

Bancaire kredietrentes minder rigide

Auteur(s):

Bondt, G.J. de

Europese Centrale Bank, Capital Markets and Financial Structure Division. Renske Oort en Adrian van Rixtel worden bedankt voor nuttig commentaar.

Gabe.De_Bondt@ecb.int

Verschenen in:

ESB, 87e jaargang, nr. 4378, pagina 732, 11 oktober 2002

Rubriek:

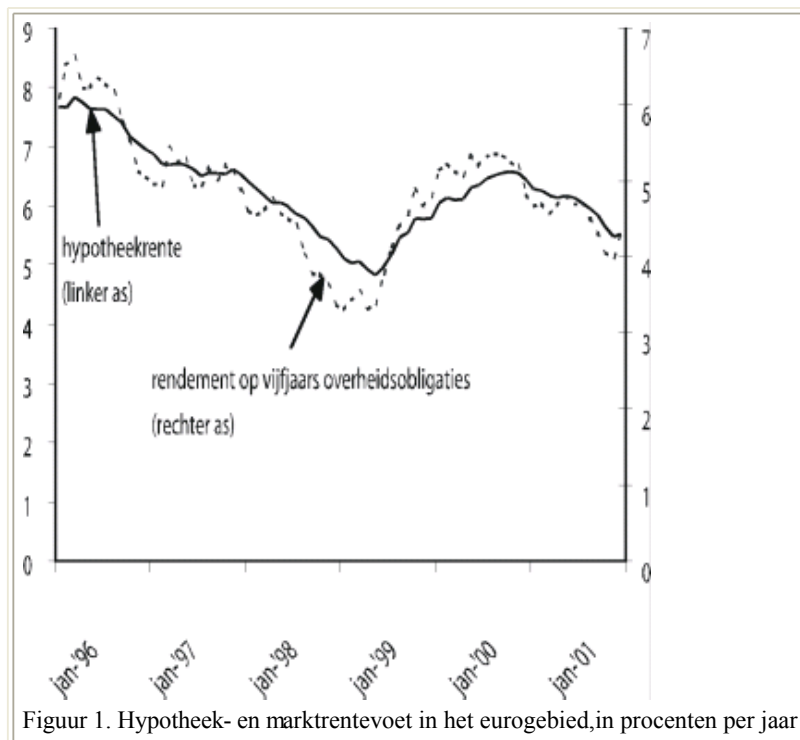
Monitor

Trefwoord(en):

geldw ezen

Sinds de euro reageren de meeste bancaire kredietrentes sneller op marktontwikkelingen. Concurrentie- en kredietrisico-overwegingen spelen hierbij een rol.

"Recente ontwikkelingen op de geld- en kapitaalmarkt hebben tot de renteverlaging geleid". Dit is de geijkte verklaring van hypotheekverstrekkers in Nederland om een nieuwe korting voor hun klanten te introduceren. Ook voor het eurogebied blijkt dit te gelden, zoals [figuur 1](#) laat zien. Andere overwegingen kunnen evenwel ook ten grondslag liggen aan een wijziging van bancaire kredietrentes. Te denken valt aan een scherpere prijsstelling door banken, om marktaandeel te winnen. De concurrentieverhoudingen op de verschillende segmenten van de bancaire kredietmarkt worden ook bepaald door de mate van passief gedrag van leners, die vooral tot uiting komt in de rentegevoeligheid van leners met betrekking tot het aanvragen van bancair krediet. Een derde belangrijke factor is de (verwachte) blootstelling aan kredietrisico en andere risicopremies. Tevens kunnen relaties tussen bank en lener alsmede administratiekosten van prijsveranderingen een rol spelen bij het tijdstip waarop banken hun kredietrentes wijzigen.



Monetaire transmissie

Tegen deze achtergrond worden in dit artikel de rol van bovengenoemde determinanten voor het prijszettingsgedrag van banken in het eurogebied bestudeerd. Dit is een belangrijk vraagstuk voor het monetaire transmissieproces: veranderingen van de officiële rentetarieven van de Europese Centrale Bank werken, meestal met vertraging, door in de rentes die banken in het eurogebied vragen op kredieten. Deze financieringskosten beïnvloeden vervolgens de bedrijfsinvesteringen en consumptieve bestedingen door huishoudens. Vier kredietvormen staan centraal, te weten hypotheek en langlopend bedrijfskrediet - die elk goed zijn voor circa eenderde van de totale bancaire kredietverlening in het eurogebied - en consumptief krediet en kortlopend bedrijfskrediet, die elk ongeveer eenzesde van de totale kredietverlening beslaan.

