

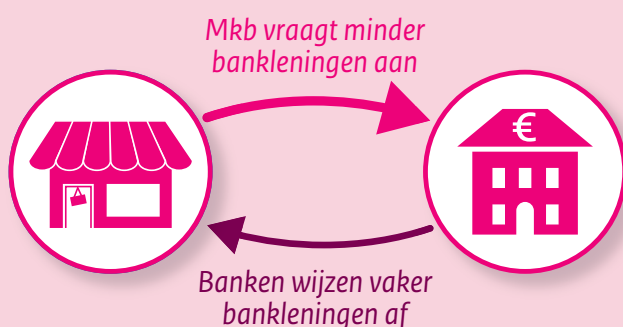


# Mkb-bankfinanciering in Europees perspectief

Het Nederlandse mkb ontvangt minder vaak bankleningen dan het mkb elders in de eurozone.

## Plausibele verklaringen:

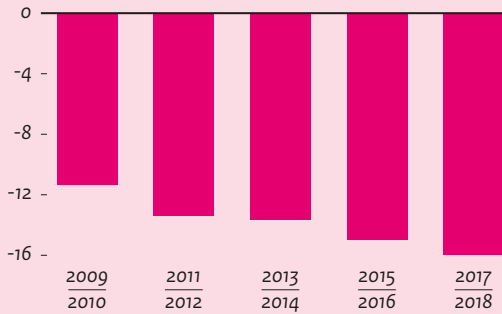
- Minder behoefte bij bedrijven
- Verwachting afgewezen te worden
- Marktmacht banken
- Concurrentie van hypotheekleningen
- Geen kredietregister



# Bankleningen aan het mkb

Bankleningen zijn voor het mkb de belangrijkste bron van externe financiering. Maar het Nederlandse mkb ontvangt minder vaak leningen dan het mkb elders in de eurozone.

Relatieve kans op kredietverlening, t.o.v. eurozone (%)



Dit kan wellicht nadelige gevolgen hebben voor de economische groei

Analyses op basis van ECB Safe-enquetes  
© Centraal Planbureau, Den Haag 2019

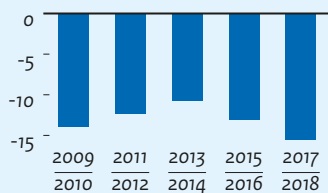
## Mogelijke verklaringen



### Minder leenaanvragen

Het mkb in Nederland vraagt minder vaak een banklening aan.

Aanvragen, t.o.v. eurozone (%)



### Weinig plausibel

Gebruik andere financieringsvormen

### Onbekend

Cultuurverschillen

### Plausibele verklaringen

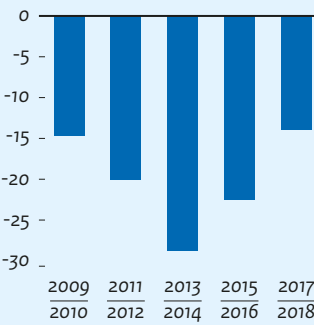
Genoeg eigen middelen bij bedrijven;  
Verwachting afgewezen te worden;  
Mkb investeert iets minder.



### Banken wijzen vaker af

In Nederland kennen banken minder leenaanvragen toe dan in de rest van de eurozone. Dat kan terecht zijn, maar het verschil is opmerkelijk groot.

Volledig toegekend, t.o.v. eurozone (%)



### Weinig plausibel

Dit ligt waarschijnlijk niet aan de financiële gezondheid van het mkb, die is namelijk vergelijkbaar met de rest van de eurozone.

### Plausibele verklaringen

Marktmacht van banken: door hoge marktconcentratie is er wellicht weinig concurrentie in Nederland. De relatief hoge rentes zijn hiervoor een aanwijzing.

Hypotheekleningen zijn voor de banken interessanter dan bedrijfsleningen. De sterke focus op hypotheekschulden is hiervoor een aanwijzing.

Geen register waarin kredietverstrekkers informatie kunnen inzien over kredietwaardigheid van bedrijven.

Top 3 marktrentes voor bedrijfsleningen, 2018, >1 miljoen euro, 1-5 jaar (%)



Top 3 hypotheekschulden op bankbalansen in eurozone (% van bbp)



# Samenvatting

**Voor het Nederlandse midden en kleinbedrijf (mkb) vormen, net als in andere Europese landen, bankleningen nog steeds de belangrijkste bron van externe financiering.** Bedrijven gebruiken deze financiering om uit te breiden, te vernieuwen of als werkkapitaal.

**Deze policy brief bevestigt dat Nederlandse mkb'ers in Europees perspectief relatief weinig aanvragen doen voor bankleningen en dat deze aanvragen relatief vaak door de bank worden afgewezen.** Dit geldt voor alle bedrijven, maar voor het mkb nog iets sterker. Dit beeld is robuust voor de jaren 2009-2018, waarbij in de laatste periode het verschil met het eurozonegemiddelde in aanvragen groter is geworden, maar het verschil in afwijzingen kleiner.

**Op zoek naar een verklaring voor dit fenomeen moeten we voorzichtig zijn.** We kunnen slechts bepaalde verklaringen wegstrepen en de aandacht vestigen op plausibele mechanismen, maar we kunnen geen definitieve antwoorden geven. Het is ook belangrijk op te merken dat niet alle afwijzingen een probleem vormen: nieuwe bedrijfsleningen worden soms, gezien de economische perspectieven, terecht geweigerd door banken. Hoeveel kredietverlening maatschappelijk optimaal is, is daarnaast ook een open vraag.

**De meeste bedrijven die geen lening aanvragen, doen dit omdat zij voldoende eigen middelen hebben.** De verwachting om afgewezen te worden blijkt in Nederland daarnaast een belangrijkere drijfveer om geen lening aan te vragen dan elders in Europa. Ook blijken Nederlandse bedrijven relatief minder fysieke investeringen te doen. Enkele alternatieve verklaringen, zoals een groter beroep op alternatieve financieringsbronnen, blijken niet aan de orde.

**De financiële gezondheid van Nederlandse bedrijven vormt waarschijnlijk geen verklaring voor het relatief hoge aantal afwijzingen.** Nederlandse bedrijven blijken namelijk eerder meer dan minder winstgevend dan bedrijven in andere landen. Ze beschikken daarnaast ook over een gemiddeld niveau aan eigen vermogen.

**Een relatief laag concurrentieniveau tussen banken en een relatief interessante hypothecaire leningsmarkt spelen wellicht een rol bij de lage acceptatiekansen in Nederland.** De concentratie op de Nederlandse bankenmarkt is hoog, al hoeft dat niet automatisch te leiden tot beperkte concurrentie. De relatief hoge renteniveaus bij Nederlandse banken kunnen wel een indicatie van marktmacht zijn. Ook zetten banken in Nederland in vergelijking veel leningen uit op de huizenmarkt. De fiscale subsidies op de koopmarkt maken dit, in combinatie met de sterke bescherming van banken bij terugbetalingsproblemen, tot een relatief aantrekkelijke markt. Dit kan, als banken door kapitaaleisen overgaan tot het verkorten van de bankbalans, tot verdrukking van bedrijfsleningen leiden. Deze markt- en overheidsfalens zijn niet eenvoudig op te lossen.

