

**WERKGROEP
"KREDIETEN AAN DE ONDERNEMINGEN"**

Syntheseverslag

September 2009

2.

INHOUDSTAFEL

Inhoudstafel.....	3
1. Algemene context	5
2. Beschikbare statistieken en verbeteringen aangebracht door de Bank.....	6
3. Algemene diagnose	8
3.1. Een vertraging van het volume van de kredietverlening aan ondernemingen... ..	8
3.2. ...als gevolg van een verstrakking van het kredietaanbod en een daling van de kredietvraag.	9
3.3. Wat het aanbod betreft, een verstrakking van de kwalitatieve criteria inzake kredietverlening, tegen de achtergrond van een sterke rentedaling.	11
3.4. Worden sommige ondernemingscategorieën zwaarder getroffen?.....	12
3.5. Worden sommige bedrijfstakken zwaarder getroffen?	13
3.6. Financiering van starters.	14
4. Basisgegevens voor de kredietproblematiek: de financiële toestand van de Belgische banken	15
5. Maatregelen ter bevordering van de kredietverlening aan ondernemingen	18
5.1. Maatregelen om de financiële beperkingen van de banken terug te dringen.....	18
5.1.1. Monetair beleid van het Eurosysteem	18
5.1.2. De activiteiten van de Europese Investeringsbank.....	20
5.1.3. Initiatieven van de Belgische overheid	22
5.2. Maatregelen tot verbetering van de risicoperceptie.....	22
6. Specifieke problemen.....	24
6.1. Kredietverzekering.....	24
6.2. Activiteiten van de EIB in België	25
6.3. Exportkrediet.....	25
7. Denksporen voor extra maatregelen	26
Lijst van afkortingen.....	29

4.

1. ALGEMENE CONTEXT

De financiële crisis die de wereldeconomie sinds medio 2007 treft, heeft enige bezorgdheid doen ontstaan, en doet dat nog steeds, ten aanzien van de omvang van haar gevolgen voor de beschikbaarheid van krediet voor de privésector. Met name werd vaak de mogelijkheid van een scenario van kredietschaarste (*credit crunch*) geopperd.

In het kader van haar herstelplan en haar interventie bij de banken in de vorm van herkapitalisatie of toekenning van waarborgen, heeft de Regering onder meer besloten de ontwikkeling inzake het verstrekken van bankkredieten aan ondernemingen en particulieren van nabij te volgen. Daarom werd beslist dat "de Nationale Bank van België de vereiste data sneller zal verzamelen".

De **Minister van Financiën** heeft in dat verband de oprichting gevraagd van een **door de Nationale Bank van België voorgezeten werkgroep** om de situatie inzake de verstrekking van bankkredieten in België te onderzoeken. De taak van deze werkgroep bestaat er ook in om "aan de bevoegde ministers aanbevelingen te formuleren teneinde de toegang van ondernemingen tot de financiering die zij nodig hebben te vergemakkelijken".

Een eerste analyse van de bancaire kredietverlening aan de privésector (particulieren en ondernemingen), uitgevoerd in februari 2009, heeft uitgewezen dat het kredietaanbod aan ondernemingen sterk is vertraagd (niet-vernieuwing van vóór de financiële crisis verstrekte kredieten, ongunstige ontwikkeling van de financieringsvoorwaarden, zoals de vereiste waarborgen of het kredietbedrag). Uitgaande van deze vaststelling heeft de werkgroep zich toegespitst op de kredietverlening aan ondernemingen.

De **actoren betrokken bij de problematiek van de kredietverstrekking aan ondernemingen** hebben deelgenomen aan deze werkgroep, die was samengesteld uit (1) de beroepsverenigingen van de kredietinstellingen (Febelfin) en verzekeringsondernemingen (Assuralia), (2) de vertegenwoordigers van de ondernemingsfederaties, met name het Verbond van Belgische Ondernemingen (VBO), de Union wallonne des entreprises (UWE), het Vlaams netwerk van ondernemingen (Voka), de Union des classes moyennes (UCM), de Unie van Zelfstandige Ondernemers (Unizo), (3) vertegenwoordigers van de Minister van Financiën en van de Minister van Buitenlandse Zaken, (4) de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA) en (5) de Nationale Bank van België (de Bank).

De werkgroep heeft tussen februari en juni 2009 ongeveer eenmaal per maand vergaderd in de lokalen van de Bank. De werkgroep werd officieel opgericht op 17 februari, onder auspiciën van de Minister van Financiën. Hij is vervolgens bijeengekomen op 18 maart, 23 april, 28 mei en 1 juli. De werkgroep heeft de beschikbare gegevens betreffende het bankkrediet aan ondernemingen grondig geanalyseerd.

Iedere vergadering begon met een uiteenzetting over de **huidige situatie inzake de kredietverlening van de banksector aan de ondernemingen**. Hiervoor werden de beschikbare statistische gegevens gebruikt, met inbegrip van gegevens betreffende het volume van de kredietverstrekking, afkomstig van de geaggregeerde balans van de kredietinstellingen (schema A) en van de databank van de Centrale voor kredieten aan ondernemingen (CKO), informatie over de rente op de verstrekte kredieten (MIR-enquêtes), alsook informatie afkomstig van kwalitatieve

6.

enquêtes (Bank Lending Survey en enquête betreffende de kredietvoorwaarden) die bij de banken en ondernemingen worden gehouden.

Er werd ook uitvoerige informatie verschaft over de verschillende monetaire-beleidsmaatregelen die de Europese Centrale Bank (ECB) in opeenvolgende fases heeft genomen sedert oktober 2008.

Ter vervollediging van de inventaris opgemaakt aan de hand van de statistieken, werden vervolgens **specifieke punten** onderzocht dankzij de samenwerking tussen de leden van de werkgroep. Sommigen hielden een uiteenzetting over welbepaalde onderwerpen of verstrekten gegevens waarover zij beschikten in verband met de situatie en de ontwikkeling van de kredietverlening aan ondernemingen. De diverse uiteenzettingen hadden betrekking op de kredietverzekering, het exportkrediet en de rol van Finexpo, de gegevens van Agoria en Unizo met betrekking tot de kredietverlening aan kleine en middelgrote ondernemingen (kmo's), alsook de KefiK-barometer betreffende de toegang van kmo's tot financiering en, ten slotte, de contactpunten banken - kmo's die Febelfin in samenwerking met het VBO heeft opgezet.

Teneinde de analyse te verfijnen, hebben de leden van de werkgroep het nuttig geacht verscheidene **externe sprekers** uit te nodigen. Een vertegenwoordiger van de Europese Investeringsbank (EIB) schetste een overzicht van de activiteiten van zijn instelling, inzonderheid in België, en van de specifieke maatregelen naar aanleiding van de financiële crisis; de federale kredietbemiddelaar voor de kmo's gaf toelichting bij zijn rol en verschaftte gegevens over zijn interventies; het Vlaamse en Waalse regionale waarborgfonds (Sowalfin en PMV) schetsten hun structuur en gaven toelichting bij hun activiteiten en maatregelen die ingevolge de financiële crisis werden genomen.

2. BESCHIKBARE STATISTIEKEN EN VERBETERINGEN AANGEBRACHT DOOR DE BANK

Vooraleer de werkgroep werd opgericht, beschikte de Bank reeds over **tal van statistieken en enquêtes** die een grondige analyse van de ontwikkeling van de kredietverlening aan ondernemingen mogelijk maakten. Deze gegevens, die kunnen worden geraadpleegd op de website van het Observatorium voor krediet aan niet-financiële vennootschappen (OKV), vullen elkaar aan en bestrijken derhalve de verschillende facetten van de kredietverlening aan ondernemingen.

De Bank beschikt over twee belangrijke statistische bronnen om de **kredietvolumes** te volgen: enerzijds het schema A, waarbij de kredietinstellingen maandelijks hun financiële staat meedelen en, anderzijds, de Centrale voor kredieten aan ondernemingen, die alle door ingezeten banken verstrekte kredieten per onderneming registreert, voor zover de schuld van de kredietnemer bij één en dezelfde bank 25.000 euro of meer belooft. Aan de hand van de gegevens van het schema A kunnen de kredieten op korte termijn worden onderscheiden van die op lange termijn; de gegevens van de CKO kunnen worden opgesplitst volgens de grootte en de bedrijfstak van de debiteurondernemingen. Voorts worden de transacties met de rest van de wereld, meer bepaald de kredieten die door in het buitenland gevestigde banken worden verstrekt aan Belgische ondernemingen, geregistreerd door de Betalingsbalans. De plaats van het bancaire krediet binnen de andere financieringsbronnen die de ondernemingen ter beschikking hebben, ten slotte, kan worden geanalyseerd aan de hand van de gegevens van de financiële rekeningen, die een

macro-economisch beeld geven van de financieringsstructuur van de ondernemingen. Deze gegevens zijn echter beschikbaar met enige vertraging (ongeveer een kwartaal) in vergelijking met die van schema A of van de CKO.

De **voorwaarden van de kredietverlening** aan ondernemingen worden onderzocht aan de hand van drie enquêtes. De gegevens betreffende de debetrentetarieven zijn afkomstig van de MIR-enquête (Monetary Financial Institutions Interest Rates) die maandelijks wordt uitgevoerd bij de kredietinstellingen en binnen het eurogebied geharmoniseerd is. Het Belgische staal omvat een dertigtal kredietinstellingen, die circa 90 pct. vertegenwoordigen van alle leningen en deposito's van de privésector. De opgegeven rentetarieven weerspiegelen de marktvoorwaarden aangezien het gaat om de werkelijke tarieven die de kredietinstellingen hebben toegepast voor alle nieuwe, tijdens de referentiemaand gesloten kredietovereenkomsten. De enquête bevat gegevens over de rentetarieven voor diverse contracttypes (vaste rente / variabele rente, afhankelijk van het leningsbedrag).

De gegevens betreffende de voorwaarden van vraag en aanbod op de kredietmarkten zijn afkomstig van een driemaandelijke enquête, de zogeheten Bank Lending Survey (BLS), gehouden bij de kredietinstellingen en eveneens geharmoniseerd voor het eurogebied. Het Belgische staal bestaat uit de vier grote banken¹. Het betreft een kwalitatieve enquête die betrekking heeft op zowel de kredietvoorwaarden die de ondernemingen worden geboden (marges, looptijd, gevraagde waarborgen, kosten, enz.), hun perceptie van de vraag, als de onderliggende verklaringen voor de opgetekende ontwikkelingen. De enquête slaat op de vastgestelde ontwikkelingen ("tijdens het afgelopen kwartaal") en op het verwachte verloop ("tijdens het volgende kwartaal") op de kredietmarkten.

In het spoor van de werkgroep heeft de Bank **talrijke initiatieven** genomen die erop gericht waren relevante informatie **sneller ter beschikking van het publiek te stellen** en de **analyse** van de kredietverlening aan ondernemingen te **verfijnen**. Deze initiatieven komen tegemoet aan de vraag van de voornaamste actoren en van de Minister van Financiën, door de mogelijkheden van de Bank als verstrekker van informatie en analyses betreffende het verloop van het bankkrediet aan de ondernemingen zo goed mogelijk te benutten.

Teneinde de informatie sneller ter beschikking te stellen, heeft de Bank vanaf maart 2009 een **maandelijks informatiepagina** toegevoegd op de website van het Observatorium voor krediet aan niet-financiële vennootschappen. Deze pagina beoogt een algemeen, maar beknopt beeld te geven van de meest actuele situatie op het gebied van kredietverlening aan ondernemingen. Hierin worden een beperkt aantal indicatoren, die snel en maandelijks ter beschikking komen, voorgesteld en toegelicht. Tegen die achtergrond werd de frequentie waarmee de gegevens van de CKO worden gepubliceerd, teruggebracht naar éénmaal per maand (i.p.v. per kwartaal). Dit initiatief werd ondersteund door een **mededeling van de CBFA** van 6 maart 2009 met betrekking tot de *reporting* termijnen van de kredietinstellingen bij de CKO en de noodzaak om deze te respecteren teneinde de gegevens sneller ter beschikking te kunnen stellen.

Naast de invoering van de maandelijks *flash*, werd de website van het **Kredietobservatorium grondig herwerkt** in mei 2009. De algemene herstructurering beoogt meer duidelijkheid, een ruimere en eenvoudiger toegang tot de verschillende statistieken en een uitdieping van de driemaandelijks analyse, onder meer via een grondiger analyse van de statistieken die door de

¹ Het betreft Dexia, BNP Paribas Fortis (voorheen Fortis Bank), ING België en KBC.

8.

Bank worden opgemaakt. Zo worden de kredieten verleend door buitenlandse banken aan Belgische ondernemingen bij de analyse betrokken.

Ter vervollediging van de informatie betreffende de voorwaarden inzake toegang tot het krediet heeft de Bank een **driemaandelijke enquête bij de ondernemers** ingevoerd. Tot 2008 werd het oordeel van de ondernemers eenmaal per jaar - in november - gevraagd, in het kader van de investeringsenquête. Sinds april 2009 worden de ondernemingen om de drie maanden ondervraagd. Vermits de kalender van de nieuwe enquête werd afgestemd op die van de BLS en aangezien sommige vragen gelijkaardig zijn, is het voortaan mogelijk om de beoordeling van de ondernemingen betreffende de voorwaarden voor toegang tot het krediet te toetsen aan de perceptie van de banken ter zake tijdens hetzelfde kwartaal.

De Bank heeft ook nog besloten het "**negatieve**" **gedeelte van de Centrale voor kredieten aan ondernemingen**, waarbij achterstallige betalingen of andere betalingsproblemen betreffende de kredieten verstrekt door ingezeten banken worden geregistreerd, tegen midden 2011 operationeel te maken. De Bank is eveneens van plan om van dan af de minimumdrempel van 25.000 euro op te heffen die bestaat voor het meedelen van de gegevens aan de positieve centrale, zodat alle kredieten aan ondernemingen zullen worden geregistreerd.

3. ALGEMENE DIAGNOSE

De volgende analyse werd uitgevoerd aan de hand van op 21 augustus 2009 beschikbare statistieken en indicatoren: die omvatten de kwalitatieve enquêtes tot juli 2009, de maandelijkse statistieken tot juni 2009 en de daggegevens tot en met 21 augustus 2009. De snelle ontwikkeling van de conjunctuur zou een aantal vaststellingen kunnen beïnvloeden. Enkel officieel gepubliceerde statistieken werden in dit verslag gebruikt: anders gezegd, de meeste bancaire statistieken zijn geaggregeerd voor alle Belgische banken samen, behalve wanneer individuele en niet-confidentiële gegevens beschikbaar zijn.

3.1. EEN VERTRAGING VAN HET VOLUME VAN DE KREDIETVERLENING AAN ONDERNEMINGEN...

Grafiek 1

De vertraging van de toename van de bankkredieten aan Belgische ondernemingen, uitgedrukt als de jaarlijkse verandering van de door de ondernemingen opgenomen uitstaande kredietbedragen, zette begin 2008 in en heeft zich sindsdien regelmatig voortgezet. De jaarlijkse aangroei van het krediet van Belgische banken aan ingezeten niet-financiële vennootschappen liep terug van 16,4 pct. in april 2008 tot 3,2 pct. in april 2009 en nam vervolgens opnieuw licht toe (5,1 pct. in juni).

De kredietverstrekking vertraagt tegen de achtergrond van een zeer zware wereldwijde crisis, zoals onder meer blijkt uit de daling van de vertrouwensindicator van de Belgische ondernemingen tussen juni 2007 en april 2009, die zich vervolgens weliswaar enigszins herstelde. Vanuit een historisch oogpunt en vooral in het licht van de bruuske verslechtering van het vertrouwen en de groeivoorzichten valt niettemin niet uit te sluiten dat de groei van het bankkrediet aan de

ondernemingen de komende maanden verder zal vertragen ten gevolge van de inkrimping van de economische activiteit, en dit ondanks de interventies van de overheden.

Grafiek 2

De vertraging van de kredietverlening komt **sterker tot uiting bij de kredieten op korte termijn dan bij die op lange termijn**. De korte-termijnkredieten vertonen thans een negatieve jaarlijkse groei, van circa -2 pct. in juni, terwijl het groeitempo van deze kredieten begin 2008 nog ruim 15 pct. beliep. De forse daling van de kredietverlening op korte termijn is wellicht het gevolg van het niet vernieuwen van leningen toegestaan tijdens de eerste fase van de financiële crisis, tot april 2008. Op dat ogenblik trachtten de ondernemingen zoveel mogelijk liquiditeiten bij hun banken te mobiliseren, in het vooruitzicht van eventuele financieringsmoeilijkheden. De kredietverlening op lange termijn, die traditioneel minder fluctueert dan die op korte termijn, is teruggelopen van een jaarlijkse groei van ongeveer 12 pct. over de periode maart 2007-mei 2008 tot een dieptepunt van 5,2 pct. in maart 2009. In de drie daaropvolgende maanden is ze opnieuw aanzienlijk gestegen (9,3 pct. in juni).

