

Lessen uit de jaren zeventig en tachtig voor de Nederlandse bankensector

10 november 2022, Yvo Mudde

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEM

Lessen van de jaren zeventig en tachtig voor de Nederlandse bankensector

©2021 De Nederlandsche Bank n.v.

Auteur: Yvo Mudde. Met dank aan collega's van DNB, en in het bijzonder Rosa van As, Jorien Freriks, Jan Kakes, Jan Willem van den End, Marco Hoeberichts, Maarten Postma, Michiel Boswinkel en Willem Heeringa voor de nuttige gedachtewisseling. Alle overgebleven fouten zijn de mijne.

Met de serie 'DNB Analyse' beoogt De Nederlandsche Bank inzicht te verschaffen in de analyses die DNB ten behoeve van actuele beleidsvraagstukken uitvoert. De tot uitdrukking gebrachte zienswijzen zijn voor rekening van de auteurs en komen niet noodzakelijkerwijs overeen met de officiële standpunten van De Nederlandsche Bank. Niets uit deze uitgave mag worden verveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van druk, fotokopie, microfilm of op welke andere wijze ook en evenmin in een retrieval system opgeslagen worden, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van De Nederlandsche Bank.

De Nederlandsche Bank n.v.

Postbus 98 1000 AB

Amsterdam

Internet: www.dnb.nl

Email: info@dnb.nl

Inleiding

In het afgelopen jaar is de inflatie fors toegenomen en is de kans op een periode van stagflatie (wanneer hoge inflatie gepaard gaat met stagnerende economische groei) groter geworden. In deze Analyse leest u hoe banken geraakt kunnen worden door de hoge inflatie, stijging van rentes en afnemende economische groei. Dit doen we door de huidige situatie te vergelijken met de jaren zeventig en tachtig, een periode waarin de economie geconfronteerd werd met hoge inflatie en lage groei. Op die manier proberen we in kaart te brengen waar banken in een dergelijk scenario mee te maken kunnen krijgen.

Uit de analyse komen de volgende conclusies naar voren:

- De gevolgen van een inflatieschok kunnen zich over een periode van meerdere jaren materialiseren. Zo bereikten voorzieningen voor kredietverliezen pas enkele jaren na de inflatieschokken hun piek.
- In de jaren zeventig en tachtig vormden de relatief hoge bancaire winsten, mede als gevolg van kostenbesparingen, een belangrijke eerste buffer voor het opvangen van verliezen door banken.
- De onzekere vooruitzichten onderstrepen het belang van voldoende hoge kapitaalbuffers. Wanneer banken projecties maken van hun kapitaalpositie, zouden zij ook rekening moeten houden met meer ongunstige scenario's, waarin bijvoorbeeld rentes snel en fors oplopen en kredietverliezen substantieel toenemen.

Deze analyse beoogt geen voorspelling te maken van de waarschijnlijkheid van een dergelijk scenario. Aangezien de maatschappelijke en economische uitgangspunten sterk verschillen en bijvoorbeeld ook de reactiefunctie van de centrale bank en de bankensector zelf er in de betreffende periode anders uitzag, is het niet mogelijk een een-op-een vergelijking te maken.¹

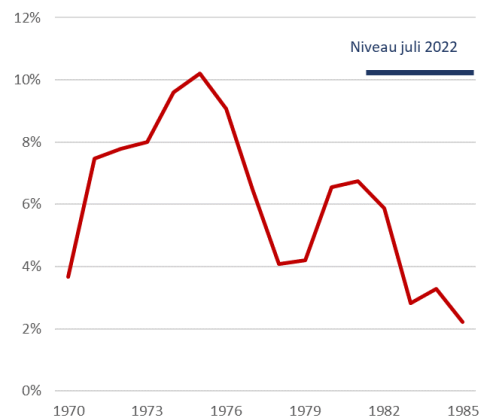
¹ De sector kenmerkte zich in de jaren zeventig en tachtig door een relatief groot aantal banken met hoge mate van specialisatie (handelsbanken, Rabobanken, hypotheekbanken etc).