**Het aanpakken van informatieasymmetrie via bijvoorbeeld een kredietregister is een concrete beleidsinterventie die volgens de internationale literatuur ook effectief kan zijn.** In veel andere Europese landen bestaat een dergelijk register, al zijn meerdere vormen mogelijk. Aan de ene kant verwachten wij dat nieuwe toetreders op de leenmarkt profijt kunnen hebben van openbare gegevens over terugbetaalkansen. Aan de andere kant verwachten wij geen spectaculaire effecten, gezien de beschikbaarheid van data in het huidige digitale tijdperk en ook gezien de sterke bescherming van crediteuren in Nederland.

# 1 Inleiding

**Er doen diverse verhalen de ronde over de beperkte toegang van het Nederlandse midden- en kleinbedrijf tot bankleningen.** Dit begon al in de periode na de financiële en eurocrisis, waardoor de SER bijvoorbeeld een uitgebreid rapport schreef over ‘Verbreiding en versterking financiering mkb’. Maar ook begin dit jaar riep het IMF in zijn artikel IV onderzoek naar Nederland op om de toegang tot financiering voor het mkb te verbeteren. Recentelijk publiceerde ook de kredietverzekeraar Allianz/ Euler Hermes een korte studie waarin de Europese uitzonderingspositie van Nederland in termen van kredietverstrekking aan bod kwam.<sup>1</sup>

**Mochten Nederlandse bedrijven inderdaad onnodige belemmeringen bij bankfinanciering ervaren, dan kan dit nadelig uitpakken voor de economische groei.**<sup>2</sup> Voor het Nederlandse mkb zijn, net als in andere Europese landen, banken namelijk nog steeds de belangrijkste bron van externe financiering.<sup>3</sup> Als investeringskansen minder worden benut doordat onvoldoende krediet beschikbaar is, heeft dit consequenties voor het groeipotentieel in ons land.

**Het is niet goed mogelijk om op betrouwbare wijze vast te stellen in hoeverre de Nederlandse economie schade oploopt door een beperkte beschikbaarheid van krediet.** Hiervoor zouden we moeten weten welke leenaanvragen terecht door banken zijn afgewezen, welke ondernemers onterecht geen lening aanvragen en welke leningen niet van de grond komen omdat de ondernemers niet bereid zijn de economisch te verdedigen rente te betalen. Wij gaan in deze policy brief dan ook geen poging doen de omvang van deze *finance gap* te berekenen.<sup>4</sup> Bovendien moeten dan ook mogelijke negatieve consequenties van hogere schulden in de samenleving worden meegewogen. Zo benadrukte de Rabobank, in een reactie op de studie van Allianz/ Euler Hermes, dat meer krediet voor het midden- en kleinbedrijf niet per sé beter is.<sup>5</sup>

**In deze policy brief concentreren we ons daarom op de vraag of en hoe de bankfinanciering van het Nederlandse mkb zich verhoudt tot die in andere Europese landen.** Vervolgens pellen we mogelijke verklaringen voor het verschil af, waarbij gezegd moet worden dat definitieve antwoorden niet gegeven kunnen worden. We baseren ons voornamelijk op correlaties en leggen geen causale verbanden bloot. We besluiten met potentieel kansrijke beleidsrichtingen die ingrijpen op de mogelijke verklaringen.

---

<sup>1</sup> Zie bijvoorbeeld SER (2014), ‘Verbreiding en versterking financiering mkb’ ([link](#)), IMF (februari 2019), ‘The kingdom of The Netherlands - 2019 Article IV Consultation’ ([link](#)), Allianz/ Euler Hermes (9 april 2019), ‘European SMEs: Filling the Bank finance gap’ ([link](#)).

<sup>2</sup> Uit ECB-SAFE enquête data blijkt dat Nederlandse ondernemers een relatief laag cijfer toekennen aan ‘access to finance’ als probleem. Absoluut gezien ervaart men dus blijkbaar geen grote issues. Daarentegen blijkt wel dat relatief veel Nederlandse ondernemers ‘access to finance’ als het grootste probleem voor hun onderneming ervaren. In deze policy brief gebruiken wij zo weinig mogelijk subjectieve vragen o.a. omdat er een culturele component in de beantwoording zit. Om vergelijkbare redenen refereren we in deze PB niet aan de ECB Bank Lending Survey onder banken.

<sup>3</sup> Van alle succesvol aangetrokken externe financieringsvormen bestaat 40% uit bankleningen. De tweede grootste categorie is leasing (21%). Bron: CBS Financieringsmonitor, januari 2019 ([link](#)).

<sup>4</sup> Andere organisaties zoals Allianz/ Euler Hermes doen dit wel, waarbij zij sterke aannames doen zoals dat alle afgewezen leningen negatieve consequenties hebben.

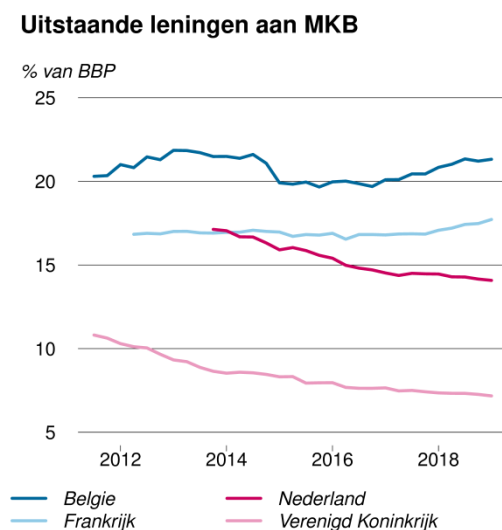
<sup>5</sup> Zie Het Financieel Dagblad (22 april 2019) ‘Om het mkb te versterken is meer nodig dan soepele kredietverlening’ ([link](#)).

## 2 Nederlands mkb ontvangt minder vaak banklening dan elders

In Nederland neemt de mkb-bankfinanciering als een percentage van het bbp af over de tijd (zie figuur 2.1). Ook in het Verenigd Koninkrijk is een zelfde trend waar te nemen. In België en Frankrijk is echter het afgelopen jaar juist een stijging te zien. Helaas is er met andere Europese landen geen goede vergelijking te maken (zie box over meetfouten).

Veel van de niveaunderschillen tussen Europese landen hangen samen met de structuur van het bedrijfsleven. Zo zijn er in Nederland relatief veel microbedrijven en is het Nederlandse mkb met name gericht op de dienstensector en veel minder op de industrie. Dit maakt het mkb minder kapitaalbehoevend. Deze structuurverschillen tussen landen zijn behoorlijk stabiel over de tijd.

Figuur 2.1 Bankleningen aan het mkb voor de eurozonelanden die daarover rapporteren als %bbp



Bron: Nationale centrale banken en Eurostat. Voor NL: DNB op basis van gegevens grootbanken.

# Definities midden- en kleinbedrijf

**Het bedrijfsleven is langs verschillende dimensies op te delen in klein versus groot.** Het midden- en kleinbedrijf kan bijvoorbeeld op basis van omzet, werknemers of toegevoegde waarde worden gedefinieerd. Die definities zijn gecorreleerd maar geven niet exact dezelfde resultaten. Een bedrijf als Adyen bijvoorbeeld heeft relatief weinig werknemers, maar een heel hoge omzet, en een hoge toegevoegde waarde. De personeels- en omzetclassificatie kunnen ook gecombineerd worden. Eurostat rekent bijvoorbeeld alle bedrijven met minder dan 250 werknemers en een omzet onder de 50 miljoen euro tot het mkb. In deze policy brief gebruiken we de personeelsclassificatie als we de SAFE-resultaten bespreken.