Sedert het uitbarsten van de financiële crisis **hebben de niet-ingezeten banken² hun kredietverstrekking aan de Belgische ondernemingen ook teruggeschroefd**. Achter deze totale cijfers gaan uiteenlopende ontwikkelingen schuil, naargelang de geografische ligging van de buitenlandse banken. Zo hebben de banken uit Frankrijk, Nederland en vooral het Verenigd Koninkrijk³ hun kredietverstrekking aan Belgische ondernemingen sterk teruggeschroefd, terwijl de kredieten van banken uit Luxemburg en Duitsland stabiel bleven of zelfs licht toenamen. Er zij op gewezen dat de statistieken van het laatste kwartaal van 2008 sterk zijn beïnvloed door een omvangrijke leningsoperatie door een consortium van hoofdzakelijk buitenlandse banken aan een grote Belgische vennootschap, in het kader van de financiering van een fusie/overname.

3.2. ...ALS GEVOLG VAN EEN VERSTRAKKING VAN HET KREDIETAANBOD EN EEN DALING VAN DE KREDIETVRAAG.

Wanneer de kredietverlening aan de ondernemingen vertraagt, zoals sinds de lente van 2008 het geval is, is het zeer **moeilijk een onderscheid te maken tussen de respectieve invloeden van de vraag naar en het aanbod van middelen**. De statistieken van vastgestelde gegevens schetsen een beeld van het evenwicht op de kredietmarkten in termen van hoeveelheden. Ze maken het echter niet mogelijk de eventuele wanverhoudingen tussen vraag en aanbod te identificeren. Zo is het met name mogelijk dat aan de vraag deels niet is voldaan, ofwel omdat de door de banken toegekende volumes gerantsoeneerd zijn, ofwel omdat een gedeelte van de vraag verdwijnt doordat de kredietkosten als te hoog worden beschouwd. Enquêtegegevens, die doorgaans van kwalitatieve aard zijn, blijken in dit opzicht zeer nuttig: door de banken en ondernemingen rechtstreeks te ondervragen over hun perceptie inzake kredietverlening, kan de invloed van de respectieve krachten beter worden onderscheiden.

2 Het begrip buitenlandse (of niet-ingezeten) bank berust op het territorialiteitsbeginsel. De dochterondernemingen en bijkantoren van buitenlandse banken met een vaste vestiging in België zijn vervat in het begrip ingezeten banken. De kredietverstrekking door buitenlandse banken omvat dus uitsluitend die van instellingen die in het buitenland zijn gevestigd. Deze gegevens zijn later beschikbaar dan die betreffende de kredietverlening door de ingezeten banken: zij zijn thans beschikbaar tot het eerste kwartaal van 2009.

3 Uit deze drie landen zijn meer dan 80 pct. van de buitenlandse kredieten aan Belgische ondernemingen afkomstig.

Grafiek 3 In de Bank Lending Survey-enquêtes uitgevoerd tussen begin 2008 en medio 2009 hebben de Belgische banken gezamenlijk gewezen op de **verstrakking van hun beleid inzake kredietverlening** en op de **geleidelijke daling van de kredietvraag** van de ondernemingen. Beide krachten samen hebben geleid tot de vertraging van het bankkrediet, maar hun respectieve invloed was verschillend tijdens de jongste maanden.

Grafiek 4 (linkerdeel) Uit de resultaten van de BLS-enquêtes blijkt dat de kredietvoorwaarden zeer sterk werden verstrakt tijdens het derde en vierde kwartaal van 2008, waarna een stabilisering volgde in het eerste en tweede kwartaal van 2009. Een en ander is het gevolg van de zware financieringsproblemen en balansverplichtingen die de banken in de tweede helft van 2008 ondervonden, wellicht gevolgd door een verbetering in het eerste gedeelte van 2009. De risicoperceptie bij de banken, die afhankelijk is van de vooruitzichten inzake de algemene economische activiteit of eigen aan bepaalde sectoren of bedrijven, is eveneens verslechterd gedurende heel 2008, gevolgd door een lichte stabilisering begin 2009. In de laatste enquête (uitgevoerd in juli 2009, met betrekking tot het tweede kwartaal van dit jaar) geven de Belgische banken te kennen dat de verslechtering van hun risicoperceptie thans een sterkere (negatieve) invloed uitoefent op de voorwaarden inzake kredietverstrekking dan hun financieringsproblemen en balansverplichtingen, terwijl deze laatste factoren in 2008 van doorslaggevend belang waren.

De kredietvraag vanwege de ondernemingen begon - volgens de ondervraagde banken - in het eerste kwartaal van 2008 terug te lopen en ging tijdens het laatste kwartaal van 2008 en het eerste kwartaal van 2009 zeer sterk achteruit. Dit heeft vooral te maken met de bruuske teruggang van de brutovorming van vast kapitaal door de ondernemingen, en in mindere mate van de vraag die verband houdt met fusies/overnames en herstructureringen van ondernemingen. In de enquête van juli maakten de banken opnieuw gewag van een daling van de kredietvraag van de ondernemingen, zij het in minder sterke mate dan in de twee voorgaande enquêtes.

De door de Bank ondervraagde ondernemers wezen ook op de forse verslechtering van de voorwaarden voor toegang tot krediet in november 2008 ten opzichte van het jaar daarvoor. Uit de enquêtes van april en juli 2009 blijkt echter een lichte verbetering - of althans een geringere verslechtering - van de voorwaarden voor toegang tot krediet. Op dat ogenblik beschouwden 35 pct. van de ondernemingen van de verwerkende nijverheid, de bouwnijverheid en de dienstverlening aan bedrijven de voorwaarden voor toegang tot nieuwe financieringen als ongunstig, tegen 37 pct. in april 2009 (en 48 pct. in november 2008). Het aantal ondernemingen dat de voorwaarden als gunstig bestempelde, beliep daarentegen 16 pct. in juli (tegen 15 pct. in april en 8 pct. in november 2008). Ondanks die nieuwe lichte verbetering geeft het netto saldo van de antwoorden (-19 pct.) nog steeds aan dat de voorwaarden overwegend ongunstig zijn en aanzienlijk negatiever dan tijdens de vorige kredietverstrakking in 2002.

3.3.WAT HET AANBOD BETREFT, EEN VERSTRAKKING VAN DE KWALITATIEVE CRITERIA INZAKE KREDIETVERLENING, TEGEN DE ACHTERGROND VAN EEN STERKE RENTEDALING.

De banken kunnen op verschillende manieren het aanbod van kredieten inperken. De eerste indicator om de kredietkosten voor de ondernemingen te meten, is doorgaans de rente die wordt toegepast op nieuwe leningen. Ook al hanteren de banken lage rentetarieven, toch kunnen zij kwantitatieve beperkingen opleggen inzake de toegekende kredietvolumes of de kwalitatieve criteria aanpassen, zoals de gevraagde waarborgen, de looptijd van de lening, de kosten verbonden aan de kredietopname, enz.

Grafieken
5 en 6

De banken verlaagden fors de rente op de kredieten aan ondernemingen vanaf november 2008. Dit is het gevolg van de transmissie van de snelle en omvangrijke monetaire-beleidsversoepeling in het eurogebied, waarbij de ECB haar voornaamste rentetarief van oktober 2008 tot begin mei 2009 had teruggebracht van 4,25 pct. tot 1 pct. Dit is het tarief waartegen sinds medio oktober 2008 onbeperkt liquiditeiten worden toegekend aan de banken van het eurogebied, tegen passend onderpand. Dit liquiditeitsbeleid heeft bijgedragen tot de afname van de spanningen op de geldmarkten, waardoor het driemaands Euribor-tarief - dat als referentie geldt voor de rente op kortlopende leningen - werd verlaagd tot ongeveer het niveau van het vanaf januari 2009 leidend geldmarkttarief. Op 21 augustus 2009 lag de driemaands Euribor (0,85 pct.) zelfs licht onder het leidinggevend basisrentetarief. Op de kapitaalmarkten is de rente van de overheidsleningen op vijf jaar - die grosso modo als maatstaf dient voor de leningen op langere termijn - eveneens gedaald. Op 21 augustus 2009 beliepen de referentierentevoeten op Belgische overheidsleningen op vijf jaar 2,76 pct., een vanuit historisch oogpunt zeer laag peil.

De daling van de bancaire rente was sterker voor de kredieten met variabele rente op korte en middellange termijn (die van november 2008 tot juni 2009 zijn gedaald met 302, 319 en 270 basispunten, voor respectievelijk kredieten van minder dan 1 miljoen euro met variabele rente op korte termijn, kredieten van meer dan 1 miljoen euro met variabele rente op korte termijn en kredieten van minder dan 1 miljoen met variabele rente op middellange termijn). De kosten voor langlopend krediet met vaste rente zijn naar verhouding minder sterk gedaald, namelijk met 74 basispunten voor de kredieten kleiner dan 1 miljoen euro met een vaste rente op meer dan vijf jaar. De algemene daling van de rentetarieven sinds november 2008 heeft ertoe geleid dat deze terug op het (lage) niveau van de periode 2003-2005 staan.

Grafiek 4 (rechterdeel) De toegepaste tarieven zijn weliswaar gedaald maar de **rentemarges**, berekend ten opzichte van de bovenvermelde referentierentes van de geld- en kapitaalmarkt, zijn gestegen, ongeacht de termijn waarvoor de rente van de lening wordt vastgesteld, wat wijst op de voorzichtiger houding van de banken. Bovendien hebben deze laatste gewag gemaakt van een **significante verstrakking van de andere veeleer kwalitatieve criteria**, zoals de geëiste waarborgen en de kosten verbonden aan het opnemen van nieuwe kredieten; de Belgische banken wezen ook op een zekere begrenzing van het bedrag van de verstrekte kredieten.

De laatst uitgevoerde BLS, die van juli 2009 met betrekking tot het tweede kwartaal van datzelfde jaar, toont aan dat een van de vier Belgische grootbanken haar marges op de meest risicovolle kredieten is blijven verhogen en het leenbedrag verder heeft beperkt, terwijl de drie overige bevraagde banken naar eigen zeggen de voorwaarden voor de kredietverlening aan ondernemingen onveranderd hebben gehouden.

3.4. WORDEN SOMMIGE ONDERNEMINGSCATEGORIEËN ZWAARDER GETROFFEN?

Zowel de kmo's als de grote ondernemingen zijn getroffen door de vertraging van het bankkrediet, maar zowel hun oorspronkelijke situatie als hun graad van afhankelijkheid van bankkrediet verschilt. Bovendien zijn sommige problemen specifiek voor bepaalde ondernemingscategorieën.

Grafiek 7
(linkerdeel)

De kmo's zijn traditioneel sterker afhankelijk van bankkrediet dan de grotere ondernemingen. Zo is de aanwendingsgraad van de kredieten, die het daadwerkelijk opgenomen kredietbedrag relateert aan dat van de toegestane kredieten en weergeeft in welke mate de ondernemingen gebruik maken van hun kredietlijnen, omgekeerd evenredig met de omvang van de ondernemingen: deze belooft doorgaans circa 80 pct. voor de kleine, 60 pct. voor de middelgrote en 50 pct. voor de grote ondernemingen. Iedere kwantitatieve kredietverkrapping zal dus *a priori* zwaardere gevolgen hebben voor de financiering van kleine ondernemingen, die weinig of geen alternatieven op dat gebied hebben. Anderzijds is om uiteenlopende redenen (die onder meer verband houden met problemen inzake asymmetrie van de informatie tussen de bank en de onderneming die krediet opneemt) de perceptie van de banken ten aanzien van het risico op wanbetaling bij kleine ondernemingen negatiever dan bij grote ondernemingen. Vermits de huidige crisis wordt gekenmerkt door een algemene verslechtering van het risico op wanbetaling van de kredietnemers, alsook door een grotere risicoaversie van de beleggers in het algemeen en de banken in het bijzonder, zullen de kleine ondernemingen zich sneller een te hoog risicoprofiel aanmeten, wat aanleiding geeft tot de weigering van kredietverstrekking door de banken.

Grafiek 8

Aan de hand van de statistieken van de Centrale voor kredieten aan ondernemingen, die zowel de toegestane als de opgenomen kredieten omvatten, kan het kredietverloop worden gemeten volgens de grootte van de debiteurondernemingen. Deze statistieken tonen aan dat **sedert midden 2008 een veel geringere toename van de aan de kmo's toegestane kredieten in vergelijking met die aan de grote ondernemingen** werd opgetekend. Van april 2008 tot juni 2009 is het uitstaande bedrag van de kredieten toegestaan aan de kleine ondernemingen slechts licht toegenomen van 50,7 tot 51,9 miljard euro (d.i. een stijging met 2,4 pct.). Deze vaststelling geldt ook voor de middelgrote ondernemingen, waar de toegestane kredieten stegen van 24,7 tot 25,1 miljard euro (een toename met amper 1,7 pct.). Daarentegen noteerden de grote ondernemingen tijdens dezelfde periode een toename van de toegestane kredietbedragen met 14,9 pct. (het bedrag steeg van 44,6 tot 51,3 miljard euro).

De **peilingen uitgevoerd bij de kmo's** (laatste KefiK-barometers en Unizo-enquête van maart 2009) tonen aan dat deze laatste **specifieke problemen** ondervinden bij het opnemen van krediet: een **te hoge rente, te hoge waarborgen** die worden geëist en **te veel inlichtingen gevraagd** door de banken.

De grote ondernemingen blijven echter ook niet gespaard van de huidige crisis. Deze laatste uitte zich immers in eerste instantie door **uitzonderlijke spanningen op de financiële markten**. De grote ondernemingen, die zich gewoonlijk via deze weg financierden, werden geconfronteerd met een forse stijging van hun financieringskosten, of zelfs met het opdrogen van bepaalde segmenten. De situatie heeft zich opnieuw enigszins genormaliseerd, al blijven de financieringskosten zeer hoog als gevolg van de lage beurskoersen – ondanks de verbetering tijdens de afgelopen vijf maanden - en de hoge risicopremie die de beleggers eisen. Zo wordt geraamd dat eind juli 2009 de kosten voor de financiering via de uitgifte van aandelen nog 20 pct. méér bedroegen dan vóór het uitbreken van de financiële crisis in juli 2007, terwijl voor de

ondernemingen met een BBB-notering de kosten voor de uitgaven van obligaties met een looptijd tussen vijf en zeven jaar nog meer dan 40 pct. hoger lagen.

De moeilijkheden om zich op de kapitaalmarkten te financieren, hebben aanvankelijk geleid tot een verschuiving naar het bankkrediet, althans bij de grote ondernemingen met de minst goede noteringen. De aanwendingsgraad van de kredieten van grote ondernemingen - die gewoonlijk circa 50 pct. bedraagt -, is aldus gestegen tot 62 pct. eind 2008, gevolgd door een lichte daling. Door hun soms precaire balanssituatie werden bepaalde kredietinstellingen terughoudender om grote bedragen toe te staan, waardoor het krediet aan de grote ondernemingen werd gepenaliseerd. De totstandbrenging van bankconsortium/consortiumleningen is moeilijker dan in het verleden. Ten slotte treft de problematiek van het exportkrediet (zie punt 6.3) vooral de grote ondernemingen.

Grafiek 9 Uit de jongste enquêtes van de Bank bij de bedrijfsleiders blijkt dat **de grote ondernemingen** de voorwaarden voor toegang tot bankkrediet **negatiever inschatten**. Het verschil inzake perceptie was vooral significant in de enquêtes van november 2008 en april 2009; het werd enigszins kleiner in juli 2009. In juli 2009 bedroeg het netto percentage negatieve opinies 35 pct. voor de zeer grote (>500 werknemers) en grote (250 tot 499 werknemers) ondernemingen, tegen 17 pct. voor de middelgrote (50 tot 249 werknemers) en 15 pct. voor de kleine (1 tot 49 werknemers). De grote ondernemingen waren vooral minder tevreden dan de kmo's over de tarieven toegepast op nieuwe kredieten, terwijl hun sentiment over de andere toekenningscriteria doorgaans gelijklopend was.

