

# Actuele ontwikkelingen in de financiële sector

*In het eerste kwartaal van 2008 stonden de winsten van banken als gevolg van de kredietcrisis verder onder druk door nieuwe afwaarderingen en hogere financieringskosten. Hoewel het aantrekken van marktfinanciering lastiger wordt, heeft dit nog niet geleid tot een afname in de kredietverlening. Nederlandse verzekeraars en pensioenfondsen zijn vooral via het belegde vermogen geraakt door de negatieve beursontwikkelingen en de daling van de lange rente. Ondanks een scherpe daling bleef de gemiddelde dekkingsgraad van de pensioensector in het eerste kwartaal boven de vereiste dekkingsgraad voor een standaard pensioenfonds. Wel kende een aantal pensioenfondsen een reservetekort.*

## Actuele ontwikkelingen in het bankwezen

### *Kredietcrisis leidt tot verdere afwaarderingen*

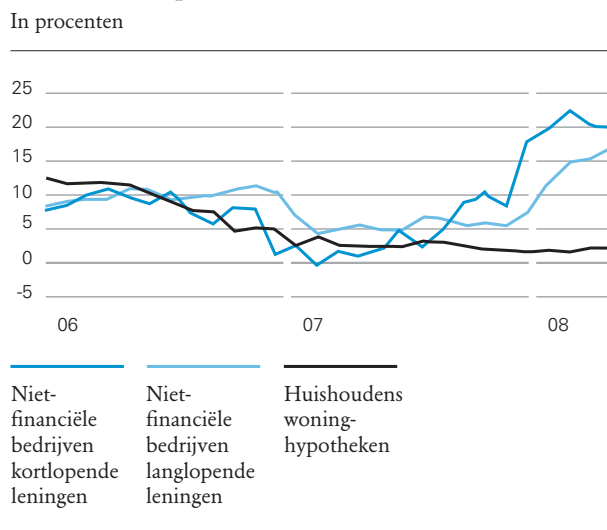
In het eerste kwartaal van 2008 bleven de financiële markten roerig, waardoor de resultaten van de Nederlandse banken negatief werden beïnvloed. Tot op heden hebben zij voor een totaal aan EUR 15 miljard aan afwaarderingen gepubliceerd. Deze boekverliezen bedragen ongeveer 6% van de wereldwijd bekend gemaakte afwaarderingen. In verhouding tot het balanstotaal zijn deze vergelijkbaar met die van Britse en Franse banken, maar kleiner dan de afwaarderingen van Amerikaanse en Zwitserse banken. Er is een risico dat in de komende kwartalen aanvullende afwaarderingen nodig zijn, mede omdat het aantal wanbetalers van hypotheekleningen in de vs nog steeds oploopt. Daarbij is het overigens de vraag in hoeverre deze afwaarderingen een structureel karakter hebben.

Als gevolg van de kredietcrisis stond de winstgevendheid van Nederlandse banken in het eerste kwartaal van 2008 opnieuw onder druk. De winstdaling die het vierde kwartaal van 2007 kenmerkte, zette zich door in de eerste maanden van 2008. Het bedrijfsresultaat was gelijk aan EUR 1,0 miljard, een daling van niet minder dan 73% ten opzichte van een jaar geleden. Deze daling was het directe gevolg van afwaarderingen die ten laste werden gebracht van de winst- en verliesrekening. Daarnaast hadden banken in het eerste kwartaal last van hogere financieringskosten, terwijl provisiebaten en inkomsten uit financiële transacties relatief laag waren vanwege beperkte securitisatie- en overnameactiviteiten en het negatieve beursklimaat. De BIS-ratio toont overigens aan dat de soliditeit van het Nederlandse bankwezen niet in het geding is.

