

Financial Sector is now too big.

Amsterdam – December 28, 2012

(Het Financieele Dagblad - Cor de Horde)

The wave of redundancies in the banking sector is a disaster for those involved but a blessing for the economy, studies of the IMF and BIS reveal.

First there were the logical actions. The merger between Postbank in ING in the Netherlands, already announced before the crisis, cost 2,500 jobs. Subsequently ABNAMRO Bank and Fortis merged and overlap of 6,500 jobs was eliminated. Then it became more serious. In 2009 ING had to act. Last year all big banks announced restructurings and this year a number of them were further adjusted, also at smaller banks. It seems to have developed into a process of on-going downsizing according to employees within the sector. Perhaps it is even true. That is all sad news for those working with a bank or insurance company, but the question is whether that is bad news for the rest of the economy.

For a long period of time economic theory dictated that a bigger financial sector contributes to a more efficient economy as a whole. A bank intermediates funds from those with excess to those with shortfall and transfers risk to where it is placed best. A useful sector therefore, that cannot be big enough. Some research made critical notes, but that was generically ignored. Politicians and regulators loved it. Majors of Amsterdam approvingly observed growth on the Zuidas, which represented clean and well paid jobs. In Europe, the responsible Commissioner Charles McCreevy (2004-2010) was not in favor of more regulation. When minister of finance in Ireland in 2003 he initiated steps to further promote “what is already now a key sector” (banks, ed.).

Closer to home, president of the Dutch Central Bank, Nout Wellink, also endorsed a large financial sector. As late as in 2009 he stated that “on average over the longer term countries with a larger financial sector have higher economic growth”. He did note, however – in the year after Lehman – that he was also of the opinion that economic growth does not always increase if the banking sector is bigger”.

This last comment is receiving increasing attention lately: two key institutions this year placed public question marks concerning the size of the financial sector namely the IMF and the BIS, also referred to as the Central Bank of Central Banks. Both published studies that although it is good to have banks around, it should not be too many. Stephen Cecchetti and Enisse Kharoubi write in their BIS report: “as is the case with many things in life, with finance you can have too much of a good thing”.

The Netherlands has enormous pension funds and insurance companies. Of total GDP, 7% comes from the financial sector. For a long time this was considered positive. But in the recent studies this conclusion is practically reversed: 7% of everything we earn is spent on moving the funds around. The idea is too much scarce talent is employed in the financial sector. Enormous salaries are paid. Recently Andrew Haldane, director Financial Stability at the Bank of England made the calculation. In 1989 the bosses of the top 100 US Banks earned about 100 times average household income. That is huge in itself. In 2007 that had grown to 500 times. According to critics, such salaries are also possible because government implicitly guarantee banks. This gives access to cheaper funding than without such guarantee. Haldane estimates that the financial sector this way earns hundreds of billions.

At the same time it is difficult to start up a competitive bank from scratch. Technical and legal requirements and switching costs for clients to move over contribute to what economists call high entry barriers.

On the one hand it is positive that many people find attractive jobs in the financial sector. But talent is scarce and the brains applied to managing a derivatives portfolio cannot be applied to doing new inventions. As Cecchetti and Enisse put it: "The result is that people who might have become scientists, who in another age dreamt of curing cancer or flying to Mars, today dream of becoming hedge fund managers".

The BIS economists analyzed the relationship between the financial sector and growth in added value per employee in OECD countries. Their findings: if not enough people are employed in the financial sector, growth is sub-optimal. But if too many are employed in the financial sector the result is also not optimal. Conclusion: if more than 3.5% of the active population is working in the financial sector, it reduces economic growth. The economists also looked at it from another angle: if the financial sector experiences rapid growth, does this lead to overall higher economic growth? They only reviewed developed countries. The findings of this research are a clear negative, on the contrary. The higher the growth of employment in the financial sector, the lower economic growth.

The IMF study does not look so much at how much people are employed in the financial sector but rather the amount of outstanding debt. Just as banks are a useful invention, so is debt. People with good ideas but no money can never realize their dreams without the existence of credit. But from some point onwards, debt is too high and there is no further contribution to growth. The opposite then is true: it reduces growth. The IMF study by Jean-Louis Arcand, Enrico Berken and Ugo Panizza states that a total private sector debt of more than 80-100% of GDP is bad for economic growth.

Hugo van Wijk is matter of fact. His company, Vallstein, serves corporate clients who are critical of what they pay to their banks. In order to validate such assessments he analyzed the revenues of banks compared to world GDP. This Vallstein Benchmark showed that banks in 2011 represented more than 7% of world GDP, crisis or no crisis. Van Wijk: "I think a level below 4% is healthy". He refers to the economist Paul Krugman who considers this same level as sound. "He already said so in 2009. The sector is just too big".

Translated from original article in Het Financieele Dagblad
Copyright Het Financieele Dagblad.

