

28 augustus 2018
IBEN nr. 9-2018

ING Belgium Economic Newsletter

Hoe is het krediet in België 10 jaar na de crisis geëvolueerd?

Exact 10 jaar geleden stond de wereld aan de vooravond van de grootste financiële crisis sinds de Grote Depressie van de jaren 30. Een logisch gevolg hiervan was een wereldwijde haperende kredietverlening. België is echter een uitzondering aangezien het krediet dat door de Belgische banken aan de economie werd toegekend, sterk gestegen is sinds 2008. België doet dus beter dan de eurozone in haar geheel, wat op zich niet zo verbazend is gezien de forse daling van het krediet in landen zoals Spanje, Griekenland, Portugal en Ierland.

Toen de subprimecrisis uitbrak in de Verenigde Staten werden de Amerikaanse en Europese financiële instellingen heel snel getroffen omwille van de grote hoeveelheid kredieten (onder geëffectiseerde vorm) op de actiefzijde van hun balansen. Met het faillissement van Lehman Brothers op 15 september 2008 kwam de financiële wereld in een klimaat van paniek en algemeen wantrouwen terecht, waardoor de interbankenmarkt vrij snel opdroogde. De banken leenden elkaar dus geen geld meer. Het wantrouwen was zo groot dat zelfs gezonde banken moeilijkheden hadden om zich te financieren. Wanneer banken zich niet meer correct kunnen financieren, worden ook bankkredieten geweigerd aan ondernemingen en gezinnen, des te meer omdat de waarde van de activa die als onderpand dienen eveneens de neiging heeft te dalen in tijden van crisis.

Er treedt dan een vicieuze cirkel in werking: de toegang tot het krediet is ingewikkelder, de ondernemingen investeren minder - aangezien de vraag ook lager is - wat de noodzaak vermindert om te investeren in nieuwe productiecapaciteit, enzovoort. Op die manier hebben de zorgen van de financiële sector uiteindelijk een impact op de reële economie. Dit geldt nog meer voor Europa waar er minder alternatieven voor bancaire kredietverlening zijn dan in de Verenigde Staten.

De financiële crisis heeft geen invloed gehad op de openstaande bancaire kredieten in de Belgische economie...

De Nationale Bank van België (NBB) publiceert verschillende statistieken om de evolutie van de kredietverlening aan particulieren en ondernemingen in België in kaart te brengen. De omvang van de kredieten volgens Schema A¹ omvatten alle kredieten die door de binnenlandse financiële instellingen worden toegekend aan de gezinnen en aan de binnenlandse niet-financiële ondernemingen (NFO) (namelijk alle ondernemingen buiten de financiële sector)

De crisis heeft er niet voor gezorgd dat de omvang² van de kredieten aan de **gezinnen daalde** (zie grafieken 1 en 2). De omvang nam toe met €76 miljard sinds het eerste kwartaal 2008 om tien jaar later een totaal van €216,3 miljard te bereiken. Gezien de dynamischere groei

De omvang van de kredieten aan de gezinnen is tijdens de financiële crisis van 2008 niet gedaald