Gevolgen van inflatie voor bancaire sector

Inflatie holt de reële waarde van geld uit. Doordat banken zowel geld in- als uitlenen, zijn zij in principe weinig vatbaar voor de directe effecten van inflatie. Tegelijkertijd zijn banken dankzij hun intermediaire rol wel in grote mate afhankelijk van de bredere economische omstandigheden als gevolg van hogere inflatie.

Net als nu werd de Nederlandse economie in de jaren zeventig en tachtig geraakt door een grote inflatieschok (zie figuur 1). Er vonden twee oliecrises plaats (in 1973 en 1979) en de energieprijzen namen in korte tijd sterk toe. Dit leidde tot een langdurige periode van hoge inflatie. Mede vanwege de hogere prijs- en loongroei lag de nominale groei tot halverwege de jaren zeventig op waarden van rond de 10% en was sprake van een hoge kredietvraag. De geaggregeerde balans van de Nederlandse bankensector verdrievoudigde dan ook over deze periode.

Figuur 1: Nederlandse inflatie (CPI)



Bron: Jorda-Schularick-Taylor database, CBS

Tegelijkertijd typeerde de inflatie-omgeving uit de jaren zeventig en tachtig zich door de forse renteverhogingen die centrale banken doorvoerden om de inflatie onder controle te krijgen en de negatieve (reëel) economische effecten die met de hoge inflatie (en rentes) gepaard gingen. We gaan in deze analyse in op drie specifieke uitdagingen waar banken in een inflatoire omgeving mee geconfronteerd worden:

- 1) effect van inflatie op de bedrijfsvoeringskosten van banken
- 2) effect van stijgende rentes op de rentemarges van banken
- 3) toename van kredietrisico's voor banken als gevolg van inflatie en verkrappend monetair beleid.

Gevolgen van toegenomen inflatie voor bedrijfskosten

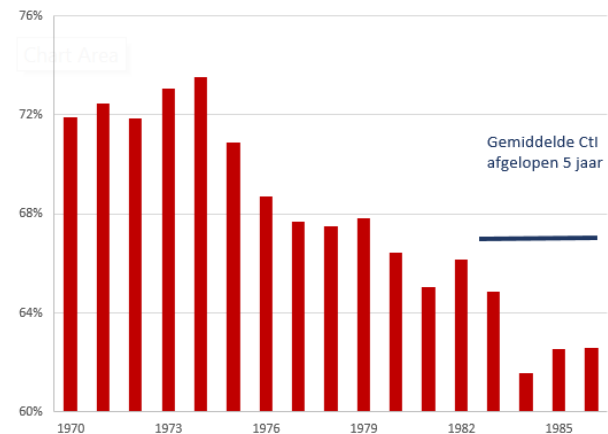
Banken worden net als andere bedrijven in hun bedrijfsvoering geraakt door toenemende kosten als gevolg van inflatie. Loonkosten en de prijs van diensten die banken inkopen nemen toe. Daar staat tegenover dat zij deze prijsstijging mogelijk kunnen compenseren door de prijs van hun eigen dienstverlening te verhogen. Afhankelijk van de mate waarin banken hiertoe in staat zijn, leidt een hogere inflatie tot een toename van de *cost-to-income* ratio (gedefinieerd als de operationele kosten gedeeld door de totale inkomsten).

De gemiddelde *cost-to-income* ratio van Nederlandse banken nam begin jaren zeventig in eerste instantie licht toe, maar daalde na de eerste oliecrisis substantieel (zie figuur 2). Uit de data blijkt dat banken in staat waren om met name de relatieve loonkosten en overige operationele kosten te doen laten afnemen. De verbeterde

costenefficiëntie werd tijdens de jaren zeventig met name gedreven door de sterke balanstoe name en daarmee gepaard gaande toenemende inkomsten. De banken zijn in staat geweest deze groei te bewerkstelligen bij een relatief beperkte toename van de operationele kosten. Daarnaast voerden de banken begin jaren tachtig grote kostenbesparingsprogramma's uit en vond er consolidatie in de sector plaats.

