

3 Analyse knelpunten mkb-financiering

3.1 Knelpunten bij het mkb

De Nederlandse Investeringsinstelling (NII) is opgericht om structurele financieringsproblemen in de Nederlandse economie te helpen adresseren. Een mogelijke rol voor de NII is het ontsluiten van alternatief financieringsaanbod voor het mkb. Om die investeringsoptie te onderbouwen, heeft de NII de bestaande financieringsknelpunten in kaart gebracht¹.

- De gemiddelde leencapaciteit van mkb-ondernemingen is afgenomen als gevolg van gedaalde operationele resultaten en verslechterde marktomstandigheden. Daarnaast passen banken hun acceptatiecriteria stringenter toe.
- Voor een deel van deze groep geldt dat er sprake is van een conjunctureel probleem. Dit betreft met name bedrijven die actief zijn in krimpende en minder goed draaiende sectoren.
- Voor een ander deel van het mkb geldt dat de financieringsvraag in de kern gezond is, maar dat deze vanuit het risicoprofiel een inbreng van eigen vermogen of achtergesteld kapitaal vraagt. Bij invulling van dit benodigde risicodragend kapitaal zouden financieringsaanvragen kunnen worden ingevuld. De beschikbaarheid van risicodragend kapitaal is echter zeer beperkt.
- Met name bedrijven met een financieringsbehoefte tot ongeveer € 250.000,- krijgen in steeds grotere mate te maken met banken die zich terugtrekken. Er is een beperkt aantal alternatieven, maar die lijken onvoldoende bekend bij ondernemers.
- Een andere factor die ertoe leidt dat de financieringsbehoefte niet wordt ingevuld, is dat financieringsaanvragen regelmatig onvoldoende zijn onderbouwd. Hierdoor worden deze aanvragen of niet in behandeling genomen dan wel afgewezen.
- Mkb-ondernemingen zijn in het verleden vaak op een relatief goedkope manier gefinancierd door de bereidheid van banken om zonder of met beperkte aanwezigheid van risicodragend kapitaal financiering te verstrekken. Dit, in combinatie met gestegen kapitaalkosten van banken die leiden tot verhoging van de kredietrisico-opslag, leidt ertoe dat er een verschil in belevingswereld ontstaat tussen wat banken in rekening zouden moeten brengen en wat een ondernemer denkt te moeten betalen aan rente. Door de strengere eisen aan ban-

¹ NNI (2014) *Nederlandse Investeringsinstelling: Inrichting- en Realisatieplan NII*, april 2014, Nederlandse Investeringsinstelling.

ken bestaat de mogelijkheid dat het noodzakelijk is dat de kredietrisico-opslag in de komende jaren verhoogd moet worden.

- Door de laagconjunctuur en de daarmee gepaard gaande lage kredietbehoefte, is de verwachting dat de bovenstaande knelpunten alleen maar duidelijker worden op het moment dat de economie aantrekt. Banken kunnen de stijgende financieringsbehoefte moeizaam invullen en dus moeten ondernemers op zoek naar alternatieven. Echter, ook de bestaande alternatieven komen bij een stijgende kredietvraag waarschijnlijk snel aan hun limieten.
- Bij een aantrekkende economie is de verwachting dat de financieringsbehoefte van mkb-ondernemingen groter wordt, met name door een stijging van het werkkapitaal bij groei.
- Bovenstaande knelpunten worden op dat moment alleen maar duidelijker. Banken kunnen de stijgende financieringsbehoefte moeizaam invullen en daarom moeten ondernemers op zoek naar alternatieven.

De Commissie SEA kan zich goed in deze weergave vinden.

3.2 Knelpunten aan de aanbodzijde

DNB en CPB stellen dat aanbodfactoren (naast minder kredietvraag vanwege de recessie) een rol spelen bij de sterk afgenomen groei van de kredietverlening aan niet-financiële bedrijven². Sinds juli 2013 is sprake van een krimpende kredietverlening over de hele linie. Het is echter moeilijk om het relatieve gewicht van aanbodfactoren aan te geven. Een analyse van DNB heeft als uitkomst dat het strengere kredietbeleid van banken – bovenop de afgenomen kredietvraag – de zakelijke kredietgroei naar schatting met 2 tot 4 procentpunt heeft gedrukt.

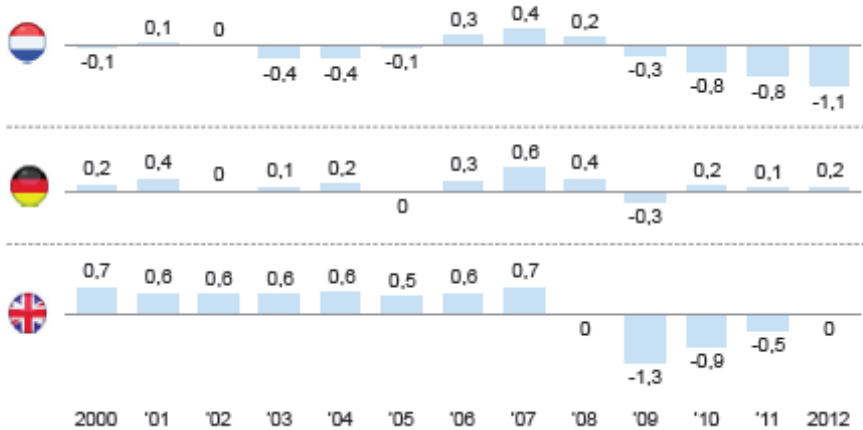
Beperkte winstgevendheid Nederlandse mkb-kredieten

