

Bankwinsten in een krimpende economie

De verwachte economische krimp voor 2013 zet de winstgevendheid van het Nederlandse bankbedrijf onder druk. Maar hoe sterk is dit verband tussen economische groei en bankwinst eigenlijk? Door een recessie-effect mee te nemen in het schatten van de verwachte bankwinsten blijkt dat bij een neerwaartse groeiwijziging van 1,25 procentpunt in 2013, de bankwinsten 1,4 miljard euro lager uitvallen.

WILKO BOLT

Econoom bij De Nederlandsche Bank (DNB)

LEO DE HAAN

Econoom bij DNB

MARCO HOEBERICHTS

Econoom bij DNB

MAARTEN VAN OORDT

Econoom bij DNB

JOB SWANK

Directeur van DNB en hoogleraar aan de Erasmus Universiteit Rotterdam

De economische crisis houdt Europa nog steeds stevig in haar greep. En Nederland deelt fors in die malaise. Onlangs nog heeft het CPB de verwachte economische ontwikkeling voor 2013 bijgesteld van +0,75 procent (CPB, 2012) naar -0,5 procent reële bbp-groei (CPB, 2013). De voorspelde krimp zal van invloed zijn op de winstgevendheid van het Nederlandse bankwezen. Het is de vraag in welke mate de economische groei doorwerkt op bankwinst. Uit de empirische analyse blijkt dat de doorwerking van economische activiteit op bankwinst sterker is ten tijde van recessies. Modellschattingen laten zien dat onder normale economische omstandigheden elke procentpunt minder groei samengaat met een gemiddelde winstdaling van circa drie basispunten van de activa (dat is dus 0,03 procentpunt), maar tijdens recessies – wanneer de economische groei negatief is – kan de winstdaling oplopen tot wel zo'n negentien basispunten. In de economische literatuur wordt doorgaans geen rekening gehouden met dit niet-lineaire verband.

BESTAANDE LITERATUUR

In de economische literatuur is veel aandacht besteed aan de relatie tussen bankwinst en economische groei. In de meeste studies wordt een relatief beperkt effect gevonden van bbp-groei op bankwinst (als percentage van de totale bankactiva). Zo vinden Bikker en Hu (2002) in een internationale dataset met 26 landen dat elke procentpunt extra bbp-groei gepaard gaat met een gemiddelde rendementsstijging bij banken van circa zes basispunten (bp) van de totale bankactiva; Athanasoglou *et al.* (2008) vinden een stijging van 8 bp in een panel met Griekse banken; Albertazzi en Gambacorta (2009) noteren een effect van slechts 3 bp in een panel van tien landen; Coffinet en Lin (2010) vinden een effect van circa 4 bp in een panel met Franse banken.

In deze studies wordt geen rekening gehouden met een mogelijk additioneel recessie-effect. Zo'n effect op bankwinst zou pas beginnen te bijten op het moment dat de economie daadwerkelijk in een krimp terecht komt. Uit de empirische analyse blijkt dat dit effect echter wel bestaat. Door hier rekening mee te houden blijkt dat banken naar verwachting zwaar getroffen worden ten tijde van diepe recessies.

DATA EN MODEL

In het model is bankwinst na belastingen geschat op basis van macro-economische ontwikkelingen, zoals de economische groei, de rentetermijnstructuur en werkloosheid. Hierbij is rekening gehouden met de financieringsstructuur van banken en het niet-lineaire effect van recessies op bankwinst. In lijn met de studie van Bolt *et al.* (2012) laat het model dus toe dat de relatie tussen economische groei en bankwinstgevendheid sterker is ten tijde van economische neergang. Dit asymmetrische, niet-lineaire effect heeft twee potentiële oorzaken. Ten eerste hangt het samen met de uitputting van financiële buffers bij huishoudens en bedrijven ten tijde van diepe recessies. Ten tweede kunnen banken een versnelde achteruitgang van hun leenportefeuilles als gevolg van diepe recessies onvoldoende opvangen met de getroffen voorzieningen voor

slechte leningen, waardoor afschrijvingen rechtstreeks ten koste van de winst gaan. Het recessie-effect is gemodelleerd aan de hand van een dummyvariabele, die impact krijgt op het moment dat de economische groei beneden nul komt.

