

Recente ontwikkelingen in de financiële sector

Nederlandse banken hebben de Europese stresstest goed doorstaan. Wel zullen zij de komende jaren de kapitaal- en liquiditeitbuffers moeten verhogen om te kunnen voldoen aan aangescherpte regelgeving. Dat vraagt om een terughoudend dividendbeleid.

Het resultaat van schadeverzekeraars stond in 2009 onder druk. Motorrijtuigverzekeraars waren operationeel verlieslatend. Hun slechte verzekeringsresultaten werden wel door beleggingsopbrengsten gecompenseerd. Dit verzekeringsbedrijf kan rendabel gemaakt worden door het verlagen van de kosten of het verhogen van premies.

De financiële positie van pensioenfondsen is in het tweede kwartaal verslechterd. Een beperkt aantal fondsen dient aanvullende maatregelen te overwegen.

Algemeen

De financiële markten lieten het afgelopen kwartaal een wisselend beeld zien. Enerzijds profiteerden de aandelenmarkten van meevallende bedrijfsresultaten en verliepen recente schulduitgiftes van Europese overheden voorspoedig. Anderzijds waren de markten nerveus door ongunstige macro-economische signalen over de groei van de Amerikaanse economie. Het instellen van een Europees vangnet voor landen met financieringsproblemen en de uitkomsten van de Europese stresstest hebben de acute zorg over de houdbaarheid van Europese overheidsschulden en de impact hiervan op het bankwezen doen afnemen.

Banken

Stresstest zorgt voor transparantie

De publicatie van de EU-brede stresstest op 23 juli heeft bijgedragen aan toenemend vertrouwen in Europese banken. In de test hebben de banken de gevolgen doorerekend van een economische recessie en een schok op de markt voor Europees overheidspapier. De uitkomsten zijn bij uitzondering op het niveau van individuele banken openbaar gemaakt. Bovendien zijn de uitzettingen van banken op overheden per bank gerapporteerd. De vier deelnemende Nederlandse grootbanken blijven in het stressscenario – ondanks het feit dat zij rekening houden met in totaal EUR 21 miljard aan afschrijvingen – ieder ruim boven de gestelde benchmark van 6% tier 1 ratio (het wettelijk vereiste minimum is 4%) en hebben daarmee de test goed doorstaan

(zie www.dnb.nl voor meer informatie over resultaten). De tier 1 ratio is een indicator van de solvabiliteit van het bankwezen waarin alleen de beste kwaliteit kapitaal wordt meegeteld.

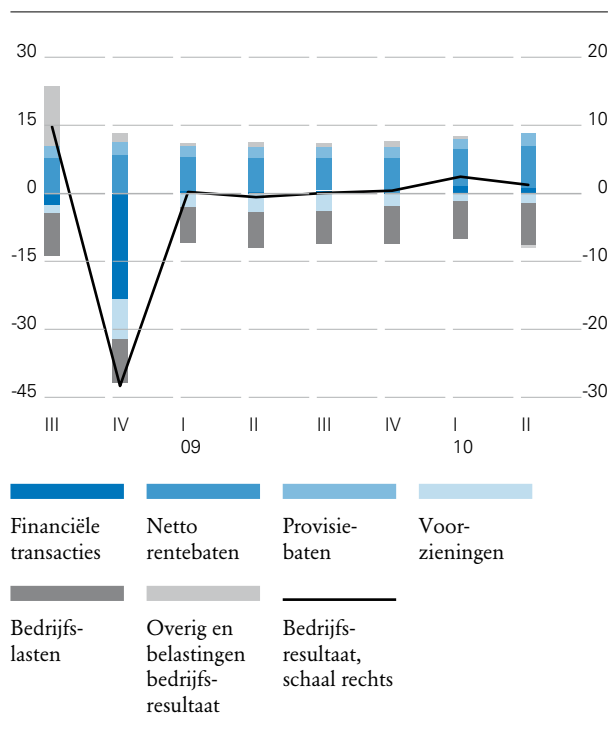
De financiële markten hebben positief gereageerd op de uitkomsten van de stresstest: de risicopremies voor de vier Nederlandse grootbanken daalden meteen met enkele procenten en liggen een maand na de stresstest ruim 10% lager.