Romain Meuwissen
Economist
Brussel +32 2 547 30 24
romain.meuwissen@ing.com

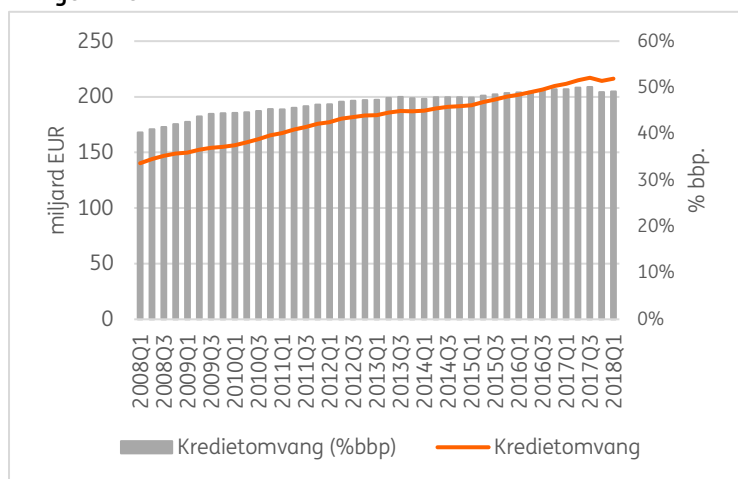
¹ Deze meting houdt geen rekening met de kredieten die door niet-binnenlandse financiële instellingen toegekend worden, inclusief de onderlinge kredietverlening tussen de ondernemingen en het uitgeven van obligaties.

² De kredietomvang is het totaal van de kredieten op een gegeven ogenblik. Het gaat dus niet om de stroom nieuwe kredieten.

van de bancaire kredietverlening in verhouding tot het nominale bbp is de verhouding van de kredieten uitgedrukt in percentage van het bbp in 10 jaar gestegen van 40% tot 49%.

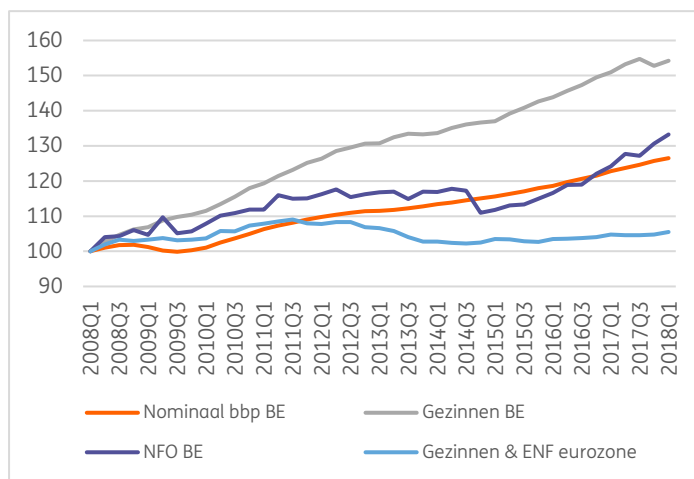
Zelfs indien het schema A de bancaire kredietverlening inventariseert die door de Belgische banken verleend wordt, is het niet zo dat de balans van deze banken in dezelfde mate is toegenomen, gezien de banken de mogelijkheid hebben een deel van hun activa te effectiseren en/of af te stoten indien noodzakelijk. Tijdens de crisis hebben de Belgische banken hun toevlucht genomen tot dergelijke verrichtingen om de liquide middelen te beheren.

Fig. 1 Evolutie van de omvang van de kredieten aan de gezinnen



Bron: NBB Stat: Schema A, ING-berekeningen.

Fig. 2 Evolutie van de kredietomvang³ (2008Q1=100)



De verhouding van de achterstallige hypothecaire kredieten was nog nooit zo laag als nu...

... maar het is daarom nog geen garantie voor de toekomst

Bovenop de evolutie van de particuliere kredietverlening is het ook belangrijk om de kwaliteit ervan, die zich op de balans van de banken bevindt, in het oog te houden. De centrale voor kredieten aan particulieren (CKP) geeft een gedetailleerder zicht op de evolutie van een hele reeks indicatoren (aantal kredieten per persoon, percentage van de achterstallige kredieten,...) met betrekking tot de kredieten die door de Belgische natuurlijke personen worden aangegaan voor een privaat doel.