Volgens McKinsey is de kredietverlening aan het Nederlandse mkb-segment zelfstandig gezien al jaren zeer beperkt winstgevend voor banken³ (zie figuur 3.1). In feite lijden banken sinds de kredietcrisis verlies op hun mkb-portefeuille. Dit ligt deels aan de hoogte van de kosten. Het gaat dan om behandel- en beheerkosten, de risicokosten (noodlijdende kredieten), de relatief hoge fundingkosten (hoewel deze inmiddels gedaald zijn) en de verhoogde kapitaaleisen, die het voor banken minder aantrekkelijk maken om krediet te verlenen aan het relatief risicovolle kleinbedrijf.

2 DNB (2014) *Jaarverslag 2013*, op.cit., pp. 32-33; CPB (2014) *Centraal Economisch Plan [CEP] 2014*, Centraal Economisch Planbureau, p. 54.

3 McKinsey (2014) *Het kleinbedrijf – Grote motor van Nederland*, op.cit., p. 17 en 18.

Figuur 3.1 De winstgevendheid van het mkb-segment voor banken in Nederland, Duitsland en Verenigd Koninkrijk



Bron: McKinsey

Tegenover de relatief hoge kosten staan in Nederland relatief lage opbrengsten. De winstgevendheid in de figuur betreft de totale economische winst op het mkb-segment als percentage van totaalbedrag aan uitstaande leningen. Genoemde winst kan afkomstig zijn uit de rentemarge, maar ook uit de verkoop van andere producten aan het mkb.

Het is goed om te benadrukken dat er achter figuur 3.1 de nodige aannames en onzekerheden schuilgaan. Dit geldt bijvoorbeeld voor de manier waarop banken hun financieringskosten doorberekenen aan het mkb. Het is ook niet duidelijk welke factoren in het bijzonder verantwoordelijk zijn voor de beperkte winstgevendheid van het Nederlandse mkb-segment in vergelijking met andere landen. Niettemin maakt figuur 3.1 aannemelijk dat mkb-financiering voor Nederlandse banken geen vetpot is.

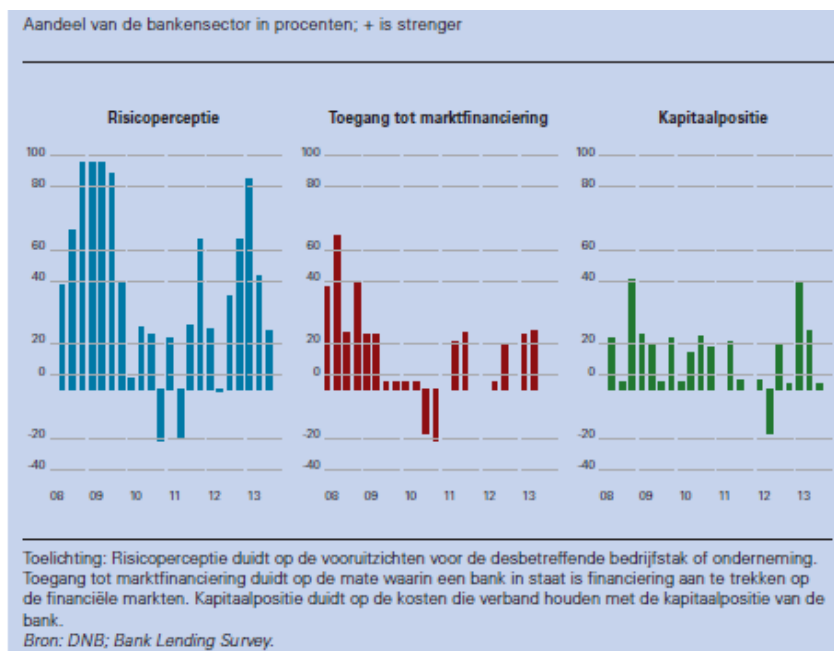
In het verleden hebben Nederlandse banken, mede door sterke onderlinge concurrentie, de rente die het mkb moest betalen betrekkelijk laag gehouden. Het relatief goedkope krediet was mede bedoeld om klanten aan te trekken, die dan tevens hoger renderende diensten zouden afnemen. De lage rentemarge maakte het voor alternatieve aanbieders lastig om de markt voor mkb-financiering te betreden en/of in deze markt actief te blijven.

Na de kredietcrisis is de aandrang bij banken sterker om risico's door te vertalen in een hogere kredietprijs. De mogelijkheden hiervoor zijn beperkt; in het huidige tijdgewricht kan of wil het kleinbedrijf niet meer betalen. Wanneer banken een (nog) hogere kredietprijs in rekening brengen, zullen vooral bovenmatig risicovolle bedrijven kredieten willen afnemen, hetgeen voor banken onaantrekkelijk is. In plaats van een hogere prijs te berekenen, zullen banken geneigd zijn de kredietvoorwaarden aan te scherpen⁴. Voorbeelden hiervan zijn hogere onderpandseisen, hogere eisen aan de bestendigheid van cashflows en (daarmee samenhangend) het minder snel willen financieren van werkkapitaal.