Winstontwikkeling matig

Na een bescheiden winstverbetering in het eerste kwartaal nam in het tweede kwartaal de winst van het bankwezen licht af (grafiek 1). Dit wordt verklaard door hogere bedrijfslasten en doordat banken meer toevoegen aan de voorzieningen voor slechte leningen. De rentebaten zijn als gevolg van de steile rentecurve verder toegenomen en dragen flink bij aan de winst. De relatief steile rentecurve geeft banken een extra prikkel om looptijdverschillen tussen verplichtingen en bezittingen op te

Grafiek 1 Resultaten Nederlandse banken

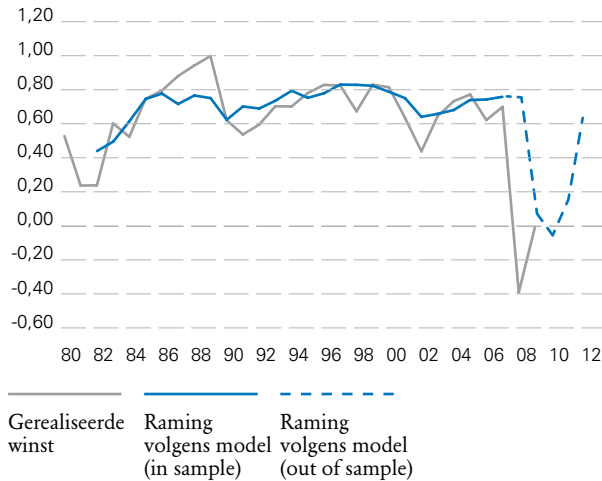
Belangrijkste posten, in EUR miljard; Bedrijfsresultaat (rechterschaaal), in EUR miljard



Toelichting: : Cijfers 2010-II zijn voorlopig.
Bron: DNB.

Grafiek 2 Raming winstgevendheid Nederlandse bankwezen

Rentabiliteit totaal vermogen (voor belastingen), in procenten



Toelichting: De grafiek toont de gerealiseerde winst tot en met 2007 en de geraamde winst vanaf 2008 van het Nederlandse bankwezen op basis van een macro-economisch model, waarbij tevens gebruik is gemaakt van groeiramingen van DNB. Zie ook DNB Working paper 251.
Bron: DNB.

voeren, wat ze kwetsbaarder zou maken voor rentestijgingen. DNB volgt de winstontwikkeling nauwlettend. Interne modellen voorspellen dat de winst mogelijk pas in 2012 naar een historisch normaal niveau zal terugkeren (grafiek 2).

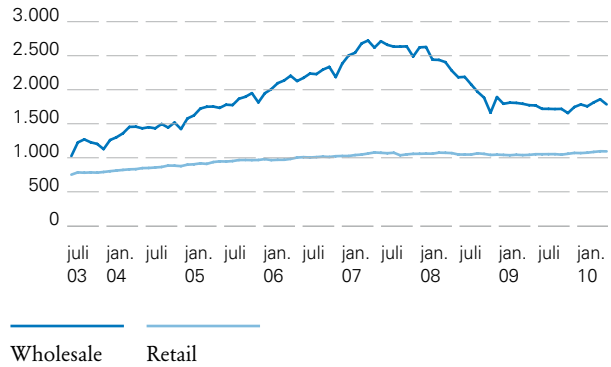
Financieringsmogelijkheden verbeteren

De financieringsmogelijkheden voor Nederlandse banken op de private markt herstellen. Waar in 2009 de staat zich nog garant moest stellen voor de schulduitgiftes van een aantal banken, heeft in de eerste helft van 2010 geen enkele bank gebruikt gemaakt van dergelijke garanties. Het beroep op de financieringsfaciliteiten van centrale banken door Nederlandse banken bedroeg aan het einde van het tweede kwartaal van 2010 bijna EUR 71 miljard, tegen EUR 150 miljard op het hoogtepunt van de crisis in 2008. Voor de crisis bedroeg dergelijke financiering gemiddeld EUR 80 miljard. Banken zijn in vergelijking tot de periode voor de crisis minder afhankelijk van centrale bankfinanciering, mede omdat zij nu uit voorzorg meer liquiditeit aanhouden.