## Het Nederlandse bedrijfsleven (zonder zzp'ers) opgedeeld volgens verschillende definities

	Omzet		Personeel (inclusief eigenaar)	
Microbedrijven	<10 miljoen euro	96,2%	2 ≤ werknenden < 10	81,8%
Kleine bedrijven			10 ≤ werknenden < 50	14,2%
Middelgrote bedrijven	>10 miljoen euro <50	2,9%	50 ≤ werknenden < 250	3,1%
Grote bedrijven	> 50 miljoen euro	0,9%	250 ≥ werknenden	0,8%

Bron: CBS statline (personeel) en eigen bewerkingen (omzet) voor 2016

# Meetfouten bankfinanciering mkb

**We weten helaas maar voor een klein aantal eurozonelanden hoeveel geld er door banken aan kleine en middelgrote bedrijven wordt uitgeleend.** Europese banken zijn door de ECB niet verplicht gesteld deze informatie te openbaren. Dit komt mede door het gebrek aan een duidelijke scheiding tussen het mkb en het grootbedrijf. Een aantal nationale centrale banken, waaronder DNB, vragen banken toch om de leningenportefeuille zo goed en zo kwaad als het kan uit te splitsen naar omvang van het bedrijf. DNB vraagt de gegevens overigens alleen uit bij de Nederlandse grootbanken.

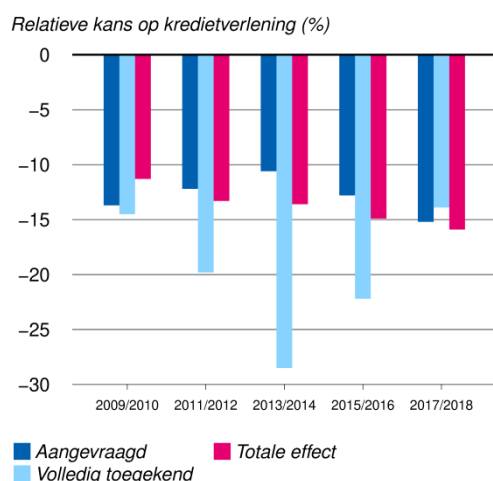
**Andere databronnen voldoen nog niet.** De ECB zelf gebruikt als proxy voor mkb-leningen de omvang van de lening: bij leningen onder de 250.000 euro wordt aangenomen dat die voor mkb'ers zijn. Alle grotere leningen zouden voor het grootbedrijf bedoeld zijn. Deze proxy is aantoonbaar onjuist. Uit DNB data blijkt namelijk dat mkb'ers heel vaak een lening boven een miljoen afsluiten. Een alternatieve bron is de EBA transparency exercise, die zich alleen op systeembanken richt. Daarover bestaan op dit moment nog vragen: de eenheid van rapportage van mkb-leningen is bijvoorbeeld onduidelijk.

**Het Nederlandse midden- en kleinbedrijf ontvangt in 2017/2018 16%-punt minder vaak een banklening dan vergelijkbare bedrijven in andere landen in de eurozone** (zie figuur 2.2 en het achtergronddocument ‘Bank credit: Dutch versus European firms’ voor meer informatie). Dit blijkt uit uitgebreide econometrische analyses van de microdata uit de ECB SAFE-enquêtes<sup>6</sup>, die wij uitvoerden om de verschillen tussen landen verder uit te diepen.<sup>7</sup> De totale kans op bankfinanciering hangt af van het percentage ondernemers dat een lening aanvraagt en van de kans op toekenning van de leenaanvraag, waarbij we ook gedeeltelijk geslaagde aanvragen meetellen. Gemiddeld ontving 25% van alle mkb’ers in de eurozone een lening in het afgelopen halfjaar.<sup>8</sup> Het verschil tussen Nederland en andere landen is dus niet alleen statistisch significant, maar ook economisch relevant. Nederland scoorde in Europees perspectief ook in de periode 2009-2016 al relatief laag op de totale bankfinancieringskans.

**Dit verschil wordt zowel gedreven door relatief weinig aanvragen als door relatief veel afwijzingen.** Nederlandse mkb’ers blijken in 2017/2018 in vergelijking met het Europees gemiddelde 15%-punt minder vaak een aanvraag te doen voor een banklening dan vergelijkbare bedrijven elders in Europa. Ook hier gaat het om een substantieel effect; in de hele eurozone vraagt in die periode gemiddeld 30% van de bedrijven een lening aan. Figuur 2.2 laat zien dat het internationale verschil in aanvragen in de jaren vóór 2017 iets minder groot was.

**Figuur 2.2. Nederlandse mkb’ers en bankleningen over de tijd, in vergelijking met zelfde type bedrijven elders in de eurozone (bron: regressieanalyses van ECB SAFE microdata)<sup>9</sup>**

### Nederland in vergelijking met eurozone



<sup>6</sup> Sinds 2009 wordt een wisselende steekproef van Europese ondernemers ongeveer twee keer per jaar ondervraagd over hun ervaringen met financiering. Wij analyseren in het achtergronddocument ‘Bank credit: Dutch versus European firms’ de gehele periode 2009-2018, met speciale aandacht voor de meest recente periode 2017/2018. Vanwege een beperkt aantal waarnemingen per wave bundelen we meerdere enquêtes bij elkaar. De laatste wave die wij integraal konden meenemen in onze analyse, werd in het najaar van 2018 verzameld. Net vóór het verschijnen van deze policy brief verscheen ook de wave die in het voorjaar van 2019 is verzameld. Kwalitatief komen in die periode dezelfde resultaten naar voren.

<sup>7</sup> In onze econometrische analyses houden we rekening met de achtergrondkenmerken van de deelnemende bedrijven zodat we zoveel mogelijk appels met appels vergelijken (specifiek controleren we voor sector, omvang van het bedrijf, aantal werknemers en leeftijd van het bedrijf). De verschillen tussen Nederland en andere landen worden dus zo min mogelijk gedreven doordat het bedrijfsleven anders is opgebouwd. Wel blijven er een aantal factoren over waarop landen wellicht van elkaar verschillen. Zo hebben we helaas geen gedetailleerde informatie over balansen en over de winst- en verliesrekening van de bedrijven in de enquête.

<sup>8</sup> De genoemde gemiddeldes in deze paragraaf zijn ongewogen gemiddeldes over alle observaties binnen de eurozone in SAFE voor deze periode. De genoemde effecten voor Nederland in deze paragraaf zijn puntschattingen, geen marginale effecten.

<sup>9</sup> De balkjes vertegenwoordigen de coëfficiënt van de Nederland-dummy in een OLS-regressie met controlevariabelen (zie achtergronddocument ‘Bank credit: Dutch versus European firms’). Alle coëfficiënten zijn significant bij een p-niveau van 1%. In het totale effect wordt ook rekening gehouden met aanvragen die gedeeltelijk worden toegekend.