Toegang marktfinanciering en kapitaalpositie banken

DNB signaleert in het *Jaarverslag 2013* dat de verminderde kredietverlening aan het mkb het gevolg is van het toegenomen kredietrisico (zie eerder), de toegang van banken tot marktfinanciering en de kapitaalpositie van banken (zie figuur 3.2).

Figuur 3.2 Oorzaken aanscherping kredietbeleid mkb



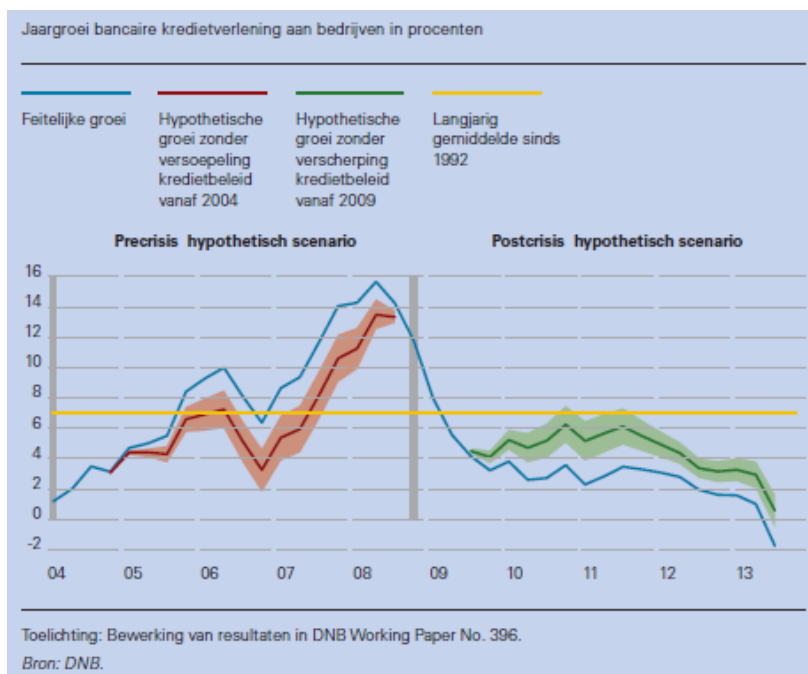
⁴ CPB (2014) *Risicorapportage Financiële Markten 2014*, Uitgevoerd op verzoek van de Tweede Kamer, 4 juni 2014, Centraal Planbureau, p. 26.

DNB wijst erop dat Nederlandse banken terughoudend zijn bij het aangaan van langlopende leningen vanwege de afhankelijkheid van marktfinanciering (kosten en risico's van herfinanciering). Dit speelt bij bedrijfskredieten in het algemeen, dus niet alleen voor het mkb; ruim driekwart van het uitstaande volume bestaat uit leningen met een looptijd langer dan een jaar. Wel is het zo dat leningen aan het mkb binnen de portefeuille bedrijfskredieten een relatief lange looptijd hebben. De terughoudendheid van banken om langlopende leningen te verstrekken, is dus relatief nadelig voor de financierbaarheid van het mkb.

Een andere oorzaak is dat banken werken aan een versterking van hun balansen. Het beperken van de kredietverlening is een van de wegen om aan de kapitaal-eisen te kunnen voldoen. Voor DNB is niet duidelijk in welke mate de benodigde balans-versterking bijdraagt aan de terughoudendheid van banken bij het verlenen van bedrijfskrediet.

DNB legt ook een relatie met de achteraf gezien te uitbundige kredietgroei in de periode voor de crisis (zie figuur 3.3). Daarop vindt nu een correctie plaats.

Figuur 3.3 Invloed bancaire kredietvoorwaarden op zakelijke kredietverlening



Banken versterken vermogenspositie door winstinhouding en beperking van kredietverlening

Ook het CPB gaat in op de toegenomen restricties aan de aanbodzijde⁵. Deze beperkingen raken met name het mkb⁶. Dat komt mede doordat Nederlandse banken hun vermogenspositie versterken door een combinatie van winstinhouding en beperking van kredietverlening (via de prijs en beschikbaarheid van krediet)⁷. Grotere bedrijven in Nederland hebben hier minder last van; die sparen doorgaans meer en beschikken daarmee over voldoende middelen om investeringen te doen.

Het CPB signaleert dat balansversterking via beperking van kredietverlening maatschappelijk gezien hoge kosten met zich brengt. Het is beter als de toezichthouder banken zou kunnen verplichten tot een snelle herkapitalisatie via aandelenuitgifte. Dwang om geld op te halen in de markt helpt om het stigma van aandelenuitgifte te beperken en verlaagt op die manier de kosten van aandelenuitgifte van alle banken.

Invloed kapitaaleisen Bazel III

DNB en CPB zien beide een mogelijk verband tussen het versterken van bankbalansen en de kredietverlening aan het mkb. De OESO gaat hier uitgebreid op in⁸. De kadertekst geeft een overzicht van de kapitaaleisen van Bazel III.

Kapitaaleisen van Bazel III

De kredietcrisis bracht aan het licht dat de kapitaaleisen van Bazel II niet toereikend waren. Ook bleken banken via ingewikkelde vehikels risico's te lopen die niet door Bazel II waren geïdentificeerd.