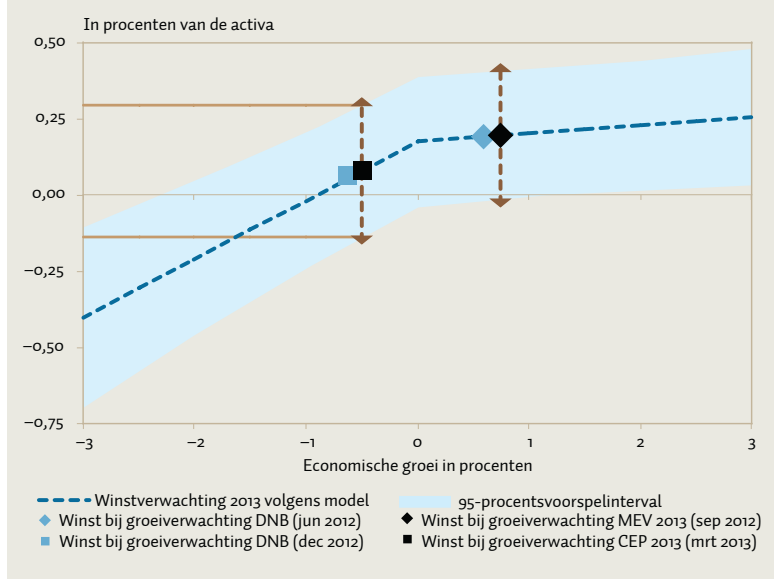
De parameters van het model zijn geschat op basis van een internationale dataset van het geconsolideerde bankbedrijf voor zeventien OESO-landen. Voor meer informatie over de dataset verwijzen we naar Bolt *et al.* (2012). De dataset omvat 346 waarnemingen over de periode 1981–2007, waarbij 26 waarnemingen een recessie betreffen. Deze historische gegevens uit verschillende landen worden gebruikt om een algemene relatie te schatten tussen bankwinst en recessies. Daarmee kunnen onze modeluitkomsten inzicht geven in de mogelijke doorwerking van de huidige neerwaartse bijstelling van de economische groei in de Nederlandse bankwinstgevendheid. Daarbij wordt verondersteld dat het geschatte effect niet is veranderd door de zware negatieve schok van de financiële crisis in 2008–2009.

MODELUITKOMSTEN

Model 1 in tabel 1 geeft de geschatte relatie tussen de bankwinst en economische groei weer zonder rekening te houden met een additioneel recessie-effect. Een steilere termijnstructuur en lagere werkloosheid gaan samen met een significant hogere bankwinst. Tevens gaat een positief effect uit van een hoger eigen vermogen van banken. De financiering van bancaire activa met eigen vermogen gaat samen met lagere rentelasten, in tegenstelling tot financiering met vreemd vermogen (de bankwinst is uitgedrukt in termen van het rendement op totale activa). Voor de economische groei vinden we dat een negatieve schok van één procentpunt bbp-groei een contemporaine daling van de bankwinst impliceert van ruwweg 5

Verwachte winst na belasting van het Nederlandse bankbedrijf in 2013

FIGUUR 1



bp van de totale activa. De omvang van deze schatting komt overeen met wat de bovengenoemde studies vinden, waarbij gebruikgemaakt wordt van andere modelspecificaties en datasets. Op basis van deze resultaten drukt een 1,25 procentpunt neerwaartse bijstelling van de bbp-groei in 2013 de winst van

Relatie bankwinsten en macro-economie¹

TABEL 1

Variabelen	(1) Winst na belastingen (t) Activa (t-1)	(2) Winst na belastingen (t) Activa (t-1)
Reële bbp-groei (t)	0,052***	0,027*
Reële bbp-groei (t-1)	0,083**	0,043*
Additioneel recessie-effect (t)	-	0,165***
Additioneel recessie-effect (t-1)	-	0,234***
Werkloosheid (t)	-0,032*	-0,031
Termijnstructuur (t)	0,075**	0,058*
Bankkapitaal (t-1)	0,077**	0,068**
Constante	-0,000	0,002
Aantal waarnemingen (landen)	346 (17)	346 (17)
R ²	0,283	0,338

¹ Paneldataregressie met fixed effects.

*/**/** Significant op respectievelijk tien-, vijf-, en eenprocentniveau op basis van robuuste standaardfouten.

het geconsolideerde bankbedrijf na belasting met circa 1,7 miljard euro in 2013. Ook zonder het additionele recessie-effect is er dus sprake van een flinke daling van de bankwinstgevendheid. Vanzelfsprekend gaat het hier om een gemiddelde (een 'puntschatting'), met relatief grote onzekerheid omtrent de precieze omvang van het effect.

Wanneer rekening wordt gehouden met een additioneel recessie-effect, is de drukkende werking van economische

1,25 procentpunt neerwaartse bijstelling van de bbp-groei in 2013 de winst van het geconsolideerde bankbedrijf na belasting met circa 3,1 miljard euro in 2013. Een extra daling van de winst van ongeveer 1,4 miljard euro.

