

Recente ontwikkelingen in de financiële sector

De Nederlandse bancaire sector blijft onder flinke druk staan. De leverage ratio – gemeten als eigen vermogen in verhouding tot balanstotaal – ontwikkelt zich minder gunstig als bij vergelijkbare Europese banken.

De verkoop van nieuwe polissen in de levensverzekeringssector blijft fors dalen, mede door de toenemende populariteit van banksparen. Aanpassing van het bedrijfsmodel lijkt onontkoombaar voor deze sector.

De dekkingsgraad van pensioenfondsen is in het tweede kwartaal opnieuw onder grote druk gekomen. Dit hangt vooral samen met de daling van de lange rente, waardoor de verplichtingen van pensioenfondsen toenemen.

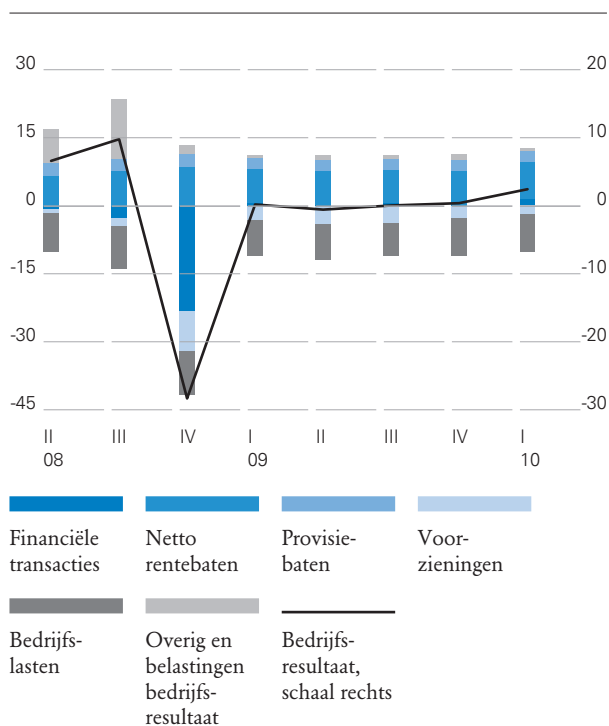
Algemeen

De autoriteiten hebben in het tweede kwartaal drastische maatregelen moeten nemen om de financiële stabiliteit veilig te stellen (zie verder het hoofdstuk Financiële Stabiliteit). Deze maatregelen waren nodig omdat de Griekse schulden crisis zorgde voor brede besmetting in het financiële systeem, waarbij ook Nederland werd geraakt. Zo daalden in de periode half april tot 10 mei de aandelenkoersen van Nederlandse banken met ruim 12% en stegen de risicopremies met 66%. Bij Nederlandse verzekeraars was een soortgelijk patroon zichtbaar. De aankondiging van het Europese vangnet heeft de negatieve spiraal op een aantal deelmarkten doorbroken. Niettemin is de volatiliteit op de financiële markten vooralsnog hoog.

De directe blootstelling van de Nederlandse financiële sector op Griekenland bedraagt circa EUR 18 miljard (tabel 1). Dit betreft grotendeels staatsobligaties maar ook private uitzettingen. Voor Portugal is deze blootstelling EUR 13 miljard. De uitzettingen op Spanje – dat er overigens beter voor staat dan Griekenland –

Grafiek 1 Resultaten Nederlandse banken

Belangrijkste posten, in EUR miljard; Bedrijfsresultaat (schaal rechts), in EUR miljard



Toelichting: 2010-I betreffen voorlopige cijfers.
Bron: DNB.

bedragen circa EUR 100 miljard. De totale uitzettingen op Griekenland, Portugal en Spanje komen overeen met 3,9% van de activa van de Nederlandse financiële sector. Voor banken, die het grootste deel van deze uitzettingen op hun balans hebben staan, is dit percentage 3,8%.

Tabel 1 Uitzettingen van Nederlandse Financiële Instellingen

(In EUR miljard, 09K4)

	Grieken-land	Portugal	Spanje	Totaal
Banken	8,5	9,8	83,5	101,8
Verzekeraars	2,2	0,9	8,8	12,0
Pensioenfondsen	7,3	2,4	19,5	29,2
Totaal	18,0	13,1	111,8	143,0

Bron: DNB (eigen schatting).