Wanneer we naar de *cost-to-income* ratio van Nederlandse banken op dit moment kijken, valt op dat deze ten opzichte van de jaren zeventig op een relatief laag niveau ligt. In de laatste vijf jaar lag de gemiddelde *cost-to-income* van Nederlandse banken rond de 67%, terwijl deze over de jaren zeventig gemiddeld op 71% lag (zie figuur 2).² Een uitsplitsing van de kosten illustreert dat ondanks de digitalisering die heeft plaatsgevonden, het merendeel van de kosten van banken nog steeds uit loonkosten bestaat (~60%). Alhoewel een directe koppeling tussen inflatie en lonen momenteel minder gebruikelijk is dan in de jaren zeventig (zie [Adema et al, 2022](#)), worden banken geconfronteerd met een krappe arbeidsmarkt en zijn banken net als in de beginjaren zeventig gevoelig voor een toename van loonkosten.³ Omdat het daarbij niet zeker is dat banken wederom kunnen profiteren van een hogere kredietvraag en gemiddeld genomen nu reeds lagere *cost-to-income* ratio's kennen, zal het voor banken uitdagend zijn om de komende jaren eenzelfde efficiëntieslag te bewerkstelligen.

Figuur 2: gemiddelde cost-to-income (CtI) Nederlandse banken



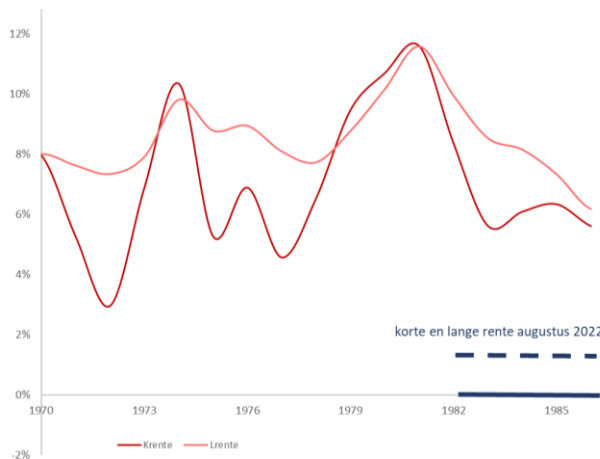
Doorwerking van hogere inflatie op rentemarges

Hoge inflatie leidt er in beginsel toe dat beleggers een hogere inflatiecompensatie vereisen en dat centrale banken rentes zullen verhogen om de inflatie te verminderen. De recent toegenomen inflatie heeft reeds geleid tot een hogere en steilere rentecurve. Rentes liggen in historisch perspectief echter nog steeds op relatief lage niveaus en in de jaren zeventig en tachtig lagen rentes substantieel hoger (zie figuur 3). Gedurende deze periode trachtten centrale banken de (persistent) hoge inflatie te beteugelen. Daarbij nam de Fed, onder leiding van [Paul Volcker](#), een leidende rol in het bestrijden van hoge inflatie. Als gevolg hiervan stegen (korte) rentes sterk – met wel meerdere procentpunten per jaar – en waren rentecurves soms invers: de korte rente lag boven de lange rente, wat ongebruikelijk is.

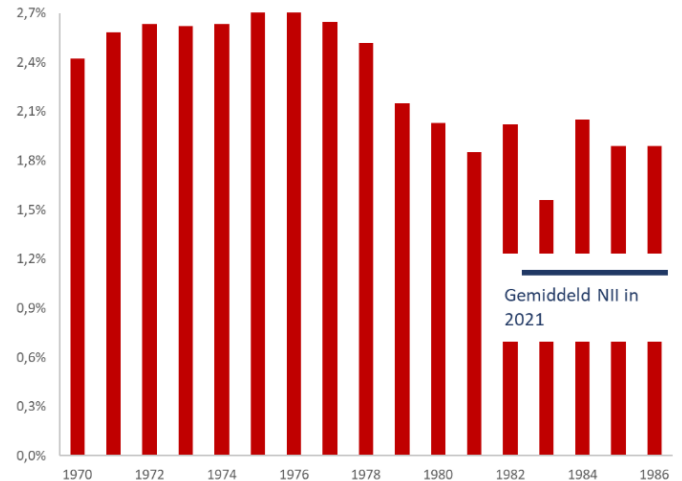
Banken zullen de hogere rentes doorrekenen op de nieuwe kredieten die zij verstrekken. Tegelijkertijd zal de stijging ook doorwerken in de rentes die banken op hun financiering moeten betalen. Afhankelijk van hun renterisicomanagement, werkt de rentestijging ook door op de rentes van eerder verstrekte of aangetrokken