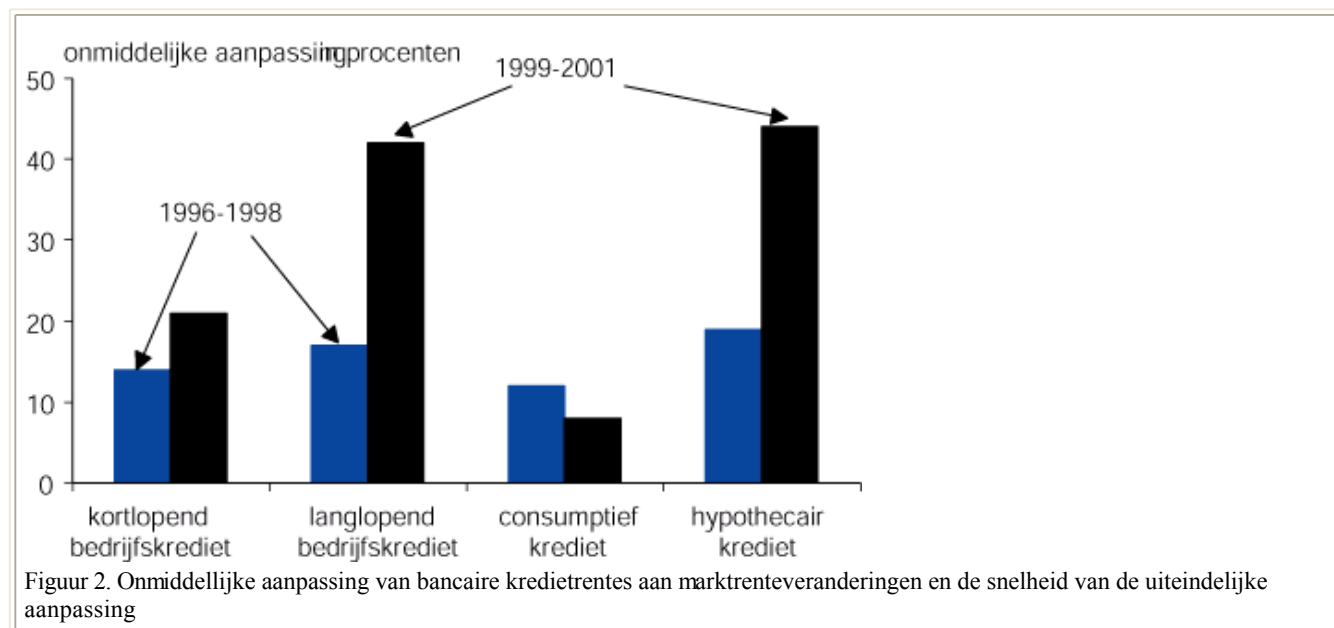
Marktontwikkelingen

De ontwikkelingen op de geld- en kapitaalmarkt, die de marktconforme financieringskosten van bancaire krediet reflecteren, zijn cruciaal voor de vaststelling van de rentes door banken, zoals [figuur 1](#) illustreert voor hypotheeklen. Om nader inzicht in de doorwerking van marktrente-varianten op bancaire kredietrentes te verkrijgen, is een regressie-analyse uitgevoerd. Hierbij is een onderscheid gemaakt tussen de onmiddellijke en de uiteindelijke aanpassing van bancaire kredietrentes aan marktrentevoeten met een vergelijkbare looptijd¹.

Volledige aanpassing?

De regressie-uitkomsten bevestigen dat er een lange-termijn relatie tussen bancaire rentetarieven en marktrentevoeten bestaat en dat bancaire kredietrentes uiteindelijk volledig reageren op de ontwikkelingen in de geld- en kapitaalmarktrentevoeten.

