

## Onderbouwing maximale resolutieheffing i.v.m. nationalisatie SNS Reaal

### 1. Aanleiding

Bij de nationalisatie van SNS Reaal heeft de Minister aangekondigd dat hij in 2014 een eenmalige resolutieheffing van €1 miljard zal opleggen aan het Nederlandse bankwezen. Tegelijkertijd wordt banken twee jaar uitstel geboden bij het storten van ex-ante bijdragen aan het depositogarantiestelsel (DGS). Dit levert de sector bij benadering een compensatie van €500 miljoen na belasting op.<sup>1</sup> Per saldo wordt het bankwezen in 2014 dus met circa €500 miljoen extra aangeslagen. Deze brief gaat in op de vraag welke risico's de resolutieheffing voor de kredietverlening in Nederland met zich brengt.

Het is in dit verband goed het volgende voor ogen te houden. Voordat de kredietcrisis uitbrak, werd de reële economie nauwelijks belemmerd door financieringsrestricties. Banken konden toen aanslagen als de bankenbelasting of de resolutieheffing zonder grote gevolgen doorberekenen aan hun klanten. Die wereld is gekanteld. De financiële sector stelt nu duidelijke beperkingen aan wat er in de reële economie gebeurt, onder andere doordat kapitaal zeer schaars is geworden. Aanslagen op het eigen vermogen van banken kunnen zo direct ten koste van de kredietverlening gaan en daarmee de reële economie ernstig schaden.

### 2. De transmissie van resolutieheffing naar kredietverlening

Net als elke andere belasting vermindert de resolutieheffing de winstgevendheid van het bankwezen. Onder normale omstandigheden zullen banken proberen via hun rentetarieven belastingen door te berekenen aan hun klanten. De vermindering van de kredietvraag die hiervan het gevolg is, hangt af van de mate waarin huishoudens en bedrijven reageren op renteveranderingen. Bij een dergelijke – marktconforme – aanpassing blijft het effect van een extra belasting van €500 miljoen op de kredietverlening beperkt tot een bedrag in dezelfde orde van grootte. Dit wordt bereikt via een opslag van circa 17 basispunten op de rentes van nieuwe leningen en leningen waarvan de rente in 2013 of 2014 opnieuw wordt vastgesteld.<sup>2</sup>

Wanneer het bankbedrijf wordt gelimiteerd door kapitaalschaarste, vindt de doorwerking van heffing naar kredietverlening echter anders plaats. In dat geval is het instrument van loutere

---

<sup>1</sup> De compensatie bedraagt €700 miljoen voor belasting.

<sup>2</sup> De berekeningen zijn uitgevoerd met het macro-economische model van DNB: De Nederlandsche Bank, DELFI: DNB's Macroeconomic Policy Model of the Netherlands, *DNB Occasional Studies* Vol. 9/No. 1 (2011).

tariefaanpassingen te bot en wordt het aanbod van krediet ook rechtstreeks beperkt. De mate waarin dit gebeurt, hangt af van de zogenoemde hefboom, die op zijn beurt wordt bepaald door de kapitaalseisen van de toezichthouder en het gemiddelde risicogewicht van de activa. De hefboom bedraagt momenteel circa 33.<sup>3</sup> Deze factor houdt in dat elk miljard aan extra winstbelasting van banken de kredietverlening met €33 miljard doet afnemen, gesteld dat kapitaalseisen bindend zijn en er op korte termijn geen nieuw eigen vermogen valt aan te trekken. De intuïtie achter dit grote effect is als volgt. Waar banken voor de crisis met een beetje extra kapitaal de kredietverlening uitbundig konden laten groeien, vergt een aanslag op de winst nu een forse reductie van de kredietverlening om te blijven voldoen aan de vigerende kapitaalseisen.

Bij een hefboom van 33 bedraagt het effect van een extra belasting van €500 miljoen op de kredietverlening €16,5 miljard. Dit is een maximumeffect, waarbij nieuwe kredietverlening volledig wordt begrensd door de winsten van banken. In het vervolg van deze brief wordt toegelicht dat een dergelijk rantsoeneringsscenario door de crisis aan belang heeft gewonnen. De implicatie hiervan is dat rekening moet worden gehouden met een effect op de kredietverlening dat een veelvoud van de resolutieheffing bedraagt. Dat veelvoud kan disproportioneel stijgen als de winsten van banken sterker worden belast en de sector in toenemende mate kapitaalkrapte ervaart. Dit gegeven is bepalend geweest voor het vaststellen van een resolutieheffing waarvan de risico's voor de kredietverlening nog enigszins aanvaardbaar lijken.