² De *cost-to-income* ratio berekenen we op basis van de kosten en batenposten die beschikbaar zijn in de DNB-jaarverslagen van de jaren zeventig en tachtig; recente *cost-to-income* ratio kunnen daardoor verschillen, zo ligt de waarde weergegeven in de studie [Rente en verandervermogen](#) enkele procentpunten lager.

³ Overigens bleven de cao-lonen voor de financiële dienstverleningssector over de periode 2016-2021 nog licht achter bij het gemiddelde (9% vs 11%).

Figuur 3: Nederlandse korte en lange rente

Bron: Jorda-Schularick-Taylor database, Bloomberg

Figuur 4: gemiddelde netto rente marge (beide als % van balans) voor Nederlandse banken

Bron: DNB jaarverslagen, openbare DNB-statistieken

kredieten (of aangehouden derivatenportefeuilles). Hierdoor kunnen inflatieontwikkelingen indirect een effect hebben op de rentemarge die banken verdienen.

De verkrapting van monetair beleid had in de jaren zeventig en tachtig een substantieel negatief effect op de rentemarge van banken. De gemiddelde netto rentemarge van Nederlandse banken daalde van 2,5% naar 1,5%, om vervolgens in de jaren na de tweede oliecrisis van 1979 relatief stabiel op 2% uit te komen (zie figuur 4). Alhoewel we geen data over de renteposities van de banken tot onze beschikking hebben, lijkt naast de stijging van de rentes ook de (aanhoudende) inverse rentestructuur een negatief effect te hebben gehad op de rentemarges.⁴ Daarbij had de rentestijging ook een groot negatief effect op economische groei, de vraag naar krediet en de kredietwaardigheid van debiteuren (zie volgende paragraaf).

In tegenstelling tot de jaren zeventig en tachtig kan een gelijkmatige rentestijging de komende periode in beginsel juist een positief effect hebben op de rentemarges van banken. De afgelopen jaren stonden de rentemarges van banken namelijk onder druk als gevolg van beperkte doorprijzing van negatieve rentes naar hun depositohouders en een relatief vlakke rentecurve (op basis waarvan de bancaire uitleenrentes tot stand komen). In 2021 lagen de gemiddelde netto rentebaten (als percentage van totale activa) voor Nederlandse banken op 1,2%. Een terugkeer naar een positieve renteomgeving met een steilere rentecurve biedt banken de mogelijkheid hun rentemarges te verbeteren (zie [Freriks et al., 2022](#)).

Alhoewel hogere rentes in beginsel positief zijn voor banken, kan een abrupte grote rentestijging tot verliezen leiden. De ervaringen uit de jaren zeventig en tachtig illustreren dat centrale banken soms substantieel moeten

⁴ Bij een inverse rentestructuur liggen rentes met een korte looptijd hoger dan rentes met een lange looptijd. Het klassieke bancaire verdienmodel, waarbij een rentemarge wordt verdiend op de looptijd mismatch tussen het inlenen en uitlenen van liquiditeit (kort inlenen en voor langere tijd uitlenen), zal in bij een dergelijke renteomgeving minder winstgevend zijn.

verkrappen om een hoge inflatie te bestrijden. Alhoewel er structurele verschillen bestaan tussen de periodes, valt niet uit te sluiten dat ook de komende jaren een veel krappere monetair beleid noodzakelijk is om inflatie te beteugelen.⁵ Wanneer rentes in korte tijd veel stijgen kunnen de aannames die banken hanteren omtrent de rentegevoeligheid van deposito's (nu gemiddeld 2 tot 5 jaar) in de praktijk niet blijken te kloppen. In een dergelijke omgeving moeten banken hun depositorentes mogelijk sneller verhogen om een deposito-uitstroom te voorkomen en zullen zij daarmee hun reeds opgebouwde leningenboek tegen hogere rentes moeten financieren. In een scenario waarin rentes net zo hard stijgen als gedurende jaren zeventig en tachtig, zullen zij mogelijk geconfronteerd worden met een negatieve rentemarge op de leningenboeken die zij afgelopen jaren hebben opgebouwd.

