

2013-09-12

PERSCOMMUNIQUÉ

Financiering van de ondernemingen in België : analyse op basis van de tabellen van middelen en bestedingen

(Artikel voor het Economisch Tijdschrift van september 2013)

Door de tabel van middelen en bestedingen, die de Balanscentrale voor de afzonderlijke ondernemingen heeft ontwikkeld, op een geaggregeerd niveau te gebruiken, werden in dit artikel de recente ontwikkelingen inzake de financiering van de ondernemingen onderzocht.

Uit de analyse van het verloop van het financieringssaldo van de ondernemingen blijkt dat dit saldo wordt bepaald door de conjuncturele situatie. De periodes waarin de financieringsbehoefte van de ondernemingen het grootst was (in 2008 en in 2011) deden zich voor als gevolg van een conjuncturele kentering. Deze situatie heeft kennelijk te maken met de inkrimping van de intern beschikbare middelen en met het feit dat de investeringen met een zekere vertraging plaatshebben ten opzichte van de conjuncturele situatie. Een onderscheid volgens ondernemingsgrootte leert dat het financieringssaldo en de determinanten ervan méér schommelen voor grote ondernemingen dan voor kmo's, dit onder invloed van transacties van enkele grote ondernemingen.

Wordt de analyse verfijnd tot op het sectorspecifieke niveau, dan blijkt dat sommige bedrijfstakken regelmatig dan andere een overschot of een financieringstekort vertonen. Zo geeft de vastgoedsector bij de kmo's sinds 2005 regelmatig een financieel overschot te zien, dankzij intern beschikbare middelen die vaak omvangrijker zijn dan de netto-investeringen van de sector. Bovendien telt de vastgoedsector verhoudingsgewijs veel minder ondernemingen met een financieringsbehoefte dan de andere branches. Omgekeerd hebben de handel, de verwerkende nijverheid en de bouwnijverheid doorgaans een financieringsbehoefte. Bij de grote ondernemingen heeft de verwerkende nijverheid meestal een financieel overschot, in tegenstelling tot de informatie- en communicatiesector. Uit de uitsplitsing naar gewest van het verloop van het financieringssaldo van de ondernemingen blijkt dat Vlaanderen vanaf 2008 in alle bedrijfstakken een financieringsbehoefte liet optekenen, wat in Brussel en Wallonië pas vanaf 2009 het geval was. In Vlaanderen en in Wallonië was vooral de verwerkende nijverheid verantwoordelijk voor dit verloop, in het bijzonder de chemische en farmaceutische sector en, vooral in Vlaanderen, de metaalverwerkende nijverheid. In Brussel waren het veeleer de dienstensectoren die het financieringssaldo beïnvloedden.

Door de ondernemingen met een financieel overschot en die met een financieringsbehoefte van elkaar te onderscheiden, kwamen van deze laatste groep bepaalde kenmerken tot uiting. De ondernemingen met een financieringsbehoefte hebben doorgaans weinig intern beschikbare middelen, doen meer materiële en immateriële investeringen en zien hun nettobedrijfsactiva toenemen, terwijl ondernemingen met een positief financieringssaldo deze activa verminderen. Dit valt vooral op bij de kmo's, waar zich in de groep van de ondernemingen die tussen 2000 en 2011 een financieel overschot hadden, een almaar forsere daling van de nettobedrijfsactiva aftekent, terwijl hun financieel overschot groter werd.

Uit de analyse van de financieringsbronnen van de ondernemingen blijkt dat de financiering via kapitaal in 2006 sterk toenam, wellicht omdat in dat jaar de fiscale maatregel met betrekking tot de notionele interestaftrek werd ingevoerd. Vervolgens werd de financiering via kapitaal steeds belangrijker, vooral bij kmo's die financiering nodig hadden en die duidelijk de kapitaalverandering steeds sterker zagen stijgen en de nieuwe langlopende financiële verplichtingen zagen teruglopen. Als gevolg van de crisis vertraagde de bancaire kredietverlening en versnelde de niet-bancaire kredietverlening (hoofdzakelijk intragroep leningen), vooral voor langlopende kredieten, en dit zowel bij de grote ondernemingen als bij de kmo's. De bancaire financiering van de ondernemingen ging er bijgevolg relatief op achteruit.

Deze ontwikkelingen zijn toe te schrijven aan de op de kredietmarkt geldende voorwaarden die, volgens de kwalitatieve enquêtes bij banken en bedrijfsleiders, vanaf 2007 zijn verslechterd. Deze spanning op de markt van het bancaire krediet bleek ook uit de cijfers die de Centrale voor kredieten aan ondernemingen bij de ondernemingen verzamelde en die aangaven dat de aanwendingsgraad van de verleende kredieten vanaf 2007 was gestegen, zowel bij de kmo's als bij de grote ondernemingen, wat bewijst dat ze niet zo gemakkelijk nieuwe kredieten kunnen verkrijgen. Deze vaststelling werd bevestigd door twee andere enquêtes naar de toegang tot financiering van de kmo's.

Tot slot kan uit de sectorspecifieke analyse van de aanwendingsgraad van de kredieten worden afgeleid dat de sectoren met de sterkste stijging van die aanwendingsgraad ook de sectoren zijn waarin de kmo's met een financieringsbehoefte de financiering via kapitaalverhoging het sterkst hebben zien versnellen. Dit bevestigt kennelijk de hypothese dat het almaar grotere beroep dat kmo's op financiering via kapitaal doen, op zijn minst voor een deel voortvloeit uit het feit dat de toegang tot de kredietmarkt als gevolg van de financiële crisis moeilijker of duurder wordt.