Voor een gezond financieringsprofiel is het belangrijk dat banken meer lange termijn financiering aantrekken. Dit kan bijvoorbeeld op de securitisatiemarkt, waar recent enig herstel heeft plaatsgevonden. Zo hebben sommige Nederlandse banken recent succesvol securiti-

Grafiek 3 Wholesale en retail funding Nederlandse banken

In EUR miljard, periode jul-03 t/m jun-10



Toelichting: Deposito's van grootbedrijven zijn aangemerkt als retail funding.
Bron: DNB.

aties geplaatst bij private investeerders. Verder moeten banken in hun financiering een goede balans vinden tussen wholesale en retail funding. In de jaren voorafgaand aan de crisis is de verhouding tussen wholesale en retail funding meer dan verdubbeld, waardoor banken steeds meer afhankelijk werden van financiering door marktpartijen (grafiek 3). Tijdens de crisis in 2008 bleek deze financiering minder stabiel dan gelden van particuliere spaarders. In de periode 2008-2009 is deze verhouding weer evenwichtiger geworden; in de eerste zes maanden van 2010 is deze factor vrijwel ongewijzigd gebleven.

Bazel III in zicht

De Nederlandse banken moeten de komende jaren de kapitaal- en liquiditeitbuffers verhogen in lijn met aangescherpte regelgeving. Op 27 juli bereikte het Bazels Comité daarover een voorlopig akkoord (zie www.dnb.nl voor een overzicht). Kort gezegd wordt de kwaliteitsnorm waaraan kapitaal moet voldoen hoger. Ook de zogenoemde risicogewichten waarmee kapitaaleisen worden bepaald en het minimale kapitaalniveau worden verhoogd. De aangescherpte regels dienen de weerbaarheid van banken te vergroten en de kans op een financiële crisis in de toekomst te verminderen. Ze worden tot 2018 gefaseerd ingevoerd om het economische herstel niet onnodig in de weg te staan (zie het artikel Bazel III en de economie in dit Kwartaalbericht). De nieuwe regelgeving heeft gevolgen voor de kapitaalpositie van het Nederlandse bankwezen. De tier 1-ratio zal bij ongewijzigd gedrag van de banken afnemen ter-

wijl de minimum vereiste tier 1-ratio juist zal toenemen. Om aan de eisen te kunnen voldoen moeten banken hun kapitaalsbuffers verstevigen. Als dit niet of onvoldoende via aandelenemissies kan plaatsvinden, dan zal dit vooral via winstinhoudingen moeten gebeuren. Dat vraagt om een terughoudend dividendbeleid. Ook aan de liquiditeit zullen hogere eisen worden gesteld en ook Nederlandse banken zullen meer lange-termijn financiering aan moeten trekken.

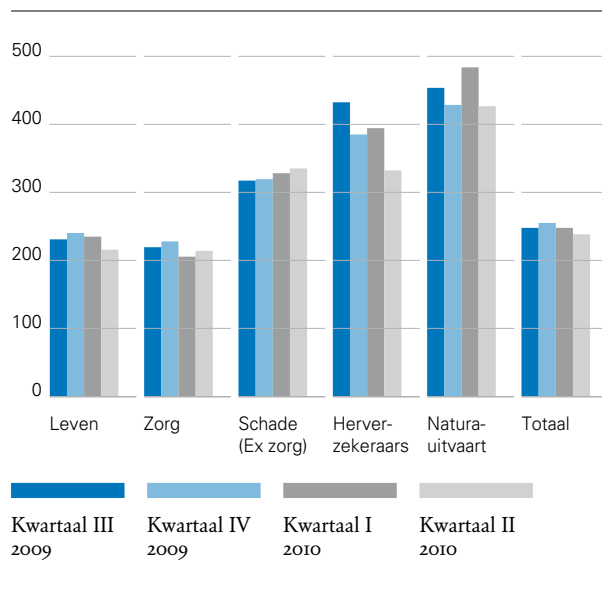
Overige ontwikkelingen

Op 1 juli 2010 is de juridische fusie tussen ABN Amro en Fortis Bank Nederland (FBN) tot stand gekomen. De fusie, de door de Europese Commissie vereiste verkoop van HBU aan Deutsche Bank en juridisch advies brengen voor ABN Amro een aanzienlijke kostenpost met zich mee. Kredietbeoordelaar Standard & Poors heeft de rating van ABN Amro voorafgaand aan de fusie met één stap verlaagd tot A, het niveau van de rating van FBN. Fitch verlaagde de zogenoemde financial strength rating op 1 juli naar D, wat eveneens overeenkomt met het niveau van FBN.