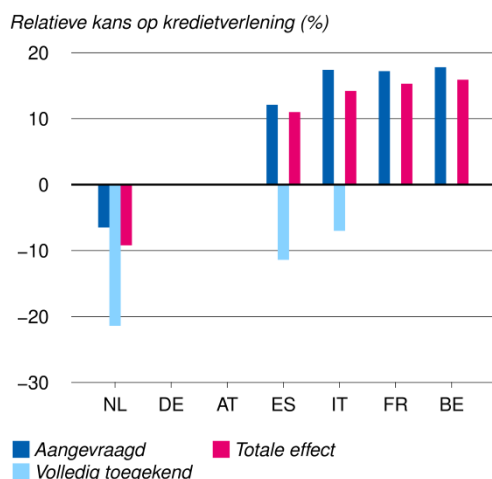
**In 2017/2018 worden leenaanvragen in Nederland 14%-punt minder vaak volledig toegekend dan elders.** Gemiddeld in de eurozone komen banken volledig tegemoet aan 74% van alle mkb-aanvragen. Het verschil tussen Nederland en andere landen was ten tijde van de crisis sterker negatief dan in de huidige periode. Dit beeld blijft hetzelfde als ook gedeeltelijke toekenningen worden meegenomen.

**De lage financieringskans speelt voor Nederlandse bedrijven van iedere omvang.** Het verschil met het buitenland is bij aanvragen het grootst voor middelgrote bedrijven: in 2017/2018 vragen Nederlandse ondernemers in die categorie 21%-punt minder vaak een lening aan dan vergelijkbare bedrijven in het buitenland. Bij toekenningen is het verschil met de eurozone duidelijk het grootst voor het micro- en kleinbedrijf. In 2017/2018 ontvangen microbedrijven het volledig aangevraagde bedrag 12%-punt minder vaak en worden leenaanvragen van kleine Nederlandse bedrijven 25%-punt minder vaak geaccepteerd. Interessant is dat ook grote bedrijven in Nederland minder bankfinanciering ontvangen dan in de rest van de eurozone. Dit laatste wordt vooral gedreven doordat deze bedrijven minder vaak een aanvraag doen. De acceptatiekans was voor grote bedrijven in de periode 2017/2018 even hoog als in het buitenland.

**Ook als naar alle eurozonelanden apart wordt gekeken heeft Nederland de laagste totale bankfinancieringskans** (zie figuur 2.3). In deze analyse fungeert Duitsland als ijkpunt (benchmark). Nederlandse mkb-ondernemers vroegen in 2017/2018 6%-punt minder vaak een banklening aan dan Duitse ondernemers en zij die een aanvraag deden, kregen 21%-punt minder vaak de volledige lening toegewezen. Het valt op dat van alle eurozonelanden alleen Nederlandse mkb'ers significant minder vaak een banklening hebben aangevraagd in de afgelopen periode, terwijl de Nederlandse toekenningspercentages meer lijken op die in Zuid-Europese lidstaten dan op die van onze burens. Dit beeld blijft overeind, of er nu wordt vergeleken met de eurozone, met de gehele Europese Unie of met alleen relatief vergelijkbare landen in Europa.<sup>10</sup>

**Figuur.2.3 Mkb-bankleningen in de eurozone in 2017-2018, significante verschillen met Duitsland voor kernlanden**  
(Bron: regressieanalyses van ECB SAFE microdata)

### Eurozone in vergelijking met Duitsland



<sup>10</sup> Het gaat hier om België, Denemarken, Finland, Frankrijk en het VK. Dit zijn de landen die in Kalara en Zhang (2018, [link](#)) als EU-market-based financial systems zijn geclassificeerd.



## 3 Meerdere redenen voor minder aanvragen

**In de SAFE-enquête geven de meeste Nederlandse ondernemers die geen lening aanvragen, aan dat zij dit doen omdat zij voldoende eigen middelen beschikbaar hebben.** Ook in vergelijking met andere landen geven Nederlandse mkb'ers dit relatief vaak als reden op; In 2017/2018 vinken 10%-punt meer Nederlandse ondernemers de optie 'voldoende eigen middelen' aan dan elders. In de hele eurozone is het gemiddelde 61%. Wellicht komt dit verschil doordat verschillende fiscale regelingen het in Nederland aantrekkelijk maken om geen winst uit te keren.<sup>11</sup>

**Ook de verwachting om afgewezen te worden speelt een rol in Nederland.** Nederlandse mkb'ers doen in 2017/2018 1%-punt vaker dan het eurozonegemiddelde geen aanvraag voor een banklening, omdat ze bang zijn om afgewezen te worden. Dit verschil is – in tegenstelling tot eerdere jaren - niet significant. Wel is de omvang behoorlijk op een Europees gemiddelde van 8%.

**Nederlandse bedrijven investeren bovendien iets minder in fysiek kapitaal (gebouwen, installaties of machines), zelfs als we rekening houden met internationale verschillen in sectorstructuur.** In de periode 2017/2018 bedraagt het verschil met de rest van de eurozone 3%-punt. Gemiddeld genomen investeerde in alle landen in die periode 28% van de mkb'ers in enige vorm van fysiek kapitaal in de zes maanden voor ondervraging.

**De aantrekkelijkheid van andere vormen van financiering lijkt daarentegen geen rol te spelen bij het afwijkende aanvraaggedrag van Nederlandse mkb'ers.** Naast bankleningen blijken Nederlandse ondernemers in SAFE in 2017/2018 namelijk ook relatief minder dan elders gebruik te maken van kredietlijnen, handelskredieten en andere financieringsbronnen zoals bedrijfsobligaties, leasing en factoring. De afgelopen jaren zien we in Nederland wel een flinke stijging van het gebruik van alternatieve financieringsbronnen (met name factoring en leasing), maar deze stijging is op meerdere plekken in de eurozone zichtbaar.<sup>12</sup>

**Cultuurverschillen kunnen ook een rol spelen in het aanvraaggedrag van ondernemers.** Wellicht hebben Nederlandse ondernemers meer last van leenaversie dan andere Europeanen. Wij hebben hier echter geen gegevens over gevonden.

## 4 Deel afwijzingen is terecht

**Sommige afwijzingen van leenaanvragen zijn goed nieuws voor de welvaart.** Dat een bank een leenaanvraag afwijst, is uiteraard soms terecht, bijvoorbeeld als een project of bedrijf naar verwachting geen winst gaat maken, of als de verwachte winst die de bank kan maken op de lening de vaste kosten van die lening niet dekt. Een bank brengt zichzelf en de financiële stabiliteit in gevaar als het zomaar alle leningen, ook degene met een te kleine terugbetaalkans, toekent.

---

<sup>11</sup> Zie voor extra cijfers DNB (april 2019), 'Spaaroverschot zit in toenemende mate bij kleinere bedrijven' ([link](#)) en voor een beleidsanalyse bijvoorbeeld SEO (2014), 'Evaluatie fiscale regelingen gericht op bedrijfsoverdracht' ([link](#)).

<sup>12</sup> Zie Kalara en Zhang (2018), 'The changing landscape of firm financing in Europe, the United States and Japan' ([link](#)) voor landendetails.

**Deze goede redenen om leningen af te wijzen spelen vaak sterker bij het mkb dan bij het grootbedrijf, maar niet altijd.** Zo werken vaste kosten voor banken in het nadeel van kleinere bedrijven. In hoeverre banken en landen in die kosten verschillen, is echter onbekend.<sup>13</sup> Voor Nederland weten we dat kleinere bedrijven een hogere spreiding in bedrijfsresultaten laten zien en dus hogere risico's vertegenwoordigen voor de bank. Wat dat deels dan weer compenseert, is dat de relatief kleine leningen die het mkb aanvraagt, zich makkelijker dan grote leningen in een breder portfolio laten diversifiëren.