Om de gesignaleerde problemen te adresseren heeft het Comité van Bazel in december 2010 een pakket aan maatregelen voorgesteld. Deze worden via Europese richtlijnen met ingang van 2013 gefaseerd ingevoerd. De maatregelen hebben onder meer betrekking op de kwaliteit van het kapitaal dat beschikbaar is om verliezen op te vangen, de mogelijkheid om systeembanken ('too big to fail') hogere kapitaaleisen op te leggen, alsmede de introductie van de ongewogen leverage ratio. De leverage ratio is een aanvulling op de risicogewogen kapitaaleisen (die worden verhoogd naar 7 procent plus een anticyclische buffer en een opslag voor systeembanken) en meet de

5 CPB (2014) *Centraal Economisch Plan [CEP] 2014*, pp. 17-21, 40-42, 54-58.

6 CPB (2014) *Centraal Economisch Plan [CEP] 2014*, p. 13.

7 CPB (2014) *Centraal Economisch Plan [CEP] 2014*, pp. 17-21.

8 OECD (2012) *Financing SMEs and Entrepreneurs 2012: An OECD scoreboard*, Organisation for Economic Cooperation and Development, pp. 31-41.

verhouding tussen de activa op en buiten de balans ten opzichte van het eigen vermogen*. Bazel III stelt het minimum van de leverage ratio op 3 procent. Het kabinet heeft besloten de minimale leverage ratio voor systeemrelevante instellingen in Nederland te verhogen tot 4 procent.

* Bij een aandelenkapitaal van 4 procent van de totale activa is de leverage ratio dan 25. In de hier besproken beleidsstukken wordt onder leverage ratio verstaan: eigen vermogen gedeeld door totale activa. Bij een aandelenkapitaal van 4 procent van de totale activa is de leverage ratio dan 4 procent.

Banken zullen net als andere bedrijven een prikkel hebben om het beschikbare eigen vermogen zo veel mogelijk te laten renderen. Bij de risicogewogen benadering van Bazel II leggen staatsobligaties en hypotheeklen een relatief klein beslag op het kapitaal van de bank. Dit moedigde dus aan tot balansverlenging. Ook bij een lange balans kan de risicogewogen hefboomratio aan de normen voldoen. Grote banken hebben nog een extra vrijheidsgraad in de zin dat ze hun eigen interne risicomodellen kunnen gebruiken.

Nu Bazel III met een aanscherping van de kapitaaleisen komt, hebben banken belang bij balansverkorting. Dit kan de mogelijkheden voor mkb-financiering beperken, zeker als Nederlandse banken vroegtijdig aan de Bazel III-normen willen voldoen⁹.

Verder heeft Bazel III gevolgen voor de mogelijkheden van banken om het werkkapitaal van ondernemingen te financieren. Op grond van Bazel III moeten banken ook voor ongebruikte rekening-courantlimieten kapitaal en liquiditeit aanhouden. In de praktijk betekent dit dat de bank en de afnemer (die voor ongebruikte kredietlijnen moet betalen) de kredietlimieten neerwaarts bijstellen. Hierdoor loopt een mkb-bedrijf bij een late betaling (zie paragraaf 2.3) eerder tegen financieringsknelpunten aan.

De OESO signaleert dat de Bazel III-systematiek voor het mkb hoge risicogewichten in petto heeft. Dit is deels terecht, omdat risico's in het verleden onvoldoende werden onderkend. Er is echter wel een probleem in de zin dat alle mkb-bedrijven vergelijkbaar hoge risicogewichten krijgen toebedeeld. Gezonde mkb-bedrijven (die een lager risicogewicht verdienen) zijn dan automatisch in het nadeel. De hogere

⁹ OECD (2014) *Financing SMEs and Entrepreneurs 2014*, preliminary version, Organisation for Economic Cooperation and Development, p. 239.

risicogewichten voor banken zullen immers al gauw leiden tot beperking van de kredietverlening, hetzij via het volume, hetzij via de prijs van krediet¹⁰:

The weighting system also favours many large enterprises over small ones: large companies with good external credit ratings (AAA) are assigned a 20% risk weight, whereas SMEs that are unrated have risk weightings of 100% or 75%. Under Basel III, the difference in core Tier 1 capital the bank needs to hold against their loans is remarkable: 7% of the loan for SMEs with 100% risk weighting, as opposed to 1,4% (7% x 20%) for a large company with an AAA rating.

Bij de vertaling van de Bazel III-normen in Europese regelgeving is tegemoetgekomen aan de gesignaleerde benadeling van kleine bedrijven¹¹. De tegemoetkoming bestaat uit een zogeheten Supporting Factor, die het vermogen dat een bank voor een mkb-lening moet aanhouden verlaagt. Hierdoor komt het kapitaalbeslag voor mkb-leningen onder Bazel III even hoog uit als onder Bazel II het geval was.

Per saldo zullen de nieuwe regels wat minder ruimte bieden voor mkb-financiering, zeker gedurende de transitie naar de Bazel III. Dat komt onder meer omdat Bazel III hogere eisen stelt aan de kwaliteit van het aan te houden bancaire kapitaal (de supporting factor grijpt alleen aan op de kwantiteit van het kapitaal). Verder geldt dat banken bij de verstrekking van kredieten ook voldoende voorzieningen moeten treffen voor het afdekken van eventuele verliezen.