Bankensector Reorganisaties

Financiële sector is nu te groot

Cor de Horde
Amsterdam

De ontslaggolf bij banken is voor de betrokkenen een ramp, maar voor de economie een zegen, blijkt uit studies van het IMF en de BIS.

Eerst waren er de logische ingrepen. De fusie van Postbank en ING Bank Nederland, al voor de crisis aangekondigd, kostte 2500 banen. Iets later moesten ABN Amro en Fortis Bank Nederland samengaan. Dubbele functies werden geschrapt, 6500 fte's verdwenen van de loonlijst.

Toen werd het grimmiger. In 2009 moest ING ingrijpen. Vorig jaar kondigden alle grote banken een nieuwe reorganisatie aan en dit jaar werden die reorganisaties in veel gevallen nog eens aangescherpt, ook bij kleinere banken.

Een schijnbaar permanente krimp van de sector, zo ervaren veel werknemers de ontwikkelingen. Misschien is het nog waar ook. Dat is allemaal heel naar voor wie bij een bank of verzekeraar werkt, maar de vraag is of het ook zo erg is voor de rest van de economie.

Lange tijd schreef de economische theorie dat een financiële sector bijdraagt aan meer efficiëntie in de economie als geheel. Een bank verplaatst geld van mensen die het over hebben naar mensen die het nuttig kunnen besteden en verplaatst risico's naar wie ze het best kan dragen. Een nuttige sector dus, die niet groot genoeg kan zijn. Er waren wel wat onderzoeken die daar kanttekeningen bij plaatsten, maar die kregen tot voor kort niet veel aandacht.

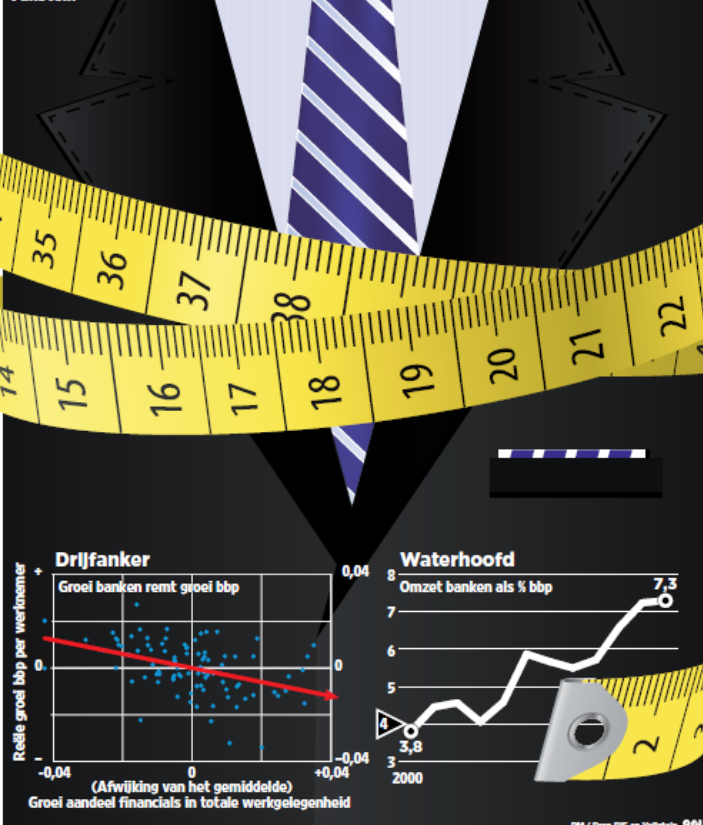
Politici en toezichthouders vonden een grote sector prachtig. Amsterdamse burgemeesters keken met instemming naar de groei van de Zuidas. Allemaal schone en goedbetaalde werkgelegenheid. In Europa was verantwoordelijk commissaris Charlie McCreey (2004-2010) bepaald geen voorstander van meer regels. In 2003, toen hij nog minister van financiën in Ierland was, kwam hij met maatregelen 'om wat nu al een sleutelsector is (de banken, red.), verder te promoten'.

Dichter bij huis was president Nout Wellink van de Nederlandse Bank ook niet vies van een grote financiële sector. Nog in 2009 zei hij dat 'gemiddeld, over een langere termijn, er meer economische groei is in landen met een grotere financiële sector'. Al plaatste hij wel de kanttekening: 'het was het jaar na Lehman — dat hij 'zelf niet denkt dat de economische groei altijd toeneemt door een grotere bankensector'.

Die laatste opmerking krijgt steeds meer aandacht. Twee voor-aanstaande instituten plaatsten dit jaar openlijk vraagtekens bij de huidige omvang van de financiële sector: het Internationaal Monetair

Afslanken

Financiële sector in Nederland is te groot volgens BIS en Vallstein



Fonds (IMF) en de Bank voor Internationale Betalingen (BIS), ook wel de bank der centrale banken genoemd. Beide komen met studies die aantonen dat het weliswaar goed is om banken en dergelijke te hebben, maar dat het er niet teveel moeten zijn. Zoals de auteurs Stephen Cecchetti en Enisse Kharroubi zelf schrijven in hun BIS-rapport: 'Net als bij zo veel dingen in het leven kun je ook bij financiën te veel van het goede hebben'.