### *Invloed kredietcrisis op kredietverlening*

Sinds het begin van de kredietcrisis staan de mogelijkheden voor het aantrekken van *wholesale* financiering door banken onder druk. Dit betreft met name de securitisaties van hypotheekleningen en van leningen aan bedrijven en het uitgeven van (middel)lange schuldbewijzen. Op zoek naar een alternatieve bron van financiering is een aantal banken actief bezig geweest spaargelden aan te trekken, vooral in de vorm van termijndeposito's. De moeilijkheden die banken ondervinden bij het aantrekken van *wholesale* financiering hebben geleid tot een aanscherping van de acceptatiecriteria voor de kredietverlening, maar vooralsnog niet tot een afname in de kredietverlening. Integendeel, vergeleken met dezelfde periode vorig jaar rapporteren de banken dat hun leningen aan niet-financiële bedrijven juist sterk zijn toegenomen (zie grafiek 1). Dit is deels een gevolg van substitutie van leningen via conduits (die buiten de rapportages vallen) door meer traditionele vormen van kredietverlening. Uit een enquête van de ECB blijkt dat 60% van de ondervraagde Nederlandse banken de acceptatiecriteria sinds het derde kwartaal van 2007 heeft aangescherpt. Dit geldt overigens sterker voor grote ondernemingen, dan voor het midden- en kleinbedrijf. Deze trend, die breder in Europa is te zien, weerspiegelt het feit dat grote, internationaal opererende bedrijven gevoeliger zijn voor een recessie in de vs en de waardestijging van de euro ten opzichte van de dollar. Ook zijn de acceptatiecriteria van leningen met een lange looptijd, en dus

**Grafiek 1 Kredietverlening door Nederlandse banken (jaar-op-jaar mutaties)**



**Tabel 1** Voorlopige resultaten Nederlands bankwezen

Miljarden euro's

	2007				2008	Mutatie jaar-op-jaar 2008
	I	II	III	IV	I	I
Totaal baten	16,4	15,4	14,2	11,3	11,9	-28%
Totaal lasten	12,0	11,3	10,7	9,9	10,7	-11%
Operationeel bedrijfsresultaat na belastingen	3,5	3,3	3,0	1,7	1,0	-73%
BIS-ratio <sup>2</sup>	11,6%	11,3%	11,1%	12,1%	11,5%	

<sup>1</sup> Voorlopige cijfers.<sup>2</sup> Voor 2008 gebaseerd op de solvabiliteitseisen uit pijler I inclusief de additionele kapitaaleisen voor de overgangperiode.

met een hoger risico, meer aangescherpt dan die met een korte looptijd.

De groei van de hypothecaire kredietverlening heeft zich sinds het uitbreken van de kredietcrisis op een relatief laag niveau gestabiliseerd (zie grafiek 1). Blijkens cijfers van het Kadaster werden in het eerste kwartaal van 2008 67.176 nieuwe hypotheekleningen verstrekt tegenover 76.403 in hetzelfde kwartaal in 2007. De groeivertraging sinds 2006 is zowel vraaggedreven (minder gunstige economische vooruitzichten, onzekerheid over de ontwikkelingen op de woningmarkt en sedert begin 2006 een enigszins gestegen nominale rente) als aanbodgedreven (verminderte securitisatiemogelijkheden en hogere financieringskosten). De helft van de onderzochte Nederlandse banken geeft aan de marges op met name de meer risicovolle hypothecaire leningen te hebben verhoogd. Door de kredietcrisis is de bereidheid van financiers om hypotheekleningen te verstrekken aan consumenten met een aantekening in het BKR-register verminderd. Hypotheekverstrekkers die zich speciaal op deze markt hadden toegelegd, hebben zich teruggetrokken uit de Nederlandse markt of hun tarieven significant verhoogd. Hoewel het hier gaat om een klein percentage van de Nederlandse hypothecaire markt, kan dit in de komende tijd zijn weerslag hebben op huishoudens met een financieel vlekje.

#### *Liquiditeitstoezicht en intensievere monitoring*

De kredietcrisis komt tot uitdrukking in een toename van liquiditeitsrisico's en kredietrisico's voor banken. Banken dienen daarom in hun liquiditeitsbeleid en financieringsprofiel aanpassingen te verrichten om

kwetsbaarheden te verminderen of te vermijden. Voor DNB zijn de verhoogde risico's aanleiding met verscherpte aandacht te kijken naar het liquiditeits- en crisisbeheer van banken en waar nodig maatregelen te treffen om risico's te verminderen. Nederland kent een relatief veelomvattend liquiditeitstoezicht; in tegenstelling tot banken in veel andere landen dienen banken in Nederland ook rekening te houden met posten buiten de bankbalans. In aanvulling daarop zijn aan bepaalde banken extra rapportage-eisen opgelegd ten aanzien van de ontwikkeling van de korte termijn liquiditeitspositie. Daarnaast voert DNB gevoeligheidsanalyses uit, bijvoorbeeld voor het geval zich een acute crisis bij een bank zou voordoen. Op deze wijze kan DNB in haar hoedanigheid van prudentieel toezichthouder én centrale bank de risico's op zowel micro- als macroniveau adequaat monitoren.