WINSTVERWACHTING VOOR BANKEN

Zelfs bij een goede inschatting van de relatie tussen economische groei en bankwinst, blijft het erg moeilijk om een nauwkeurige voorspelling van het absolute winstniveau van het Nederlandse bankbedrijf te geven. Zulke voorspellingen gaan gepaard met veel onzekerheid. Naast de macro-economie zijn er immers ook veel andere factoren die de winstgevendheid van banken kunnen beïnvloeden. Hierbij kan worden gedacht aan reorganisaties, herstructureringen, herwaarderings van projecten, nieuwe regelgeving – zoals bijvoorbeeld de invoering van de bankenbelasting en de resolutieheffing naar aanleiding van de nationalisatie van SNS –, en het exacte tijdstip waarop winsten en verliezen worden opgenomen in de financiële administratie. Hoewel deze factoren niet afdoen aan het effect van economische ontwikkeling op bankwinsten, leiden ze wel tot extra onzekerheid over het toekomstige winstniveau.

Op basis van de cijfers van de groeiverwachting van het CPB in de CEP 2013 (CPB, 2013) en uitgaande van de bovenstaande modeluitkomsten wordt een inschatting van de bankwinst in 2013 gemaakt. Tabel 2 toont de cijfers van de groeiverwachting in de CEP 2013 en de daarop gebaseerde winstverwachting. Door de doorwerking van een krimp in zowel 2012 als 2013 kan de winst van het geconsolideerde bankbedrijf in 2013 aanmerkelijk lager uitvallen dan in de voorgaande twee jaren. Deze inschatting is met veel onzekerheid omgeven, zoals hieronder wordt toegelicht.

Figuur 1 toont de winstverwachting voor 2013 en het bijbehorende voorspelinterval van 95 procent voor verschillende waarden van de economische groei. Dit interval is tamelijk breed; bij een economische krimp van 0,5 procent in 2013 omvat het zowel een verlies van 14 bp als een winst van 30 bp van de totale activa (vierkant in figuur 1). Dit correspondeert met winstcijfers van respectievelijk –4 miljard euro en +8 miljard euro. De marges zijn in feite nog groter door onzekerheid in de groeiverwachting van het CPB. Zo zou bij de groeiverwachting van het CPB in september 2012 de kans op verlies veel kleiner zijn ingeschat (ruit in figuur 1).

Figuur 2 toont de gerealiseerde winst na belasting en de verwachte winst volgens het model. Vanaf 2008 is de verwachte winst *out-of-sample*. De figuur laat zien dat het model redelijk voorspelt tot aan de crisis. Sinds het uitbreken van de crisis is de voorspelkracht van het model matig. De matige voorspelkracht van het model voor de crisisjaren 2008–2012 benadrukt nog eens de onzekerheid omtrent het toekomstige winstniveau van banken. Het grote verlies dat samenviel met het begin van de financiële crisis is uiteraard niet te verklaren vanuit de Nederlandse economische ontwikkelingen in 2008 – dit was een zware onvoorspelbare negatieve schok. De Nederlandse economie had dat jaar immers nog een positief groeicijfer. In 2009 is de modelinschatting redelijk goed, maar in 2010 wordt het winstherstel onderschat, terwijl in 2011 het winstherstel juist weer wordt overschat. Uit alles blijkt dat de verwachting voor het winstniveau in 2013 hoogst onzeker is.

Tijdens recessies blijkt een neerwaartse bijstelling van de bbp-groei met één procentpunt samen te gaan met een winstdaling ter omvang van 19 basispunten van de totale activa

krimp op bankwinst echter aanzienlijk sterker. Model 2 in tabel 1 toont de schattingen met recessie-effect. De coëfficiënten voor het additionele recessie-effect zijn significant en laten het extra effect zien van een bijstelling van de economische groei ten tijde van economische krimp. Tijdens recessies blijkt een neerwaartse bijstelling van de bbp-groei met één procentpunt samen te gaan met een winstdaling ter omvang van 19 bp van de totale activa (2,7 bp + 16,5 bp ≈ 19 bp). Rekening houdend met het additionele recessie-effect drukt de

Verwachte bankwinst in Nederland (op basis van cijfers in CEP 2013)

TABEL 2

	2011	2012	2013
Macro-economie			
Economische groei in procenten	1,0	- 0,9	- ½
Werkloze beroepsbevolking in procenten	4,4	5,3	6¼
Lange rente in procenten	2,9	1,9	2,0
Korte rente in procenten	1,4	0,6	0,3 ¹
Geconsolideerd bankbedrijf			
Activa ¹ in miljarden euro	2832,2	2689,8	
Eigen vermogen ¹ in procenten van de activa	4,1	4,5	
Winst na belastingen ¹ in procenten van de activa	0,3	0,2	0,1 ²
Winst na belastingen ¹ in miljarden euro	7,2	5,1	2,1 ²