[figuur 2](#) geeft een overzicht van de geschatte onmiddellijke aanpassing, dit wil zeggen de mate waarin de bancaire kredietrente in dezelfde maand reageert op een verandering in de marktrentevoet, en de geschatte snelheid waarmee de uiteindelijke aanpassing bereikt wordt. De resultaten zijn gebaseerd op een dataset van drie jaar voor en één van drie jaar na de invoering van de euro, zodat inzicht verkregen wordt over een mogelijke wijziging in het aanpassingsproces van bancaire kredietrentes sinds de introductie van de euro.



Op korte termijn reageren bancaire kredietrentes in het euro-gebied onvolledig en vertraagd op veranderingen in de vergelijkbare marktrentevoeten (zie de linkerhelft van [figuur 2](#)). Een vertraagde aanpassing van bancaire kredietrentes aan de marktontwikkelingen vindt bijvoorbeeld plaats vanwege de eerder genoemde administratiekosten van rentewijzigingen of zoals kredietverstrekkers zeggen "we willen niet te vaak de rente wijzigen, omdat er anders een onrustig beeld ontstaat". Het aandeel van een verandering in de marktrente dat binnen één maand doorwerkt in de bancaire kredietrente is minder dan twintig procent voor de jaren 1996-1998 en ongeveer 45 procent voor 1999-2001, uitgezonderd de bancaire rente op consumptief krediet die aanmerkelijk minder sterk reageert. Het verschil tussen de twee steekproefperiodes suggereert dat de onmiddellijke aanpassing van bancaire kredietrentes aan rente-ontwikkelingen op de geld- en kapitaalmarkten is toegenomen sinds de introductie van de euro.

Aanpassingssnelheid

De aanpassingssnelheid is voor alle bancaire kredietrentes, uitgezonderd die op consumptief krediet, sinds januari 1999 toegenomen (zie de rechterhelft van [figuur 2](#)). De aanpassingssnelheid van de bancaire rente op consumptief krediet van ongeveer acht maanden is veel lager dan de aanpassingssnelheid van de overige bancaire kredietrentes van ongeveer drie maanden gedurende de eerste drie jaar van het bestaan van de euro.

Concurrentiepositie

Zowel vanuit de aanbod- als de vraagzijde van de kredietmarkt in het eurogebied zijn de concurrentieverhoudingen in de afgelopen jaren eerder toe- dan afgenomen. Deze ontwikkeling is een mogelijke verklaring voor de snellere doorwerking van marktontwikkelingen in bancaire kredietrentes.

Aanbodzijde

Het aantal kredietinstellingen in het eurogebied lag eind 2001 bijna vijftien procent lager dan bij de start van de monetaire unie. Dit is indicatief voor de herstructurering van de bankensector, mede genoodzaakt door een toegenomen concurrentie, die in de afgelopen jaren heeft plaatsgevonden in de landen van het eurogebied. De daling van het aantal kredietinstellingen suggereert een toegenomen concentratiegraad in de bankensector. De empirische relatie tussen de concentratiegraad van de bankensector en de mate van concurrerend prijszettingsgedrag van banken is echter nog steeds onderwerp van debat². Niettegenstaande de gestage jaarlijkse daling van het aantal kredietinstellingen zijn nieuwe (buitenlandse) spelers, zoals bijvoorbeeld internetbanken, actief geworden op de verschillende segmenten van de kredietmarkt. Banken in het eurogebied ondervinden ook steeds meer concurrentie van andere financiële intermediairs zoals verzekeraars en pensioenfondsen.

Vraagzijde

Vanuit het perspectief van de vraagzijde lijkt ook sprake te zijn van toegenomen concurrentieverhoudingen, die het gevolg zijn van een sterkere rentegevoeligheid van bancaire krediet, mede vanwege de sterk gedaalde nominale rentevoeten en van een ruimere beschikbaarheid van alternatieve financieringsbronnen, tenminste voor bedrijven. De markten voor het in euro luidende 'commercial paper' en bedrijfsobligaties zijn in omvang sterk toegenomen. Zo financierden niet-financiële ondernemingen in de periode voorafgaand aan de introductie van de euro minder dan tien procent van hun totale financieringsbehoefte met kortlopende schuldbewijzen en obligaties, terwijl dit eind 2001 is opgelopen tot ruim twintig procent. De financiering door niet-financiële ondernemingen middels (bank) leningen is navenant teruggelopen van ruim zestig procent eind 1998 tot vijftig procent eind 2001.