#### *Solvabiliteit in perspectief van Bazel II*

Sinds 1 januari 2008 zijn alle Nederlandse banken overgegaan op het Bazel II raamwerk voor de berekening van kapitaaleisen. Ten opzichte van Bazel I worden deze nu risicogeoriënteerd vastgesteld en hebben zij betrekking op alle risico's, zowel op de balans als daarbuiten. Het nieuwe raamwerk is daarnaast gemakkelijker aan te passen aan financiële innovaties. Het heft hiermee een aantal tekortkomingen van Bazel I op die mede van invloed zijn geweest op het ontstaan van de huidige marktturbulentie.

Onder Bazel II moeten banken voldoen aan minimum kapitaaleisen voor het kredietrisico, marktrisico en operationele risico. Daarboven legt de toezichthou-

der additionele kapitaaleisen op om instellingsspecifieke risico's (zoals renterisico en concentratierisico) af te dekken. Door de betere aansluiting van de kapitaaleisen op het werkelijk door banken gelopen risico hoeven de banken onder het nieuwe raamwerk naar verwachting minder kapitaal aan te houden. Belangrijkste determinant hiervan is de lage risicoschatting van de hypotheekportefeuilles van de Nederlandse banken. Uit gegevens per eind 2007 blijkt dat de nieuwe kapitaaleisen voor de vijf grote banken, inclusief afspraken over de eigen doelstellingen van de instellingen, in aan te houden eigen vermogen circa 11% (EUR 12 mld) lager uitkomt dan onder Bazel I. Voor de kleine banken is de verlaging kleiner (2%). Het verschil in impact van Bazel II tussen grote en kleine banken wordt voornamelijk veroorzaakt doordat kleine banken vaker gebruikmaken van de standaardbenadering voor het bepalen van de kapitaaleisen. Grote banken gebruiken historische interne verliesgegevens waarmee de risicogewichten nauwkeuriger zijn te bepalen, zodat de kapitaaleis voor kredietrisico veelal lager uitvalt. Banken hebben binnen het nieuwe raamwerk dus een voordeel als zij een geavanceerd risicobeheersysteem hanteren.

#### Opsplitsing ABN AMRO

Op 10 maart 2008 heeft DNB het transitieplan van ABN AMRO goedgekeurd, waarvan een deel voorwaardelijk. Het plan vormde een belangrijke voorwaarde in de verklaring van geen bezwaar (vvgb) zoals deze door de minister van Financiën op advies van DNB is verleend op 17 september 2007 aan het consortium bestaande uit Royal Bank of Scotland, Fortis en Santander. Voor de afzonderlijke elementen van de uitvoering van het transitieplan dient een nieuwe vvgb-procedure te worden doorlopen of anderszins toestemming van DNB te worden verkregen.

Parallel aan de beoordeling van het transitieplan heeft DNB afzonderlijk reeds haar goedkeuring gegeven aan het afsplitsen van de vermogensbeheeractiviteiten naar Fortis, alsmede aan de inmiddels afgeronde verkoop van de Italiaanse dochterinstelling Antonveneta aan Banca Monte dei Paschi di Siena (BMPS). Over deze verkoop waren eerder afspraken gemaakt tussen Santander en BMPS. In het kader van een ordelijk transitieproces is DNB intensief betrokken bij het beoordelen van de transitierisico's voor ABN AMRO en ziet zij erop toe dat ABN AMRO steeds voldoet aan de geldende minimale solvabiliteits- en liquiditeitsvereisten.