Invloed kapitaaleisen Solvency II

Ook voor verzekeraars gelden nieuwe regels (Solvency II) die gevolgen kunnen hebben voor hun mogelijkheden om het mkb van financiering te voorzien. Voor mkb-bedrijven en mkb-leningen is doorgaans geen extern kredietwaardigheidsoordeel (rating) beschikbaar. Het gevolg is dat het mkb al gauw in een zeer risicovolle categorie terechtkomt, waarvoor hoge kapitaaleisen gelden. Dit kan de financieringsmogelijkheden van verzekeraars beperken.

Het is op deze plaats niet goed mogelijk om een uitspraak te doen over welke kapitaaleisen aan mkb-financiering vast zouden moeten zitten. Naar analogie van Bazel III past wel de oproep dat voorkomen moet worden dat de nieuwe regels onnodig nadelig uitpakken voor de financiering van het mkb. Dit geldt overigens niet alleen voor banken en verzekeraars, maar ook voor pensioenfondsen.

¹⁰ OECD (2012) *Financing SMEs and Entrepreneurs 2012: An OECD scoreboard*, op.cit., p. 37.

¹¹ http://ec.europa.eu/commission_2010-2014/tajani/headlines/news/2013/04/20130416_en.htm

Financieringsrisico's bij groeiherstel

DNB heeft berekend wat de mogelijkheden zijn voor bancaire kredietverlening in de periode tot 2019. Op basis van vier scenario's laat DNB zien dat het potentiële kredietaanbod in drie van de vier scenario's achterblijft bij de in die scenario's geraamde kredietvraag, zie tabel 3.1. Alleen in het basisscenario (bbp-groei 1,2 procent per jaar) kunnen banken de geraamde kredietvraag accommoderen. DNB signaleert dat een aanhoudende discrepantie tussen kredietaanbod en kredietvraag zal doorwerken in de economische groei, onder andere via de investeringen en de consumptie.

Tabel 3.1 Potentieel kredietaanbod in vergelijking met de geraamde kredietvraag (groeivoet)

<i>Scenario voor kapitaalopbouw</i>	Potentieel kredietaanbod	Geraamde kredietvraag	Geraamde bbp-groei
	(%, gemiddeld per jaar)	(%, gemiddeld per jaar)	(%, gemiddeld per jaar)
1 Basis	3,1	2,4	1,2
2 Investeringsherstel	3,5	4,2	1,4
3 Prudent	1,5	2,4	1,2
4 Tegenvallend	-0,4	2,4	1,2

Bron: DNB

Een achterliggende onzekerheid bij de DNB-scenario's is de vraag in hoeverre banken bij een aantrekkende economische groei extra aandelenvermogen kunnen en/of willen ophalen. DNB acht de mogelijkheden hiervoor beperkt. Het kabinet en het CPB gaan ervan uit dat bij groeiherstel ook het klimaat voor aandelenemissies zal verbeteren.

De Commissie SEA ziet hier risico's en kansen. Als banken bij groeiherstel tegen kapitaalschaarste aanlopen, dan bestaat het risico dat potentiële economische groei niet kan worden verzilverd. Dit zou maatschappelijk hoogst ongewenst zijn. Nederland moet juist in kunnen zetten op een hoger groeipad van ten minste 2 procent per jaar, ook voor een voldoende snel herstel van de werkgelegenheid.

Omgekeerd biedt een hoger groeipad ook nieuwe kansen voor de financiering van het mkb. Een gebrek aan binnenlandse bestedingen heeft de financiële positie van het mkb ondermijnd; verwacht mag worden dat bij aantrekkende bestedingen het

risicoprofiel van mkb-bedrijven zal verbeteren. En bij een beter risicoprofiel zullen banken en alternatieve aanbieders eerder genegen zijn om in de toegenomen financieringsbehoefte te voorzien. Het is dan wel zaak om de ontwikkeling van alternatieve financieringsvormen (waaronder securitisatie van mkb-kredieten) voortvarend ter hand te nemen.

3.3 Knelpunten in kapitaalmarktfinanciering

Institutionele beleggers (binnenlandse en buitenlandse) vormen veruit de belangrijkste partij op de publieke kapitaalmarkt. Door het afbouwen van beleggingsrestricties (vanaf 1996) en de invoering van de euro (1999) zijn institutionele beleggers veel meer in het buitenland gaan beleggen. Van de totale activa van Nederlandse institutionele beleggers was in 2012 nog 1,3 procent belegd in aandelen van Nederlandse ondernemingen, tegenover 7,3 procent in 1998¹². De afname van de home bias heeft zich in ons land sterker gemanifesteerd dan in andere Europese landen.

In dat proces zijn de functie en structuur van de publieke aandelenmarkt in Nederland (evenals in andere continentaal-Europese landen) de afgelopen tien, vijftien jaar aanzienlijk veranderd. Daarbij is de functie om de groei van kleinere, lokale beursondernemingen te financieren, ondergesneeuwd geraakt. Het aantal (nieuwe) beursnoteringen van kleinere ondernemingen is gestaag afgenomen, terwijl vervolgemissies bij de grotere beursondernemingen wel succesvol zijn.