Banken

Financiële positie

Sinds het laatste kwartaal van 2008 tot aan het eerste kwartaal van 2010 is de winstgevendheid van de bancaire sector afgenomen. In het afgelopen kwartaal is een bescheiden verbetering van de winst te zien (grafiek 1). Dit wordt deels verklaard door een afname van de toevoegingen aan de post voorzieningen die banken gedurende de huidige kredietcrisis in een versneld tempo hebben opgebouwd. De rentebaten zijn nog steeds de belangrijkste bron van inkomsten. Door de steile rentecurve zijn de rentemarges betrekkelijk hoog. De verschillen in winstgevendheid tussen banken zijn echter aanzienlijk. Factoren die hierbij een rol spelen zijn de flexibiliteit van het businessmodel, specialisatie en afhankelijkheid van rente-inkomsten. Een aantal Nederlandse banken behaalde in het afgelopen jaar bijvoorbeeld goede resultaten op handelsactiviteiten. Voor een deel zijn deze positieve resultaten terug te voeren op het marktherstel sinds maart 2009 en daarom niet structureel van aard.

Financiering banken blijft kwetsbaar

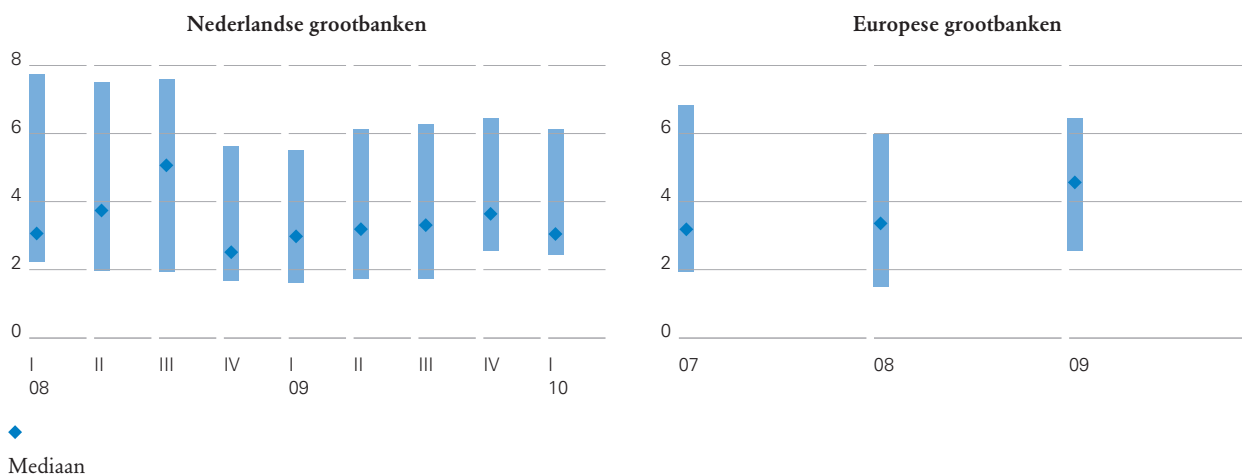
Tijdens de crisis hebben banken tegen betaling gebruik kunnen maken van overheidsgaranties op schuldfinanciering. Vanwege de huidige kwetsbare situatie is op Europees niveau de mogelijkheid tot verlenging van de regeling open gehouden, maar wel tegen een hogere vergoeding. Banken behouden op deze manier een vangnet voor het geval zij geen marktfinanciering kun-

nen aantrekken. Nederland wil de garantieregeling met een half jaar verlengen en heeft de premie overigens al begin 2010 verhoogd om het gebruik van de regeling te ontmoedigen. Het is essentieel dat banken zich actief blijven inspannen om hun financieringspositie te verbeteren, bijvoorbeeld door meer langlopende financiering aan te trekken. DNB houdt de financieringsbehoefte van banken en de wijze waarop deze wordt vervuld nauwlettend in de gaten.