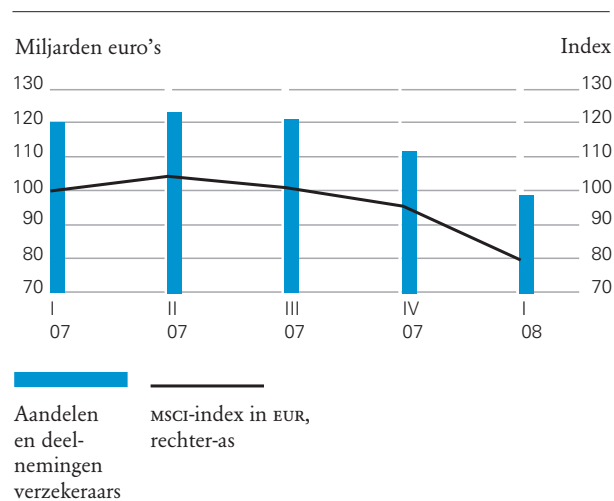
## Actuele ontwikkelingen verzekeringssector

### Indirecte gevolgen kredietcrisis voor verzekeraars

De Nederlandse verzekeraars hebben de kredietcrisis tot nu toe goed doorstaan. Dit is in belangrijke mate te danken aan het feit dat Nederlandse verzekeringsconcerns relatief weinig hebben geïnvesteerd in subprime beleggingen (gemiddeld circa één procent van de beleggingsportefeuille). Bovendien zijn de subprime beleggingen die zij op de balans hebben staan van relatief goede kredietkwaliteit (rating AAA of AA). De Amerikaanse hypotheekleningen waarin zij hebben geïnvesteerd zijn daarnaast van diverse jaargangen. Hierdoor worden bijzonder verliesgevendende hypotheekleningen die zijn verkocht in de jaren 2006 en 2007 gecompenseerd door minder verliesgevendende uit eerdere jaren.

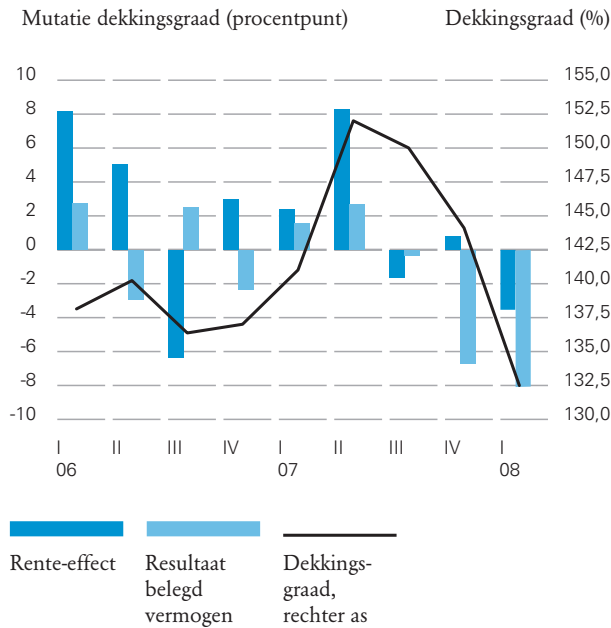
De kredietcrisis is niet zonder slag of stoot aan de Nederlandse verzekeraars voorbijgegaan. Zo is belegd vermogen verloren gegaan als gevolg van de turbulentie op de financiële markten. Grafiek 2 laat zien dat de aandelen en deelnemingen op de balans van de Nederlandse verzekeraars in het eerste kwartaal van 2008 met ruim EUR 13 miljard zijn afgenomen. Deze verliezen komen ten dele voor rekening van verzekeraars en ten dele voor rekening van polishouders. Eind 2006 was gemiddeld een derde van de beleggingen van levensverzekeraars voor risico van polishouders (beleggingshypotheekleningen en beleggingsverzekeringen). Daarnaast zijn de Nederlandse verzekeraars geconfronteerd met hogere financieringskosten. De materiële gevolgen hiervan zijn

**Grafiek 2 Marktwaarde belegd vermogen Nederlandse verzekeraars**



Bron: DNB.