Volgens het laatste verslag van de Nationale Bank over de financiële stabiliteit⁴, is het aandeel van de hypothecaire kredieten in de totale activa van de Belgische banken van 8% in 2007 gestegen tot bijna 20% in 2017, wat het belang van de goede gezondheid van deze kredieten in termen van financiële stabiliteit enorm verhoogt. Het aandeel **achterstallige hypothecaire kredieten** (zie grafiek 3) nam toe tussen begin 2008 en mei 2015 (1,11% → 1,22%) maar daalde sindsdien en was gelijk aan 0,96% in in juli 2018, het laagste percentage sinds het begin van de meting begin 2007 (zie grafiek 3). Indien men daarenboven het defaultpercentage binnen de 2 jaar per productiejaar bekijkt⁵, kan er een duidelijke verbetering sinds 2006 worden opgemerkt. Anders gezegd: het aantal hypothecaire kredieten dat binnen de twee jaar in wanbetaling gaat, lag veel hoger voor de kredieten die in 2006/2007 werden toegekend dan deze die in 2015 werden toegekend.

Niettemin is het niet omdat het defaultpercentage vandaag laag is, dat dit morgen nog zo zal zijn, zeker als we met een stijgende rente rekening houden.

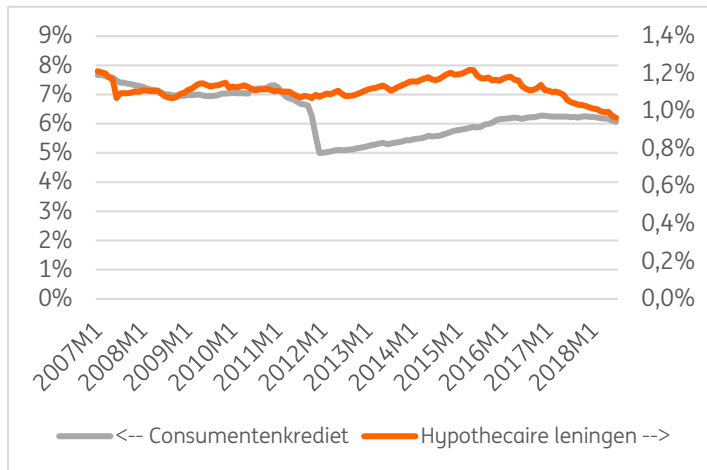
³ Deze grafiek geeft de evolutie weer van de kredietomvang sinds het eerste kwartaal 2008. Hij houdt geen rekening met de effectisering en de activa die aan financiële instellingen afgestaan werden.

⁴ https://www.nbb.be/doc/ts/publications/fsr/fsr_2018.pdf

⁵ Het defaultpercentage (bijvoorbeeld) binnen de 2 jaar wordt bekeken van alle kredieten die in een gegeven jaar verstrekt worden en de jaren worden met elkaar vergeleken.

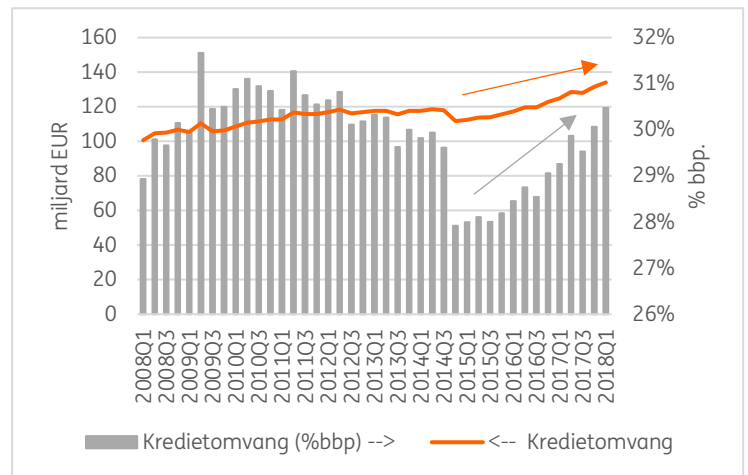
Voor het **consumentenkrediet** is het beeld vertekend⁶ door de registratie van de geoorloofde debetstanden op de zichtrekening sinds eind 2011. Het is dus beter om de evolutie sinds 2011 te analyseren. Het valt op dat de verhouding van het achterstallige consumptiekrediet, na een stijging tussen eind 2011 en eind 2016, sindsdien bijna zonder onderbreking gedaald is om in juli 6,1% te bedragen (zie grafiek 3).