3.5. WORDEN SOMMIGE BEDRIJFSTAKKEN ZWAARDER GETROFFEN?

Grafiek 7
(rechterdeel) In overeenstemming met wat werd vastgesteld bij de kleine ondernemingen, kunnen sommige bedrijfstakken structureel meer afhankelijk zijn van bankkrediet, en dus kwetsbaarder zijn voor een eventuele verkrapping van dat krediet. De aanwendingsgraad van de kredieten is immers sterk verschillend naargelang de bedrijfstak waartoe de onderneming behoort. Zo is de marge "ongebruikt" krediet groter in de verwerkende nijverheid, zoals blijkt uit de structureel lagere aanwendingsgraad. De ondernemingen in de horeca of de vastgoedbranche, die zeer vaak kmo's zijn, gebruiken daarentegen meestal een groter deel van de kredietlijnen waarover zij beschikken (de aanwendingsgraad van de kredieten bedraagt in deze sectoren respectievelijk ca. 90 en 85 pct.). Derhalve kan een restrictief kredietbeleid nefaster zijn voor de ondernemingen uit deze sectoren.

De gegevens van de CKO, die kunnen worden opgesplitst per bedrijfstak, tonen aan dat het bedrag van de toegestane kredieten tijdens het laatste kwartaal van 2008 en in de eerste helft van 2009 matig is blijven toenemen in de bouwnijverheid, de vastgoedsector, de vervoersector en de informatie- en communicatiesector; het bleef stabiel in de handel en de horeca en daalde in de verwerkende nijverheid.

De daling van de kredieten aan de bedrijven uit de verwerkende nijverheid kan in verband worden gebracht met de resultaten van de voorjaarsenquête betreffende de bedrijfsinvesteringen. Blijkens deze resultaten zouden de investeringen in vast kapitaal in de verwerkende nijverheid, tegen lopende prijzen, in 2008 nog licht zijn toegenomen, met 1,3 pct. Nog volgens die enquête zouden de investeringen in 2009 echter fors dalen, nl. met 11,6 pct., dat is het slechtste resultaat sinds de voorjaarsenquête van 1993.

De resultaten van de NBB-enquêtes bij de ondernemers wijzen niet op een groot verschil tussen de perceptie van de kredietvoorwaarden bij de ondernemingen uit de verwerkende nijverheid, de bouw of de dienstverlening aan bedrijven. De cijfers per bedrijfstak van de jongste KefiK-barometers geven aan dat de perceptie van de ondernemers inzake bancaire kredieten vaker negatiever is in de horeca dan in de andere bedrijfstakken - hetgeen in verband moet worden gebracht met het doorgaans meer riskante profiel van de ondernemingen die actief zijn in de horeca - ; er zij echter vermeld dat wat de gevraagde waarborgen betreft, de inschatting minder gunstig is bij de ondernemingen uit de industriese sector.

3.6. FINANCIERING VAN STARTERS.

Grafiek 10

Voor de aan beginnende ondernemingen (*starters*) verleende kredieten werden twee soorten stalen onderzocht: enerzijds, de ondernemingen die minder dan vijf jaar actief zijn en, anderzijds, de bedrijven die werden opgericht tijdens de beschouwde periode (minder dan een jaar of een kwartaal actief). De analyse moet omzichtig worden geïnterpreteerd, aangezien de stalen volgens een relatief grove methode worden samengesteld. Er wordt bijvoorbeeld niet gecontroleerd op een mogelijke verandering van het btw-nummer (die automatisch leidt tot het ontstaan van een "nieuwe onderneming") en evenmin op de grootte van de ondernemingen.

Een snelle raming van de financiering van ondernemingen jonger dan vijf jaar toont aan dat de aanwendingsgraad van de toegestane kredieten zeer hoog is voor *starters*. In 2008 lag die graad gemiddeld tussen 77 en 80 pct. Hieruit blijkt dat de ondernemingen tijdens de startfase sterk afhankelijk zijn van bankkrediet om hun activiteiten te financieren.

Tijdens de laatste vijf jaar wordt voor een staal van ondernemingen jonger dan vijf jaar dat varieert in de tijd, een regelmatige stijging opgetekend van de uitstaande bankkredieten aan *starters*, ondanks een daling in december 2008. In april 2009 bedroeg het uitstaande bedrag van de aan *starters* verleende bankkredieten ongeveer 15 miljard euro en bleek het sterk te zijn toegenomen ten opzichte van april 2008 (11 miljard euro).

Een analyse van de gegevens over pas opgerichte ondernemingen (minder dan een jaar of minder dan een kwartaal actief, naar gelang van de gehanteerde periode) biedt extra informatie. Het percentage nieuwe ondernemingen met toegang tot bankkrediet bleef gemiddeld per jaar stabiel tijdens de jaren 2005 tot 2008, en schommelde binnen een vork van 17 à 19 pct. Het gemiddelde per onderneming ontvangen bedrag nam in 2006 met 19 pct. toe ten opzichte van het voorgaande jaar en in 2007 met 30 pct., terwijl het in 2008 terugliep (-32 pct.).

Een soortgelijk beeld komt naar voren uit een analyse van de kwartaalgegevens, die voor het eerste kwartaal van 2009 de in 2008 opgetekende tendens bevestigen, namelijk een daling van het gemiddelde per onderneming verkregen bedrag in vergelijking met hetzelfde kwartaal van het voorgaande jaar (-36 pct.). **Hoewel de kans op een bankkrediet voor een starter niet lijkt te zijn verkleind door de financiële crisis, is het gemiddelde bedrag van het verkregen krediet sterk afgenomen.** De geanalyseerde gegevens maken het niet mogelijk dit verloop te verklaren: het kan gaan om een beperking van het kredietaanbod door de banken, een neerwaarts bijgestelde vraag van de ondernemingen of een combinatie van beide.

4. BASISGEGEVEN VOOR DE KREDIETPROBLEMATIEK: DE FINANCIËLE TOESTAND VAN DE BELGISCHE BANKEN

Een van de meest acute problemen waar de Belgische banken – net als alle banken wereldwijd – mee werden geconfronteerd, was een tekort aan liquiditeit als gevolg van het opdrogen van de korte-termijnfinanciering op de niet-gewaarborgde interbancaire markt en op de markt van het kortlopende geldmarktpapier.

Grafiek 11

Na de pieken die werden bereikt na het faillissement van *Lehman Brothers* is **de rente op de interbancaire** markt vanaf 10 oktober 2008 fors gedaald. De geldmarkttransacties van de ECB zijn de stuwende kracht gebleken achter de normalisering op de interbancaire markt (zie punt 5.1.1). De Euribor met een looptijd van drie maanden is gedaald van 5,39 pct. op 9 oktober 2008 tot 0,85 pct. op 21 augustus 2009, een rechtstreeks gevolg van de verlaging van de rente op de herfinancieringsoperaties van de ECB. Voorts is de *spread* tussen de rente op gewaarborgde en niet-gewaarborgde interbancaire leningen een goede indicator voor het vertrouwen in de banksector. De *spread* voor interbancaire leningen op drie maanden, die een hoogtepunt van bijna 185 basispunten had bereikt op 31 oktober 2008, liep terug tot 44 basispunten op 21 augustus 2009, wat wijst op een geleidelijk herstel van het vertrouwen. De *spread* blijft naar historische maatstaven wel erg hoog. Vóór de crisis schommelde hij immers gemiddeld beschouwd tussen 6 en 8 basispunten.

De boekhoudstaten die de Belgische banken elke maand bekendmaken, bevestigen de daling van de **verhandelde volumes op de interbancaire markten**. Tussen eind september 2008 en eind juni 2009 is het aandeel van de interbancaire vorderingen en schulden in het balanstotaal van de Belgische banken teruggelopen met respectievelijk 33 en 36 pct.

Deze algemene ontwikkelingen kunnen aanzienlijke verschillen verhullen inzake de individuele liquiditeitsposities. Een concreet inzicht in deze liquiditeitstekorten is absoluut noodzakelijk om de implicaties hiervan in de huidige kredietproblematiek correct in te schatten. In dat verband dient rekening te worden gehouden met het feit dat de controle-autoriteiten op dit ogenblik veel belang hechten aan de liquiditeitspositie die in de "stress tests" een sleutelgegeven is geworden. Vanuit dezelfde optiek werd de frequentie van de gestandaardiseerde *reporting* over de liquiditeitspositie van de Belgische banken verhoogd van driemaandelijks tot maandelijks en werd de termijn voor de *reporting* ingekort.

De maandelijks uitgifte van **korte-termijnschuldbewijzen** door Belgische banken is vanaf september 2008 fors teruggelopen. In juni 2009 gaven de banken voor 2,5 miljard euro aan schuldbewijzen op korte termijn uit, tegen nog 7 miljard euro in augustus 2008. De uitgifte van schuldbewijzen met een langere looptijd (kasbons), daarentegen, nam in dezelfde periode sterk toe: van 1,1 miljard euro in september 2008 tot 2,3 miljard euro in juni 2009.

Ook de overige financieringsbronnen van de banken, meer in het bijzonder de financieringsmogelijkheden op middellange en lange termijn, bleven niet van de crisis gespaard.

Van 2001 tot medio 2007 was het totaal van de **deposito's van de niet-bancaire cliënteel** bij de Belgische banken regelmatig gegroeid: van 287 miljard tot 509 miljard euro. Ondanks grote schommelingen tijdens de afgelopen twee jaar, hebben de deposito's sedert midden 2007 evenwel

gestagneerd. In juni 2009 bedroegen ze 516 miljard euro, ongeveer evenveel als in juli 2007. Deze stagnatie verhult aanzienlijke verschuivingen, zowel tussen de verschillende soorten van deposito's als tussen de verschillende banken. Deze verschuivingen bleven niet zonder gevolg voor de afzonderlijke posities inzake rentabiliteit en solvabiliteit van bepaalde (grote) banken⁴.

Grafiek 12,
13 en 14

Vanaf het einde van de zomer van 2008 begonnen de termijndeposito's terug te lopen, terwijl de gereguleerde spaardeposito's een omgekeerd verloop lieten optekenen. Van augustus 2008 tot juni 2009 zijn de uitstaande termijndeposito's met 65 miljard euro gedaald, tot 162,1 miljard euro. In diezelfde periode zijn de gereguleerde spaardeposito's met 27,6 miljard toegenomen, tot 172,5 miljard euro. De relatieve verschuiving tussen deze beide depositocategorieën is niet ongewoon: de rente op termijndeposito's past zich doorgaans sneller aan aan het verloop van de marktrente, wat de termijndeposito's – voor spaarders - minder aantrekkelijk maakt dan gereguleerde spaardeposito's in een periode van rentedalingen. Zowel bij kleine als bij grote banken waren de zichtdeposito's op het hoogtepunt van de financiële crisis sterk volatiel; eind juni 2009 bedroegen ze in totaal 166 miljard euro, een stijging met ongeveer 25 miljard euro ten opzichte van augustus 2008.

Het totaal van de deposito's bij de grote banken beliep eind juni 2009 364,6 miljard euro, 35,2 miljard euro minder dan een jaar eerder. De kleine banken en de Belgische bijkantoren van buitenlandse banken, daarentegen, lieten over dezelfde periode een stijging met 14,7 miljard euro optekenen, waardoor het totaal van hun deposito's uitkwam op 151,4 miljard euro. Het marktaandeel van de Belgische grootbanken inzake deposito's van particulieren is sterk gekrompen, van 68,5 pct. in juni 2007 tot 63,6 pct. in juni 2009.

Het marktaandeel van de grote banken slook voornamelijk tussen september 2008 en februari 2009 (tot 62,8 pct.). In maart en april van dat jaar werd het verloop van het marktaandeel van de grootbanken opnieuw licht positief. Op het hoogtepunt van de financiële crisis werden de grootbanken derhalve met extra financieringsproblemen geconfronteerd, als gevolg van een inkrimping van de deposito's van de niet-bancaire cliënteel, terwijl het omgekeerde zich voordeed bij de kleinere banken die op de Belgische markt actief zijn.

Banken kunnen zich veel moeilijker via de **beursmarkten** financieren dan voorheen. De meeste bank aandelen zijn sinds het uitbreken van de crisis gekelderd, maar de Belgische banken zijn harder getroffen dan gemiddeld beschouwd in het eurogebied. Sedert medio maart 2009 zijn de aandelenkoersen van de Belgische financiële instellingen (alook die van de meeste financiële instellingen in het eurogebied) niettemin opnieuw gestegen. Toch noteren de beurskoersen nog ruim 70 pct. lager dan in juni 2007, tegen een verlies van iets minder dan 60 pct. in de rest van het eurogebied.

Grafiek 15

Na tijdens de eerste maanden van 2009 zeer hoge waarden te hebben bereikt, zijn de premies op de **Credit Default Swaps (CDS)** ietwat verlaagd. Op 21 augustus 2009 bedroegen de premies voor de CDS met een looptijd van vijf jaar ongeveer 230 basispunten voor Dexia en KBC en ongeveer 60 basispunten voor Fortis Bank. Naar historische maatstaven blijven de premies op CDS bijzonder hoog, wat betekent dat ook financiering via de uitgifte van obligaties nog steeds duurder is dan vóór het uitbreken van de financiële crisis.

⁴ De "grote" banken waarvan sprake in de verdere commentaren zijn Dexia, BNP Paribas Fortis (voorheen Fortis Bank), ING België en KBC.

Uit een vergelijking van de debet- en creditrentetarieven van de banken kunnen verschillende **intermediatiemarges** worden afgeleid die een indicatie vormen van de rentabiliteit van het bankbedrijf. De kredietverlening levert de banken doorgaans een winstgevendheid op die hoger ligt dan die van het totale bankbedrijf. De totale intermediatiemarge wordt immers beïnvloed door activiteiten met grote volumes die slechts kleine marges opleveren (vooral de interbancaire transacties).

De marge op het kredietbedrijf (marge tussen kredieten en deposito's bij niet-bancaire klanten), die berekend wordt door de rentebaten en -lasten uit de resultatenrekening te vergelijken met de uitstaande bedragen in de balans, is dit decennium flink vernauwd: van 2,5 pct. in het eerste kwartaal van 2001 tot 1,5 pct. in het derde kwartaal van 2008. Vooral in 2007 en 2008 werd een duidelijke daling opgetekend. Twee factoren hebben tot deze ontwikkeling bijgedragen. Enerzijds zijn de termijndeposito's, die door de banken traditioneel beter worden vergoed dan de gereguleerde spaarrekeningen of de zichtrekeningen, belangrijker geworden ten opzichte van de andere deposito's. Anderzijds is de concurrentie op de markt voor spaardeposito's scherper geworden door de intrede van de *on line* banken, een situatie die in de zomer van 2008 leidde tot een renteoorlog, waarbij ook de grootbanken de spaardeposito's meer marktconform gingen vergoeden.

Periodes van forse financiële spanningen kunnen de banken ertoe aanzetten hun strategie bij te sturen om hun rentabiliteit te herstellen; een al te geringe rentabiliteit van het kredietbedrijf zou tot gevolg kunnen hebben dat deze activiteit forser wordt beperkt. In dat opzicht kan het herstel van de intermediatiemarges sedert het vierde kwartaal van 2008 - de marge op de kredietactiviteit is in het eerste kwartaal van 2009 gestegen tot 1,9 pct. - worden beschouwd als een noodzakelijke en positieve ontwikkeling vanuit het standpunt van de banken. Het verlagen van de basisrentetarieven van de ECB heeft geleid tot een daling van de korte-termijnrente en tot een steilere rentecurve, die tot uiting kwam in een verruiming van de marges, als gevolg van de traditionele rol van de banken inzake looptijdtransformatie.

Een laatste belangrijke determinant voor het kredietverleningsbeleid van de banken is het peil van hun **solvabiliteit**.

Het blijkt dat de Belgische banken zwaar werden (en nog steeds worden) getroffen door de crisis, in vergelijking met het gemiddelde van de banken in het eurogebied. Dat komt onder meer tot uiting in de jongste BLS-enquêtes, waaraan sinds oktober 2007 verscheidene specifieke vragen over de financiële crisis werden toegevoegd. Die vragen ad hoc gaan over het effect van de crisis op de kosten verbonden aan het eigen vermogen van de banken en, derhalve, op hun kredietverleningsbeleid.