Voor middelgrote bedrijven die aandelenkapitaal nodig hebben om hun groei te financieren, is de publieke aandelenmarkt steeds minder een gangbare optie. Vanuit het ‘voorportaal’ van familiebedrijven en ondernemingen in handen van *private equity* is er weinig beweging richting beursnotering. Verschillende factoren zijn hierin het geding: de hoge kosten van de voorbereiding op een beursnotering¹³, de fiscale bevoordeling van schuldfinanciering ten opzichte van het eigen vermogen, alsmede de omstandigheid dat familiebedrijven graag de zeggenschap willen houden over hun bedrijf. Anderzijds wordt de belangstelling van institutionele beleggers in *small caps* geremd door hoge monitoringkosten en zien banken weinig brood in het begeleiden van een beursgang van kleinere ondernemingen. In sommige andere Europese landen is er vaak eerst de tussenstap van een notering op de gereglementeerde markt van bedrijfsobligaties (en daarna van aandelen), maar dit komt in

¹² Deze paragraaf is gebaseerd op: Eumedion (2014) *De toekomst van de publieke aandelenmarkt: Bezien vanuit het oogpunt van de Nederlandse institutionele beleggers* (position paper), 9 juli.

¹³ Voor een *small cap* bedragen de kosten van een beursgang (IPO), vooral in de vorm van *fees* aan banken en adviseurs en de *listing fee* aan Euronext Amsterdam, naar schatting 8,7% van het opgehaalde kapitaal.

Nederland relatief weinig voor. In Nederland ontbreekt het eenvoudigweg aan een volwassen markt voor risicodragend kapitaal.

Om de toegangsdrempel voor mkb-ondernemingen tot de kapitaalmarkt te verlagen is de MKB Beurs NPEX ingesteld. Bedrijven kunnen via de NPEX zelf kapitaal aantrekken (minimaal € 250.000) op basis van door de NPEX ontwikkelde standaarddocumentatie. Het kapitaal kan worden verkregen door het uitgeven van aandelen of obligatieleningen. Beleggers kunnen via NPEX online-effecten kopen of verkopen. De totale beursnotering bedroeg medio augustus 2014 € 165 mln. Ten opzichte van de jaarlijkse financieringsbehoefte is dit een klein bedrag.

3.4 Marktfalen op het gebied van mkb-financiering

In de vorige paragrafen is ingegaan op vraag- en aanbodfactoren die relevant zijn voor de markt voor mkb-financiering. Het is aannemelijk dat de teruggelopen kredietverlening aan het mkb deels komt door vraagfactoren (bij minder bestedingen minder vraag naar krediet) en deels door aanbodfactoren (banken zijn om verschillende redenen huiveriger om het mkb krediet te verlenen).

Daarnaast is het mogelijk dat de markt voor mkb-financiering tekortkomingen heeft, waardoor vraag en aanbod niet goed tot elkaar kunnen komen. In deze paragraaf komen vijf in de economische literatuur genoemde vormen van marktfalen aan bod: informatie- en coördinatiegebreken, marktmacht, publieke goederen en externe effecten¹⁴. De vraag is steeds in hoeverre deze vormen van marktfalen een rol spelen bij mkb-financiering, waardoor de mate van mkb-financiering af kan wijken van wat maatschappelijk gezien wenselijk is.

Informatiegebreken

Markten werken alleen maar goed als alle relevante informatie bij alle marktpartijen (vragers en aanbieders) bekend is. Dit is niet altijd het geval. Als vragers of aanbieders een informatievoorsprong hebben, dan zullen ze die in hun eigen voordeel aanwenden. De wederpartij moet zich daartegen beschermen. Het gevolg is dat er geen optimaal marktevenwicht tot stand komt.

Als een vrager de kwaliteit van een product niet goed kan beoordelen, zal de aanbieder een prikkel hebben om te veel te vragen voor een minder goede kwaliteit. Dit

¹⁴ Zie het hoofdstuk over marktfalen in: Werkgroep effectmeting (2012) *Durf te meten: Eindrapport expertwerkgroep effectmeting*, november 2012.

leidt tot averechtse selectie, waarbij producten met een goede prijs/kwaliteitverhouding niet meer worden aangeboden. Ook aanbieders (zoals verzekeraars) kunnen een informatieachterstand hebben. De verzekeringnemer heeft via zijn gedrag immers invloed op de eventuele schade (*moral hazard*).

In een recente studie naar kredietverlening heeft DNB inderdaad gewezen op marktfalen als gevolg van informatiegebreken¹⁵. Het gaat dan met name om de omstandigheid dat het voor banken moeilijk en relatief duur is om de kredietwaardigheid van kleinere bedrijven in te schatten. Die bedrijven zijn niet altijd in staat om tijdig dan wel volledig de informatie aan te leveren die banken nodig hebben om een kredietwaardigheidsoordeel op te baseren. Bankens zouden deze onzekerheid in beginsel kunnen vertalen in hogere risico-opslagen. In de praktijk kan dit maar tot op beperkte hoogte, omdat een te hoge risico-opslag juist de kredietwaardigheid aantast.

In plaats van een hogere risico-opslag kunnen financiers ook hun acceptatievoorwaarden aanscherpen. Dit probleem wordt nijpender als bedrijven minder onderpand kunnen inbrengen, hetgeen door de daling van onroerendgoedprijzen en de aanhoudende crisis thans het geval is. Vanwege gebrekkige informatie kunnen ook levensvatbare bedrijven te maken krijgen met die verscherpte voorwaarden en mogelijke afwijzingen van kredietaanvragen.

Coördinatiegebreken

Coördinatiegebreken hangen samen met ontbrekende markten. Markten kunnen ontbreken doordat transactiekosten te hoog zijn of doordat marktpartijen elkaar niet kunnen vinden vanwege hoge zoek- en informatiekosten (zie boven). Markten kunnen ook opeens opdrogen als het vertrouwen in potentiële tegenpartijen wegvalt. De bankencrisis is hier een recent voorbeeld van.