Fig. 3 Aandeel van de achterstallige kredieten (CKP)



Bron: NBB Stat: CKP, Schema A, ING-berekeningen.

Fig. 4 Evolutie van de omvang van de kredieten aan de NFO



De omvang van de bancaire kredietverlening aan de ondernemingen was wat verminderd einde 2014- begin 2015 om nadien opnieuw te stijgen.

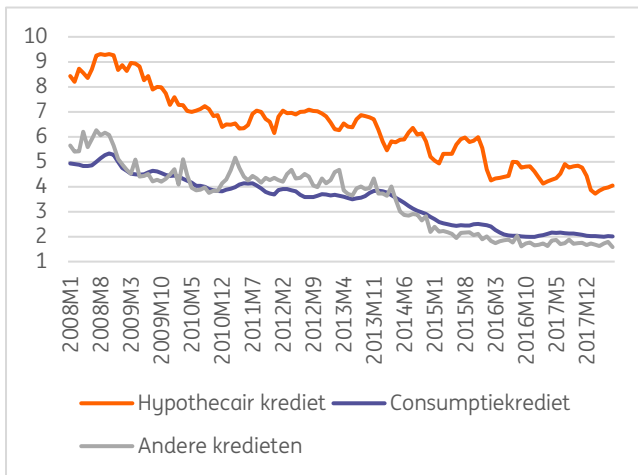
... en de langetermijnkredieten hebben terrein gewonnen

Ook voor wat de omvang van de bankkredieten aan de **niet-financiële ondernemingen (NFO)** betreft, is er geen sprake van een vermindering die met de crisis te maken heeft. In 10 jaar tijd is de kredietmassa met €34 miljard toegenomen, maar er waren hoogten en laagten, met een vermindering tijdens de tweede helft van 2014 (zie grafieken 1 en 4). Sinds de lancering van het opkoopprogramma van staatsobligaties van de ECB in januari 2015 stijgt de bancaire kredietverlening aan de ondernemingen daarentegen op een bijzonder dynamische manier (nl. sneller dan het normale bbp) zodat de verhouding van de omvang in het bbp constant stijgt en vandaag 30% bedraagt (zie grafiek 4).

Het is duidelijk dat zowel voor de gezinnen als voor de ondernemingen de rentedalingen een belangrijke rol hebben gespeeld in de evolutie van de omvang van de kredieten (zie grafieken 5 en 6). Voor de **ondernemingen** ziet men zelfs een verlenging van de gemiddelde duur van de kredieten die door de banken verleend werden, waardoor aangenomen kan worden dat de ondernemingen van de lagerenteomstandigheden gebruik gemaakt hebben om zich op lange termijn van een goedkope financiering te verzekeren. Zo is het gewicht van de categorie 'looptijd van meer dan 5 jaar' in een periode van 10 jaar van 49% gestegen tot 70% (zie grafiek 7).

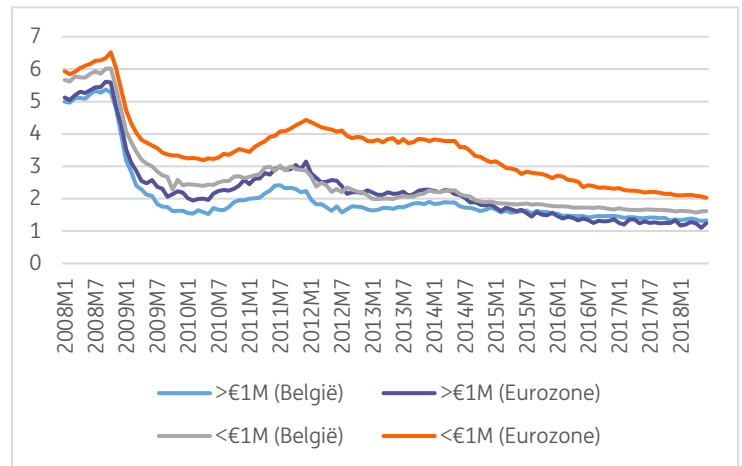
⁶ Deze nieuwe categorie verhoogt het totaal van de kredieten waaronder men de verhouding van de achterstallige kredieten rekent.