Gevolgen van hogere inflatie en rentes voor kredietrisico's

Fricties in de doorwerking van inflatie - zoals het beperkt kunnen doorberekenen van hogere kosten door bedrijven en beperkte loonstijgingen voor gezinnen - kunnen de terugbetalingscapaciteit van bedrijven en huishoudens verslechteren. Een verkrappend monetair beleid, waarbij door hogere rentes de economie wordt afgeremd om de inflatiedoelstelling te waarborgen, kunnen deze effecten versterken. Banken kunnen hierdoor geconfronteerd worden met een verslechtering van de kredietkwaliteit van uitstaande leningen.

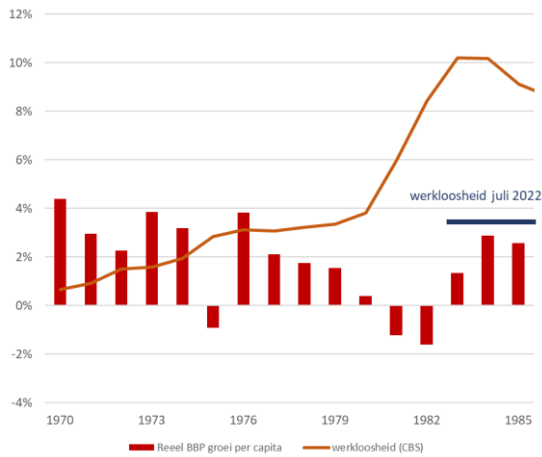
In de jaren zeventig en tachtig zien we dat de twee oliecrises en de aanpassingen in het monetair beleid die hierop volgden (de reële rente steeg tussen 1975 en 1980 van -5% tot 5%), leidden tot negatieve reële groei. Hierdoor nam, voornamelijk gedurende de beginjaren tachtig, de werkloosheid sterk toe en daalden huizenprijzen substantieel (-30%). Deze ontwikkelingen worden gereflecteerd in de voorzieningen die banken troffen (zie figuur 6). Waar voorzieningen begin jaren zeventig nog op 0,1% van het balanstotaal lagen, namen deze na de eerste en met name de tweede oliecrisis substantieel toe en bereikten begin jaren tachtig een piek van 0,7% van de balans.

Ook in vergelijking met de krediet- en Covidcrisis stegen de voorzieningen in de begin jaren tachtig tot een relatief hoog niveau. Alhoewel banken recent hun voorzieningen verhoogden (met name ten aanzien van de verwachte wanbetalingen gedurende de gehele looptijd van een krediet, zogenoemde *stage 2* classificatie), liggen voorzieningen momenteel op een relatief laag niveau (0,05% van de balans). De economische effecten van hogere inflatie - en rentes - werken echter vertraagd door, waardoor een toename in voorzieningen te verwachten is.

⁵ Het is hierbij goed om op te merken dat de ECB momenteel naast sturing van de korte rente, via de aankoopprogramma's en de TLTRO's ook directe impact heeft op respectievelijk de termijnpremie en bancaire financieringskosten.