### **3. Kredietverlening in de knel**

De kredietverlening neemt – na jaren van uitbundige groeicijfers – nauwelijks meer toe en is daarmee ontoereikend om een normale economische ontwikkeling te ondersteunen. Dit betreft zowel woninghypotheken als zakelijk krediet (zie figuur 1). De totale toename van deze posten in 2012 – €8 miljard plus €7 miljard (blauwe staafjes in figuur) – is lager dan het hierboven becijferde maximumeffect van €16,5 miljard.

Uit recent onderzoek van DNB blijkt dat zowel vraag- als aanbodfactoren ten grondslag liggen aan de beperkte groei van de kredietverlening.<sup>4</sup> De stagnatie van het hypotheekbedrijf

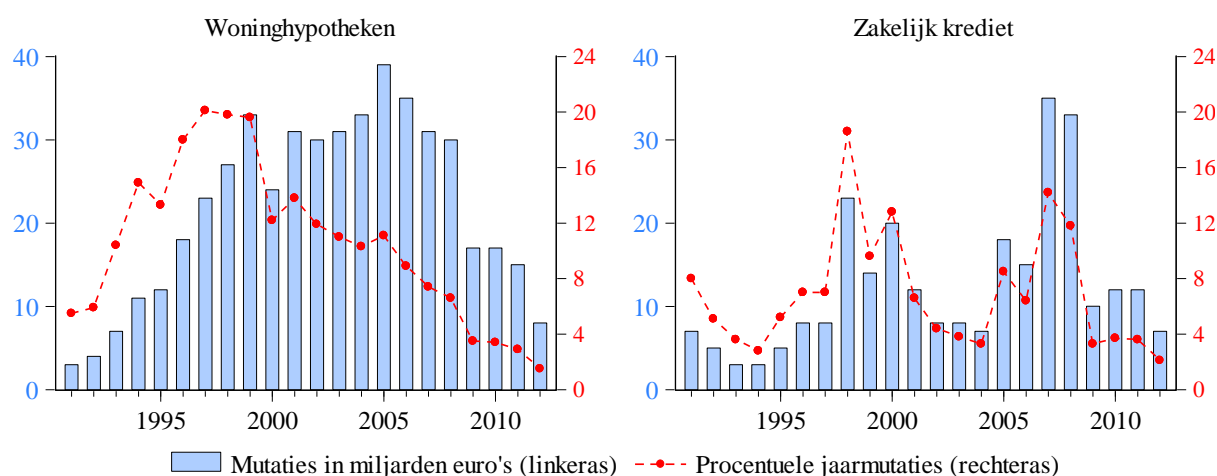
---

<sup>3</sup> Volgens de kapitaalseis van de European Banking Association mag tegenover elke euro kapitaal maximaal 11 euro aan risicogewogen activa (RWA) staan. Gegeven een gemiddeld risicogewicht voor Nederlandse banken van circa 1/3, correspondeert 1 euro aan RWA met zo'n 3 euro aan ongewogen activa. Dit houdt in dat tegenover elke euro kapitaal gemiddeld 33 euro aan ongewogen activa staat.

<sup>4</sup> Koen van der Veer, Banken beperken zakelijke kredietverlening, *Economisch Statistische Berichten*, Jaargang 98 (4651), 11 januari 2013.

hangt samen met de malaise op de woningmarkt en het feit dat Nederlandse banken voor de financiering van hypothecair krediet een groot beroep op de openbare kapitaalmarkt moeten doen. Deze financieringsbron is ten tijde van oplaaierende marktonrust niet of alleen tegen relatief hoge tarieven beschikbaar. Daarnaast gaat een zekere invloed uit van de solvabiliteitsregels, die voorschrijven dat tegenover elk nieuw krediet extra eigen vermogen moet staan. Doordat woninghypotheken een laag risicogewicht hebben, zal op korte termijn echter maar weinig kapitaalsbeslag kunnen worden ontlopen door nieuwe productie te beperken of zelfs geheel achterwege te laten.

**Figuur 1. Kredietverlening aan huishoudens en bedrijven: 1991-2012**



Toelichting: gecorrigeerd voor securitisaties en breuken.