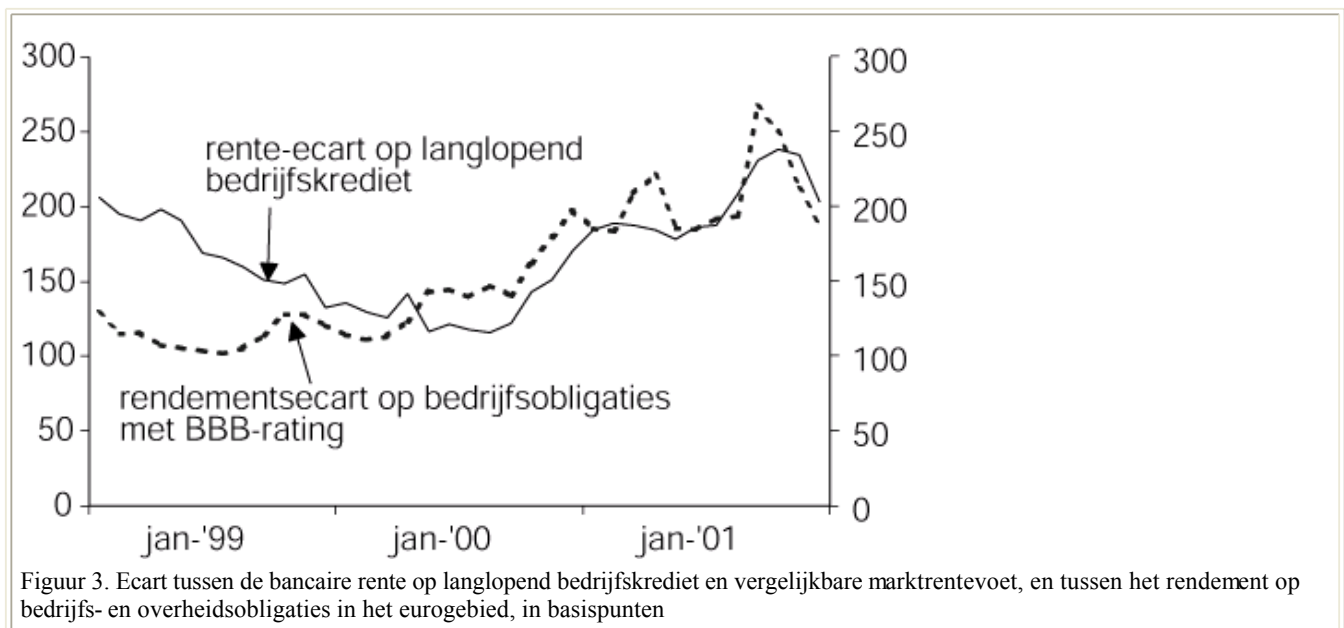
Kredietrisico's

Het niveau en beloop van het ecart tussen bancaire kredietrentes en marktrentevoeten met een vergelijkbare looptijd worden mede bepaald door het kredietrisico, hetgeen suggereert dat een afname in het verschil in de perceptie van het kredietrisico tussen banken en leners een mogelijke verklaring is voor de toegenomen marktconformiteit van de prijszetting.

Het niveau van het ecart tussen de bancaire rente op consumptief krediet en de vergelijkbare marktrentevoet ligt circa driehonderd tot ruim vierhonderd basispunten boven die van de andere kredietvormen, hetgeen mede het hoge kredietrisico van dergelijke leningen weerspiegelt. Het rente-ecart op hypotheekleningen is veel lager door het onroerend goed als onderpand en banken hebben in het algemeen beter inzicht in het kredietrisico van bedrijfskredieten, bijvoorbeeld aan de hand van jaarrekeningen.