De kwetsbare financiering van banken kan gevolgen hebben voor de kredietverlening aan bedrijven en huishoudens. Sinds het begin van de crisis is de kredietgroei in Nederland sterk afgenomen, hoewel in de afgelopen maanden enige stabilisatie zichtbaar is. Een belangrijke oorzaak is de lagere vraag naar krediet door de scherpe daling in economische activiteit en daarmee gepaard gaande onzekerheid. De afname van de zakelijke kredietgroei is bijvoorbeeld in lijn met modelramingen op basis van de relatie tussen economische groei en kredietgroei tijdens vorige recessies. Verder heeft de afgekoelde woningmarkt een negatief effect op de kredietverlening. Veel banken stellen in het eerste kwartaal van 2010 een afname van de vraag naar woningfinanciering vast. Overigens lijkt in termen van woningtransacties het dieptepunt op de huizenmarkt gepasseerd. In het licht van de toegenomen economische risico's scherpen banken ook hun acceptatiecriteria voor nieuwe leningen aan –hoewel de aanscherping in het begin van het tweede kwartaal is afgevlakt. Een gevaar is dat wanneer de economie aantrekt en de vraag naar krediet weer toeneemt, het kredietaanbod de beperkende factor gaat

Grafiek 2 Leverage ratio – Nederlandse en Europese grootbanken

In procenten, eigen vermogen / balanstotaal



Toelichting: Blauwe balken betreffen min-max range. Nederlandse grootbanken 2010-I cijfers zijn op voorlopige basis. Cijfers voor Europese

grootbanken zijn gebaseerd op 13 Europese grootbanken. Bron: DNB en jaarverslagen.

vormen. Het tijdig versterken van de financieringspositie vermindert de kans op een dergelijk scenario.

Aanpassingen Bazel 2

Eind vorig jaar kwam het Bazels Comité met voorstellen om de bankensector te versterken. Zo wordt een nieuw raamwerk van liquiditeitseisen geïntroduceerd om ervoor te zorgen dat banken voldoende liquide middelen tot hun beschikking hebben. Verder moeten banken een hogere kwaliteit kapitaal aanhouden, zodat ze beter in staat zijn om verliezen te absorberen. Ook zijn er maatregelen ontwikkeld die ervoor zorgen dat in goede jaren extra kapitaal wordt opgebouwd waarop kan worden ingeteerd tijdens slechte jaren. Bovendien wordt met de leverage ratio, een maatstaf voor de financieringshefboom, een vangnet gecreëerd onder de risicogevoelige kapitaaleisen van Bazel II. Om meer inzicht te krijgen in de gevolgen van de voorstellen, is een impactstudie uitgevoerd bij de banken. De gegevens hiervan worden op dit moment geanalyseerd. Op basis van de uitkomsten zullen de maatregelen worden gekalibreerd. Overigens worden er voor de versterking van het internationale financiële stelsel momenteel diverse initiatieven ontplooid. De voorstellen van het Bazels comité verdienen prioriteit. Een overdaad aan

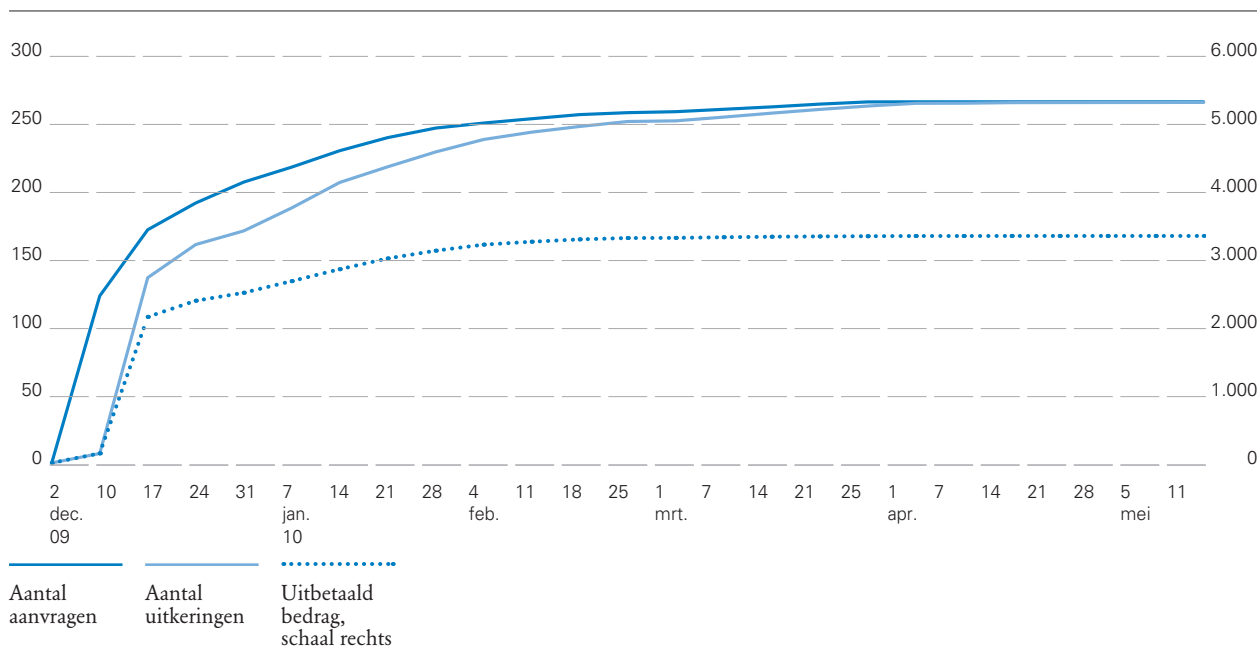
potentiële aanvullende maatregelen mag de aandacht niet van deze prioriteit afleiden.