Grafiek 16

Het gewogen percentage van de bevraagde Belgische banken⁵ die een ongunstige impact van de financiële crisis op de kosten verbonden aan hun eigen vermogen rapporteren, was in het laatste kwartaal van 2007 en de eerste helft van 2008 stabiel. Tijdens die periode vertoonde de Belgische markt een soortgelijk verloop als de Franse, de Duitse en die van het eurogebied in het algemeen. In de tweede helft van 2008, daarentegen, rapporteerden relatief meer Belgische banken een impact op de kosten verbonden aan hun eigen vermogen dan in het eurogebied het geval was. Dit was het meest uitgesproken in het laatste kwartaal van 2008, toen alle bevraagde Belgische

⁵ Ter herinnering: alleen de vier grote Belgische banken nemen deel aan de Bank Lending Survey. Het gewogen percentage stemt overeen met de som, in procenten, van de banken die een zekere (x0,5) of sterke (x1) impact van de financiële crisis melden op de kosten verbonden aan hun eigen vermogen.

banken een impact meldden op hun eigen vermogen. In het tweede kwartaal van 2009 daalde het netto percentage weer tot 25 pct., een lager niveau dan het gemiddelde in het eurogebied. Wat de buurlanden betreft, zijn de kapitaalproblemen het meest acuut en persistent in Nederland, terwijl Franse banken het minst getroffen lijken.

Vanaf het derde kwartaal van 2008 meldden Belgische banken dat de financiële crisis een significante impact had op de bereidheid om geld te lenen. Bij de buurlanden blijken in Nederland meer banken hun kredietbeleid te hebben gewijzigd, terwijl in Frankrijk en Duitsland banken een geringere impact ervoeren. In deze laatste twee landen bevat het staal van de BLS ook kleinere banken die minder erg door de financiële crisis werden getroffen, terwijl de grotere banken er bovendien verhoudingsgewijs minder toxische activa in portefeuille hadden.

Bovendien spoort de onzekerheid over de aard en de omvang van de (huidige en toekomstige) verliezen van de banken tot verdere voorzichtigheid aan. Deze verliezen zouden de banken kunnen aanzetten tot balansafbouw (*deleveraging*), wat de kredietverlening aan de ondernemingen in het gedrang zou kunnen brengen. Een door de ECB in april 2009 uitgevoerde simulatie, die gebaseerd is op de IMF-hypothesen betreffende de verwachte verliezen van de financiële sector⁶, wijst op een mogelijke inkrimping van de kredietverlening aan de particuliere sector tussen 5,7 pct. en 16 pct. (gecumuleerde daling van eind 2008 tot eind 2011).

5. MAATREGELEN TER BEVORDERING VAN DE KREDIETVERLENING AAN ONDERNEMINGEN

De reeds genomen maatregelen om te voorkomen dat de financiële en economische crisis uitmondt in een periode van kredietschaarste (*credit crunch*), draaien om twee krachtlijnen. Enerzijds dienen ze de financierings- of zelfs balansbeperkingen van de banken te verminderen, en anderzijds hun risicoperceptie te verbeteren.

In deze sectie wordt een overzicht gegeven van de initiatieven die op de verschillende beleidsniveaus (Europees, nationaal, regionaal) werden genomen, naargelang ze inwerken op de financierings- en/of balansbeperkingen voor de banken of op hun risicoperceptie. Er zij opgemerkt dat alle maatregelen die in het kader van het monetaire beleid van het Eurosysteem ten uitvoer worden gelegd, duidelijkheidshalve werden ingedeeld bij de maatregelen om de financiële beperkingen van de banken terug te dringen, terwijl sommige ervan eveneens de risicoperceptie van deze laatste kunnen verbeteren.

5.1. MAATREGELEN OM DE FINANCIËLE BEPERKINGEN VAN DE BANKEN TERUG TE DRINGEN

5.1.1. MONETAIR BELEID VAN HET EUROSISTEEM

De maatregelen die het Eurosysteem sinds het begin van de financiële crisis, in augustus 2007, heeft genomen, vertonen een bepaalde ontwikkeling en gradatie. Het Eurosysteem heeft niet alleen de traditionele monetaire-beleidstransacties versterkt, maar heeft ook zogenoemde niet-

⁶ De ECB heeft vervolgens geoordeeld dat die hypothesen misschien te pessimistisch waren, wat zou kunnen leiden tot een neerwaartse herziening van de omvang van de genoemde *deleveraging*.

conventionele maatregelen ingevoerd, die bijdragen tot een grotere efficiëntie van het monetaire beleid in het eurogebied.

Met betrekking tot het liquiditeitsbeheer heeft het **Eurosysteem** in eerste instantie, en teneinde de spanningen op de interbancaire markten te kalmeren, **zijn eigen intermediatierol in ruime mate uitgebreid** door aan het bankwezen steeds meer liquiditeiten te verstrekken. Van augustus 2007 tot september 2008 onttrok het Eurosysteem nu en dan liquiditeitoverschotten aan de markt om te voorkomen dat de daggeldrente te veel zou afwijken van het referentietarief, namelijk de minimale inschrijvingsrente voor de basis-herfinancieringstransacties.

Toen de financiële crisis in september 2008 verscherpte, schakelde het Eurosysteem, voor de wekelijkse basis-herfinancieringstransacties, over van een veilingssysteem op een **toewijzingssysteem met een vaste rente**, namelijk het leidinggevende basisrentetarief, waarbij **alle inschrijvingen worden toegewezen** teneinde volledig te voldoen aan de vraag naar liquiditeiten en een opwaartse druk op de daadwerkelijk aan het Eurosysteem betaalde rentetarieven te vermijden. Voor zover ze over voldoende passend onderpand beschikken, waren de kredietinstellingen dus niet meer afhankelijk van de geldmarkt om in hun dagelijkse liquiditeitsbehoefte te voorzien.

Bovendien voorzag het Eurosysteem in de behoefte van "zekerheid" in de liquiditeitsvoorziening van de banken, door **de gemiddelde duur van zijn kredieten aan de banksector te verlengen**. De uitstaande herfinanciering op drie maanden werd verhoogd en herfinancieringstransacties met bijzondere termijnen van 1 en 6 maanden werden voorgesteld. De invoering, op 24 juni 2009, van herfinancieringsoperaties met een looptijd van één jaar heeft, naast de herfinancieringsoperaties met een looptijd van één, drie en zes maanden, tot doel de structurele liquiditeitsvoorziening van de banken verder op te voeren. Van dit extra comfort voor de banken mag worden aangenomen dat het aan hun kredietverstrekking ten goede zal komen. Bovendien werden deze herfinancieringsoperaties ingevoerd om op het langere segment van de geldmarkt een neerwaarts effect uit te oefenen (afvlakking van de geldmarkt-rentecurve). De eerste operatie was bijzonder succesvol met een toegewezen bedrag van 442 miljard euro.

Om de problemen die de banken ondervinden om liquiditeiten in vreemde valuta te verkrijgen, te verlichten, heeft het Eurosysteem ook **een liquiditeitsverstrekking in deviezen** ingevoerd en die vervolgens geleidelijk **opgevoerd**. Swapovereenkomsten tussen centrale banken maakten het mogelijk de kredietinstellingen van het eurogebied financieringen in VS-dollar en Zwitserse frank aan te bieden. Sinds de start van die operaties hebben de Belgische banken zeer actief deelgenomen aan de transacties in VS-dollar.

Wat de monetaire-beleidskoers betreft, heeft het Eurosysteem vanaf oktober 2008 **opeenvolgende, ongekend omvangrijke en snelle verlagingen van de leidinggevende rentetarieven goedgekeurd** vanwege de dramatische verslechtering van de wereldwijde economische vooruitzichten.

In oktober 2008 besloot de ECB tevens **de beleenbare activa** voor de krediettransacties **uit te breiden**. Ten eerste werd de minimale *rating* van de schuldbewijzen, met uitzondering van *Asset Backed Securities*, verlaagd van «A-» tot «BBB-». Vervolgens werd een ruimer gamma van verhandelbare schuldbewijzen toegelaten, met toepassing van additionele *haircuts*. Ten slotte werden, in november 2008, in het eurogebied eveneens schuldbewijzen aanvaard die waren uitgegeven in VS-dollar, Brits pond en Japanse yen.

Tot de niet-conventionele monetaire-beleidsmaatregelen behoort ook de in mei 2009 goedgekeurde **toekenning, aan de EIB, van het statuut van in aanmerking komende tegenpartij** voor de monetaire-beleidstransacties. Dankzij dit statuut krijgt de EIB het recht liquiditeiten op te nemen bij het Eurosysteem, via de Banque centrale du Luxembourg. Het door de ECB nagestreefde einddoel bestaat erin de kredietverlening aan kmo's te stimuleren. De maatregel moet de EIB in staat stellen vlotter te voldoen aan een extra vraag naar leningen die ze momenteel voor 2009 op 10 miljard euro raamt. Dankzij die maatregel moet de EIB bovendien vlotter liquiditeitsschokken kunnen opvangen.

De Raad van Bestuur heeft eveneens besloten een **portefeuille met obligaties gedekt door onderpand** (*covered bonds*) samen te stellen voor een bedrag van 60 miljard euro. De ECB zal die obligaties verwerven via rechtstreekse aankopen, zowel op de primaire als op de secundaire markt, tussen juli 2009 en juni 2010. Het einddoel dat de ECB hierbij nastreeft, is de toegang tot krediet in de economie in het algemeen verbeteren door het financieringsvermogen op lange termijn van de banken op te voeren en de vermindering van hun balanstotaal te vergemakkelijken. Op 21 augustus 2009 heeft de ECB door onderpand gedekte obligaties gekocht ten belope van 7,9 miljard euro.

De sterkere rol van het Eurosysteem in de liquiditeitsverstrekking aan de banksector leidde tot een forse stijging van de balans van het Eurosysteem. Het totale uitstaande bedrag van de herfinanciering van de banksector in het eurogebied is in het laatste kwartaal van 2008 toegenomen tot 850 miljard euro, terwijl het vóór het begin van de financiële beroering ongeveer 450 miljard euro bedroeg. Op 14 augustus 2009 beliep het 727 miljard. Ook de samenstelling van de operaties via welke de liquiditeit in het systeem wordt verhoogd, is grondig gewijzigd: de *long-term refinancing operations (LTRO)* hebben de *main refinancing operations (MRO)* verdrongen. Tot medio 2007 werd ongeveer twee derde van de benodigde liquiditeit gedekt door *MRO* (looptijd van één week) en één derde door de *LTRO* (toen looptijd van drie maanden). Op 14 augustus verschaften de *LTRO* nagenoeg 90 pct. van de geïnjecteerde liquiditeit, waarvan een significant gedeelte met een looptijd van 12 maanden.

Grafiek 17

Het volume van de door het Eurosysteem aan Belgische banken verstrekte liquiditeiten bedroeg begin 2007 nog 35 miljard euro; in oktober 2008 was dat meer dan verdubbeld tot 75 miljard. Op 11 augustus 2009 was dit bedrag sterk gedaald tot zowat 40 miljard euro. Net als in het eurogebied hebben de langerlopende herfinancieringstransacties aan belang gewonnen en waren ze goed voor het grootste gedeelte van het uitstaande bedrag van de geboden liquiditeit.

5.1.2.DE ACTIVITEITEN VAN DE EUROPESE INVESTERINGSBANK

De EIB heeft van de autoriteiten een sleutelrol toebedeeld gekregen in het bestrijden van de kredietcrisis. Een van haar zes voornaamste doelstellingen is steunverlening aan kmo's. Om die doelstelling te verwezenlijken tijdens de periode van 2008 tot 2011, verzocht de Ecofin-raad van Nice de EIB in september 2008 30 miljard euro te lenen aan de intermediaire banken ten voordele van de kmo's. Van dat bedrag zou 15 miljard in 2008-2009 moeten worden geleend. Het betreft een verhoging van het budget met 50 pct. ten opzichte van de voorgaande jaren.

De door de EIB aangeboden instrumenten zijn onlangs aangepast onder invloed van twee elementen: enerzijds een verzoek van de lidstaten om de economische activiteit tijdens de

financiële crisis te ondersteunen en de kredietrantsoenering enigszins op te vangen; anderzijds een raadpleging – vóór het uitbreken van de crisis – van de banken en bedrijfsfederaties met het oog op een verbetering van de voorgestelde producten. Die raadpleging mondde uit in een verslag met aanbevelingen om de instrumenten te vereenvoudigen en te moderniseren, alsook om de bijstand aan de kmo's transparanter te maken.

De uit die denkoefening resulterende nieuwe instrumenten worden op dit ogenblik geleidelijk op de markt geïntroduceerd, met name via proefprojecten. Voor de kmo's werden drie types instrumenten ingevoerd of aangepast: een nieuwe formule van leningen, formules met *risk-sharing* en financieringen van het mezzanine-type (hybride instrumenten). Een soortgelijke aanpak werd ook voor de middelgrote ondernemingen ingevoerd.

Met de in september 2008 ingevoerde **nieuwe leningsformule** kan een partnerbank de kredietverlening aan een kmo volledig financieren (terwijl ze voorheen slechts 50 pct. van de investeringskosten van elke kmo met de EIB-lening kon financieren); bovendien kan het toegekende krediet dienen ter financiering van de immateriële uitgaven (zonder beperking) of de bedrijfsoverdracht (tot een plafond van 1 miljoen euro); alle sectoren komen voortaan in aanmerking (uitgezonderd enkele zoals de militaire sector, drugs, enz.); en ten slotte werd de financiering van kasbehoeften en van bedrijfskapitaal mogelijk gemaakt, voor zover de lening een looptijd van ten minste 2 jaar heeft.

De EIB eist van de partnerbanken dat ze de ondernemingen de voordelen laten genieten die zij hun toekent. De transparantie wordt gewaarborgd door de banken te verplichten de ondernemingen over deze voordelen te informeren.

Een ander nieuw instrument, **het financieringsmechanisme met *risk-sharing***, dat voor kmo's bestemd is, kan worden gebruikt om relatief risicovolle financieringen toe te kennen aan kmo's, steeds via de partnerbanken van de EIB. De in dat verband beschikbare middelen moeten dienen om financieringsoperaties te ondersteunen waarvan het risicoprofiel hoger is dan het gemiddelde van de leningenportefeuille van de EIB. Dit risico zal worden vergoed tegen de marktprijs. Het product moet worden gecombineerd met een klassieke EIB-lening. Het voordeel van de EIB-betrokkenheid vloeit voort uit het feit dat de door de EIB ingezette waarborg voor het met de kmo-lening verbonden risico de partnerbanken in staat stelt hun kapitaalvereisten te verminderen. Over de periode 2007-2013 wil de EIB voor een totaal van 2 miljard euro transacties met *risk-sharing* uitvoeren.

Wat de **financieringen van het mezzanine-type** betreft, heeft de EIB in april 2009 een mandaat ("Mezzanine Mandate for Growth") afgekondigd dat betrekking heeft op 1 miljard euro, te gebruiken over de periode 2009-2011. Deze enveloppe is bestemd voor investeringsfondsen die gespecialiseerd zijn in innoverende kmo's of kmo's met een sterk groeipotentieel, en die zich ertoe verbinden minstens het dubbele van dit bedrag (2 miljard euro) te investeren in dergelijke kmo's. Het programma zal beheerd worden door het Europees Investeringsfonds, voor rekening van de EIB.

De EIB beschikt trouwens ook over specifieke instrumenten voor de grote ondernemingen. De *modus operandi* voor dat soort van bedrijven is een rechtstreekse projectfinanciering, met inbegrip van bedrijfsherstructureringen binnen zekere grenzen.

De ECB, van haar kant, heeft de belangrijke rol bevestigd die de EIB kan spelen in het bestrijden van de crisis, door deze laatste met ingang van 8 juli 2009 (zie punt 5.1.1) te erkennen als tegenpartij voor de monetaire-beleidstransacties.

5.1.3. INITIATIEVEN VAN DE BELGISCHE OVERHEID⁷

Na de ondergang van de Amerikaanse zakenbank *Lehman Brothers* werd gauw duidelijk dat de Belgische grootbanken, naast liquiditeitsondersteuning, ook maatregelen tot herstel van hun rentabiliteit en balansstructuur nodig hadden.

Alle vier kregen ze een dergelijke ondersteuning, één van haar thuisland⁸, de andere drie van de Belgische autoriteiten. Zo hebben de Belgische federale en regionale autoriteiten samen 19,9 miljard euro geïnvesteerd in de **herkapitalisering van verschillende financiële instellingen**; daarnaast hebben ze nog verschillende **waarborgmechanismen** opgestart. Bovendien heeft de NBB, zoals andere centrale banken, gedurende een beperkte periode **noodliquiditeiten** moeten verstrekken aan instellingen die een systeemrisico inhielden.