Nederland heeft enorme pensioenfondsen, verzekeringsmaatschappijen en banken. Van de totale productie (bbp) komt 7% uit de financiële sector. Dat werd lang gezien als iets prachtigs: banken, verzekeraars en vermogensbeheerders dragen flink bij aan het nationale inkomen. Maar in de nieuwe studies wordt de redenering bijna omgedraaid: 7% van al-

les wat we verdienen is nodig om geld heen en weer te schuiven.

De gedachte is dat te veel schaars talent naar de financiële sector gaat. Die biedt enorme salarissen. Onlangs rekende Andrew Haldane, directeur finan-

Topsalaris

Baas Amerikaanse grootbank verdiende in 2007 500 keer het gemiddelde gezinsinkomen

Rem

Hoe meer groei in de financiële sector, hoe trager de groei van de economie

ciële stabiliteit van de Britse centrale bank, het eens voor. 'In 1989 verdiende de bazen van de grootste Amerikaanse banken honderd keer het gemiddelde inkomen van een huishouden. Dat is al enorm. In 2007 is dat opgelopen naar een factor vijf honderd'.

Volgens critici zijn die salarissen mede mogelijk doordat overheden impliciet garant staan voor vooral banken. Daardoor kunnen ze goedkope geld aantrekken dan zonder garantie. Haldane schat dat de sector op deze manier jaarlijks honderden miljarden toucheert.

Tegelijk is het moeilijk om zelf een concurrerende bank te beginnen. Een reeks technische en juridische eisen, en de moeilijkheden die bestaande klanten hebben om over te stappen, veroorzaken wat economen een 'hoge toetredingsdrempel' noemen.

Het is enerzijds fijn dat zo veel mensen een mooie baan konden vinden. Maar talent is schaars, en hersenen die worden ingezet om een derivatenportefeuille te beheren, kunnen niet worden ingezet om nieuwe uitvindingen te doen. Om het met Cecchetti en Enisse te zeggen: 'Het resultaat is dat mensen die wetenschapper hadden kunnen worden, die in een ander tijdperk droomden van het genezen van kanker of vliegen naar Mars, er in deze tijd van dromen hedgefondsmanager te worden'.

De BIS-economen hebben gekeken naar het verband tussen de omvang van de financiële sector en de groei van de toegevoegde waarde per werknemer in ontwikkelde landen (de OESO-landen). Wat blijkt: als te weinig mensen in de financiële sector werken, is de groei niet optimaal. Maar als er te veel werken, evenmin. Conclusie: als meer dan 3,5% van de werksame bevolking in de financiële sector werkt, is dat een rem voor de economische groei.

De economen hebben het ook op een andere manier bekeken: als de financiële sector snel groeit, groeit dan ook de economie? Daarbij keken ze alleen naar ontwikkelde landen. Het resultaat van dit onderzoek is overduidelijk: nee, integendeel. Hoe sneller de werkgelegenheid in deze sector groeit, hoe trager de economie groeit.

De studie van het IMF kijkt niet zozeer naar het aantal mensen dat in de sector werkt, maar naar de hoeveelheid uitstaande schuld. Dat is een indirecte manier om iets over de omvang van de sector te zeggen. Net zoals banken op zichzelf nuttige instituten zijn, is ook schuld een nuttige uitvinding. Mensen met goede ideeën maar zonder geld kunnen hun dromen nooit realiseren als er geen kredieten bestaan. Maar vanaf een zeker punt zijn de schulden te hoog en dragen ze niet bij aan de groei. Dan vormen ze juist een rem.

De IMF-studie van Jean-Louis Arcand, Enrico Berkes en Ugo Panizza stelt dat een totale particuliere schuld van meer dan 80 à 100% van het bbp slecht is voor de groei. Eerdere studies van de BIS komen tot een soortgelijke conclusie.

Hugo van Wijk kijkt er nuchterder naar. Zijn bureau, Vallstein, heeft gewone bedrijven als klant, die vinden dat ze te veel betalen voor bankdiensten. Om te kijken of ze gelijk hebben, heeft hij de omzetcijfers van de grote banken in de wereld afgezet tegen het wereld-bbp. Uit deze 'Vallstein Benchmark' blijkt dat banken ook in 2011 goed waren voor meer dan 7% van de wereld-economie, crisis of geen crisis. Van Wijk: 'Een gezond niveau lijkt me 4%'.

Hij verwijst naar de Amerikaanse econoom Paul Krugman, die hetzelfde percentage nastreeft. Die zei het in 2009 al: 'De sector is gewoon te groot'.