Tijdens de crisis hebben banken, onder druk van de markt en toezichthouders, hun balansen versterkt. Daarmee liepen zij op sommige punten vooruit op de voorstellen van het Bazels comité. Nederlandse grootbanken hebben met een tier-1 ratio van gemiddeld 13% flinke kapitaalbuffers in vergelijking met andere Europese grootbanken. Ook hebben sommige banken stappen genomen om de kwaliteit van hun kapitaal te verbeteren.

Toch is het waarschijnlijk dat de bancaire sector additionele stappen moet zetten. Zo is de leverage ratio van Nederlandse banken – gemeten als eigen vermogen in verhouding tot balanstotaal – laag in vergelijking met andere Europese grootbanken (grafiek 2). Bovendien is deze maatstaf in het laatste kwartaal verslechterd, terwijl in de vijf kwartalen daarvoor sprake was van een opgaande lijn. Banken kunnen hun eigen vermogen versterken door kapitaal op te halen in de markt. Hoe langer banken hiermee wachten, des te meer concurrentie zij mogelijk zullen ondervinden van andere financiële instellingen. Een andere manier om het eigen vermogen te versterken is winstinhouding door een terughoudender dividendbeleid. Hierbij past wel de kanteke-

Grafiek 3 Aanvragen en uitkeringen depositogarantiestelsel – in het kader van faillissement van DSB

Aanvragen en uitkeringen in duizenden; Uitbetaald bedrag in EUR miljoen (schaal rechts)



Bron: DNB.

ning dat het bedrijfsresultaat van Nederlandse banken relatief laag is in vergelijking met andere Europese banken, waardoor er thans weinig mogelijkheden zijn om via ingehouden winsten het kapitaalniveau te versterken. Door de kosten effectief te verlagen kunnen Nederlandse banken hun winstniveaus verbeteren en ook langs dat kanaal hun eigen vermogen versterken. Als banken niet voldoende kapitaal kunnen aantrekken of opbouwen, zullen zij activa moeten verkopen.

De fusie tussen ABN Amro en Fortis

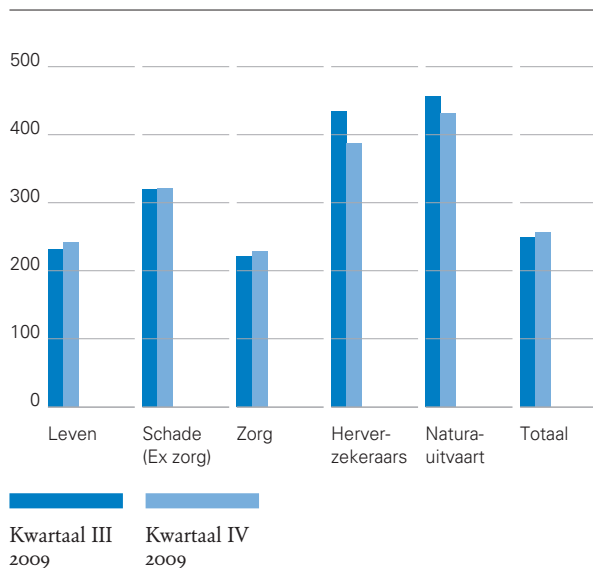
Op 1 april is de ABN Amro-RBS holding officieel gesplitst in twee delen en staat de nieuwe ABN Amro op eigen benen. Er kan een aanvang worden gemaakt met het samengaan met Fortis Bank Nederland. De komende tijd staat het management van de bank voor de uitdaging het integratieproces verder vorm te geven en tegelijkertijd het lopende bankbedrijf effectief aan te sturen. De toekomstige winstgevendheid van de gefuseerde bank hangt in belangrijke mate af van het succes van de aangekondigde kostenbesparingen. Bovendien moet de gecombineerde instelling haar solvabiliteitspositie versterken, gezien de uitgesproken ambitie om een hoger kredietoordeel te verkrijgen.