Grafiek 18

Uit de antwoorden op de vragen ad hoc van de BLS blijkt dat het overheidsingrijpen met het oog op de herkapitalisatie van banken en de overheidsgaranties voor de uitgiften van schuldbewijzen, de toegang tot financiering voor Belgische banken relatief sterk heeft beïnvloed. In het vierde kwartaal van 2008 oordeelden twee Belgische banken op vier dat deze toegang vergemakkelijkt werd door overheidsmaatregelen; in het tweede kwartaal van 2009 maakten de vier ondervraagde banken gewag van de positieve invloed van deze maatregelen.

Bovendien zij opgemerkt dat **de verhoging van de maximale tegemoetkoming van het Beschermingsfonds voor deposito's en financiële instrumenten van 20.000 tot 100.000 euro**, een maatregel die een grootschalige *run on the bank* vanwege de spaarders heeft kunnen voorkomen, eveneens een aanzienlijk liquiditeitsondersteunend effect heeft gehad.

5.2. MAATREGELLEN TOT VERBETERING VAN DE RISICOPERCEPTIE

In haar economisch **herstelplan** van 11 december 2008 kondigde de federale regering aan het verloop van de kredietopeningen voor ondernemingen (en particulieren) van nabij te zullen volgen. Zoals vermeld, wordt hierover een versnelde opstelling van gepaste statistieken door de Nationale Bank gevraagd. Verscheidene maatregelen werden genomen om de toegang van de ondernemingen tot krediet te verbeteren. Het gaat onder meer om:

- het aanstellen van een **kredietbemiddelaar** bij het Kenniscentrum voor Financiering van kmo (Kefik). De kredietbemiddelaar fungeert als aanspreekpunt voor elke ondernemer die financieringsproblemen ondervindt.

Zodra het door de onderneming ingediende dossier volledig is, wordt het geanalyseerd en wordt contact opgenomen met de onderneming en vervolgens met de commerciële bank, eerst op een hoog hiërarchisch niveau om een discussie op gang te brengen en vervolgens met de persoon die verantwoordelijk is voor de negatieve beslissing, dit teneinde na te gaan of

⁷ Voor een volledig overzicht van de door de Belgische autoriteiten genomen maatregelen wordt verwezen naar Box 2 van de in juni door de Bank gepubliceerde Financial Stability Review 2009.

⁸ ING heeft immers steun ontvangen van de Nederlandse overheid.

het mogelijk is toch een krediet toe te staan indien bepaalde voorwaarden (waarborgen, enz.) worden herzien.

De bemiddelaar onderscheidt drie soorten van problemen : het project kan niet-financierbaar blijken (10-20 pct. van de dossiers); de financieringsproblemen kunnen niets te maken hebben met de huidige crisis (20-30 pct. van de dossiers); de financieringsproblemen houden verband met de huidige crisis (60 pct. van de dossiers).

Na tien weken activiteit werden 78 dossiers ingediend. De eerste vaststelling die kan worden gemaakt, is dat de desbetreffende groep zeer heterogeen is qua bedrijfstak, bedrag in kwestie, geografische ligging of partnerbank. Het betreft evenwel kleinere ondernemingen; terwijl 99 pct. van de bedrijven in bemiddeling kmo's zijn met minder dan 50 werknemers, mag men aannemen dat de grote meerderheid onder hen één tot tien werknemers in dienst heeft.

- **de verruiming van de activiteiten van het Participatiefonds.**

Het Fonds heeft zijn capaciteit tot kredietverlening met 300 miljoen euro opgetrokken via een nieuwe, gedeeltelijk fiscaal aftrekbare obligatielening. Er zijn nieuwe producten gelanceerd: via **Initio** kunnen de kmo's die een krediet wensen te verkrijgen, zich rechtstreeks tot het Participatiefonds richten en zich vervolgens met de goedkeuring van het Fonds tot hun bank wenden om hun lening te vervullen. Het betreft het omkeren van de "klassieke" aanvraagprocedure en moet de toegankelijkheid van dit product voor kmo's en zelfstandigen vergroten. Medio augustus 2009 werden reeds 348 Initio-dossiers bij het Kredietcomité ingediend. Zowat 50 pct. werd aanvaard. Samen met de andere leningen is de kredietactiviteit van het Participatiefonds in vergelijking met dezelfde periode van 2008 met 70 pct. toegenomen. De regering lanceerde eveneens **Casheo**, waarmee kleine ondernemingen een achtergestelde lening kunnen krijgen tegen mobilisatie van de vorderingen die ze aanhouden op overheidsinstellingen.

Ook heeft de regering, teneinde financiële ademruimte te creëren voor de ondernemingen, gerichte maatregelen genomen om mogelijke liquiditeitsproblemen ten gevolge van de crisis zoveel mogelijk te beperken. Zo werd een **uitstel van drie maanden toegekend voor de betaling van de bedrijfsvoorheffing** die ingehouden wordt op de bezoldigingen van werknemers en bedrijfsleiders. Deze bedrijfsvoorheffing zou normaliter in de periode van april tot september aan de belastingadministratie moeten worden betaald. Tevens zouden in principe de betalingen van facturen door de overheid versneld worden.

Naast de federale overheid laten de gewesten zich niet onbetuigd, meer bepaald via de **gewestelijke waarborg- en investeringsmaatschappijen**. Inzonderheid werden de budgetten van de Participatie Maatschappij Vlaanderen en Sowalfin in het licht van de economische crisis verhoogd. Tegelijkertijd werden de toekenningsmechanismen versoepeld en werd hun toepassingsgebied uitgebreid.

Om de problemen van asymmetrische informatie voor de kredietgevers te beperken en zodoende hun risicoperceptie te verbeteren, zouden zij tot slot toegang moeten krijgen tot volledige gegevensbestanden met betrekking tot de financiële gezondheid van de debiteurondernemingen. Om die reden heeft de Bank besloten om vanaf medio 2011 een **zogenoemde negatieve Centrale voor kredieten aan ondernemingen** operationeel te maken, die informatie zal verstrekken over mogelijke betalingsincidenten.

6. SPECIFIEKE PROBLEMEN

Alle hierboven beschreven maatregelen hebben als gemeenschappelijke doelstelling de kredietschaarste in te perken. In de marge hiervan rezen tevens specifieke problemen die elk op zich aangepaste maatregelen vergden. De werkgroep vestigde meer bepaald de aandacht op de kredietverzekering, de activiteiten van de EIB in België en de exportkredieten.

6.1. KREDIETVERZEKERING

Naar aanleiding van de financiële crisis gingen de bedrijven die actief zijn op het gebied van kredietverzekeringen het kredietrisico strenger beoordelen, in samenhang met de verslechtering van de risico's op de cliënteel in een ongunstig economisch klimaat. Deze situatie leverde moeilijkheden op voor de ondernemingen die gebruik maken van de kredietverzekering, een product dat hen indekt tegen risico's van niet-betaling (insolvabiliteit van de cliënt, niet-betaling binnen de overeengekomen termijn of externe oorzaak).

Enkele door Assuralia meegedeelde gegevens die betrekking hebben op de recente periode (2006-2008), wijzen op een groter aantal aanvragen voor een dekking via kredietverzekering, een daling van de acceptatiegraad, een stijging van de premievoet en een forse toename van de schadelast.

Volgens de door de kredietverzekeraars aan de CKO verschaftte gegevens zijn de maximale bedragen van de facturen die de twee voornaamste kredietverzekeraars voor de Belgische vennootschappen willen verzekeren, afgenomen van 12,3 miljard euro op 31 december 2008 tot 10 miljard euro op 31 juli 2009. Het aantal vennootschappen waarvoor de limieten gelden, is dan weer gedaald van 47.985 eind december 2008 tot 39.003 eind juli 2009.

Voor deze specifieke problematiek werd eind mei 2009 een oplossing gevonden met de aankondiging, door de ministerraad, van de invoering van een aanvullende openbare kredietverzekering, « **Belgacap** » genoemd. Het gaat om een **aanvullende dekking bij de kredietverzekering, die door de kredietverzekeraar wordt toegekend en door de Staat wordt gewaarborgd**. Deze laatste neemt tot 50 pct. van de oorspronkelijke dekking ten laste. Die aanvullende dekking kan worden verleend aan elke onderneming die haar hoofdzetel in België heeft of er haar hoofdactiviteit uitoefent, en waarvan de dekking sinds 1 januari 2009 door een verzekeraar werd verlaagd. De kredietverzekeraar kan enkel een beroep doen op de waarborg ten gunste van de onderneming als op het ogenblik van de schadeloosstelling de basisdekking niet voldoende blijkt. De Staat treedt dus pas in tweede instantie op.

De aanvullende waarborg bedraagt maximaal 3 miljoen euro per onderneming (1,5 miljoen voor kmo's). Het uitstaande bedrag kan oplopen tot 300 miljoen euro per kwartaal. De maatregel, die in werking is getreden vanaf 17 augustus 2009, is van kracht voor een eventueel verlengbare periode van zes maanden. Het Participatiefonds verzorgt het administratieve beheer van deze dekking.

De toegang tot een kredietverzekering is ook goedkoper geworden als gevolg van de **afschaffing**, op 7 april 2009, **van de belasting van 9,25 pct. op de premies van de kredietverzekerings-**

contracten. De belasting is niet meer van toepassing op de in België betaalde kredietverzekeringspremies die politieke risico's en/of handelsrisico's dekken, zowel wat de dekking van nationale als van internationale transacties betreft.

6.2. ACTIVITEITEN VAN DE EIB IN BELGIË

Tot eind 2008 werd in België relatief weinig gebruik gemaakt van de leningen die de EIB aan kmo's aanbiedt : tijdens de periode 2006-2008 werden slechts enkele operaties afgerond, via één bank, voor ongeveer 300 miljoen euro, wat overeenstemde met zowat 2,4 pct. van de in die begrotingspost beschikbare 12,5 miljard euro. Voor de specifiek op grote ondernemingen gerichte instrumenten was België in 2008 betrokken bij transacties ten belope van 1,5 miljard euro (projecten inzake infrastructuur, onderzoek, enz.).

In verband met de nieuwe instrumenten, waaronder het nieuwe type van lening aan kmo's, kwamen de onderhandelingen langzaam op gang vergeleken met andere landen, aangezien de Belgische financiële instellingen weinig geïnteresseerd leken in een partnership met de EIB. Vóór de financiële crisis was het product immers weinig aantrekkelijk voor de Belgische banken, die over overvloedige waarborgen en een gunstige *rating* beschikten en zich bijgevolg onder zeer gunstige voorwaarden konden financieren.

Hun belangstelling begon onlangs toe te nemen omdat de crisis de financieringsvoorwaarden van de banken grondig heeft gewijzigd, en sinds begin 2009 worden onderhandelingen aangeknoopt met de vier grote Belgische banken. In mei is een eerste overeenkomst gesloten met Dexia, in verband met de financiering van projecten inzake hernieuwbare energie door de EIB en Dexia voor een bedrag van elk 150 miljoen euro. In juli volgde een tweede overeenkomst met BNP Paribas Fortis, die bepaalde dat de EIB de bank 150 miljoen euro leende, bestemd voor Belgische kmo's. Met de andere banken zijn onderhandelingen aan de gang. Niettemin blijven er problemen : voor de kleine banken zonder *rating* eist de EIB waarborgen in staatsobligaties ten belope van 100 pct. van de lening, wat de samenwerking weinig interessant maakt.

6.3. EXPORTKREDIET

De moeilijkheden op het gebied van de exportkredieten doen zich voornamelijk voor bij de grote exportondernemingen die onder meer kapitaalgoederen uitvoeren, en die op dat soort van krediet een beroep doen. De meeste van die kredieten luiden in dollar; deze problematiek is dus nauw verbonden met die van de financiering in dollar waarmee de banken te kampen hebben.

De markt voor het exportkrediet werkt onder meer dankzij de rol van Finexpo, dat het verschil dekt tussen het tarief voor de financiering van de banken op de korte-termijnmarkt (met de Euribor op zes maanden als referentie) en de CIRR (*Commercial Interest Rate of Reference*), dat is de gewaarborgde gestabiliseerde rente die de OESO vaststelt. Deze rente wordt voor het eurogebied aan het begin van elke maand berekend als het gemiddelde van het rendement van de staatsobligaties op 5 jaar in euro, tijdens de voorgaande maand. Ze blijft gedurende één maand geldig en wordt gebruikt voor elke in de loop van de maand in kwestie gesloten overeenkomst.

Door het renterisico te dragen, stabiliseert Finexpo dus de rente van de kredieten die worden verleend om de Belgische uitvoer te financieren en garandeert het de banken bovendien een marge van 75 basispunten. Tot bij het begin van de financiële crisis werkte het mechanisme

zonder vast te lopen, aangezien de Belgische banken zich gemakkelijk konden financieren tegen het Euribor-tarief. Thans is dat niet meer het geval; hun financieringskosten zijn gestegen, wat negatieve gevolgen heeft voor de rentabiliteit van hun kredieten. Dit leidt tot een concurrentienadeel voor de Belgische exporteurs, aangezien deze laatste hun cliënten geen financiering op middellange en lange termijn meer kunnen aanbieden onder de gebruikelijke voorwaarden van de OESO. Dat nadeel wordt nog vergroot omdat in verscheidene concurrerende landen specifieke schema's, met overheidshulp, het mogelijk maken de kosten van het krediet voor de grote uitvoer te verlagen. Doordat die kredieten in dollar luiden en worden toegekend aan ondernemingen die buiten het eurogebied gevestigd zijn, kunnen ze bovendien niet worden aangewend als beleenbare activa om bij de ECB kredieten te verkrijgen.

De Minister van Financiën en Febelfin hebben de EIB verzocht in te grijpen en faciliteiten voor exportkredieten aan te bieden. De EIB ging van start met een proefproject om, in het kader van de reeds bestaande kredietformules, de herfinanciering van exportkredieten aan kmo's te bestuderen. Daarenboven verwijst ze naar de initiatieven die de multilaterale instellingen ter zake hebben genomen. Zo verdubbelde de Wereldbank het budget dat wordt besteed aan het programma voor het waarborgen van instrumenten die worden gebruikt in het kader van de *trade finance* (*Global Trade Finance Program*); dat budget bedraagt momenteel 3 miljard dollar. Begin dit jaar heeft ze tevens een nieuw programma op touw gezet om de liquiditeitsbeperkingen van de banken te verlichten (*Global Trade Liquidity Program*), waarmee een deel van het risico (40 pct.) van de verleende handelskredieten kan worden overgeheveld naar de Wereldbank of naar de Staten.

Het is ook belangrijk te herinneren aan de rol die de Nationale Delcrederedienst (ONDD) kan spelen in de financiering van exportkredieten. De voornaamste opdracht van de ONDD is de risico's verbonden aan internationale transacties en rechtstreekse investeringen in het buitenland te verzekeren. De ONDD biedt inderdaad instrumenten van financiële garantie (voor bedrijfskapitaalkredieten, investeringkredieten, obligatieleningen, enz.) aan waardoor de ONDD optreedt als partner van de bankiers (risicodeling) die de uitvoerbedrijven financieren. Die instrumenten, in het bijzonder die gericht naar KMO's, kunnen zeer attractief zijn in de huidige omgeving.

Ondanks hun geringe bedrag – het volume van de exportkredieten belooft in België 1 à 2 miljard euro per jaar – toont de problematiek van die kredieten aan dat de massaal door de ECB geïnjecteerde liquiditeiten niet noodzakelijk ter beschikking worden gesteld van de departementen die in de banken belast zijn met de kredietverlening.

7. DENKSPOREN VOOR EXTRA MAATREGELEN

De vertraging in de groei van het bankkrediet die sinds begin 2008 wordt vastgesteld, is de resultante van twee factoren: een daling van de kredietvraag vanwege de ondernemingen en een verstrakking in het leenbeleid van de banken. Twee categorieën van factoren liggen ten grondslag aan de verstrakking van het beleid van de banken: de toename van hun financieringskosten en de verscherping van hun balansproblemen, enerzijds, en de verslechtering van hun risicoperceptie, anderzijds. De maatregelen ter bestrijding van de kredietschaarste zijn vooral gericht op deze twee factoren.