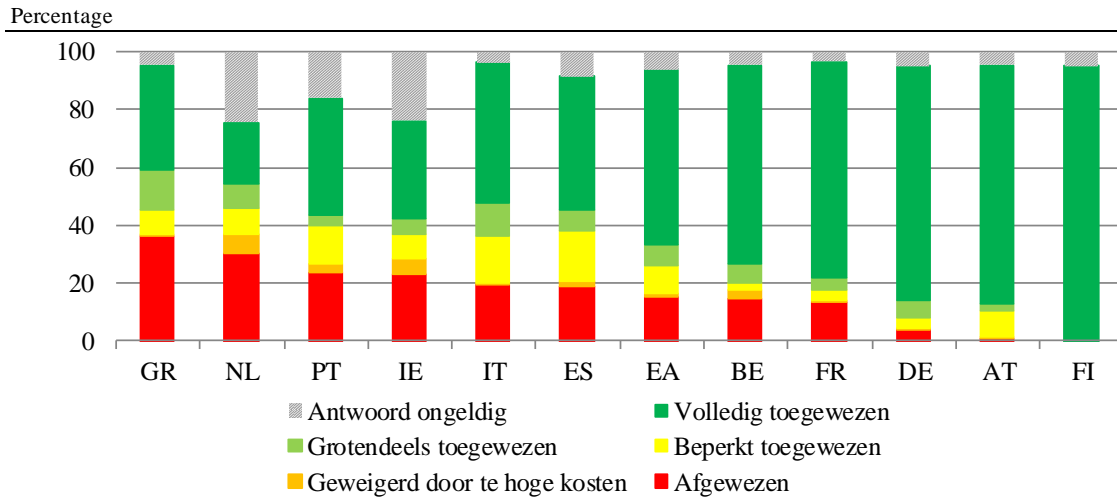
Bron: DNB

Verlaging van het kapitaalsbeslag zal daarom vooral moeten lopen via de zakelijke kredietverlening, die hogere risicogewichten en kortere looptijden kent. Tussen 1991 en 2008 (het jaar vóór de Grote Recessie) nam de zakelijke kredietverlening jaarlijks met gemiddeld 7 procent toe, terwijl de investeringsuitgaven van bedrijven jaarlijks met gemiddeld 4½ procent stegen. Dit laatste percentage blijft ver buiten bereik bij voortgaande stagnatie van de zakelijke kredietverlening. Tegen de achtergrond van het feit dat de investeringen sinds 2008 per saldo sterk zijn gedaald, vormt dat een significant risico voor herstel van de Nederlandse economie.

Beperkingen aan bancaire kredietverlening treffen vooral het midden- en kleinbedrijf (MKB), dat voor zijn financiering in overgrote mate is aangewezen op bankkrediet. De signalen over de kredietverlening aan het MKB zijn ongunstig. Sinds het begin van de crisis zijn de leenvoorwaarden voor het MKB doorlopend aangescherpt. Een enquête van de ECB onder bedrij-

ven in de eurozone wijst uit dat in Nederland relatief veel kredietaanvragen van het MKB worden afgewezen (zie figuur 2). Daarbij geven meerdere banken aan dat zij het afgelopen halfjaar de meest risicovolle leningen hebben gerantsoeneerd om aan kapitaalseisen te voldoen en verwachten hiermee in 2013 door te gaan.

**Figuur 2. Hoog afwijzingspercentage kredietaanvragen MKB in Nederland**



Bron: ECB survey on access to finance of SMEs in EA, April-September 2012.