DSB en het depositogarantiestelsel

Voor de uitvoering van het depositogarantiestelsel voor DSB Bank heeft DNB inmiddels 267.500 uitkeringen gedaan voor een bedrag van EUR 3,37 miljard (EUR 3,51 miljard inclusief uitkeringen onder een voorschotregeling; grafiek 3). In totaal heeft 98,6% van de niet-achtergestelde (zie hieronder) aanvragers de volledige schade als gevolg van het faillissement vergoed gekregen. Een groot deel van de aanvragen die voor Kerstmis binnen waren, kon nog voor de feestdagen worden uitbetaald, conform de toezegging van de Minister aan de Tweede Kamer. Dit betrof circa 162.000 aanvragen (EUR 2,4 miljard). De snelle uitbetaling was mogelijk doordat DNB het gehele proces – van aanvraag tot uitkering – heeft geautomatiseerd. Onderdeel van dit proces was de inzet van de DigiD-functionaliteit, waarvan bijna 80% van de aanvragers gebruik heeft gemaakt. Verder is er momenteel een procedure aanhangig over de vraag of houders van een achtergesteld deposito al dan niet terecht van dekking onder het depositogarantiestelsel zijn uitgesloten. De totale waarde van de achtergestelde deposito's bedraagt circa EUR 111 miljoen.

Grafiek 4 Solvabiliteitsratio Nederlandse verzekeraars

In procenten, is aanwezige solvabiliteit gedeeld door vereiste solvabiliteit



Bron: DNB.

Verzekeraars

Financiële positie

Over geheel 2009 bezien is er een breed herstel van de solvabiliteitspositie van de verzekeringssector (van 221% naar 254%), met name door herstel op de financiële markten. In het laatste kwartaal van 2009 veranderde de solvabiliteit van verzekeraars overigens slechts marginaal (grafiek 4). Het beleggingsresultaat in het vierde kwartaal van 2009 was minder hoog dan in het succesvolle derde kwartaal. Niettemin lieten de levens- en schadesector een solide beleggingsrendement zien. Als de kapitaalmarktrente aanhoudend laag blijft, wordt het lastiger een hoog rendement voor eigen rekening te behalen. Vooral voor de levensverzekeraars, met een aanzienlijke beleggingsportefeuille aan vastrentende waarden, kan dit de winstgevendheid onder druk zetten.

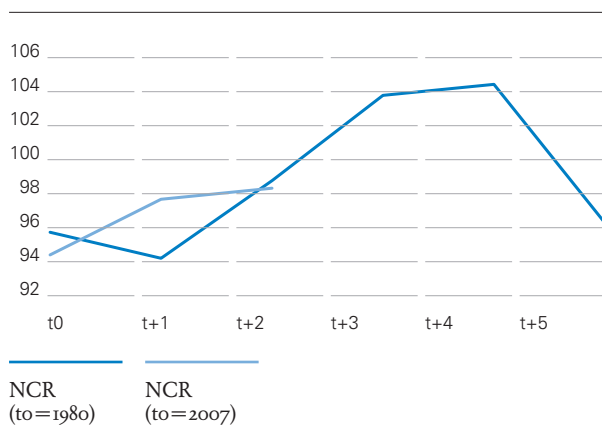
Afname productie leven

De afname van nieuwe verkoop van individuele levensverzekeringsspolissen lijkt zich in de eerste maanden van 2010 door te zetten, zo blijkt uit cijfers van het Centrum voor Verzekeringstatistiek (CVS).