Op verzoek van de Tweede Kamer heeft de regering besloten per 15 september het spaarloon vrij te geven. In totaal gaat het om ongeveer EUR 4,3 miljard, wat gelijk is aan 1,5% van de totale spaartegoeden bij banken.

Grafiek 4 Solvabiliteitsratio Nederlandse verzekeraars

Ultimocijfers, in procenten



Toelichting: 2010-II cijfers zijn voorlopig.
Solvabiliteitsratio = aanwezige solvabiliteit / vereiste solvabiliteit
Bron: DNB.

Verzekeraars

Financiële positie en verkoop levensverzekeringen

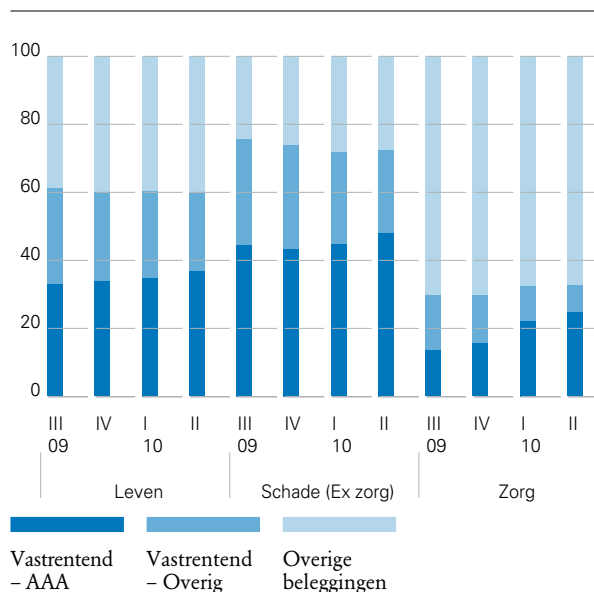
De solvabiliteitsratio van de Nederlandse verzekeringssector is in de eerste twee kwartalen van 2010 gedaald (grafiek 4). Dit hangt samen met de daling van de risico-vrije rentevoet, waardoor de verplichtingen van vooral levensverzekeraars toenemen. Ook zijn de koersen van aandelen en bepaalde obligaties gedaald, waardoor het beleggingsresultaat van verzekeraars onder druk staat.

De impact verschilt overigens sterk per verzekeraar, afhankelijk van de samenstelling van de beleggingsportefeuille. Zo heeft sinds het derde kwartaal van 2009 in de vastrentende portefeuille van zorgverzekeraars een sterke verschuiving plaatsgevonden naar obligaties met een laag risico. Dit betreft vooral overheidspapier met een AAA-rating. Ook in de leven- en schadesector werd dergelijk papier bijgekocht, zij het in mindere mate (grafiek 5). Deze aanpassingen reduceren het risico van de beleggingsportefeuille, wat een voordeel is in periodes van marktstress, maar wel beleggingsrendement kan kosten.

De terugval in de verkoop van nieuwe individuele levensverzekeringen hield ook in de eerste zes maanden van dit jaar aan met een daling van ruim 13% ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar. Wel is de

Grafiek 5 Beleggingsmix Nederlandse verzekeraars

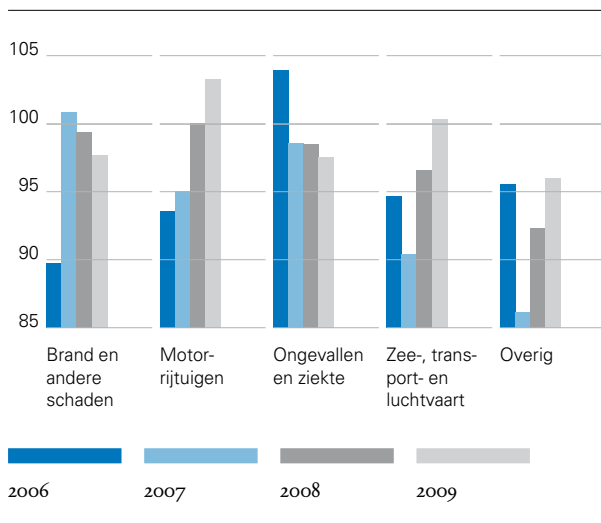
In procenten van totale beleggingen voor risico verzekeraars. Ultimocijfers



Toelichting: 2010-II cijfers zijn voorlopig.
De post 'overige beleggingen' van zorgverzekeraars bestaat voor circa een kwart uit deposito's bij kredietinstellingen.
Bron: DNB.