Het is aannemelijk dat coördinatiegebreken bij mkb-financiering een grote rol spelen. Dat geldt vooral bij kleine kredieten. Deze zijn relatief bewerkelijk ten opzichte van de omvang van het krediet. Bij doorberekening in de prijs zullen de transactiekosten zo hoog worden dat veel transacties niet meer tot stand zullen komen. En bij de bedrijven die wel de hogere prijs willen betalen, speelt het probleem van averechtse selectie. Verder is het voor kleine mkb-ondernemers lastig om voor een kleine financieringsbehoefte alternatieve financiering te vinden als de eigen bank neen heeft verkocht.

15 DNB (2014) *Kredietverlening en bancaire kapitaal*, op.cit., p. 33.

Ook bij securitisatie (het bundelen van individuele kredieten tot grotere, verhandelbare pakketten) spelen transactiekosten een grote rol. Het is aannemelijk dat een markt voor het securitiseren van mkb-kredieten moeilijk van de grond komt, juist vanwege de hoge transactiekosten om heel kleine en ongelijksoortige kredieten te bundelen.

Marktmacht

Bij marktmacht valt te denken aan een monopolist (of een kartel) die het aanbod beperkt teneinde de eigen winst te maximaliseren. Marktmacht zou gebruikt kunnen worden om het aanbod van krediet te beperken en de prijs van krediet te verhogen. In die situatie behaalt de aanbieder van krediet een hogere winst, maar wordt er minder krediet verstrekt dan maatschappelijk gezien gewenst is.

Er zijn geen aanwijzingen dat het Nederlandse bankwezen *marktmacht* uitoefent jegens het Nederlandse mkb. Zo heeft een recent ACM-rapport geen aanwijzingen gevonden voor een gebrek aan concurrentie¹⁶.

Wel kan sprake zijn van problemen met de *marktstructuur*. Het Nederlandse bankenlandschap wordt gedomineerd door vier grootbanken (ABN AMRO, ING, Rabobank en SNS Bank)¹⁷. Dit maakt dat de bankensector in Nederland sterker geconcentreerd is dan die in veel andere Europese landen. In 2011 hadden de vier grootste Nederlandse banken bijna 80 procent van de totale Nederlandse bancaire activa in handen. Als een kredietvraag wordt afgewezen, zijn er zodoende voor een mkb-ondernemer niet veel alternatieve (al dan niet bancaire) kredietverleners¹⁸.

Voor nieuwe partijen is het niet gemakkelijk om de markt voor mkb-financiering te betreden. De winstgevendheid van het Nederlandse mkb-segment is beperkt, terwijl de risico's relatief hoog zijn. Om hiermee om te kunnen gaan is een behoorlijke schaalgrootte nodig. In plaats van deze schaalgrootte op te bouwen en de relaties met het Nederlandse mkb te versterken, trekken bestaande buitenlandse aanbieders (Deutsche Bank, Royal Bank of Scotland) zich juist uit Nederland terug¹⁹.

Al met al zijn er geen aanwijzingen dat marktmacht in Nederland opgeld doet. Het is wel aannemelijk dat Nederland last heeft van een suboptimale marktstructuur.

¹⁶ ACM (2014) *Barrières voor toetreding tot de Nederlandse bancaire retailsector*, 12 juni 2014, Autoriteit Consument en Markt.

¹⁷ Kamerbrief *Kabinetsvisie Nederlandse bankensector*, 23 augustus 2013 (SEA/059).

¹⁸ Qredits (Qredits Microfinanciering Nederland) is met steun van de banken en verzekeraars opgericht om afgewezen mkb-bedrijven een tweede kans te geven.

¹⁹ *Het Financieele Dagblad*, 29 juli 2013.

Verbetering van de marktstructuur vraagt om verbreding van het financieringsaanbod.

Publieke goederen

Bij publieke goederen zijn de baten van een goed non-exclusief, terwijl het gebruik van de een niet ten koste gaat van het gebruik door een ander (non-rivaliteit in het gebruik). Een dijk komt iedereen ten goede en het profijt van de een gaat niet ten koste van het profijt van de ander. Hoewel de baten van dijken hoog zijn, zal het toch niet gemakkelijk zijn om ze op een marktconforme manier aan te leggen. Belanghebbenden hebben immers een prikkel om zich als uitvreter (free rider) te gedragen. Om die reden is een vorm van collectieve dwang nodig om voldoende dijken aan te leggen.

Heeft mkb-financiering kenmerken van een publiek goed? Dit ligt niet erg voor de hand. De baten van een mkb-krediet zijn exclusief voor de desbetreffende mkb-ondernemer (niet voor zijn buurman of concurrent). En er is rivaliteit in het gebruik; banken moeten binnen de beschikbare kredietruimte keuzes maken. Een krediet dat aan A wordt toegekend, is niet meer beschikbaar voor B.

Externe effecten

Als marktpartijen geen rekening houden met kosten of baten voor derden, is sprake van externe effecten. Bij milieuvervuiling is sprake van negatieve externe effecten. Derden zouden daarvoor moeten worden gecompenseerd. Bij innovatie is sprake van positieve externe effecten. Derden profiteren daarvan mee, maar leveren doorgaans geen financiële bijdrage. Doordat marktpartijen geen rekening houden met externe effecten, wordt er dus meer of minder geproduceerd dan maatschappelijk gezien wenselijk is.