#### 4. Kapitaalschaarste

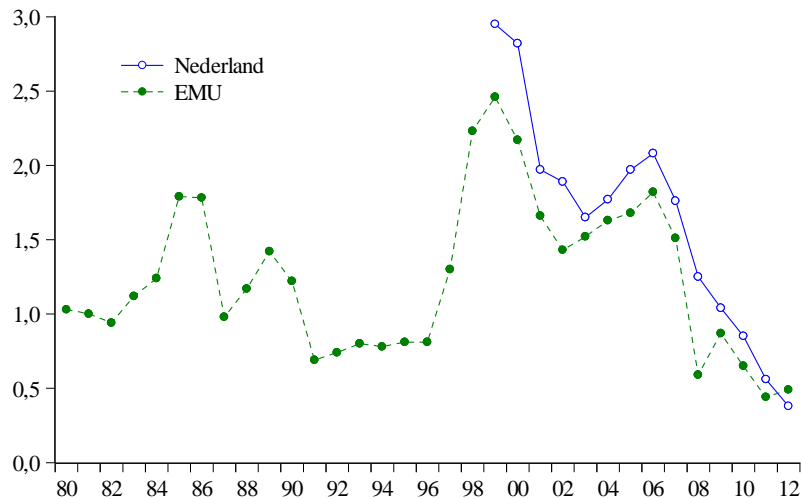
Nederlandse banken zullen de komende jaren hun buffers fors moeten versterken om in 2019 te voldoen aan de nieuwe kapitaalseisen uit hoofde van Bazel III en CRD IV. De additionele kapitaalbehoefte wordt geschat op €39 miljard, waarvan €11 miljard moet bestaan uit kernkapitaal. Volgens de in 2012 opgestelde migratieplannen zou dat doel bijna volledig door winst-inhouding kunnen worden bereikt. Winstgevendheid van banken is dus van belang voor bufferversterking van de sector en bepaalt daarmee tevens de ruimte voor nieuwe kredietverlening en bedrijfsinvesteringen. Omstandigheden die de winstgevendheid van het bankwezen verminderen, zullen bufferherstel vertragen. Daartoe behoren de verslechterde economische vooruitzichten voor 2013 en 2014, maar ook de bankenbelasting en de resolutieheffing, waartoe door de regering is besloten.

In principe kunnen banken hun winstgevendheid tevens laten toenemen door de efficiëntie van de bedrijfsvoering te vergroten. Ook kunnen dividenduitkeringen verder worden beperkt. Het effect van deze maatregelen is echter onzeker. Ten eerste zijn recentelijk al vergaande rationalisaties doorgevoerd, met name in het kantorennet, en ten tweede wordt er momenteel al

weinig dividend uitgekeerd aan gewone aandeelhouders. Aandelenemissies of beperking van de kredietverlening zijn daarom eveneens nodig om bufferversterking te realiseren.

Het klimaat voor emissie van bankaandelen is momenteel zeer ongunstig door de risicoaversie tegen banken in het algemeen en Europese banken in het bijzonder. Dit blijkt bijvoorbeeld uit hun *price-to-book ratios*, die op een langjarig dieptepunt zijn beland (zie figuur 3).

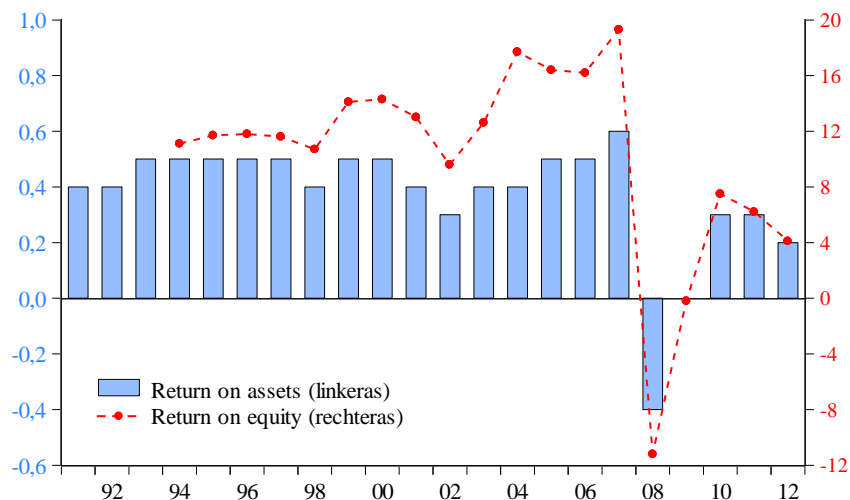
**Figuur 3. Price-to-book ratios van banken: 1980-2012**



Bron: Thomson Financial

De geringe interesse in bankaandelen wordt uiteraard ook gevoed door de lage rendementen die momenteel door het bankwezen worden behaald (zie figuur 4).