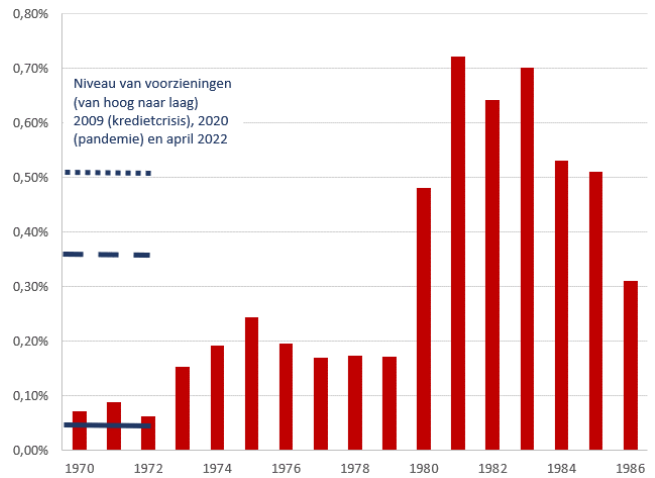
De potentiële gevoeligheid van bedrijven en huishoudens voor inflatie en rentestijgingen is toegenomen met de groei in private schulden. Waar de private schulden in de jaren zeventig nog opliepen van 50% naar 100% van het bbp, ligt de huidige private schuldquote ruim boven de 200%. Alhoewel deze relatief hoge schuldpositie ook een reflectie van de hoge vermogenspositie is en relatief lange rentevaste periodes een dempend effect op de doorwerking van hogere rentes hebben, vergroot de hoge schuldpositie de zorgen over schuldhoudbaarheid.

Figuur 5: groei (als reëel GDP per capita) en werkloosheid.



Bron: Jorda-Schularick-Taylor database, CBS

Figuur 6: Voorzieningen (als percentage van balans).



Bron: DNB jaarverslagen, toezichtsstatistieken

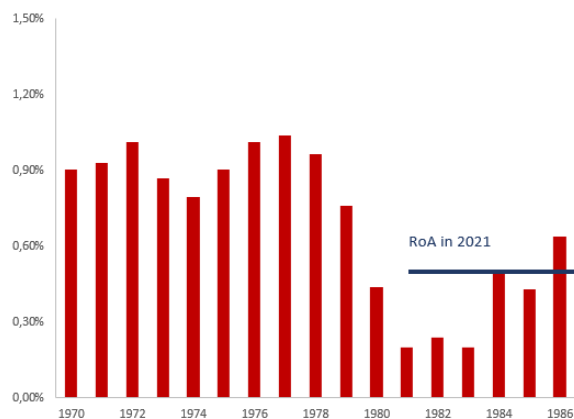
Effect op winstgevendheid en solvabiliteit

Ondanks de economisch uitdagende omstandigheden bleef de Nederlandse bancaire sector gedurende de jaren zeventig en tachtig alle jaren winstgevend. De totale kredietverlening en de omvang van de bancaire sector namen in alle jaren toe, wat banken hielp om om te gaan met de stijgende rentes en met het opvangen van kredietverliezen. Ook droegen de kostenbesparingen van de banken substantieel bij aan het in stand houden van de winstgevendheid. Begin jaren tachtig leidde de toename van voorzieningen er echter wel toe dat de winsten tot vrijwel 0 terugliepen (figuur 7).

Banken wisten daarbij hun kapitaalpositie op peil te houden en - ondanks de sterk toenemende balansgroei - hun leverage ratio redelijk stabiel te houden (zie figuur 8). De banken maakten hierbij in grote mate gebruik van inhouding van winsten en in mindere mate van nieuw opgehaald kapitaal (minder dan een vijfde van de omvang van de ingehouden winsten). Daarbij resulteerde de verslechterde winstgevendheid met name rond 1980 erin dat kapitaalemissies uitdagender werden. Ook gingen begin jaren tachtig twee relatief kleine Nederlandse banken failliet, wat illustreert dat idiosyncratische risico's en het management van banken grote gevolgen kunnen hebben voor de solvabiliteit van een instelling.

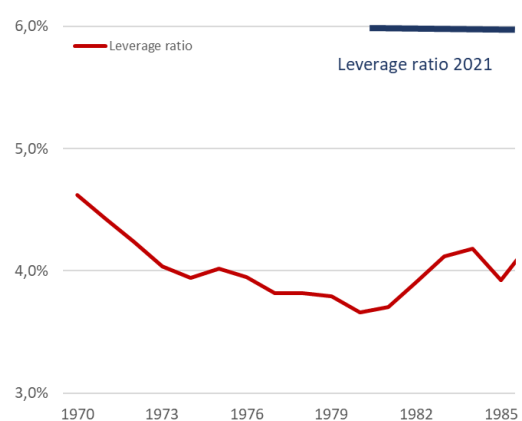
Figuur 8 toont dat de huidige kapitalisatie van banken, beoordeeld op basis van de leverage ratio, op geaggregeerd niveau relatief hoog is – zeker in vergelijking met de jaren zeventig en tachtig. Daarbij biedt de vereiste contra-cyclische kapitaalbuffer (per 25 mei 2023 moeten banken hier 1%-punt meer kapitaal voor risico gewogen activa aanhouden) banken een extra buffer.