**Nederlandse mkb'ers zijn - gemiddeld genomen - financieel relatief gezond en we achten de kans dus klein dat Nederlandse banken vaker kredietaanvragen moeten afwijzen vanwege de financiële cijfers.** De winstgevendheid van bedrijven, ook van kleine en middelgrote, is in Nederland namelijk relatief goed in vergelijking met andere eurozonelanden (zie tabel 4.1). Daarbij is het mediane eigen vermogen van kleine Nederlandse bedrijven eerder hoger dan lager dan in andere landen en in ieder geval hoger dan dat van grotere ondernemingen.<sup>14</sup>

**Nederlandse banken wijzen dus relatief vaak leenaanvragen af, maar dat resulteert niet in de meest gezonde leenportefeuilles van de eurozone.** Nederlandse banken hebben eind 2018 2,2% problemleningen op de balans, wat flink minder is dan in Griekenland, Portugal en Italië. Maar Duitsland, Finland, Estland en Luxemburg laten nog minder problemleningen zien, terwijl de acceptatiekansen voor bankleningen in die landen hoger liggen dan in Nederland.<sup>15</sup>

**Tabel 4.1 Mediaan eigen vermogen en winst per bedrijfsgrootte in verschillende Europese landen**

	Nederland	België	Duitsland	Oostenrijk	Frankrijk	Spanje	Italië
<b>Netto operationele winst als percentage van de bezittingen</b>							
Kleine bedrijven, omzet < 10M	8%*	5%	6%	6%	6%	2%	5%
Middelgrote bedrijven, 10M < omzet < 50M	10%*	6%	6%	6%	5%	5%	5%
Grote bedrijven, omzet > 50M	7%*	4%	6%	5%	4%	5%	4%
<b>Eigen vermogen als percentage van de bezittingen</b>							
Kleine bedrijven, omzet < 10M	44%	46%	36%	33%	41%	47%	23%
Middelgrote bedrijven, 10M < omzet < 50M	35%	35%	38%	31%	33%	42%	27%
Grote bedrijven, omzet > 50M	36%	32%	36%	33%	32%	40%	30%
Bron: BACH-data en eigen bewerkingen CBS-microdata (NL) in 2016. *CBS-cijfers op basis van iets andere definitie dan BACH-cijfers.							

<sup>13</sup> Wel kunnen we cost-to-income ratio's vergelijken. Nederlandse banken komen dan gemiddeld uit.

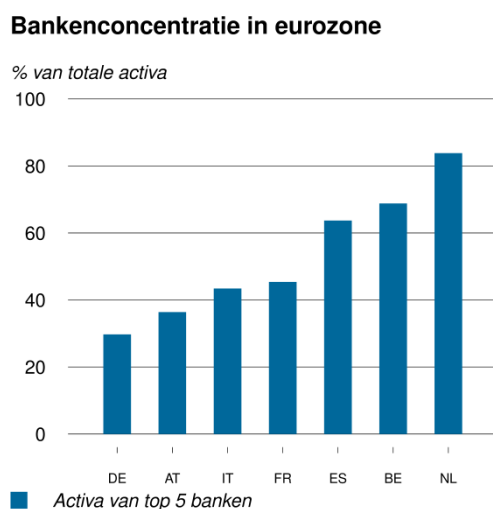
<sup>14</sup> We hebben helaas geen gegevens over de verschillen tussen bedrijven binnen de diverse landen, waardoor we niet kunnen uitsluiten dat de financiële positie van Nederlandse mkb'ers 'in de staarten' onderscheidend is. We kunnen ook niet uitsluiten dat in Nederland om de een of andere reden een 'slechter' soort ondernemer een krediet aanvraagt dan in andere landen. Vooralsnog hebben we hier echter geen aanwijzingen voor.

<sup>15</sup> Bron: EBA Q4 2018 Risk Dashboard ([link](#)).

## 5 Meer afwijzingen door marktmacht, hypotheke en informatieasymmetrie?

**Marktmacht van banken kan een rol spelen bij de lage acceptatiekans in Nederland.**<sup>16</sup> Banken die samen een oligopolie vormen, kunnen meer winst maken door hoge rentemarges te hanteren. Hierdoor worden laag renderende projecten uit de markt geprijsd. Het is alleen haast onmogelijk om de concurrentie tussen banken robuust te meten.<sup>17</sup> Er is in Nederland sprake van een hoge marktconcentratie van banken, maar dat is niet per definitie hetzelfde als dat er weinig concurrentie plaatsvindt (zie figuur 5.1). Ook weten we uit een extra vraag in SAFE dat Nederlandse mkb'ers in 2017 gemiddeld met 1,5 bank een zakelijke relatie hadden. Dit is het laagste aantal in het eurogebied en dat wijst in ieder geval niet op heel sterke concurrentie.

Figuur 5.1 Nederlandse bankensector relatief geconcentreerd (bron: ECB voor 2017)<sup>18</sup>



**De hoge marktrentes voor bedrijfsleningen bij Nederlandse banken vormen een extra aanwijzing dat marktmacht hier een rol speelt, al is het geen bewijs.**<sup>19</sup> Zowel de marktrentes voor langlopende kleine, als voor langlopende grotere leningen zijn bij Nederlandse banken hoger dan in de ons omringende landen (zie figuur 5.2). Dit terwijl banken in al deze eurolanden tegen dezelfde voorwaarden bij de ECB kunnen lenen en we geen aanwijzingen hebben dat Nederlandse bedrijven hogere risico's met zich meebrengen (zie tabel 4.1).<sup>20</sup> Het is ook niet zo dat Nederlandse banken veel minder consumentendeposito's aantrekken, wat tot relatief

<sup>16</sup> Terence Tai-Leung Chong, Liping Lu, and Steven Ongena, 'Does Banking Competition Alleviate or Worsen Credit Constraints Faced by Small- and Medium-Sized Enterprises? Evidence from China', *Journal of Banking & Finance* 37, no. 9 (2013): 3412–3424; Zuzana Fungáčová, Anastasiya Shamshur, and Laurent Weill, 'Does Bank Competition Reduce Cost of Credit? Cross-Country Evidence from Europe', *Journal of Banking & Finance* 83 (2017): 104–120; Robert M. Ryan, Conor M. O'Toole, and Fergal McCann, 'Does Bank Market Power Affect SME Financing Constraints?', *Journal of Banking & Finance* 49 (2014): 495–505.

<sup>17</sup> Zie hiervoor o.a. Dubovik en Kalara (2018), 'Can we measure banking sector competition robustly?' ([link](#))

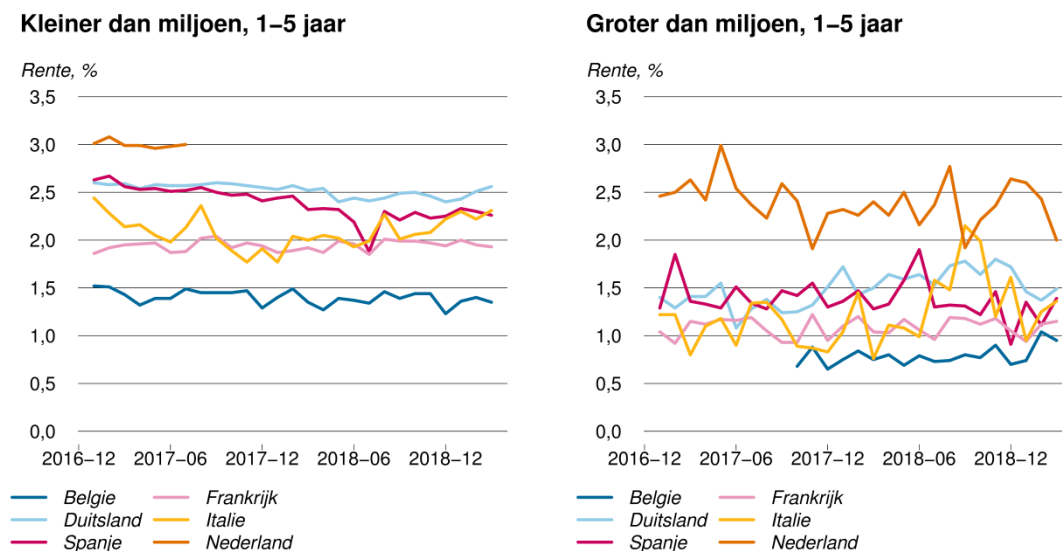
<sup>18</sup> De gegevens over bankconcentratie zijn helaas niet op te splitsen naar bedrijfsleningen en hypothecaire leningen.