Fig. 5 Evolutie van de rente⁷ voor nieuwe kredieten aan de NFO



Bron: NBB Stat: MIR.

Fig. 6 Evolutie van de rente⁸ voor nieuwe kredieten aan de NFO



Maar ze heeft bepaalde tendensen op het vlak van financiering van ondernemingen versneld

Tot nu toe hebben we ons beperkt tot de kredieten die door de binnenlandse banken verstrekt worden. Bekijken we nu eens een ruimer concept van de schuldenlast van de Belgische **ondernemingen**⁹, met name de “financiële rekeningen”. Via de financiële rekeningen kunnen de verschillende types financiële verbintenissen onderscheiden worden en kan met name het onderscheid gemaakt worden tussen bancaire en niet-bancaire kredietverlening. In tegenstelling tot Schema A registreren ze ook de kredieten die toegekend worden door de financiële instellingen die niet in België residenten.

Sinds het einde van de jaren 90 zien we een wijziging in de manier waarop de ondernemingen schulden maken (bancaire kredieten, niet-bancaire kredieten en schuldpapier). Vroeger financierden de ondernemingen zich bijna volledig met bancaire (47%) en niet-bancaire (49%) krediet, en de rest (4%) door het uitgeven van schuldpapier (zie grafiek 8).

Sindsdien zien we een vermindering van het belang van de **bancaire** kredietverlening in de schuldfinanciering en dit ten voordele van de niet-bancaire kredietverlening en eigen obligaties. Dit gezegd zijnde moeten we de cijfers van de niet-bancaire kredietverlening met een korreltje zout nemen aangezien het ook alle onderlinge kredietverleningen tussen ondernemingen omvat, met name het krediet dat door een bedrijfs onderdeel aan een ander verleend wordt dat van dezelfde onderneming deel uitmaakt.

Welnu, sinds het midden van de jaren '90 is België net gekend als gastland van talrijke thesauriecentra¹⁰ van internationale groepen. De kapitaalstromen naar deze thesauriecentra worden dan ook beschouwd als **niet-bancaire kredietverlening** die aangegaan wordt door Belgische ondernemingen, maar in werkelijkheid is er geen schuldenlastlogica om in gelijk welk project te investeren.

Sinds het einde van de jaren '90 is de niet-bancaire schuldenlast toegenomen...

⁷ **Consumptieve kredieten** : globale effectieve jaarlijkse rente ; **Vastgoedkredieten** : rente die voor een duur van meer dan 10 jaar vastgelegd is; **Kredieten voor andere doeleinden** : rente die voor een duur van 1-5 jaar is vastgelegd.

⁸ Het gaat telkens om de variabele rente op nieuwe kredieten met een initiële vastlegging van de rente voor een duur van minder dan 1 jaar (het is de categorie waarmee in eenzelfde grafiek de verschillende bedragen en geografische zones vergeleken kunnen worden). De eurozonecategorieg geeft het gemiddelde ervan weer.

⁹ Aangezien de schuldenlast van de **gezinnen** besproken wordt in onze publicatie « Focus Vermogen » die binnenkort zal verschijnen, zal deze rubriek hier niet besproken worden.

¹⁰ De motivering is vooral fiscaal door de notionele intrestaftrek. Vandaag worden deze maatregelen herzien en meerdere ondernemingen beginnen hun thesauriecentrum te herlokalisieren, naar Ierland bijvoorbeeld.