Dit kan worden toegeschreven aan een combinatie van tijdelijke en structurele factoren. Als tijdelijke factor

Grafiek 5 Net Combined Ratio – Schade (excl. zorg)

Twee perioden van laagconjunctuur vergeleken



Bron: DNB.

Toelichting: Net combined ratio = (geleden schade eigen rek. + bedrijfskosten) / verdiende premies eigen rek. x 100. De donkere curve toont de ontwikkeling van de NCR in de jaren '80 en de lichte curve toont de ontwikkeling van de de NCR vanaf 2007.

speelt de economische neergang een rol; zo vertaalt de lage activiteit op de woningmarkt zich in een daling van de productie van hypotheekgerelateerde polissen. Deze factor kan echter maar een gedeelte van de teruggang verklaren. Hypotheekgerelateerde producten vormen slechts een onderdeel van de totale productie van levensverzekeringen, terwijl de daling van de nieuwe productie in vrijwel alle productcategorieën zichtbaar is.

Door de invoering van de Wet Banksparen in 2008 ondervinden levensverzekeraars toenemende concurrentie van banken en beleggingsinstellingen. Hoewel de omvang van bankspaarproducten met EUR 2,4 miljard ultimo 2009 beperkt is, zijn deze spaarproducten maar liefst verviervoudigd ten opzichte van het jaar daarvoor. Een aanzienlijk deel van de nieuwe productie van gefaciliteerde vermogensvorming komt voor rekening van bankspaarproducten. Naar verwachting neemt het marktaandeel van banksparen de komende jaren verder toe. De snelheid hiervan hangt onder meer af van de geneigdheid van bestaande verzekeringsspolishouders hun polis over te sluiten naar een bankspaarpolis en het stadium waarin de huidige portefeuilles van verzekeraars zich bevinden.

Naarmate polissen in de portefeuille dichter bij expiratie komen, neemt de kans op oversluiting toe.

Wat dit zal betekenen voor individuele levensverzekeraars is mede afhankelijk van de snelheid en de mate waarin ze hun kostenbasis kunnen verlagen. Daarnaast is de mix van groepscontracten en individuele contracten van belang. De vooruitzichten voor de markt voor

groepscontracten zijn in bepaalde opzichten beter, bijvoorbeeld doordat pensioenfondsen hun portefeuilles overdragen aan verzekeraars. Deze markt is echter 20% kleiner dan de markt voor individuele contracten en bovendien minder winstgevend. Daarbij kunnen pensioenfondsen alleen hun portefeuilles overdragen als ze niet in onderdekking verkeren. Al met al zet de introductie van banksparen de verdien capaciteit in een groot deel van de levensverzekeringssector structureel onder druk. Aanpassing van het bedrijfsmodel lijkt onontkoombaar.

Schade- en zorgsector

De schade- en zorgsector lijkt de crisis goed door te komen, waarbij vooral de premie-inkomsten in de zorgsector stijgen. Hoewel premie-inkomsten in de schade-sector in 2009 stabiel bleven, kan door een langdurige periode van economische neergang de winstgevendheid van deze sector onder druk komen te staan. Zo nam tijdens de recessie in de jaren tachtig van de vorige eeuw de zogeheten netto combined ratio – schade-uitkeringen en operationele kosten als percentage van de premie-inkomsten – met 9 procentpunt toe (grafiek 5). Operationeel gezien was de sector toen verlieslatend.

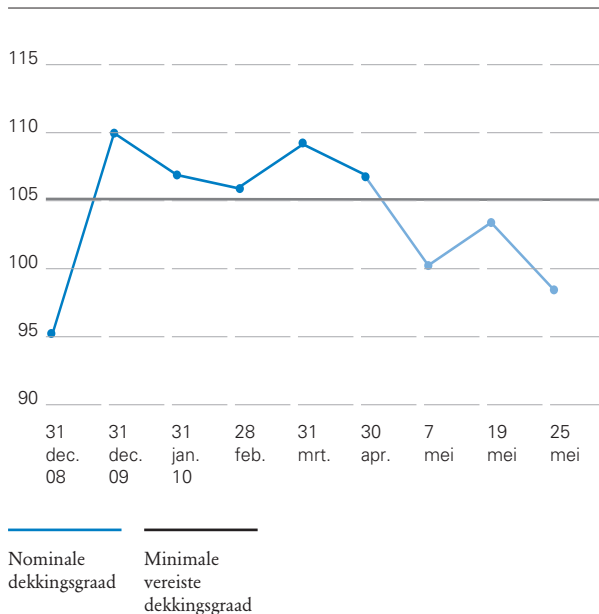
Uit cijfers van het College voor Zorgverzekers (CVZ) blijkt dat naar verwachting het tekort van het zorgverzekeringsfonds (Zvf) ultimo 2009 is opgelopen tot EUR 3 miljard. In het fonds, waaruit de bijdragen voor de risicoverevening aan de zorgverzekeraars worden betaald, gaat jaarlijks ongeveer EUR 20 miljard om. Het Zvf wordt gefinancierd uit de inkomensafhankelijke bijdragen (procentuele premies) en de Rijksbijdrage. Daarnaast zijn er de nominale premies om zorgkosten mee te financieren. Om het tekort in het Zvf de komende jaren terug te dringen, is een verhoging van de zorgpremies nodig.