<sup>19</sup> Ook ACM kwam in 2015 tot een vergelijkbare conclusie in: 'Concurrentie op de markt voor mkb financiering' ([link](#)).

<sup>20</sup> De ECB splitst de tarieven voor euroleningen helaas alleen uit naar het bronland, niet verder naar het land waarin de lening is aangegaan. Als Nederlandse banken in het buitenland relatief risicovollere leningen aangaan, kan dit een (aanvullende) verklaring zijn voor het renteverval.

hogere financieringskosten zou kunnen leiden. In Nederland maken spaarrekeningen van consumenten 51% van de bankpassiva uit: in Duitsland en Frankrijk is dat respectievelijk slechts 36% en 42%.<sup>21</sup>

**Figuur 5.2 Relatief hoge marktrentes voor bedrijfsleningen bij Nederlandse banken (bron: ECB)<sup>22</sup>**



**Bedrijfsleningen in het algemeen, en mkb-leningen in het bijzonder, kunnen bovendien uit de markt worden gedrukt door voor de bank winstgevender activiteiten.** In een perfect competitieve markt, met onuitputtelijke financieringsmogelijkheden, zal ieder project met een verwachte winst voor de bank worden gefinancierd. In de werkelijkheid is de markt echter niet perfect competitief en ervaren banken ook (kortetermijn-) kapitaalrestricties, bijvoorbeeld door regelgeving over aan te houden kapitaalbuffers in de Europese Capital Requirements Directive ('Basel 3'). Recent wetenschappelijk bewijs laat zien dat banken na verhoogde kapitaaleisen eerder kiezen voor het inkrimpen van de balans dan voor het uitgeven van nieuwe aandelen.<sup>23</sup> Dan is het niet gek dat de meer winstgevende leningen voorrang krijgen in de leenportefeuille.<sup>24</sup>

**Onder andere door beleidskeuzen lijken hypothecaire leningen aantrekkelijker voor Nederlandse banken dan bedrijfsleningen.** Wij focussen hier op hypotheekleningen omdat wij hierin duidelijke verschillen tussen Europese landen waarnemen, maar er zijn mogelijk meer bancaire activiteiten aantrekkelijker dan krediet voor het mkb. Nederlandse banken ervaren om een aantal redenen een relatief sterke bescherming bij terugbetalingsproblemen van huiseigenaren.<sup>25</sup> De fiscus draagt hier een deel van de lasten, veel huiseigenaren maken gebruik van een NHG-verzekering (waardoor uiteraard de rente wel lager is) en huiseigenaren blijven hoofdelijk aansprakelijk voor een eventuele restschuld. De looptijden van hypothecaire leningen zijn bovendien relatief lang en de kosten om betalingen te innen zijn laag.

<sup>21</sup> Bron: ECB voor 2017.

<sup>22</sup> Helaas biedt de ECB geen gegevens over rentes uitgesplitst naar zowel bronland als bestemmingsland van de lening. In deze cijfers bevinden zich dus ook leningen aangegaan in het buitenland. Leningen aangegaan bij ING in Duitsland vallen dan onder 'Nederlandse' leningen. Bovendien zijn er helaas vanaf de herfst 2017 geen gegevens meer beschikbaar bij de ECB voor de rente op Nederlandse kleine bedrijfsleningen.

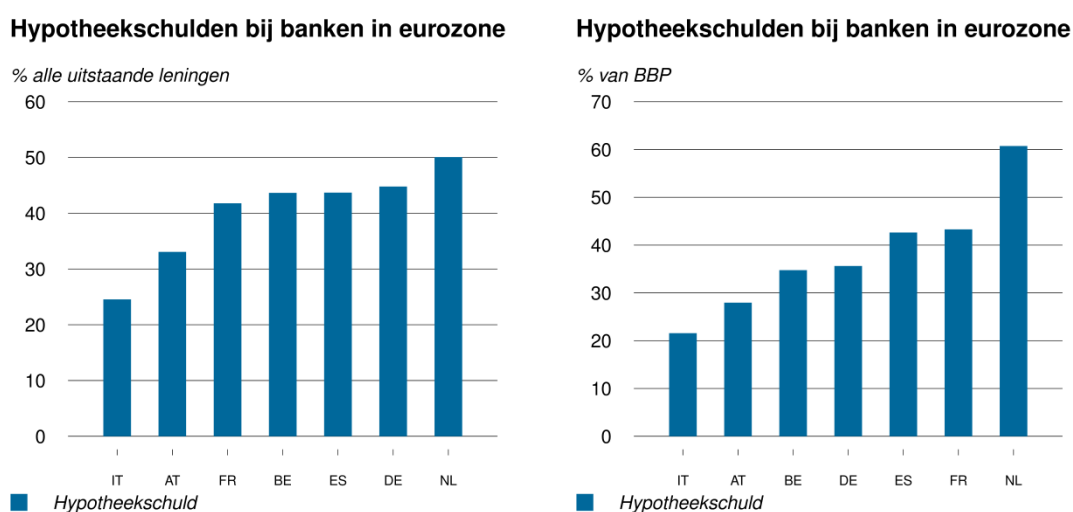
<sup>23</sup> Bijv. Gropp et al. (2018), Banks Response to Higher Capital Requirements: Evidence from a Quasi-Natural Experiment, Review of financial studies, Volume 32, Issue 1, January 2019, Pages 266-299.

<sup>24</sup> In een aantal recente wetenschappelijke papers wordt gewezen op de relatie tussen bedrijfsleningen en hypothecaire leningen op de bankenbalans, bijvoorbeeld door Chakraborty, Goldstein, MacKinlay (2018), Housing Price Booms and Crowding-Out Effects in Bank Lending, The Review of Financial Studies, Volume 31, Issue 7, July 2018, Pages 2806-2853, en Bezemer, Samarina en Zhang (2019), The effect of mortgage lending on business credit: evidence from a disaggregated bank credit dataset, Working Paper, Universiteit Groningen.

<sup>25</sup> Zie oa. OECD (2018), 'Design of insolvency regimes across countries' ([link](#)), CPB (2017), 'In vier stappen naar efficiëntere faillissementswetgeving' ([link](#)) en afscheidscollage van Prof. Dr. Kortmann in Nijmegen ([link](#)).