Grafiek 6 Net Combined Ratio schadebranches

In procenten



Net Combined Ratio = ((claims + bedrijfskosten)/premies)*100.
 Een lager cijfer impliceert een beter resultaat. Een cijfer boven de 100 impliceert een verlies op het verzekeringsbedrijf (exclusief beleggingen).
 Bron: DNB.

daling afgevlakt: een jaar eerder bedroeg deze bijna 30%. In totaal is de verkoop over de afgelopen twee jaar gedaald met ruim 38%. De opkomst van banksparen is een waarschijnlijke oorzaak (zie het artikel over banksparen elders in dit Kwartaalbericht).

Resultaten schadeverzekeraars

Door de concurrentiedruk en de daarmee gepaard gaande scherpe premiestelling zijn motorrijtuigenverzekeringen de minst winstgevende branche binnen de schadesector (grafiek 6). In 2009 steeg de zogenoemde Netto Combined Ratio – schade-uitkeringen en operationele kosten als percentage van de premie-inkomsten – zelfs tot boven de 100 procent. Dit geeft aan dat de branche operationeel verlieslatend is. Deze verzekeraars konden alleen dankzij hun beleggingsopbrengsten nog een positief resultaat behalen. Inmiddels hebben verscheidene verzekeraars dit jaar hun premies naar boven bijgesteld. Door de afgelopen strenge winter blijft het resultaat van deze branche naar verwachting ook in 2010 onder druk staan. Opvallend is dat ook de Netto Combined Ratio van transportverzekeringen tot boven de 100% steeg. Dit hangt samen met toegenomen schade-uitkeringen. De verslechtering van het resultaat van de overige verzekeraars komt voor het conto van de kredietverzekeraars, waarvan de winst in 2009 sterk leed onder de slechte economische omstandigheden. Alleen de brand- en zorgverzekeringen lieten een verbetering

van de winstgevendheid zien. Bij de laatstgenoemde branche hangt dit samen met een beter resultaat op de basisverzekeringen. Aanvullende zorgpolissen dragen overigens naar verhouding sterker bij aan het resultaat.

Noodregeling schadeverzekeraar IIC

Op 24 juni 2010 heeft de rechtbank op verzoek van DNB de noodregeling van toepassing verklaard op IIC (Ineas). Ineas is een internetverzekeraar voor motorrijtuigenverzekeringen en is actief in Duitsland, Frankrijk, Spanje en Nederland. In totaal beheert zij 95.000 polissen, waarvan ongeveer 10.000 in Nederland. DNB heeft de noodregeling aangevraagd, omdat er onvoldoende vermogen was om aan alle verplichtingen te voldoen. Door de rechtbank zijn op 24 juni 2010 de heren Pannevis en Versteeg aangesteld als bewindvoerders. Zij hebben vervolgens op 4 augustus 2010 van de rechtbank een machtiging gekregen om de polisduur van alle verzekeringen in te korten tot 1 september 2010. Tevens hebben de bewindvoerders voor de Nederlandse polishouders een overeenkomst gesloten met Zelf.nl, onderdeel van SNS Reaal. Zelf.nl vergoedt de schades van de Nederlandse polishouders van 24 juni 2010 tot en met 31 augustus 2010. Zelf.nl biedt de Nederlandse polishouders de mogelijkheid om een nieuwe polis te sluiten ingaande per 1 september 2010. De verzekerden worden daarvoor actief benaderd door Zelf.nl. Ook voor de buitenlandse polishouders is in enkele landen reeds een oplossing gekozen.