**Figuur 4. Winstgevendheid Nederlandse banken**



Bron: DNB (2012 betreft raming)

Het is voor veel banken al lange tijd onmogelijk of heel kostbaar om kapitaal van hoge kwaliteit uit de markt te verkrijgen. Dit blijkt bijvoorbeeld uit de wijze waarop banken vorig jaar hebben voldaan aan de herkapitalisatievereisten van de European Banking Association. De betrokken banken versterkten hun buffers met in totaal €200 miljard aan extra kapitaal, waarvan meer dan €60 miljard via overheden en een groot deel door winstinhouding. Daarnaast vergrootten banken hun kapitaalspositie in beperkte mate door het herschikken (*de-risken*) dan wel afstoten van activa. Er werd vrijwel geen kapitaal op de markt opgehaald.

Geconcludeerd kan worden dat bij een tegenvallende winstontwikkeling niet valt te ontkomen aan beperking van de kredietverlening om de solvabiliteit te verbeteren.

## 5. Ratings en de beschikbaarheid van financiering voor Nederlandse banken

Het gemak waarmee en de prijs waartegen banken financiering en kapitaal kunnen ophalen, is sterk afhankelijk van het gedrag van rating instituten. De nationalisatie van SNS Reaal en de daarmee gepaard gaande onteigening van aandelenkapitaal en achtergestelde leningen hebben duidelijk gemaakt dat ook de vermogensverschaffers van een systeemrelevante instelling substantiële verliezen kunnen leiden. Hoewel dit het uitgangspunt vormt van Europese regelgeving die momenteel wordt voorbereid, is daarmee in zekere zin een nieuw feit gecreëerd.

### Quote

“The government has announced its intention to recoup some of the cost of the SNS recapitalisation by imposing a levy of €1 billion on other Dutch banks, in proportion to their shares of insured Dutch deposits. This levy will negatively affect their profitability and ability to generate capital, which we estimate in the exhibit below.” [Moody’s ‘Nationalisation of SNS Reaal Is Credit Negative for Dutch Banks’, 4 februari 2013]

### Estimated Effect of SNS Reaal Levy on Profitability of Dutch Banks

	Estimated Contribution in € millions		Estimated Contribution as Percent of Annualised Net Income		Annualised Net Income	Net Income Nine Months 2012 *
	Minimum	Maximum	Minimum	Maximum		
ABN AMRO	€200	€250	14.4%	17.9%	€1,393	€1,045
ING Bank	300	350	9.4%	11.0%	3,180	2,385
Rabobank	300	n/a	11.4%	n/a	2,628	1,314

\*First half 2012 for Rabobank

Source: Issuer estimates, Moody's

Dat geldt ook voor de beslissing om andere banken via de resolutieheffing te laten meedelen in de verliezen. Moody's heeft op 4 februari jl. kenbaar gemaakt dat de nationalisatie van SNS Reaal *credit negative* is voor de Nederlandse grootbanken. Dit gebeurde mede op grond van de redenering dat de aan deze instellingen opgelegde resolutieheffing een negatieve invloed zou hebben op hun winstgevendheid en vermogen om kapitaal te genereren (zie kader).

Een verlaging van de rating verhoogt de kosten van ongedekte marktfinanciering. Deze financieringsbron is voor Nederland van groot belang door de kloof tussen de bancaire kredietverlening aan de private sector en de bij banken aangehouden deposito's. De drie grootbanken hebben momenteel circa €400 miljard aan ongedekte marktfinanciering uitstaan. Daardoor is het Nederlandse bankwezen extra kwetsbaar voor *downgrades*, die via slechtere financieringscondities ook van invloed kunnen zijn op de prijs en beschikbaarheid van woninghypotheken en bedrijfsleningen. De kans op zo'n scenario stijgt met de hoogte van de resolutieheffing.

## **6. Tot besluit**

De van banken gevraagde netto bijdrage van €500 miljoen doet recht aan de politieke en maatschappelijke opvatting dat de sector medeverantwoordelijkheid dient te nemen voor de oplossing van de bij SNS Reaal gerezen problemen. Dit zou ook het geval zijn geweest – met vergelijkbare financiële consequenties – als voor een andere oplossing dan nationalisatie was gekozen, zoals verkend in een eerdere fase. Belangrijk is verder dat de resolutieheffing en daarmee de effecten – anders dan bij de bankenbelasting – eenmalig zijn. Een hogere bijdrage zou met het oog op de mogelijke consequenties voor de kredietverlening en de reële economie onwenselijk zijn geweest. Met een heffing van €1 miljard en de bijbehorende compensatie via uitstel van DGS-bijdragen is de grens van het verantwoorde opgezocht.