**Het lijkt erop dat Nederlandse bedrijfsleningen dan ook concurrentie ervaren van hypothecaire leningen voor de woningmarkt.** In Europees perspectief blijkt namelijk dat vooral de Nederlandse financieringsmarkt wordt gekarakteriseerd door een sterke focus op hypothecaire leningen (zie figuur 5.3).<sup>26</sup> Dit is daarom een potentieel plausibele verklaring voor de relatief lage acceptatie van leenaanvragen van mkb'ers door Nederlandse banken. De figuur laat trouwens alleen de hypotheekschulden bij banken ('monetair financiële instellingen') zien, die maar 62% van alle Nederlandse hypotheekleningen op hun balans hebben staan.<sup>27</sup> De overige 38% bevindt zich sinds de financiële crisis bij verzekeraars, pensioenfondsen en overige financiële intermediairs. Blijkbaar is dit dus een aantrekkelijke markt voor 'nieuwe' toetreders.

**Figuur 5.3 Nederland heeft relatief hoge hypotheekschuld (bron: ECB voor sept 2018)<sup>28</sup>**



**Naast marktmacht en de hypotheekmarkt kan het verschil in informatiebeschikbaarheid tussen ondernemers en financiers mogelijk ook de lage acceptatiekans in Nederland verklaren.** Dit verschil speelt een belangrijke rol in de theorie over kredietrantsoenering (*credit rationing*, zie box). Deze theorie beschrijft de situatie waarin leningen niet van de grond komen omdat er bij relatief hoge risico's geen rentevoeten meer bestaan waarvoor de ondernemer bereid is hard genoeg te lopen en waarvoor de bank tegelijk bereid is het risico op de lening te lopen.

**In Nederland bestaat er, in tegenstelling tot in bijvoorbeeld België, Ierland, Italië en Spanje, geen publiek kredietregister, waar iedere potentiële geldverstrekker informatie kan inzien over de kredietwaardigheid van een bedrijf.** In het verleden hebben meerdere instanties - zoals het IMF, de SER en het CPB zelf - opgeroepen om dit ook in Nederland op te richten om hiermee informatieasymmetrie op te heffen en meer concurrentie op de financieringsmarkt toe te laten.<sup>29</sup>

<sup>26</sup> Ook in niet-euroland Denemarken staan er veel hypotheekleningen op de bankenbalans. De marktconcentratie van de 5 grootste banken is daar echter lager (64.5%).

<sup>27</sup> Bron: CBS voor derde kwartaal 2018 ([link](#)).

<sup>28</sup> Het gaat hier om 'domestic' hypothecaire leningen, dus uitgeleend aan klanten in eigen land.

<sup>29</sup> Zie o.a. CPB (2015), Risicorapportage Financiële Markten.

# Kredietrantsoenering

**Ondernemers kunnen bij externe geldverstrekkers zowel eigen als vreemd vermogen ophalen.**

De geldverstrekker kan eigen vermogen verstrekken en dan deelt hij volledig in de toekomstige winst of in het toekomstige verlies van de onderneming. De geldverstrekker kan ook geld uitlenen, met of zonder onderpand, en dan betaalt de ondernemer nooit meer terug dan een bepaald rentepercentage. Alle winst is dan voor de ondernemer, maar als het relatief slecht gaat krijgt de geldverstrekker altijd als eerste zijn geld terug.

**Het marktfalen ‘kredietrantsoenering’ treedt op als rendabele maar risicovolle projecten geen eigen vermogen en geen vreemd vermogen kunnen krijgen en dus niet van de grond komen.**

Kredietrantsoenering (*credit rationing*) ontstaat als geldverstrekkers onvoldoende zicht en/of invloed hebben op de dagelijkse gang van zaken in de onderneming, of als geldverstrekkers onvoldoende controle hebben over de restwaarde van een project bij faillissement (of te weinig onderpand). Bij vreemd vermogen moeten hogere risico's door een hogere rente worden gecompenseerd. Een hogere rente vergroot de kans dat de ondernemer de lening niet kan terugbetalen. Daarom bestaat er als de risico's te groot zijn, geen rente, ongeacht hoe hoog, waarbij de kredietverstrekking rendabel is voor de crediteur. Het verstrekken van eigen vermogen is dan nog wel een optie, maar daar speelt een vergelijkbaar verhaal. Hogere risico's moeten telkens met een groter aandeel in het bedrijf worden gecompenseerd. De ondernemer krijgt zelf dus minder en zal daardoor minder zijn of haar best doen, met gevolgen voor de prestatie en winst. Als de risico's te groot zijn, bestaat er geen aandeel meer, ongeacht hoe hoog, waarmee deelname rendabel is voor de geldverstrekker.

**In het achtergronddocument ‘Measuring Credit Rationing of Dutch Firms’ bij deze policy brief onderzoeken wij met een microsимулатiemodel de kredietrantsoenering in Nederland.** Deze microsimulation gebruikt de balansgegevens en gegevens uit de winst- en verliesrekening van alle Nederlandse bedrijven voor de periode 2007-2016 (beveiligd verkregen via CBS microdata). Om uitspraken te kunnen doen over het bestaan van kredietrantsoenering in Nederland moeten stringente veronderstellingen worden gemaakt. Onder die veronderstellingen blijkt dat bedrijven van iedere omvang last hebben van kredietrantsoenering. Alleen in recente jaren heeft het mkb relatief meer last van kredietrantsoenering dan grote bedrijven. Het zou interessant zijn om deze bevindingen internationaal te vergelijken, maar vergelijkbare simulaties voor andere landen ontbreken.

**Betrouwbaar internationaal onderzoek toont aan dat kredietregisters de werking van de kredietmarkt lijken te verbeteren, al wil dat niet altijd zeggen dat totale leenvolumes toenemen.** Voor de VS, Bosnië & Herzegovina, Guatemala en Albanië is op basis van natuurlijke experimenten met kredietregisters aangetoond dat leningen vaker werden terugbetaald.<sup>30</sup> Veel experimentele studies wijzen er ook op dat slecht presterende bedrijven door informatiedeling moeilijker aan financiering kunnen komen. Zo daalde in Argentinië de hoeveelheid krediet voor bedrijven met meerdere financiers.<sup>31</sup> Ook kregen slecht presterende bedrijven minder grote leningen en waren de kosten ervoor hoger.<sup>32</sup> De effecten van de invoering van een kredietregister op het totale kredietvolume zijn gemengd, wat kan samenhangen met keuzes in de uitvoering. De literatuur laat bovendien zien dat de positieve effecten van invoering of uitbreiding van kredietregisters het sterkst zijn in ontwikkelingslanden<sup>33</sup> en in landen met beperkte crediteurenrechten.<sup>34</sup>

**Er kunnen uiteraard nog andere factoren een rol spelen bij de lage acceptatiekans van mkb-leningen in Nederland.** Relatiebankieren wordt wel genoemd als verklarende factor voor een hoge mate van bankfinanciering. De motivering hierachter is dat dit de monitoringskosten zou verminderen. Nederland lijkt zich met zijn lage aantal bankfilialen niet in het relatiebankierenkamp te bevinden. De vraag is echter of de hogere kosten die samenhangen met relatiebankieren, de baten overstijgen. Het is daarnaast mogelijk dat er internationale verschillen zijn in de mate waarin banken door de lokale overheid, de toezichthouder en het publiek aan hun zorgplicht tegenover de klant worden gehouden. Sinds de rentederivatenproblematiek is hier in Nederland in ieder geval veel aandacht voor.