Nochtans betekent dit daarom niet dat het geheel van de bewegingen van niet-bancaire kredietverlening deze logica volgt aangezien men goed moet beseffen dat deze bewegingen die met de thesauriecentra te maken hebben, slechts op enkele grote internationale groepen betrekking hebben.

Fig. 7 Relatieve verhouding van de kredietomvang volgens de looptijd van het aangegane krediet (Schema A)

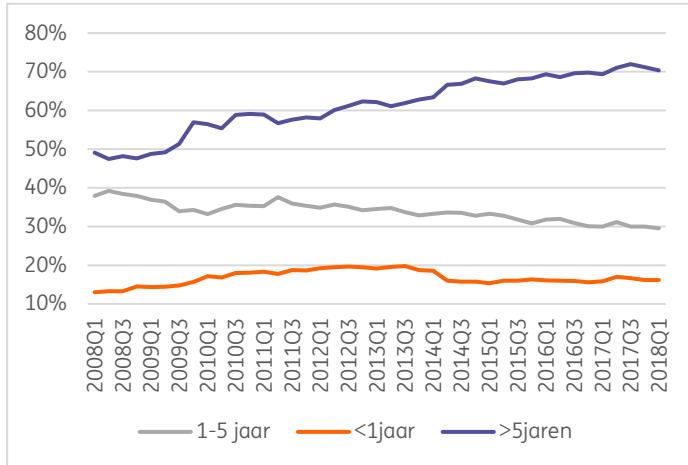
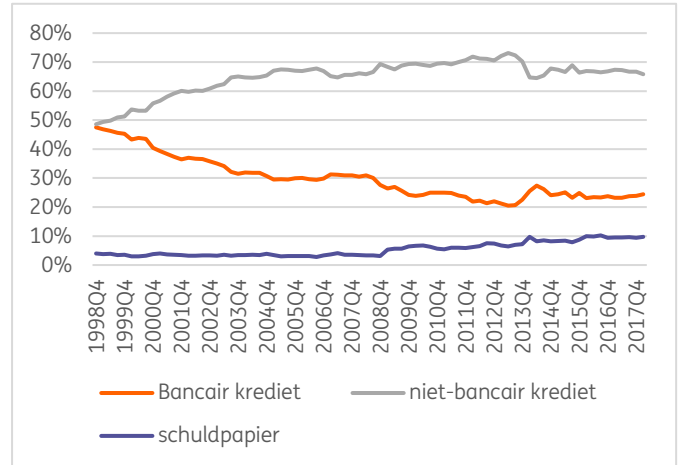


Fig. 8 Relatieve verhouding van de financiële verbintenissen ¹¹ (financiële rekeningen)



Bron: NBB Stat: Schema A, Financiële rekeningen, ING-berekeningen

...en is de omvang van het schuldpapier in de laatste 10 jaar verviervoudigd...

De crisis heeft de ondernemingen ertoe aangezet om financieringsbronnen te vinden die de bancaire kredietverlening aanvullen...

..ook al winnen bankkredieten sinds eind 2013 opnieuw terrein.

In termen van evolutie wordt opgemerkt dat de niet-bancaire kredietverlening enorm toegenomen is tot aan de financiële crisis, terwijl het **schuldpapier** een echte stijging kende sinds 2008-2009 (zie grafiek 10). Anders gezegd is de omvang van het schuldpapier in de laatste 10 jaar (2008-2018) verviervoudigd om vandaag een omvang van €67,2 miljard te bereiken. In deze tijd is de omvang van de bancaire kredietverlening met 26% gestegen om €166,66 miljard te bereiken, terwijl de niet-bancaire kredietverlening met 56% toenam tot €455,2 miljard.

Men moet er dus uit afleiden dat de crisis van 2008-2009 de ondernemingen ertoe heeft aangezet de manier van financiering te diversifiëren naar meer zogenaamde marktfinanciering, met name andere kanalen dan banken.