**Grafiek 3 Invloed rente en beleggingsresultaat op dekkingsgraad<sup>1</sup>**



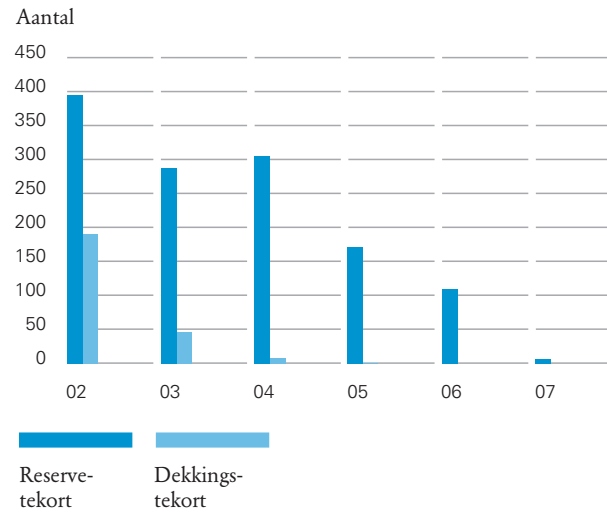
<sup>1</sup> Resultaat belegd vermogen is inclusief de gevolgen van renteveranderingen op de obligatiebeleggingen.

overigens beperkt: gemiddeld wordt minder dan tien procent van de financiering van de verzekeringssector via de kapitaalmarkt aangetrokken.

#### 2007 trendbreuk: duidelijke omslag in resultaten schadeverzekeraars

Voor Nederlandse schadeverzekeraars (exclusief zorg) was 2007 vergeleken met eerdere jaren een slecht schadejaar. Cijfers van de grootste schadeverzekeraars laten een duidelijke stijging van de *net combined ratio* (de verhouding tussen enerzijds de bedrijfskosten en schadelasten en anderzijds de verdiende premie) zien. Het Centrum voor Verzekeringsstatistiek heeft onlangs becijferd dat de gemiddelde schade per schadegeval het afgelopen jaar op negentienduizend euro lag en daarmee tweeduizend euro hoger dan in 2006. Niet alleen verdubbelde de schade door stormen, met name door winterstorm Kyrill, ook de schade door grote branden (schade van één miljoen euro of meer) steeg het afgelopen jaar sterk. De totale schade door grote branden bedroeg in 2007 EUR 445 miljoen, ofwel ruim 50% meer dan in 2006. Bovendien steeg het aantal grote branden het afgelopen jaar. Ook het eerste kwartaal van 2008 is bijzonder kostbaar uitgevallen voor Nederlandse brandverzekeraars; de schade door grote branden nam

**Grafiek 4 Aantal pensioenfondsen met een tekort per jaarultimo**



Reservetekort: dekkingsgraad lager dan 127% voor een standaard pensioenfonds.  
Dekkingsstekort: dekkingsgraad lager dan 105% voor een standaard pensioenfonds.

ten opzichte van het eerste kwartaal van 2007 met 60% toe. Cijfers als deze onderstrepen het belang van goede risicopreventie. Rookmelders en sprinklerinstallaties kunnen branden beperken. Hierbij zijn zowel verzekeren als verzekeraars gebaat.

#### Ontwikkelingen zorgsector

De mobiliteit van verzekerden was begin 2008 aanzienlijk lager (4%) dan bij de invoering van het zorgstelsel (20%). Het geringere verschil tussen de duurste en goedkoopste polissen (7,7% in 2008 tegen 15,7% in 2007) heeft tot gevolg gehad dat premiehoogte een minder belangrijke reden is geweest om over te stappen naar een andere verzekeraar. Bovendien is de premiestelling nog altijd scherp. Overstappers lijken voornamelijk te koersen op de dekking van de aanvullende pakketten. Voor verzekeraars betekent de toegenomen zelfselectie van verzekerden dat de winsten op de aanvullende verzekeringen mogelijk afnemen en daarmee steeds minder kunnen dienen ter compensatie van eventuele verliezen op de basisverzekering. Wel wordt door ziektekostenverzekeraars meer ingespeeld op de toegenomen collectiviteitsgraad. Nu ongeveer 60% van de mensen collectief is verzekerd, heeft de werkgever een aanzienlijke en vaak beslissende rol. Een manier voor verzekeraars om werkgevers aan zich te binden is door de verkoop van zorgverzekeringen te koppelen aan andere zorg- en

sociale verzekeringsproducten als preventie, verzuimbegeleiding en re-integratie. Veel collectieve contracten zijn bij de stelselwijziging voor drie jaar afgesloten en lopen daarom eind 2008 af. De verwachting is dat vanaf 2009 de concurrentie tussen zorgverzekeraars zal uitbreiden naar deze *cross-selling*producten.