## 6 Beleidsopties

Deze paragraaf beschrijft beleidsopties die de verschillen tussen Nederland en andere eurozonelanden op het gebied van bankfinanciering kunnen doen verkleinen, waarbij uitsluitend is gekeken naar opties die aangrijpen op de mogelijke verklaringen uit de voorgaande paragraaf. Daarbij dient in acht te worden genomen dat deze verklaringen niet hard zijn aangetoond. Voorzichtigheid is dus op zijn plaats. Bij een verstandige beleidsafweging dienen bovendien de effectiviteit, de kosten en de neveneffecten van maatregelen tegen elkaar te worden afgewogen. De effectiviteit van een maatregel wordt idealiter vastgesteld via betrouwbaar (quasi-)experimenteel onderzoek; iets dat niet voor alle beleidsopties in dit domein beschikbaar is.

**Het aanpakken van informatieasymmetrie via bijvoorbeeld een kredietregister is een haalbaar en relatief goed onderzochte beleidsinterventie.** Een kredietregister kan verschillende vormen krijgen, maar in de kern gaat het om het per bedrijf verzamelen van gegevens over de brede krediethistorie en de huidige kredietwaardigheid. Iedere mogelijke kredietverstrekker kan vervolgens toegang tot deze gegevens krijgen,

---

<sup>30</sup> Jaap WB Bos, Ralph De Haas, and Matteo Millone, 'Show Me Yours and I'll Show You Mine: Sharing Borrower Information in a Competitive Credit Market', *Baffi Carefin Centre Research Paper*, no. 2015-8 (2016); Antonio Dolas-Madrid and Raoul Minetti, 'Sharing Information in the Credit Market: Contract-Level Evidence from US Firms', *Journal of Financial Economics* 109, no. 1 (2013): 198-223; Patrick Behr and Simon Sonneckal, 'The Effect of Information Sharing between Lenders on Access to Credit, Cost of Credit, and Loan Performance—Evidence from a Credit Registry Introduction', *Journal of Banking & Finance* 36, no. 11 (2012): 3017-3032; Alain De Janvry, Craig McIntosh, and Elisabeth Sadoulet, 'The Supply-and Demand-Side Impacts of Credit Market Information', *Journal of Development Economics* 93, no. 2 (2010): 173-188; Jill Luoto, Craig McIntosh, and Bruce Wydick, 'Credit Information Systems in Less Developed Countries: A Test with Microfinance in Guatemala', *Economic Development and Cultural Change* 55, no. 2 (2007): 313-334.

<sup>31</sup> Andrew Hertzberg, Jose Maria Liberti, and Daniel Paravisini, 'Public Information and Coordination: Evidence from a Credit Registry Expansion', *The Journal of Finance* 66, no. 2 (2011): 379-412.

<sup>32</sup> Jose Maria Liberti, Amit Seru, and Vikrant Vig, 'Information, Credit, and Organization' (IMFS Working Paper Series, 2015).

<sup>33</sup> Simeon Djankov, Caralee McLiesh, and Andrei Shleifer, 'Private Credit in 129 Countries', *Journal of Financial Economics* 84, no. 2 (2007): 299-329.

<sup>34</sup> Maria Soledad Martinez Peria and Sandeep Singh, *The Impact of Credit Information Sharing Reforms on Firm Financing* (The World Bank, 2014).

wat nuttig is voor individuele leenaanvragen, maar wat ook algemene marktinformatie biedt aan nieuwe toetreders. Daarbij kan de overheid (een deel van) de kosten van deze informatievoorziening dragen. Hierdoor functioneert de financieringsmarkt naar verwachting als geheel beter en is er daardoor minder kans op kredietrantsoenering.

**Een kredietregister heeft in het huidige digitale tijdperk waarschijnlijk vooral meerwaarde voor nieuwe toetreders, aangezien zij relevante informatie over terugbetaalkansen missen, en grijpt dus ook aan op de marktmacht van banken.** Daartegenover staat dat uitlenende instanties tegenwoordig met relatief weinig moeite al veel informatie over bedrijven te weten kunnen komen - als aanvragende partijen betaalgegevens delen bijvoorbeeld – en een kredietregister biedt dan beperkte meerwaarde. Uiteraard helpt standaardisatie in het aanleveren van bedrijfsgegevens (*standardized business reporting*) hier verder mee.

**Bankenconcurrentie op de bedrijfsleningenmarkt kan in Nederland verder worden gestimuleerd, al is directe beïnvloeding van de marktordening door de overheid niet eenvoudig.** Binnen de huidige kaders van het mededingingsrecht heeft de overheid beperkte instrumenten om de concurrentie te bevorderen. Uiteraard kan diepere concentratie van de markt worden tegengehouden door fusiecontrole. Maar in alle andere gevallen kan de Autoriteit Consument en Markt alleen ingrijpen indien er sprake is van misbruik van marktmacht of ongeoorloofde (heimelijke) samenwerking ten nadele van de consument. Denk hierbij aan kartelvorming, signalering of stilzwijgende collusie om gezamenlijk de rentes hoog te houden. Het kan erg lastig zijn om aan te tonen dat dergelijke praktijken aan de orde zijn. De overheid kan dus niet ingrijpen als lage concurrentie simpelweg leidt tot minder innovatie waardoor de prijzen hoog blijven. Het publiek eigenaarschap van banken kan in theorie ingezet worden om te sturen op de marktstructuur, door bijvoorbeeld de Volksbank lagere rentes op bedrijfsleningen te laten aanbieden. Dit leidt echter waarschijnlijk tot problemen met Europese wetgeving vanwege oneerlijke concurrentie.

**Indirecte beïnvloeding van de bankenconcurrentie behoort wel tot de mogelijkheden.** Het volmaken van de Europese bankenunie bijvoorbeeld maakt het aantrekkelijker voor banken om over de landsgrenzen heen met elkaar de concurrentie aan te gaan. Toetredingsdrempels zullen bovendien te allen tijde zo laag mogelijk moeten worden gehouden, al zijn deze al relatief laag voor uitlenende instanties. Bedrijven hebben immers voor alleen uitlenen geen bankvergunning nodig. Een ander voorbeeld is het invoeren van nummerportabiliteit dat mkb'ers zal helpen om makkelijker te wisselen van betaalbank, en daarmee ook vaak van kredietverstrekker.

**Bij verdere hervormingen op de hypothecaire leenmarkt is het verstandig om ook de relatie met kredietverlening aan bedrijven te bezien.** Er wordt al wel van alles ondernomen op dit terrein. Specifiek de hypotheekrenteaftrek is bijvoorbeeld de afgelopen jaren al ingeperkt en deze daalt de komende jaren nog verder. Het is een politieke afweging in hoeverre de relatief aantrekkelijke leenmarkt voor woningen verder dient te worden aangepast. Het huidige beleid, zoals de fiscale stimulering, dient duidelijk andere beleidsdoelen dan het stimuleren van mkb-financiering, maar heeft hierop mogelijk wel onbedoelde bij-effecten.

**De beleidsopties in deze paragraaf vormen zeker geen uitputtende lijst.** Zo kunnen beleidsmakers ook generieke maatregelen nemen die erop gericht zijn om de kredietverlening aan het midden- en kleinbedrijf te verhogen. Deze policy brief richt zich niet primair op deze maatregelen, en deze verdienen dan ook nader onderzoek. Van belang bij dit type maatregel is wel dat je *crowding out* (substitutie van privaat door publiek geld) zoveel mogelijk wilt voorkomen.