De vraag is of aan mkb-financiering externe effecten vastzitten. Mogelijk zijn voor de overheid externe effecten op het gebied van leefbaarheid, sociale cohesie en werkgelegenheid van belang. Zo faciliteert de Amerikaanse overheid mkb-kredieten aan minderheden, vrouwen en veteranen. In de VS speelt ook mee of het krediet werkgelegenheid oplevert en/of ten goede komt aan bedrijvigheid in een achterstandswijk. In Nederland lijken deze overwegingen geen rol van betekenis te spelen. In Nederland wordt bij externe effecten eerder een verband gelegd met het belang van innovatie. Innovatie gaat vaak met externe effecten gepaard; een deel van de vruchten wordt immers door anderen geplukt. Verder is het aannemelijk dat startende bedrijven voor vernieuwing zorgen. Daarom heeft de Nederlandse overheid

de nodige faciliteiten voor startende en innovatieve bedrijven. Sommige van deze faciliteiten hebben ook een financieringscomponent.

Een belangrijk financieringsinstrument is de Borgstelling MKB Kredieten (BMKB) voor mkb-bedrijven die vanwege onvoldoende onderpand niet voor een banklening in aanmerking komen. De motivering van de BMKB kan teruggaan op de informatie- en coördinatieknelpunten die banken ervaren bij kleine bedrijven (zie eerder), maar ook op het maatschappelijke belang dat vernieuwende kleinschalige bedrijven aan voldoende financiering kunnen komen.

Op macroniveau kan sprake zijn van kringloopeffecten. Mkb-financiers (die vooral naar hun eigen risicorendement afweging kijken) kunnen in goede tijden te veel en in slechte tijden te weinig krediet verstrekken. Dit draagt in goede tijden bij aan oververhitting, terwijl het in slechte tijden een negatieve spiraal versterkt²⁰.

Conclusie: marktfalen als aanvullende verklaring voor knelpunten mkb-financiering
Marktfalen kan in combinatie met de eerder beschreven vraag- en aanbodfactoren een aanvullende verklaring bieden waarom in Nederland zo weinig mkb-bedrijven om krediet vragen, terwijl toch zoveel kredietaanvragen worden afgewezen. Marktfalen uit hoofde van informatie- en coördinatieknelpunten leidt ertoe dat aanbieders terughoudender worden via neen-verkoop, strengere kredietvoorwaarden (meer onderpand) en een hogere prijs van krediet. De gezondere klanten trekken zich dan terug. Dit vormt een mogelijke verklaring voor de observatie dat relatief weinig Nederlandse mkb-bedrijven om bancair krediet vragen (en dat het Nederlandse mkb als zodanig relatief weinig investeert en groeit). Tegelijkertijd blijven relatief ongezonde mkb-bedrijven noodgedwongen om krediet vragen. Deze bedrijven zijn ook bereid om de hogere rentevergoeding te betalen. Maar het is logisch dat banken de kredietaanvragen van relatief ongezonde bedrijven relatief vaak zullen afwijzen.

Er zijn geen aanwijzingen voor marktmacht op het gebied van mkb-financiering. Iets anders is dat het Nederlandse mkb voor zijn financiering van enkele grootbanken afhankelijk is, terwijl die grootbanken (net als andere banken) ook moeten werken aan het versterken van hun kapitaalpositie. De markt voor mkb-financiering is niet zo aantrekkelijk dat nieuwe bancaire toetreders in het gat willen springen. In die situatie kan het Nederlandse mkb dus relatief moeilijk aan bancaire financiering komen, terwijl alternatief aanbod nog niet in voldoende mate beschikbaar is.

20 Zie SER (2013) rapport *Nederlandse economie in stabielere vaarwater*.

In een situatie waarin marktfalen onderdeel uitmaakt van het probleem, kan het resulterende marktevenwicht maatschappelijk suboptimaal zijn. Het bereiken van een beter evenwicht vraagt dan om een vorm van collectieve actie. Het nieuwe financieringslandschap, zie hoofdstuk 4, moet hier invulling aangeven.

Overheidsoptreden niet altijd de oplossing voor marktfalen

Het is overigens niet gezegd dat overheidsoptreden altijd de juiste of enige remedie is om marktfalen te adresseren²¹. Het ligt wel voor de hand dat de overheid marktfalen in kaart brengt en beziet wat mogelijk is om dit te ondervangen. De benodigde collectieve actie kan vervolgens door de overheid en/of door maatschappelijke organisaties worden geleverd.

Niet alle marktfalens kunnen op een goede manier door overheidsoptreden kunnen worden opgeheven. Ook de overheid kan immers falen. Overheidsoptreden kan zo ondoelmatig zijn dat de maatschappelijk gewenste uitkomst niet of slechts tegen disproportionele kosten wordt bereikt. Tekortschietend overheidsoptreden kan bijvoorbeeld voortkomen uit een ongelukkige instrumentkeuze in samenhang met te specifiek gekozen doelstellingen. Daarom is het altijd van belang het welvaartsverlies vanwege marktfalen af te wegen tegen de kosten die aan corrigerende overheidsmaatregelen zijn verbonden.

21 Zie SER (2008) advies *Waarden van de landbouw*, publicatienr. 08/05, pp. 36-37.