Beloop ecart

Opmerkelijk aan het beloop van het ecart tussen de rente op bedrijfskrediet en een vergelijkbare marktrentevoet sinds de monetaire unie is dat dit tot medio 2000 een dalende tendens vormde en daarna een stijgende. Dit reflecteert de toename in het kredietrisico, zoals gesuggereerd door het beloop van het ecart tussen het rendement op bedrijfsobligaties met een bbb-rating en overheidsobligaties, die beschouwd kan worden als een benadering voor het kredietrisico op langlopend bedrijfskrediet (zie [figuur 3](#)).



Asymmetrische aanpassing?

De laatste hier besproken verklaring voor de versnelde doorwerking van marktontwikkelingen op de bancaire kredietrentes is een asymmetrische aanpassing van bancaire kredietrentes. Dit wil zeggen dat banken hun kredietrentes sneller naar boven bijstellen dan naar beneden. Gegeven imperfecte concurrentie kunnen banken door een snellere rente-aanpassing hun winstmarges vergroten bij stijgende marktrentes, zoals die bijvoorbeeld hebben plaatsgevonden in de loop van 1999 en 2000. Alhoewel deze mogelijkheid niet uitgesloten kan worden, lijkt het meer waarschijnlijk dat kredietrisico-overwegingen ten grondslag liggen aan een asymmetrische doorwerking van marktrenteveranderingen in bancaire kredietrentes. [figuur 3](#) biedt ondersteuning voor deze hypothese, aangezien het ecart tussen het rendement op bedrijfsobligaties met een bbb-rating en overheidsobligaties vooral gestegen is gedurende de eerste drie jaar van de euro. Stijgende marktrentes blijken, tenminste in de jaren 1999-2001, samen te vallen met een toename in het kredietrisico dat banken vrijwel direct doorberekenen in hun rentetarieven.

Slotopmerkingen

De onmiddellijke aanpassing van bancaire kredietrentes in het eurogebied, uitgezonderd die op consumptief krediet, aan de ontwikkelingen op de geld- en kapitaalmarkten is toegenomen sinds de introductie van de euro. Ook nam de gemiddelde snelheid toe waarmee de uiteindelijke aanpassing, die volledig is, bereikt wordt. Toegenomen concurrentieverhoudingen op de bancaire kredietmarkt dan wel een afname in het verschil in de perceptie van het kredietrisico tussen banken en leners kunnen dit verklaren. Kredietrisico-overwegingen spelen ook een rol voor de in dit artikel besproken mogelijkheid dat banken hun kredietrentes sneller naar boven bijstellen dan naar beneden.

De hier gepresenteerde bevindingen suggereren dat met name nog integratievoordelen te behalen zijn voor consumptief krediet, althans volgens de redenering van recente studies die verschillen in de mate van doorwerking van geldmarktontwikkelingen op bancaire kredietrentes tussen landen van het eurogebied toeschrijven aan verschillen in de mate van integratie van de bancaire kredietmarkt ³. Meer alternatieve verstrekkers van een dergelijk krediet, een actiever gedrag van leners op renteveranderingen dan wel een efficiëntere en betere beoordeling van het consumptief kredietrisico kunnen dit bevorderen. Voor bedrijfskredieten en hypotheekleningen schijnen, tenminste op het niveau van het eurogebied, producenten en consumenten sinds de introductie van de euro reeds te profiteren van significante integratievoordelen

1 Voor een uitgebreidere beschrijving van de gevolgde methodiek, zie G. de Bondt, Retail bank interest rate pass-through: new evidence at the euro area level, ECB werkdokument 136, Frankfurt am Main, 2002.

2 Zie reactie en naschrift op J.A. Bikker, Beperkte concurrentie in het bankwezen, ESB, 5 februari 1999, blz. 84-87; en de literatuuurdiscussie in M.F.M. Canoy, M. van Dijk, J. Lemmen, R.A. de Mooij en J. Weigand, Competition and stability in banking, CPB Document 015, Centraal Planbureau, Den Haag, 2001.

3 F. Heinemann en M. Schüller, Integration benefits on EU retail credit markets - evidence from interest rate pass-through, paper, Zentrum für Wirtschaftsforschung, Mannheim, 2002; en S. Kleimeier en H. Sander, Consumer credit rates in the eurozone: evidence on the emergence of a single retail banking market, European