Regelgeving en toezicht

Per 1 januari 2013 wordt het nieuwe raamwerk voor verzekeringstoezicht Solvency II geïntroduceerd. In Nederland vallen ongeveer 175 kleine verzekeraars buiten de reikwijdte van het reguliere raamwerk, vanwege hun beperkte omvang dan wel vanwege het feit dat natura uitvaart verzekeraars niet onder Solvency II vallen. Voor ongeveer honderd van deze verzekeraars heeft DNB in samenspraak met het Ministerie van Financiën het toezichtregime Solvency II Basic ontwikkeld. Dit regime is gebaseerd op Solvency II, waarbij elementen uit Solvency I en proportionele toepassing van Solvency II zijn gecombineerd. DNB is voortdurend in gesprek met individuele verzekeraars en hun koepels over de vormgeving. In het vierde kwartaal wordt de betreffende 100 verzekeraars gevraagd deel te nemen aan een kwantitatieve impact studie (QIS 5 Basic).

De resterende 75 verzekeraars zullen vanaf 1 januari 2013 niet langer onder het toezicht van DNB vallen, omdat de totale maatschappelijke baten van toezicht beperkt zijn in verhouding tot de kosten. Deze groep

betreft zeer kleine schadeverzekeraars die bovendien actief zijn in branches waar de potentiële risico's per verzekeringnemer relatief beperkt zijn. Deze groep verzekeraars zal wel worden verplicht om aan bestaande en nieuwe polishouders duidelijk te melden dat geen toezicht door DNB plaatsvindt.

Pensioenfondsen

Financiële positie

In het tweede kwartaal is de financiële positie van pensioenfondsen aanzienlijk verslechterd door de dalende lange rente en kwakkelende aandelenmarkten (grafiek 7). De gemiddelde dekkingsgraad bedroeg eind juni 100% maar is gedaald tot 95% eind augustus. Belangrijke oorzaak daarvoor is dat de actuele waarde van toekomstige pensioenuitkeringen – evenals overigens de waarde van beleggingen in obligaties – toeneemt door de daling van de rente. Daar het FTK niet alleen de bezittingen maar ook de verplichtingen op marktwaarde baseert, komt deze economische werkelijkheid tot uiting in de dekkingsgraad van pensioenfondsen.

Pensioenfondsen kunnen zich indekken tegen rentedalingen door de looptijd van de bezittingen af te stemmen op die van de verplichtingen, bijvoorbeeld door meer te beleggen in langlopende obligaties of door gebruik te maken van rentederivaten. Het afgelopen jaar zijn verschillende fondsen, waaronder ook enkele grote, het risico op een rentedaling in sterkere mate gaan afdekken. Andere fondsen zijn juist gevoeliger voor een rentedaling geworden.

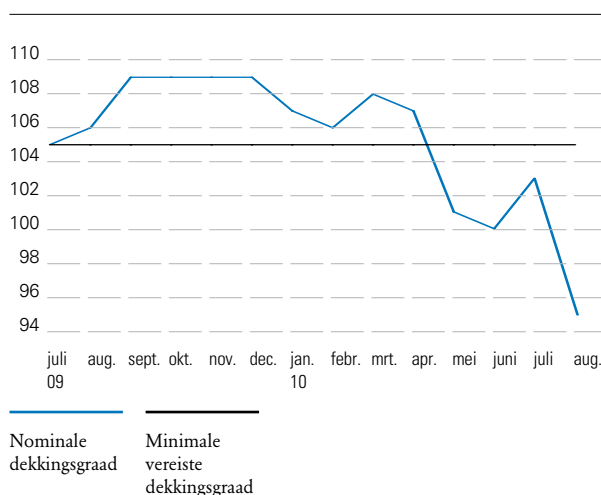
De onlangs gepubliceerde nieuwe Prognosetafel 2010-2060 van het Actuariel Genootschap laat een duidelijke stijging van de levensverwachting zien ten opzichte van de vorige Prognosetafel. Het negatieve effect hiervan op de dekkingsgraad van pensioenfondsen kan sterk verschillen per fonds. Voor een gemiddeld fonds wordt het totale effect geschat op vijf à zeven procent. Veel pensioenfondsen hebben bij de inschatting van hun voorzieningen eind 2009 al gedeeltelijk rekening gehouden met deze stijging van de levensverwachting.