De massale liquiditeitsvoorziening door de ECB, alsook de aanpassing van haar monetaire-beleidsinstrumenten, heeft ontegensprekelijk bijgedragen tot de verstrekking van voldoende liquiditeiten aan de financiële instellingen. De Belgische overheden, van hun kant, hebben de banken van eigen middelen en staatswaarborgen voorzien wanneer dat nodig bleek. Het ingrijpen van de Belgische Staat om het overleven van bepaalde financiële instellingen te garanderen, had voornamelijk tot doel te voorkomen dat er besmettingseffecten zouden optreden als gevolg van een bankfaillissement (gevolgen voor andere financiële instellingen, de continuïteit van kritische transacties, enz.), de spaargelden van de huishoudens veilig te stellen en de banken in staat te stellen hun rol van financieel intermediair te blijven spelen, zelfs tegen de achtergrond van een crisis. De Belgische Staat heeft een vergoeding voor haar optreden vastgelegd teneinde ontvangende instellingen geen voordelen te verschaffen die de concurrentie zouden kunnen verstoren.

Ondanks de aanzienlijke, door de monetaire autoriteiten of de overheden ter beschikking gestelde middelen, lijken bepaalde elementen erop te wijzen dat sommige banken nog steeds voorrang geven aan het aanleggen van liquiditeitsbuffers liever dan de verkregen middelen ter beschikking te stellen van de diensten die instaan voor de kredietverlening aan de ondernemingen. Specifieke *funding* problemen blijven wellicht bestaan. Het ontwikkelen van **instrumenten die in België een vlotte herfinanciering van de banken** mogelijk maken - denk aan bepaalde gestructureerde producten zoals *covered bonds* voor een vlotte mobilisering van hypothecaire kredieten en kredieten aan plaatselijke besturen - kan deze problemen verhelpen. Opgemerkt zij dat de financiële sector initiatieven heeft genomen om in dat vlak een wettelijk kader op te stellen. Bovendien moeten de banken **ten volle de beschikbare financieringsmogelijkheden benutten**: de onlangs gesloten overeenkomsten tussen bepaalde grote Belgische banken en de EIB zijn een positief voorbeeld dat navolging verdient.

Het verloop van de solvabiliteit van de banken moet nauwgezet worden gevolgd. De aanzienlijke verliezen van de banken zouden bepaalde instellingen er moeten toe aanzetten de broekriem aan te halen via een proces van *deleveraging* (balansafbouw). Aangezien het in de huidige context moeilijk is de toxische activa tegen redelijke prijzen van de hand te doen, valt een gevoelige vermindering van de kredietverlening aan de ondernemingen niet uit te sluiten.

De Belgische autoriteiten moeten erop toezien dat wanneer een dergelijke *deleveraging* plaatsvindt, zij de kredietverlening aan de privésector - die immers tot de **kernactiviteit** van de gesaneerde banken zal behoren - zo weinig mogelijk treft. De vertegenwoordigers van de overheid in de raden van bestuur van de banken dienen daarover te waken. Deze **vertegenwoordigers** moeten **het belang van de economie beschermen**, zonder het maatschappelijk belang van de onderneming en de rechten van de aandeelhouders uit het oog te verliezen, die beide de grenzen afbakenen waarbinnen de Belgische Staat kan ingrijpen, in overeenstemming met de Europese regels inzake concurrentie en overheidssteun.

De steunmaatregelen zijn overigens slechts tijdelijk; op termijn moet de financiële sector zonder kunnen. De banken moeten zich sereen beraden over de mogelijke **uitstapstrategieën**, die vermoedelijk ten uitvoer zullen worden gelegd door een beroep te doen op de kapitaalmarkt.

In het vlak van het verbeteren van de risicoperceptie hebben de Belgische overheden interessante initiatieven genomen, onder meer inzake de ontwikkeling van nieuwe krediet- en waarborgmechanismen voor kmo's. Wellicht zou een **betere communicatie** naar de

ondernemingen, maar ook naar de partnerbanken inzake de geboden mogelijkheden kunnen bijdragen tot een verhoogde doelmatigheid van deze nieuwe instrumenten.

De middelen die door de Belgische overheid werden ingezet, in het kader van de herstelplannen in het algemeen en in het kader van de kredietproblematiek in het bijzonder, zijn beperkt in vergelijking met de andere Europese landen⁹. De Belgische ondernemingen zouden hier een eventueel concurrentienadeel kunnen ondervinden, dat vooral ten koste zou kunnen gaan van de Belgische uitvoer. De vraag is natuurlijk in hoeverre, gezien de staat van de Belgische openbare financiën, de overheid hier meer middelen kan vrijmaken. **Mechanismen met een zo gering mogelijke impact op de overheidsfinanciën** moeten worden uitgewerkt. Hierbij zou men kunnen denken aan verschillende schema's van co-financiering of *risk-sharing*, bijvoorbeeld de win-winstlening beheerd door PMV (Participatiemaatschappij Vlaanderen), die *starters* de mogelijkheid biedt zich te financieren buiten de banken om.

In de loop van zes maanden activiteit heeft de werkgroep "Kredieten aan de ondernemingen" het grootste deel van haar opdrachten, die vervat zijn in de brief van de Minister van Financiën van begin februari, vervuld: de statistische gegevens rond kredieten aan ondernemingen werden verbeterd; de publicatie ervan versneld. In haar vijf vergaderingen tussen februari en juli heeft de werkgroep op basis van die gegevens, aangevuld met de informatie van de leden van de werkgroep, een grondige analyse van het kredietverloop voorgesteld, waardoor de kredietbegrenzing in een juist perspectief kon worden geplaatst. In nauw overleg met de verschillende actoren die betrokken zijn bij de kredietproblematiek heeft de werkgroep eveneens de maatregelen besproken die elke kredietbegrenzing kunnen voorkomen of terugdringen; waar nodig werden suggesties voor een betere functionering van de kredietmarkt geformuleerd.

De activiteiten van de werkgroep zouden hier dan ook kunnen worden stopgezet, tenzij haar een verdere opdracht wordt toevertrouwd. Enkele deelnemers hebben alvast de wens uitgedrukt de werkzaamheden van de groep voort te zetten aangezien ze haar een geschikt forum vinden om het verloop van de kredietverlening nauwlettend te volgen en informatie uit eerste hand te verkrijgen, alsook hierover een interessante gedachtenwisseling te houden.

⁹ In april 2009 bleek uit een vergelijking door de denktank Brueghel - hierbij werd geen rekening gehouden met de maatregelen ter ondersteuning van de financiële sector - dat de dertien grootste economieën van de EU gemiddeld 2,94 pct. bbp spendeerden aan hun herstelplannen, tegen slechts 0,95 pct. in België. Als alleen de door de overheid ten behoeve van de niet-financiële ondernemingen genomen maatregelen in aanmerking worden genomen, ligt de Belgische factuur (waaronder het optrekken van het budget van het Participatiefonds en de spreiding in de tijd van belastingen) eveneens onder het gemiddelde (0,6 pct. bbp, tegen 2,1 pct. voor de dertien grootste economieën van de EU).

LIJST VAN AFKORTINGEN

BLS: Bank Lending Survey

CBFA: Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen

CKO: Centrale voor kredieten aan ondernemingen

ECB: Europese Centrale Bank

EIB: Europese Investeringsbank

KefiK: Kenniscentrum voor financiering van kmo

KMO: Kleine en middelgrote ondernemingen

LTRO: Long-term refinancing operations

MIR: Monetary Financial Institutions Interest Rates

MRO: Main refinancing operations

OESO: Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling

OKV: Observatorium voor krediet aan niet-financiële vennootschappen

ONDD: Nationale Delcrederedienst

PMV: Participatie Maatschappij Vlaanderen

Sowalfin: Société Wallonne de Financement et de Garantie des Petites et Moyennes Entreprises

UCM: Union des classes moyennes

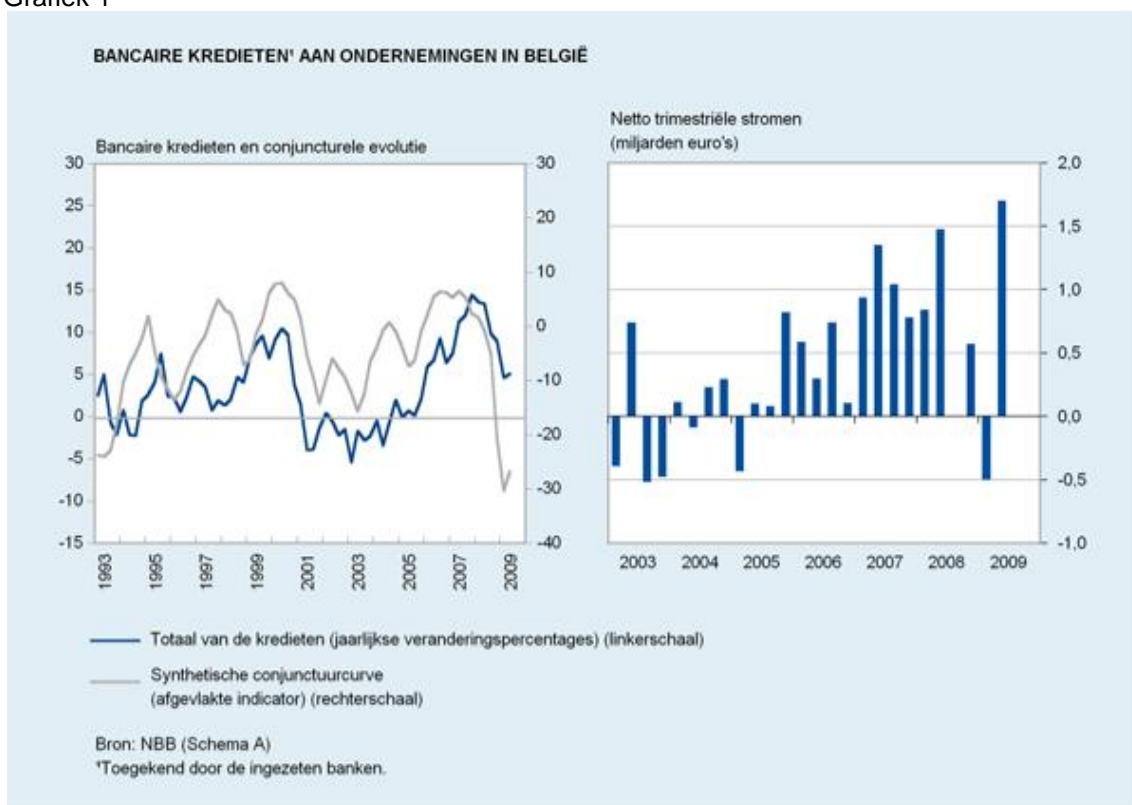
UNIZO: Unie van Zelfstandige Ondernemers

UWE: Union wallonne des entreprises

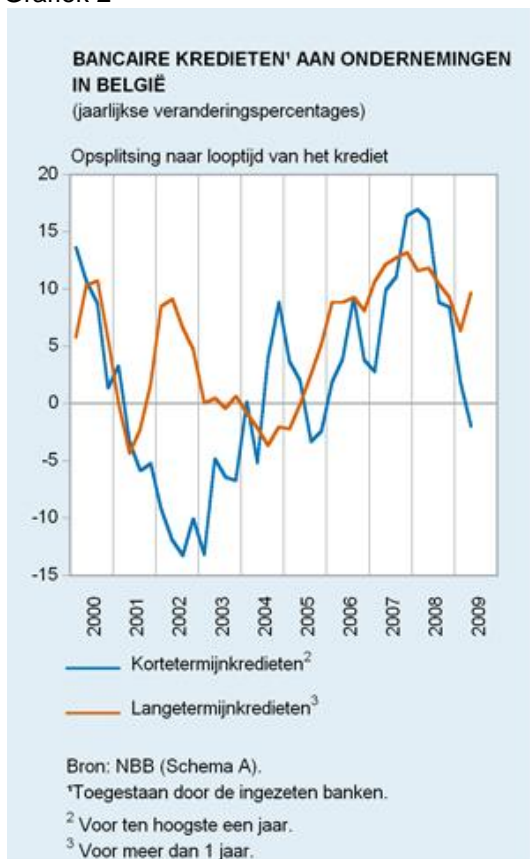
VBO: Verbond van Belgische Ondernemingen

VOKA: Vlaams netwerk van ondernemingen

Grafiek 1



Grafiek 2

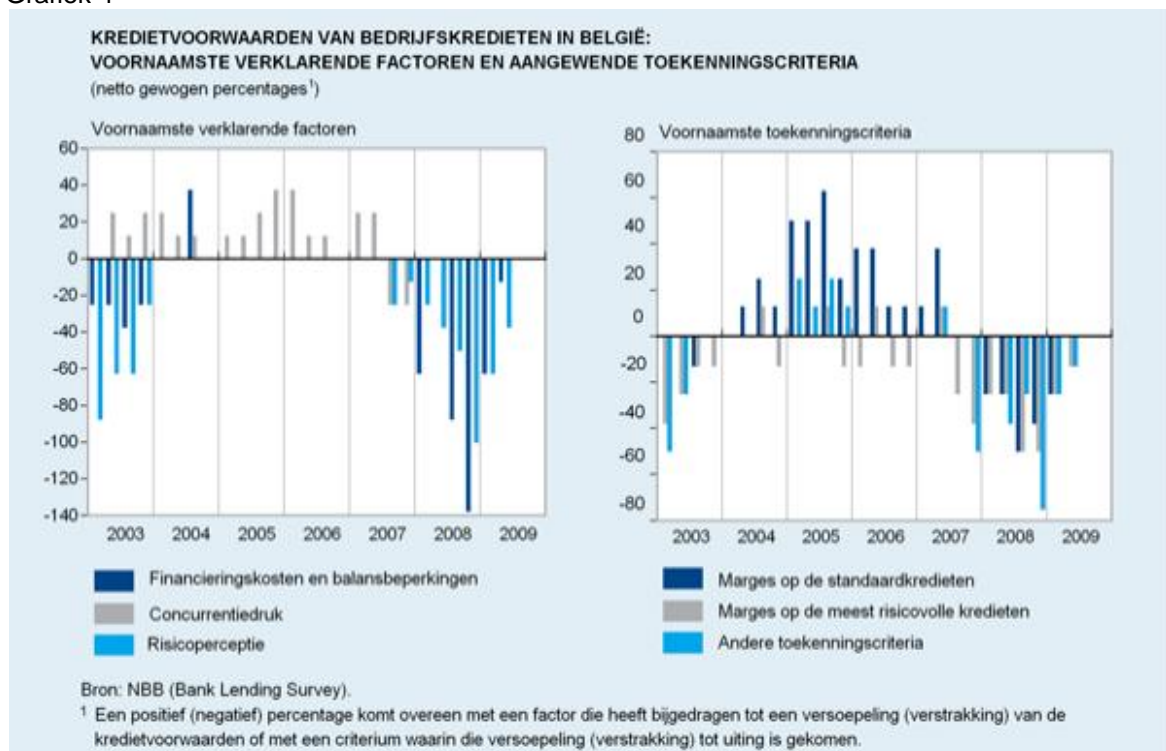


2.