Regelgeving: Solvency II

Volgens planning gaat eind 2012 het nieuwe Europese toezichtsraamwerk Solvency II van start. Dit brengt aanzienlijke veranderingen met zich mee voor de verzekeringssector. Dit komt niet alleen door de verhoogde kapitaaleisen ten opzichte van de huidige situatie, maar ook door de aanpassingen die voortvloeien uit Pilaar II. Hierdoor worden instellingen gedwongen hun risicomanagement, governance en bedrijfsmodel kritisch onder de loep te nemen en te verbeteren. Vanwege de ingrijpende veranderingen is het noodzakelijk dat verzekeraars tijdig beginnen met de aanpassingen die noodzakelijk zijn voor de migratie naar Solvency II.

Grafiek 6 Gewogen gemiddelde dekkinggraad van Nederlandse pensioenfondsen

In procenten van de verplichtingen, dekkinggraden vanaf 30 april zijn voorlopige ramingen



Bron: DNB.

Toelichting: Dekkinggraden zijn schattingen van DNB. Minimaal vereiste dekkinggraad is bij benadering.

DNB heeft recentelijk een vragenlijst uitgezet bij alle verzekeraars om een beeld te krijgen van de voorbereiding van de sector. Medio juni worden de eerste resultaten geanalyseerd. Daarnaast wordt dit jaar een nieuwe Quantitative Impact Study (QIS₅) uitgevoerd om de gevolgen voor de kapitaaleisen inzichtelijk te krijgen.

Pensioenfondsen

Financiële positie

Door de recente marktontwikkelingen naar aanleiding van Griekenland, zijn de reserves van pensioenfondsen in mei opnieuw onder forse druk komen te staan. Uit voorlopige ramingen van DNB blijkt dat de gemiddelde dekkinggraad eind mei circa 98% is (grafiek 6). De verslechtering van de dekkinggraad hangt vooral samen met de daling van de lange rente, waardoor de langlopende verplichtingen van pensioenfondsen in waarde stijgen. Daarnaast worden de beleggingen van pensioenfondsen minder waard door de daling van aandelenkoersen. Door het reservetekort van de pensioensector als geheel kunnen nieuwe schokken onvolgende worden opgevangen.

Hervormingen van het stelsel

De toekomstbestendigheid van het huidige Nederlandse pensioensysteem staat in toenemende mate onder druk. Dit komt gedeeltelijk door de steeds verder oplopende levensverwachting en de aanhoudend lage kapitaalmarktrente. Daarnaast neemt door de vergrijzing het aantal gepensioneerden in verhouding tot het aantal premiebetalende deelnemers toe, waardoor het voor fondsen moeilijker wordt in economisch zware tijden via premieverhogingen de dekkinggraad te verbeteren.

De discussie over de toekomst van het Nederlandse pensioenstelsel wordt de komende tijd gevoerd door politiek en sociale partners. Het is belangrijk dat er een herziening komt van het wettelijk kader waarbinnen pensioenregelingen worden afgesproken, zodat het systeem beter bestand kan worden gemaakt tegen demografische en ongunstige economische ontwikkelingen. Dergelijke aanpassingen verdienen prioriteit, ook als de financiële markten herstellen en het gevoel van urgentie afneemt. Essentieel is dat pensioenfondsen de noodzakelijke aanpassingen helder communiceren aan hun deelnemers.