Herstelplannen en kortingsmaatregelen

Eind 2008 ontstond bij ongeveer 300 pensioenfondsen een dekkingstekort. Deze fondsen hadden op dat moment onvoldoende buffers om aan het minimaal vereist eigen vermogen te voldoen. Deze fondsen moesten een kortetermijnherstelplan opstellen. Daarbij is gebruik gemaakt van de ruimte die het FTK biedt om

Grafiek 7 Dekkingsgraad van Nederlandse pensioenfondsen

Gewogen gemiddelde (naar verplichtingen), in procenten van de verplichtingen



Toelichting: Minimaal vereiste dekkingsgraad is bij benadering. Het cijfer van augustus 2010 betreft een voorlopige schatting. Bron: DNB.

te voorkomen dat kortetermijnschommelingen in de financiële markten leiden tot volatiele beleidsreacties. Vanwege de uitzonderlijke economische situatie heeft het kabinet destijds besloten dat fondsen maximaal vijf jaar in plaats van de gebruikelijke drie jaar krijgen voor herstel tot het minimum. Dit om te voorkomen dat pensioenfondsen op grote schaal ingrijpende maatregelen zouden moeten nemen die wellicht achteraf bezien onnodig zouden zijn. In de herstelplannen moesten de pensioenfondsen aangeven welke maatregelen ze nodig achten om uiterlijk na vijf jaar weer op het minimum vereiste eigen vermogen uit komen. Een beperkt aantal pensioenfondsen heeft toen een korting van pensioenaanspraken en –uitkeringen aangekondigd, omdat zij zonder deze maatregel geen mogelijkheden zag om binnen vijf jaar hun dekkingsgraad voldoende te herstellen. Ook werd afgesproken dat deze fondsen de in het herstelplan opgenomen korting – voor zover dan nog nodig – uiterlijk 1 augustus 2010 moesten doorvoeren. Na bezwaar van de sociale partners is dit laatste tijdstip onder voorwaarden opgeschort tot uiterlijk 1 april 2012. Hierbij werd aangegeven dat de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid medio 2010 zou besluiten of dit extra uitstel nog verantwoord was.

De meeste fondsen herstelden in 2009 sneller dan voorzien, door de opleving van de aandelenmarkten en de in die periode gestegen rente. De hierop volgende

daling van de lange rente heeft er echter toe geleid dat de gemiddelde dekkingsgraad van pensioenfondsen weer onder de vereiste dekkingsgraad van minimaal 105% is gekomen. Voor een aantal fondsen met een initiële kortingsmaatregel in het herstelplan geldt eind juni dat het naar verwachting niet haalbaar is om tijdig te herstellen zonder kortingsmaatregelen te nemen. Medio augustus heeft de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid, na advies van DNB en overleg met sociale partners en pensioenkoepels, laten weten het niet verantwoord te vinden het doorvoeren van de benodigde maatregelen bij deze fondsen uit te stellen tot 1 april 2012. Het uitkeren van pensioenen waarvoor onvoldoende dekking bestaat, legt een rekening bij jongere en toekomstige deelnemers, die dan langer een hogere premie betalen dan gegeven de door hen opgebouwde pensioenrechten gerechtvaardigd is, langer geen indexatie ontvangen of een grotere kans lopen dat hun aanspraken in de toekomst extra worden gekort. Dit staat in toenemende mate op gespannen voet met de eis van evenwichtige belangenbehartiging tussen jongere en oudere deelnemers. Door het besluit van de Minister zal naar verwachting (op basis van de dekkinggraden eind juni 2010) een beperkt aantal fondsen dat een initiële korting in hun herstelplan heeft opgenomen per 1 januari 2011 aanvullende maatregelen moeten doorvoeren. Kortingsmaatregelen zijn voor deze fondsen onontkoombaar, tenzij zij alsnog kunnen aantonen dat dergelijke maatregelen niet nodig zijn om tijdig te herstellen. Een kortingsmaatregel verlaagt zowel de pensioenrechten – en daarmee uitkeringen – van gepensioneerden als de pensioenaanspraken van actieve en gewezen deelnemers en verdeelt zo de pijn over alle betrokkenen. Voor elk pensioenfonds blijft korting een laatste redmiddel. Afhankelijk van de regeling, ambities en beleid kunnen fondsen, zodra de omstandigheden het toelaten, streven naar het inlopen van de korting.