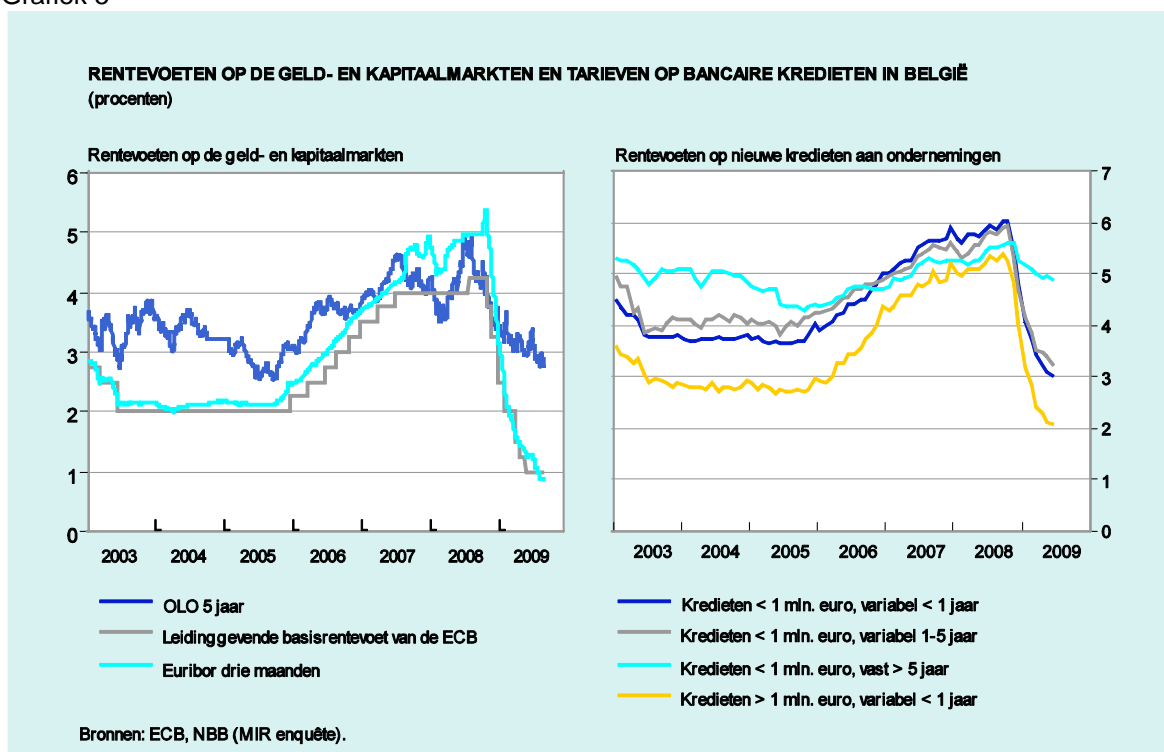
Grafiek 3



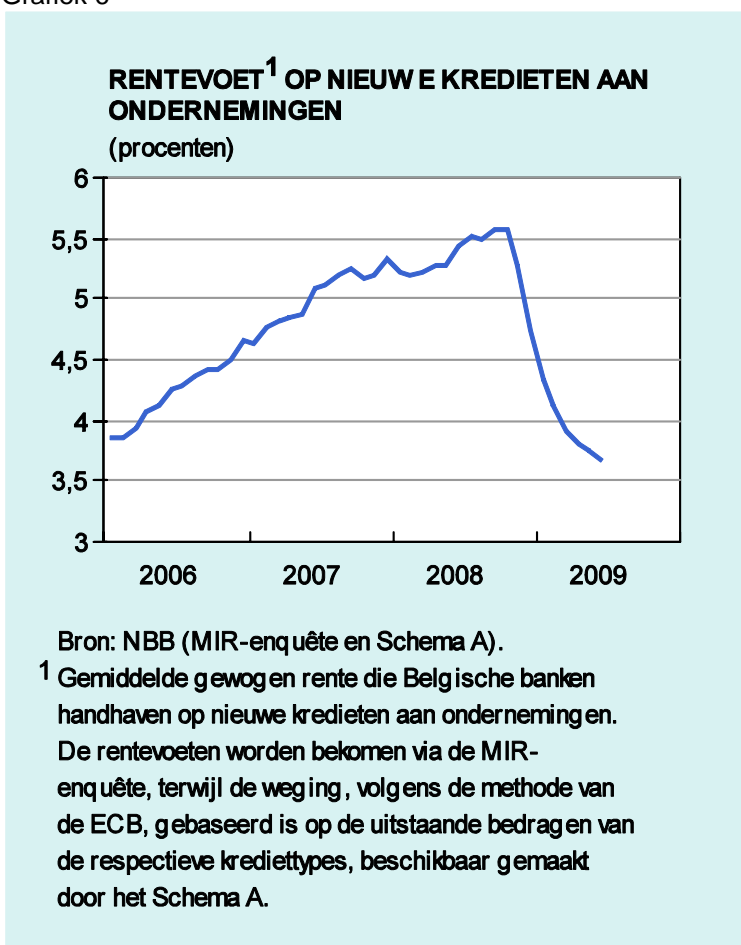
Grafiek 4



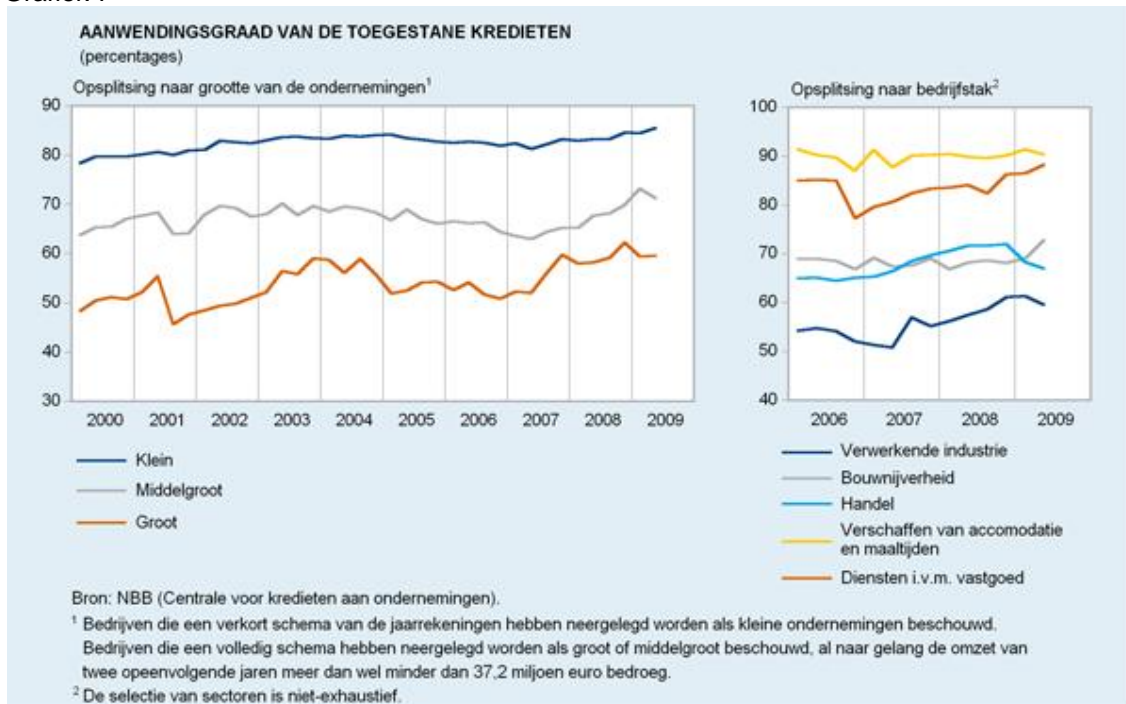
Grafiek 5



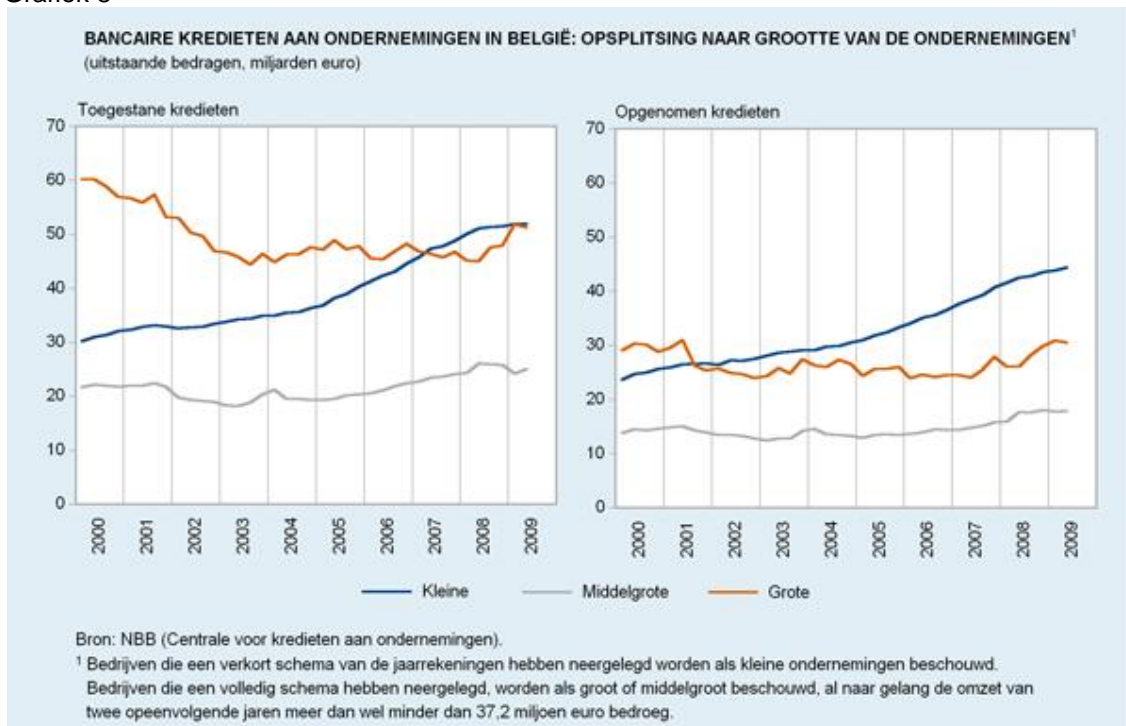
Grafiek 6



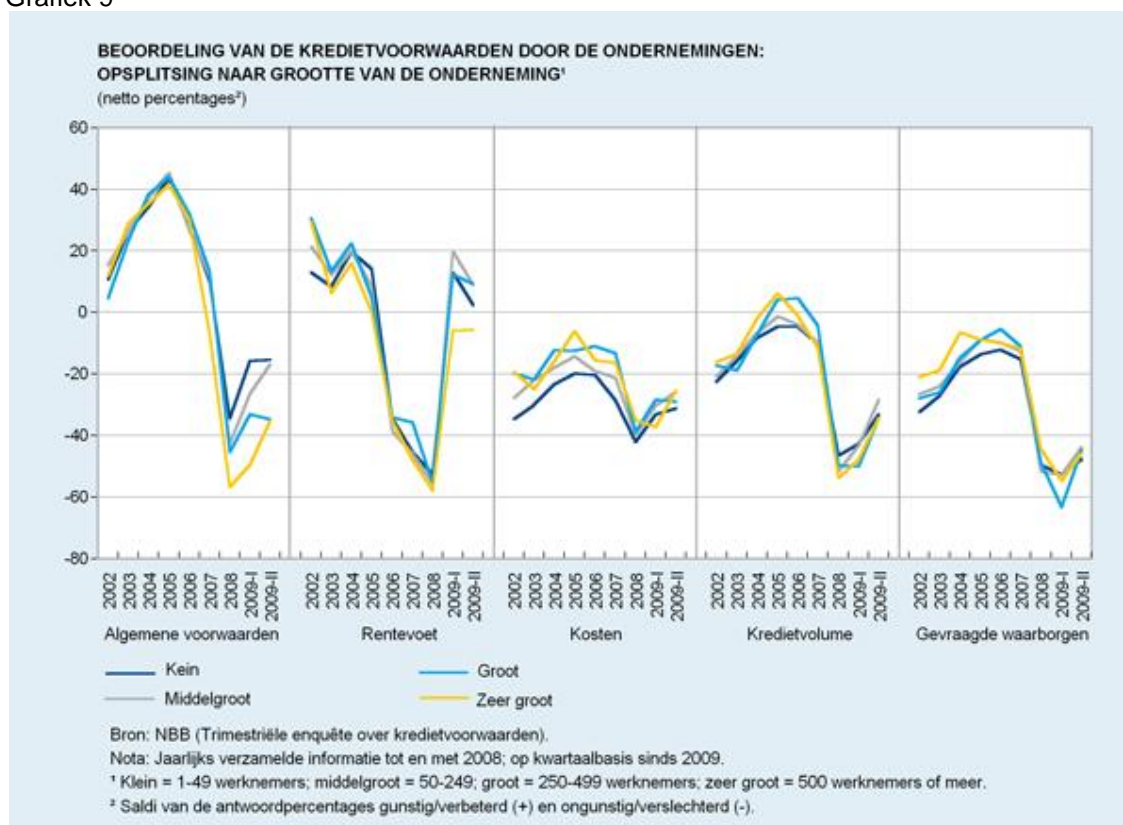
Grafiek 7



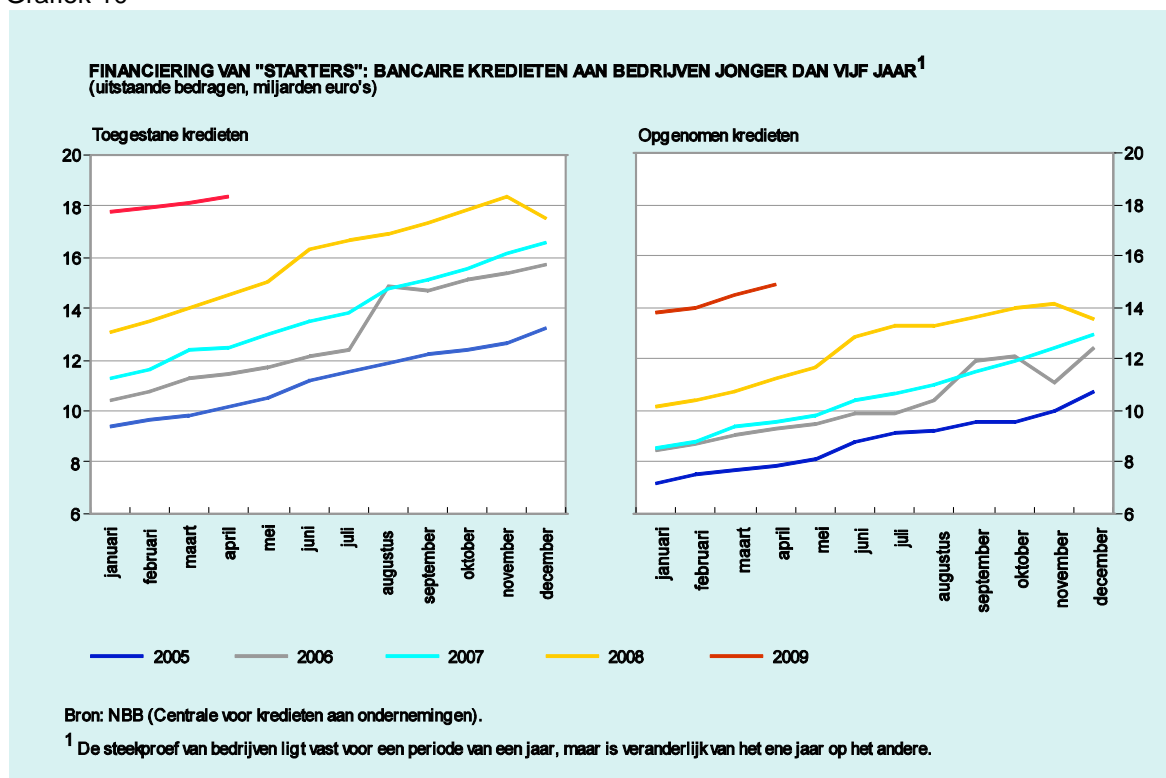
Grafiek 8



Grafiek 9

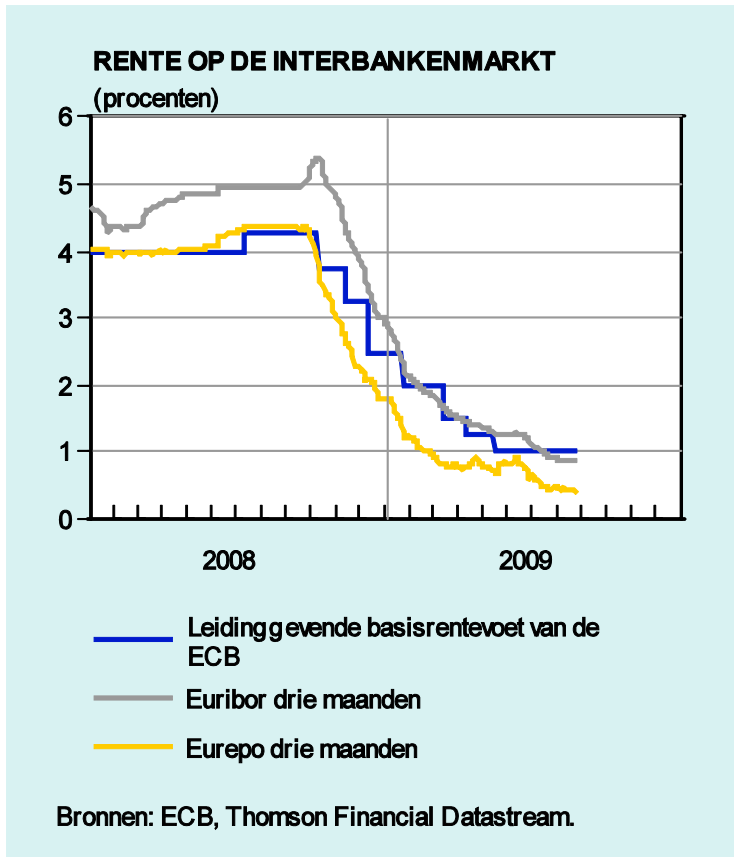


Grafiek 10

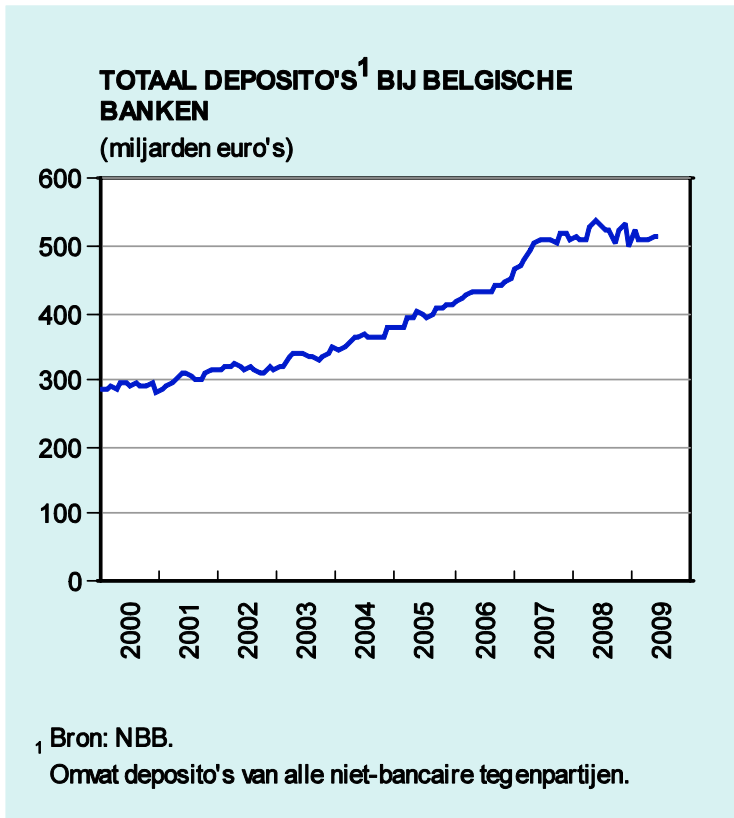


6.

