



De Nederlandse financieringsstructuur in perspectief

CPB Achtergronddocument | 27-08-2015

Het bedrijfsleven in Europa is voor externe financiering sterk afhankelijk van banken. Als bancaire kredietverlening om de een of andere reden terugloopt, kunnen alternatieve financieringsbronnen bancaire kredietverlening aanvullen. De recente crisis illustreert dit. Deze publicatie is een bijlage bij CPB Policy Brief 2015/14.

De Nederlandse financieringsstructuur in perspectief

Lees ook [CPB Policy Brief 2015/14](#) en het bijbehorende [persbericht](#).

Wanneer de Europese kapitaalmarkten even diep en ontwikkeld zouden zijn geweest als hun Amerikaanse tegenhangers, zou er tussen 2008 en 2013 ongeveer 4 biljoen euro extra financiering beschikbaar zijn geweest, zo wijst een aantal schattingen uit. De in 1999 gestarte hervormingen ter bevordering van meer geïntegreerde en efficiënte financiële markten in de EU, beter bekend als het [Financial Services Action Plan](#), hebben het gat tussen de VS en Europa op dit punt nog niet kunnen dichten.

Ook voor het Nederlandse bedrijfsleven en in het bijzonder het mkb is bankfinanciering de belangrijkste bron van financiering. Van kapitaalmarktfinanciering maken in Nederland vooral grote bedrijven gebruik. De omvang van de aandelenmarkten in Nederland vertegenwoordigt slechts 15% van de financiële markten. Het Nederlandse bankwezen is in verhouding tot de aandelenmarkt ruim drie maal zo groot. Daarnaast hebben de vijf grootste banken in Nederland meer dan 80% van de markt in handen. Het groeipotentieel van marktfinanciering voor kleinere bedrijven in Nederland is daarmee groot.

In juli 2014 kondigde het kabinet dan ook het Aanvullend Actieplan mkb-financiering aan met de constatering dat er behoefte is aan nieuwe financiers en alternatieve financierings-mogelijkheden voor het mkb. Doel van het actieplan is het bestaande instrumentarium voor mkb-financiering aan te vullen om zo voor aanvullende financiering voor het mkb te zorgen. Het Aanvullend Actieplan zet 155 miljoen euro begrotingsmiddelen en één miljard euro garantiebudget in ter versterking van het risicodragend vermogen in het mkb, ter verbreding van het aanbod van mkb-financiering, en ter verbreding van de marktwerking en bestaande overheidsinstrumenten. Tevens plaatste het ministerie van Economische Zaken op 30 oktober een oproep in de Staatscourant voor concrete voorstellen en ideeën om het aanbod van mkb-financiering te verbreden en te vergroten. Hieruit blijkt dat deze beleidsdiscussie voorlopig nog niet ten einde is.

Dit document draagt op drie terreinen bij aan deze discussie, waarlangs dit rapport is opgebouwd. De eerste bijdrage is een beschrijving van de economische literatuur over de financiering van bedrijven in hoofdstuk 2. Daarbij proberen we antwoord te krijgen op de vraag wat de problemen zijn bij de externe financiering van bedrijven. Ook bespreken we wat de economische literatuur ons leert over de voor- en nadelen van meer bank-gefinancierde economie en een meer markt-gefinancierde economie. De tweede bijdrage is het in kaart brengen van de huidige financieringsstructuur in Nederland in hoofdstuk 3. Deze vergelijken we vervolgens in hoofdstuk 4 met de financieringsstructuur in de Verenigde Staten en andere Europese landen. De derde bijdrage is een driestappenplan van hoe te verschuiven van een evenwicht waarin bankfinanciering domineert, naar een evenwicht waar marktfinanciering een substantieel grotere rol speelt. Dit beschrijven we in hoofdstuk 5.