Figuur 7: Netto baten als percentage van balans (RoA)



Bron: DNB jaarverslagen, toezichtsstatistieken

Figuur 8: Gemiddelde leverage ratio.



Bron: DNB jaarverslagen, toezichtsstatistieken

Conclusies

Deze analyse illustreert dat de gevolgen van inflatieschokken zich over een periode van enkele jaren kunnen materialiseren. Zo was het effect van de eerste oliecrisis in 1973 voor de bankensector (en economie) nog relatief gering en materialiseerden risico's zich vooral enkele jaren na de tweede oliecrisis (1979). Een vergelijkbare dynamiek deed zich voor na de kredietcrisis (2008/2009) en de schulden crisis (2009-2014), waarbij de risico's voor banken over enkele jaren opbouwden. De relatief lange termijn waarop inflatieschokken kunnen doorwerken, biedt banken nu de mogelijkheid zich aan te passen.

Winsten vormen een belangrijke eerste buffer voor de kapitaalpositie van banken. Winstgevendheid, mede gedreven door hoge nominale groei, was een belangrijk factor voor de banken om de uitdagende economische periode van de jaren zeventig en tachtig door te komen. Het stelde banken in staat om voorzieningen te treffen en hun kapitaalpositie in stand te houden terwijl hun balansen, als gevolg van de hoge kredietvraag, sterk toenamen. Daarbij laten de ervaringen uit de jaren zeventig en tachtig zien dat kostenbesparingen een substantieel tegenwicht kunnen bieden aan tegenvallende inkomsten (ceteris paribus had de solvabiliteit in 1983 een kwart lager gelegen indien banken op kostenefficiëntie van 1975 waren gebleven).

De onzekere vooruitzichten onderstrepen het belang van voldoende hoge kapitaalbuffers. Alhoewel een geleidelijke stijging van rentes in beginsel positief kan uitwerken op de winstgevendheid van Nederlandse banken en zij momenteel relatief goed gekapitaliseerd zijn, zouden banken bij het maken van projecties van hun kapitaalpositie ook rekening moeten houden met meer ongunstige scenario's, waarin bijvoorbeeld rentes snel en fors oplopen en kredietverliezen fors toenemen (zie bijvoorbeeld OFS (2022)).

Referenties

Òscar Jordà, Moritz Schularick, and Alan M. Taylor. 2017. "Macrofinancial History and the New Business Cycle Facts." in *NBER Macroeconomics Annual 2016*, volume 31, edited by Martin Eichenbaum and Jonathan A. Parker. Chicago: University of Chicago Press.

Òscar Jordà, Katharina Knoll, Dmitry Kuvshinov, Moritz Schularick, and Alan M. Taylor. 2019. "The Rate of Return on Everything, 1870–2015." *Quarterly Journal of Economics*, 134(3), 1225-1298.

Òscar Jordà, Björn Richter, Moritz Schularick, and Alan M. Taylor. 2021. "Bank capital redux: solvency, liquidity, and crisis." *The Review of Economic Studies*, 88(1), 260-286.

Yvonne Adema, Adam Elbourne, Matthijs Katz, Sonny Kuijpers, Marco Ligthart, Beau Soederhuizen, Rixt Swierstra, Eva van der Wal, 2022, *Inflatiescenario's*, CPB

Jorien Freriks, Jan Kakes, Herwin Loman, Chris Oudshoorn en Maarten Postma, 2022, *Rente en verandervermogen*, DNB occasional study

Jaarverslagen DNB van de periode 1970-1985 zijn te vinden op de [site](#) van het nationaal archief