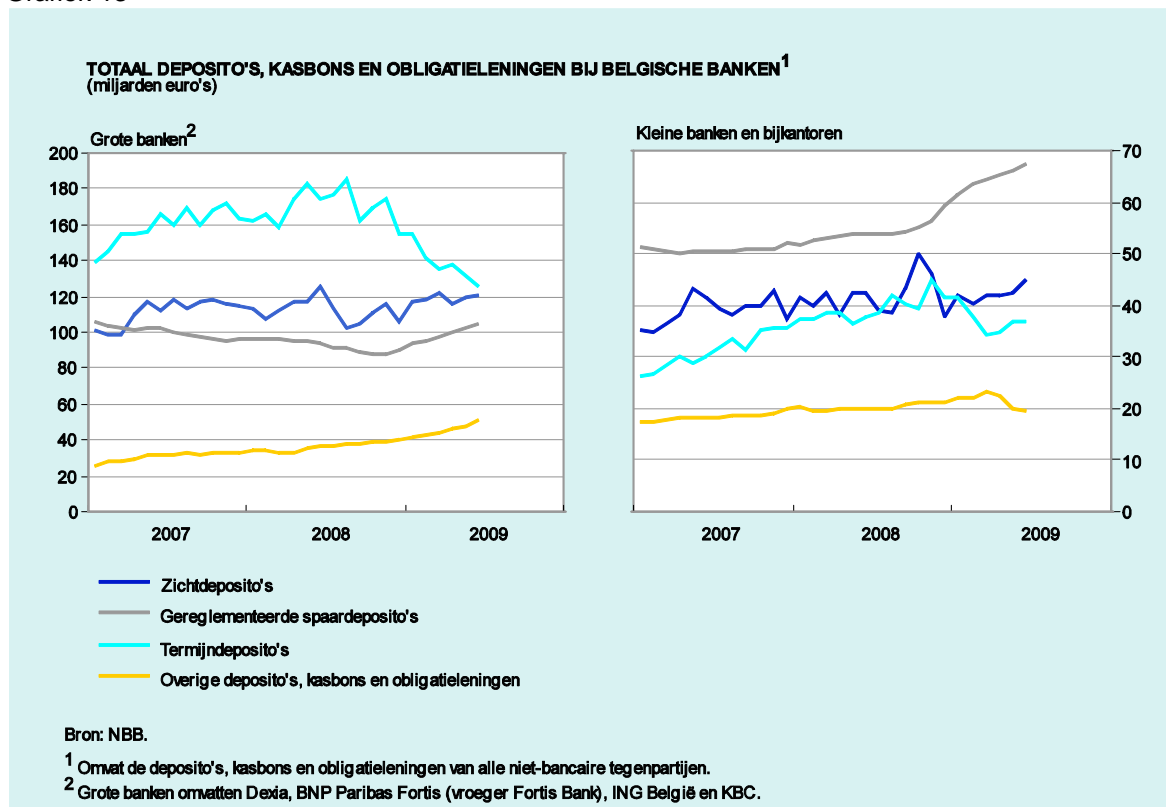
Grafiek 11



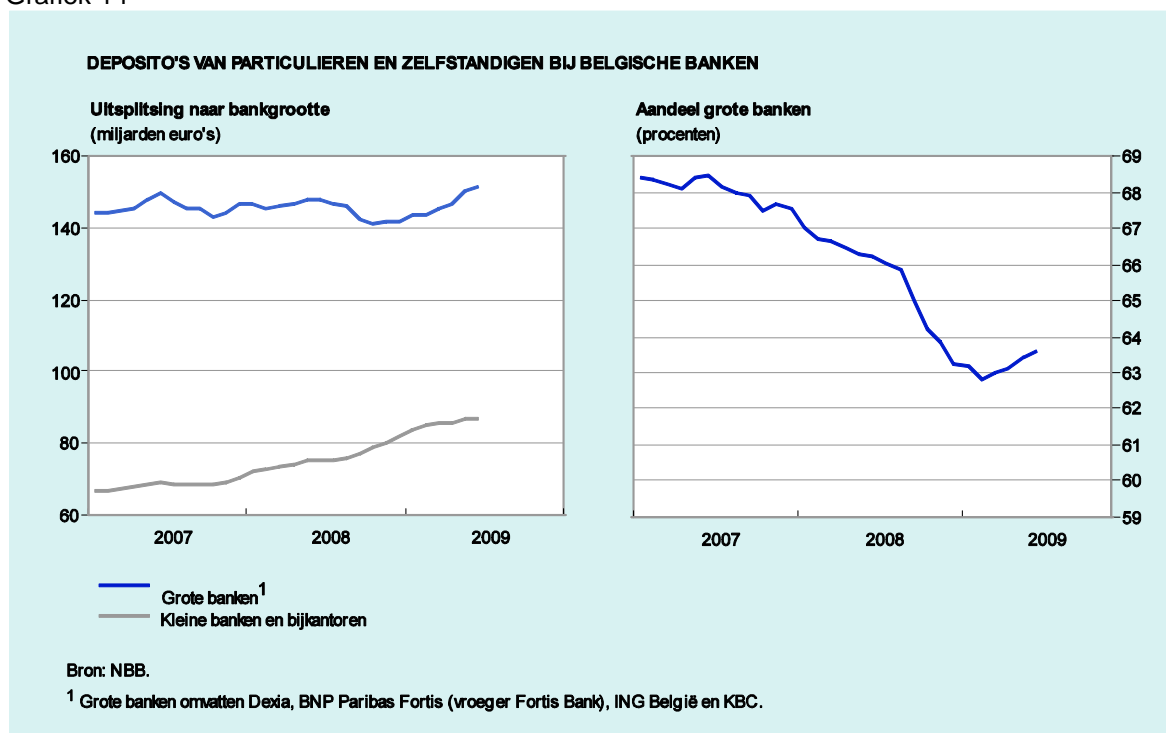
Grafiek 12



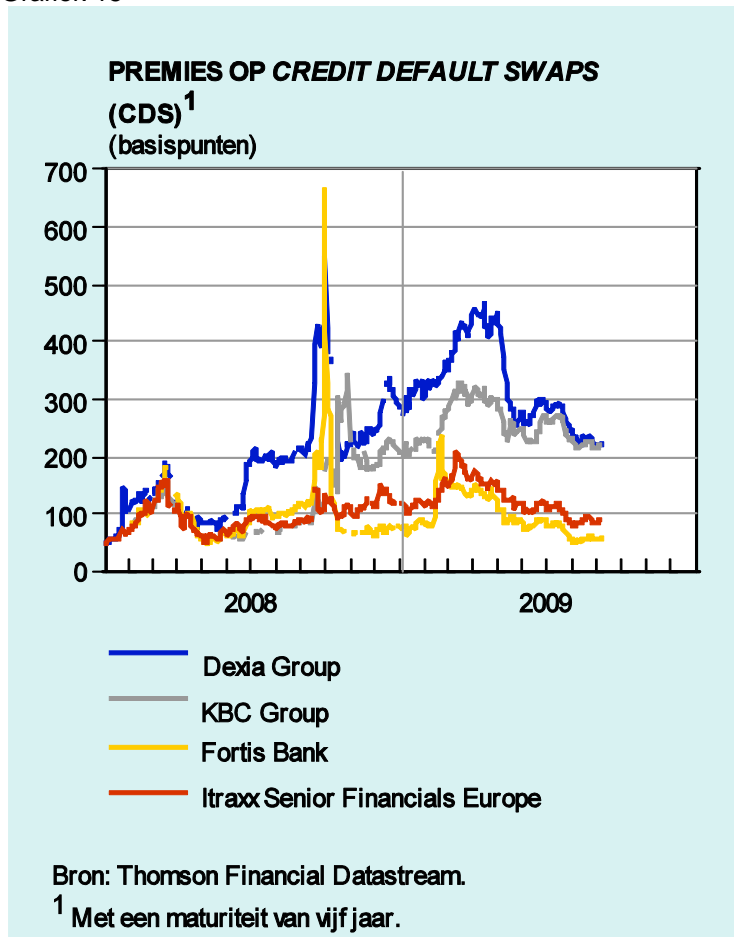
Grafiek 13



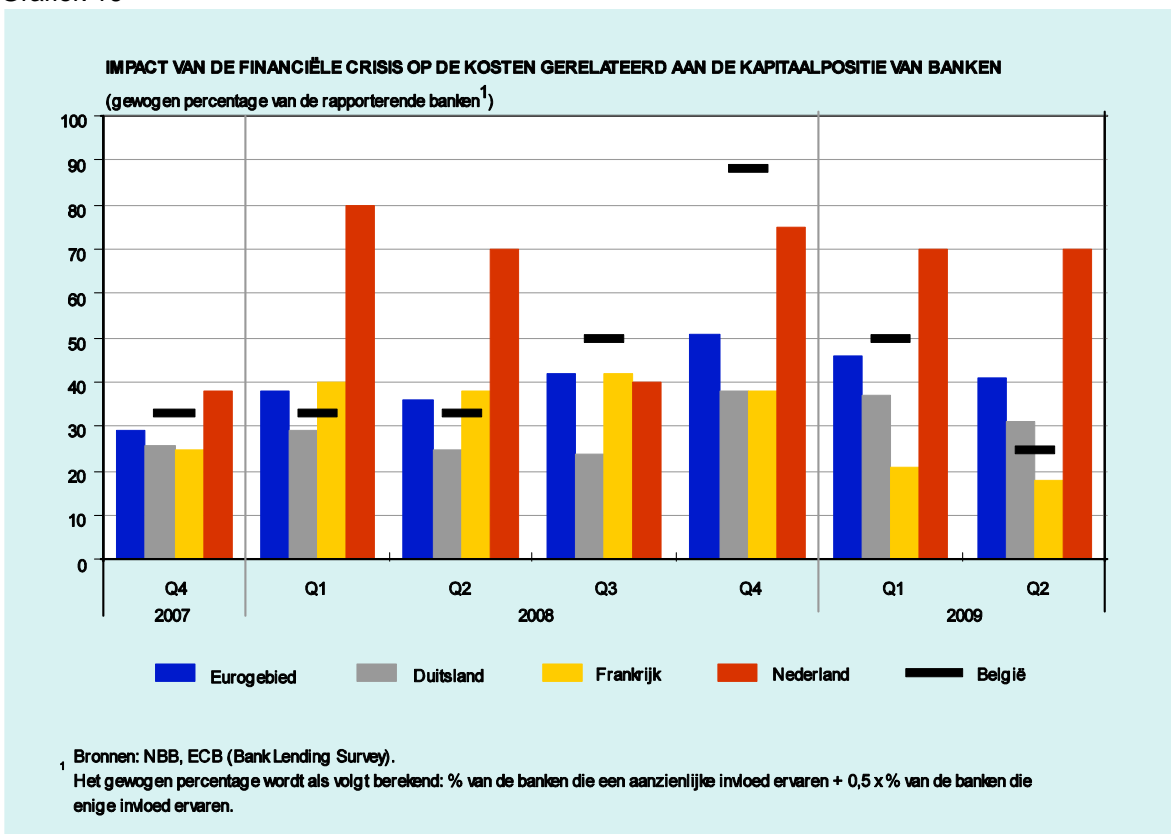
Grafiek 14



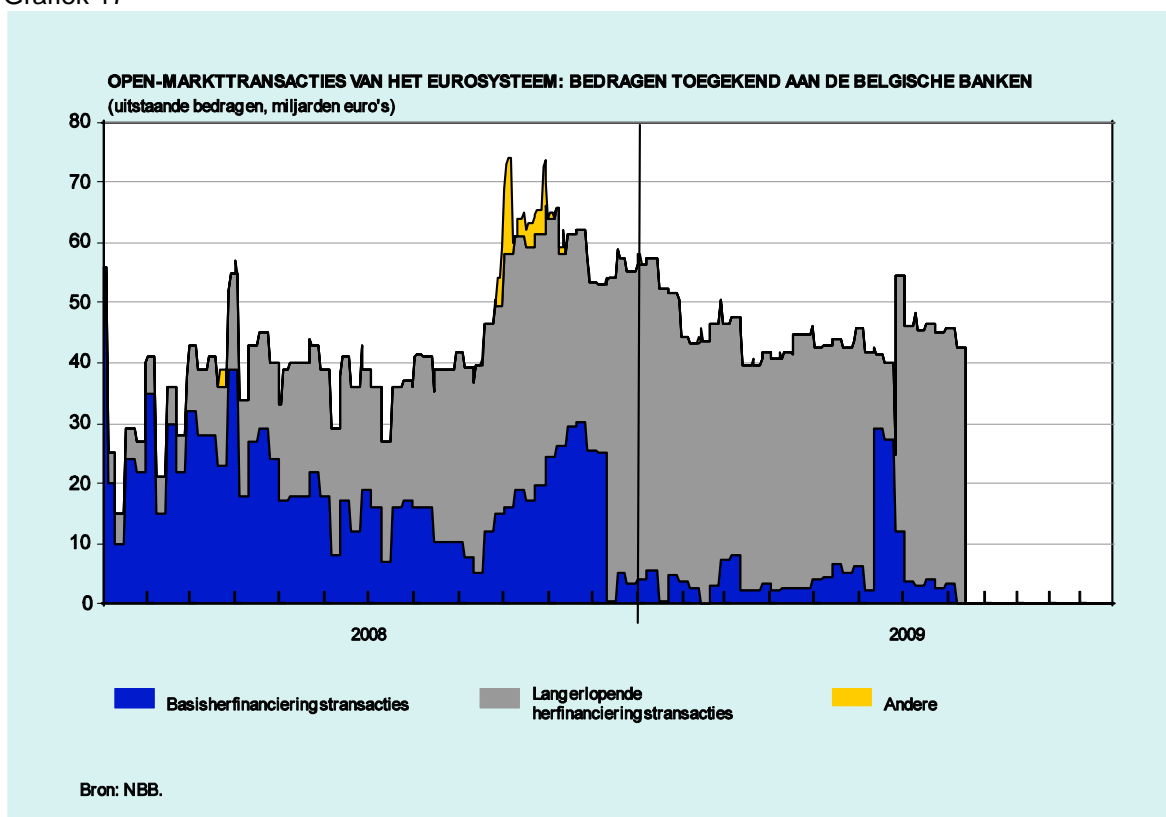
Grafiek 15



Grafiek 16



Grafiek 17



Grafiek 18