Gedurende 4 jaar (eind 2009 tot eind 2013) was de omvang van de **bancaire kredieten** die door de Belgische en buitenlandse banken werd toegekend immers lager dan hun niveau van begin 2008 (zie grafiek 9, grijze curve) maar sinds eind 2013 wint deze terrein op de niet-bancaire kredietverlening¹² in de mate waarin op het totaal van de (bancaire en niet-bancaire) kredietverlening het aandeel van de bancaire kredietverlening van 2013Q3 tot 2018Q1 van 22% naar 27% gestegen is. Dit gezegd zijnde had, zelfs indien de verhouding van de bancaire kredietverlening opnieuw stijgt sinds 2013, het werkelijke keerpunt begin 2015 plaats, datum waarop de ECB zijn quantitative easing-programma opstartte.

¹¹ De grafiek houdt enkel rekening met de bancaire kredieten, de niet-bancaire kredieten en het schuldpapier. Elk percentage vertegenwoordigt het gewicht van de betrokken categorie in het totaal van de omvang van de 3 categorieën. Opgelet, het is niet omdat het percentage vermindert, dat de nominale omvang vermindert. De omvang van elk van de 3 categorieën is toegenomen maar sommige sneller dan andere, waarbij het relatieve gewicht van elk van hen daarbij wijzigt.

¹² Van de totale kredieten ging het aandeel van bancaire (niet-bancaire) kredieten van 22% (78%) naar 27% (73%) van 2013Q3 tot 2018Q1.

Fig. 9 Evolutie van de bancaire kredietverlening (2008Q1=100)

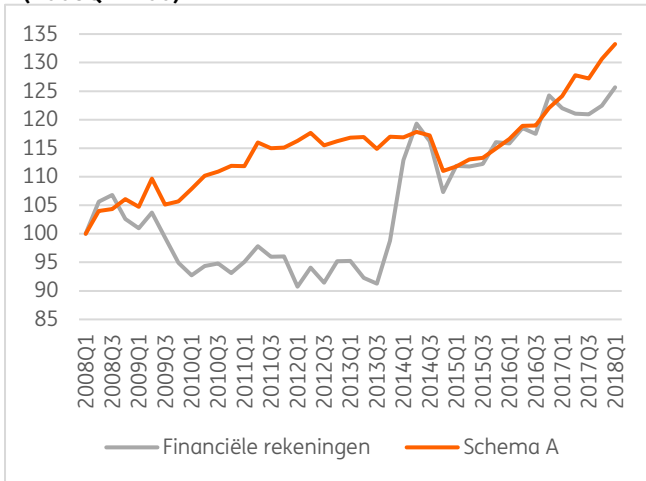
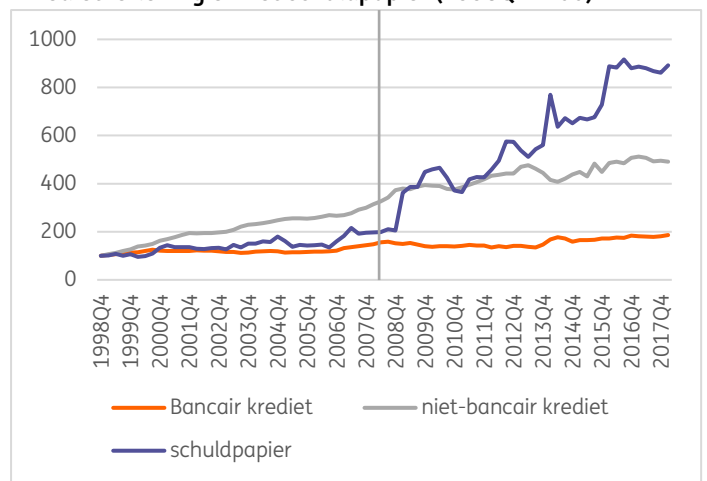