## Actuele ontwikkelingen pensioensector

### *Kredietcrisis en actuele ontwikkelingen financiële positie*

De ontwikkelingen op de financiële markten als gevolg van de kredietcrisis hebben de pensioenfondsen niet onberoerd gelaten. In het eerste kwartaal daalde de gemiddelde nominale dekkingsgraad met meer dan 10%-punt tot rond 130%, waarmee deze iets boven de vereiste dekkingsgraad van ongeveer 127% bleef, die geldt voor het standaard pensioenfonds.<sup>1</sup> Grafiek 3 laat zien dat deze daling voor het belangrijkste deel voortkomt uit het negatieve resultaat op de beleggingen en voor een kleiner deel uit een daling van de 15-jaars rente in het eerste kwartaal. De berekening van deze nominale dekkingsgraad is alleen gebaseerd op de over het verleden opgebouwde pensioenverplichtingen. Als daarnaast ook rekening wordt gehouden met de ambitie om pensioenen in de toekomst mee te laten groeien met de inflatie of de loonontwikkeling, dan ontstaat de reële dekkingsgraad. Een reële dekkingsgraad van 100% komt veelal overeen met een nominale dekkingsgraad van 140-150%, afhankelijk van de leeftijdsopbouw van het deelnemersbestand en de indexatieambitie. Daarmee hebben pensioenfondsen op dit moment de nagestreefde waarde- of welvaartsvastheid van pensioenen niet volledig afgefinancierd.

De praktijk leert dat de dekkingsgraad fors kan fluctueren, zie grafiek 3. Deze beweeglijkheid wordt veelal toegeschreven aan de marktwaardering van de pensioenverplichtingen. Hierbij worden de verplichtingen op eenzelfde manier gewaardeerd als de vastrentende beleggingen. Een dergelijke consistente waardering is nodig om goed zicht te hebben op de werkelijke financiële positie van het pensioenfonds. De volatiliteit in die positie hangt voor een belangrijk deel samen met de keuzes die het pensioenfonds maakt met betrekking tot het balansbeheer. Dekkingsgraadvolatiliteit ontstaat wanneer veranderingen in rente en rendementen de waarde van de verplichtingen op een andere manier beïnvloeden dan de waarde van de beleggingen. Dit hangt vooral samen met het verschil in looptijd tussen de pensioenverplichtingen en de vastrentende beleggingen. De omvang van de mismatch is vaak een

bewuste keuze van een pensioenfonds met het oog op het invullen van de indexatieambitie. Overigens zien we dat verschillende fondsen in 2006 hun renterisico's op de balans hebben verkleind met behulp van swaps en in minder mate *swaptions*. In 2007 is hieraan een vervolg gegeven. In de laatste twee kwartalen werd het rente-effect overigens overschaduwed door het beleggingseffect als gevolg van de koersdalingen op de aandelenbeurzen.

### *Melden tekortsituatie*

Onder de nieuwe Pensioenwet moeten pensioenfondsen een reservetekort en een eventueel dekkingstekort direct aan de toezichthouder melden en vervolgens binnen enkele maanden een herstelplan indienen. Eind maart heeft DNB een brief gezonden aan alle pensioenfondsen om deze meldingsplicht nogmaals onder de aandacht te brengen.

Eens per jaar maakt DNB een overzicht van het aantal fondsen met een tekortsituatie. Eind 2007 waren er geen gevallen van een dekkingstekort, zie grafiek 4. Bij een zevental pensioenfondsen was er wel een situatie van een reservetekort. In het voorgaande Kwartaalbericht werd al aangegeven dat het aantal fondsen met een reservetekort in de eerste maanden van dit jaar weer is toegenomen.