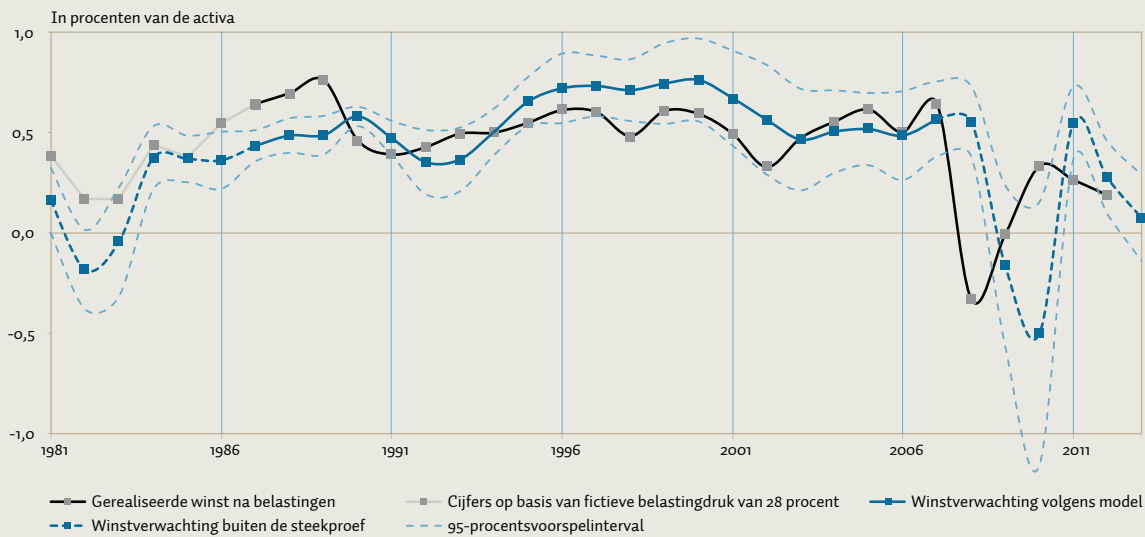
¹ DNB.

² berekeningen op basis van model (2).

Bron: CPB, 2013

Winst na belasting van het Nederlandse bankbedrijf (geconsolideerd)

FIGUUR 2



CONCLUSIE

Een bijstelling van de economische groei gaat samen met een significante aanpassing van de winstgevendheid van het Nederlandse bankbedrijf. Het effect van een neerwaartse bijstelling kan nog fors uitvallen als rekening wordt gehouden met het potentiële recessie-effect. Overigens worden ook de winstverwachtingen van banken in andere landen getroffen door de verslechterde economische vooruitzichten. Zo werd het groeicijfer van het eurogebied als geheel door de Europese Commissie (2012; 2013) onlangs neerwaarts bijgesteld van +0,1 procent naar -0,3 procent in 2013. De effecten hiervan op het Europese bankwezen zijn vergelijkbaar met die voor Nederlandse banken. De verslechterde economische vooruitzichten kunnen een vertragende werking hebben op het gewenste balanserherstel van Europese banken. Dat beperkt mogelijk de ruimte voor nieuwe kredietverlening en bedrijfsinvesteringen. Dit onderstreept hoe belangrijk bankwinsten voor economisch herstel zijn.

LITERATUUR

- Albertazzi, U. en L. Gambacorta (2009) Bank profitability and the business cycle. *Journal of Financial Stability*, 5(4), 393–409.
- Athanasoglou, P.P., S.N. Brissimis en M.D. Delis (2008) Bank-specific, industry-specific and macroeconomic determinants of bank profitability. *Journal of International Financial Markets*, 18(2), 121–136.
- Bikker, J.A. en H. Hu (2002) Cyclical patterns in profits, provisions and lending of banks and procyclicality of the new Basel capital requirements. *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, 55(221), 143–175.
- Bolt, W., L. de Haan, M. Hoeberichts, M.R.C. van Oordt en J. Swank (2012) Bank profitability during recessions. *Journal of Banking & Finance*, 36(9), 2552–2564.
- Coffinet, J. en S. Lin (2010) Stress testing banks' profitability: the case of French banks. *Banque de France Working Paper*, 306.
- CPB (2012) *Macro Economische Verkenning (MEV) 2013*. Den Haag: Centraal Planbureau.
- CPB (2013) *Centraal Economisch Plan (CEP) 2013*. Den Haag: Centraal Planbureau.
- Europese Commissie (2012) European Economic Forecast, Autumn 2012. *European Economy*, 2012(7).
- Europese Commissie (2013) European Economic Forecast, Winter 2013. *European Economy*, 2013(1).