Fig. 10 Evolutie van de (niet-) bancaire kredietverlening en het schuldpapier (1998Q1=100)



Bron: NBB Stat: Financiële rekeningen, ING-berekeningen

Het krediet dat door de buitenlandse banken aan ondernemingen werd verleend, was veel volatieler zowel in stijgende als in dalende lijn

Het is ten slotte interessant om te zien dat de **bancaire kredietverlening aan de ondernemingen** tijdens de crisis niet gedaald is volgens Schema A maar wel volgens de Financiële rekeningen (zie grafiek 9). Anders gezegd hebben de Belgische banken verder de ondernemingen ondersteund terwijl de buitenlandse banken de kredietkraan dichtgedraaid hebben of minstens sterk hebben verminderd om zich op hun respectievelijke plaatselijke markten te concentreren. Het is pas tegen het einde van 2013 dat de tendens omgedraaid werd en dat de omvang van de bancaire kredieten die door de buitenlandse banken¹³ werden toegekend, sterk steeg tot midden 2014. Sindsdien evolueren de twee curves gelijkaardig.

¹³ De grijze curve stelt de bancaire kredietverlening voor die door de Belgische en buitenlandse banken wordt toegekend. Aangezien de oranje curve bijna vlak is tussen eind 2013 en midden 2014 kunnen we besluiten dat de volatiliteit te wijten is aan de buitenlandse banken.

Disclaimer

Deze publicatie werd opgesteld door de afdeling Economische en Financiële Analyse van ING België N.V. ("ING") en is uitsluitend bedoeld ter informatie en houdt geen rekening met de beleggingsdoelstellingen, de financiële situatie of de middelen van een bepaalde gebruiker. De informatie in deze publicatie is geen aanbeveling om te beleggen en is geen juridisch, fiscaal of beleggingsadvies noch een aanbod of uitnodiging om financiële instrumenten te kopen of te verkopen. Alle redelijke maatregelen werden genomen om ervoor te zorgen dat deze publicatie niet onwaar of misleidend is, maar ING kan niet garanderen dat de informatie volledig is of dat de door derden meegedeelde informatie correct is. ING is niet aansprakelijk voor directe, indirecte of gevolgschade die voortvloeit uit het gebruik van deze publicatie, behoudens grove fout van ING. Tenzij anders vermeld, zijn eventuele opinies, voorspellingen of schattingen uitsluitend toe te rekenen aan de auteur(s), zoals deze gelden op de publicatiedatum. Bovendien kunnen deze zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd.

Mogelijk is de verspreiding van deze publicatie onderworpen aan wettelijke of reglementaire beperkingen in verschillende rechtsgebieden, en wie die deze publicatie in handen krijgt, dient zich te informeren over, en zich te houden aan, deze beperkingen.

Op dit rapport zijn auteurs- en databankrechten van toepassing en dit rapport mag niet gereproduceerd, verspreid of gepubliceerd worden voor welke doeleinden dan ook zonder de voorafgaande, uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van ING. Alle rechten voorbehouden. De publicerende rechtspersoon, met name ING België N.V., heeft een vergunning van de Nationale Bank van België en staat onder toezicht van de Europese Centrale Bank (ECB), de Nationale Bank van België (NBB) en de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA). ING België N.V. is opgericht in België (ondernemingsnummer 0403.200.393 te Brussel)

Voor Amerikaanse beleggers: wie dit rapport wenst te bespreken of transacties wenst uit te voeren met de effecten die hierin besproken worden, dient contact op te nemen met ING Financial Markets LLC, dat lid is van de NYSE, FINRA en SIPC en onderdeel is van ING, en dat de verantwoordelijkheid draagt voor de verspreiding van dit rapport in de Verenigde Staten conform de toepasselijke voorschriften.

Verantwoordelijke uitgever: Peter Vanden Houte, Marnixlaan 24, 1000 Brussel, België.