

Hogere renteomgeving leidt tot extra kosten voor ondernemers

Bijna veertig procent van alle zakelijke leningen wordt in de komende twaalf maanden geraakt door de hogere rente. Vooral het midden- en kleinbedrijf zal de effecten voelen van de rentestijging, bovenop andere stijgende kosten.

IN HET KORT

- De forse renteverhoging op zakelijk krediet treft het komende jaar zo'n 38 procent van alle leningen aan ondernemers.
- De impact van deze rentestijging wordt gedempt door langere rentetermijnen, maar veel minder dan bij hypotheekleningen.
- Naast deze directe rentekosten zijn ook de gestegen belastingen en het hoger minimumloon een extra kostenpost.

EDWARD FEITSMA

Econoom bij VNO-NCW en MKB-Nederland

De verschillende manieren waarop de sterk opgelopen rente de Nederlandse economie kan raken, zijn onlangs grondig en veelzijdig belicht in het *ESB*-themanummer over hogere rente (*ESB*, 2023). Dat themanummer behandelt op welke verschillende manieren onze economie gevoelig is voor de renteschommelingen. Veel aandacht gaat er daarbij uit naar de gevolgen van een renteverhoging bij particulieren. De impact op de Nederlandse bedrijven blijft helaas onderbelicht in het themanummer. Dit artikel beoogt deze lacune te vullen door in te gaan op de gevolgen van de hogere rente voor bedrijven. Dat doet het artikel door te bezien hoe en in hoeverre bedrijven de komende tijd de gestegen rente zijn gaan voelen, rekening houdend met looptijden en rentevaste termijnen.

Dit artikel probeert dus vooral te becijferen in hoeverre ondernemers de komende tijd de rentestijging ook daadwerkelijk gaan voelen. Als termijn neem ik de twaalf maanden vanaf juni dit jaar, het laatste moment waarop betrouwbare data beschikbaar is over zakelijke kredieten.

Impact hogere rente op zakelijk krediet

De rente op de zakelijke financiering is in lijn met de algemene rente-ontwikkeling flink gestegen. In april stond de bancaire rente op zakelijk krediet op 3,65 procent (figuur 1), ruim twee maal zo hoog als het laagste punt in maart vorig jaar, met zo'n 1,6 procent.

Deze ruime verdubbeling van de zakelijke bancaire rente levert niet meteen een dubbel zo zware rentelast op

voor bedrijven. Net als bij hypotheekgevers hangt de rentelast onder meer af van de looptijd van de lening, en van de vraag hoe lang de rente vaststaat. De Nederlandsche Bank registreert dit gelukkig nauwgezet, want op maandbasis worden alle uitstaande leningen naar soort, duur en rentetermijn geboekstaafd (*DNB*, 2023b).

We kijken eerst naar de totale omvang van de kredietverlening aan bedrijven. Per juni van dit jaar – de laatst bijgehouden stand in de *DNB*-statistieken – ging dit om een bedrag van ongeveer 296 miljard euro aan leningen aan bedrijven. Beduidend minder dan de totale hypotheekschuld in ons land van zo'n slordige 800 miljard euro, maar meer dan genoeg om een macro-economische impact te kunnen hebben. Deze 296 miljard euro betreft leningen van alle monetaire financiële instellingen, en niet alleen van banken. Ook gaat het om leningen aan alle bedrijven, private en publieke.

Een deel van deze leningen wordt niet geraakt door de oplopende rente, omdat ze worden gebruikt voor het interne kasbeheer van bedrijven. Op grond van ECB-regels dient er voor dit soort interne verhoudingen gesaldeerd te worden. Na aftrek van deze zogenaamde *cashpooling* (een centrale rekening die bedrijven gebruiken om hun liquide middelen beter te beheren) van 55,5 miljard euro blijft er nog een bedrag over van 240,5 miljard euro aan bedrijven. De bancaire kredietverlening aan het mkb is met ruim 120 miljard euro ongeveer de helft van de totale kredietverlening (*Nederlandse Vereniging van Banken*, 2023).

Ruim 92 miljard aan krediet met renterisico

De gestegen rente van de zakelijke kredieten heeft het komende jaar de volgende effecten. Allereerst zijn er kredieten met een initiële looptijd van minder dan één jaar, die per definitie de komende twaalf maanden aflopen. Bij deze kortlopende kredieten is aangenomen aan dat er herfinanciering plaatsvindt. In juni stond er voor 78,3 miljard euro aan deze kortlopende zakelijke kredieten uit; gefilterd voor *cashpooling* van 55,5 miljard euro is dit bedrag 22,8 miljard euro.

Ten tweede zijn er ook kredieten met een initiële looptijd van meer dan één jaar, die het komende jaar kunnen aflopen als de resterende looptijd nog minder dan één jaar is. De omvang van deze portefeuille is 16,5 miljard euro.

Ten slotte zijn er kredieten met een looptijd van langer dan één jaar, zowel initieel als resterend, maar waarvan de

rentevaste termijn het komende jaar afloopt. Ook bij leningen zullen ondernemers het komende jaar te maken krijgen met een hogere rente. Dit deel van het totaal aan krediet is 53,1 miljard euro.

Volgens deze som zou daarmee het komende jaar een bedrag van 92,4 miljard euro (22,8 + 16,5 + 53,1) het risico zijn, gezien door de bril van de ondernemer. Dat is zo'n 38 procent van het voor cashpooling gefilterde nettobedrag aan totaal uitstaand zakelijk krediet (240,5 miljard euro, zie hierboven). Dit is exact hetzelfde percentage waar DNB op uitkwam in het *Overzicht Financiële Stabiliteit* van dit voorjaar (DNB, 2023c). Hetgeen betekent dat de verhoudingen daarvan in de afgelopen maanden sinds publicatie niet zijn veranderd. Wel illustreert het dat een aanzienlijk deel van de bedrijven al enige tijd last heeft van de gestegen rente.

'Risico' betekent hier overigens dat de rentekosten van dit bedrag voor ondernemers bij deze leningen fors kunnen oplopen in de komende twaalf maanden (gerekend vanaf juni). Wordt bijvoorbeeld de stijging met twee procentpunt van de zakelijke rente van 1,6 procent sinds maart vorig jaar (figuur 1) als uitgangspunt genomen, dan gaat het om een bedrag van ruwweg twee procent van 92,4 miljard euro, wat zou uitkomen op 1,85 miljard aan extra rentekosten voor bedrijven het komende jaar, in vergelijking met begin vorig jaar (DNB, 2023a). De extra rentefactuur van 1,85 miljard euro bedraagt zo'n 2,5 procent van de winst die de bedrijven vorig jaar boekten (CBS, 2022). Voor het komende jaar zal dat percentage waarschijnlijk hoger worden, nu de winstcijfers een dalende tendens vertonen (CBS, 2023). Vorig jaar droegen bedrijven 38 miljard euro af aan vennootschapsbelasting, en ten opzichte daarvan bedragen de extra rentelasten dus zo'n vijf procent.

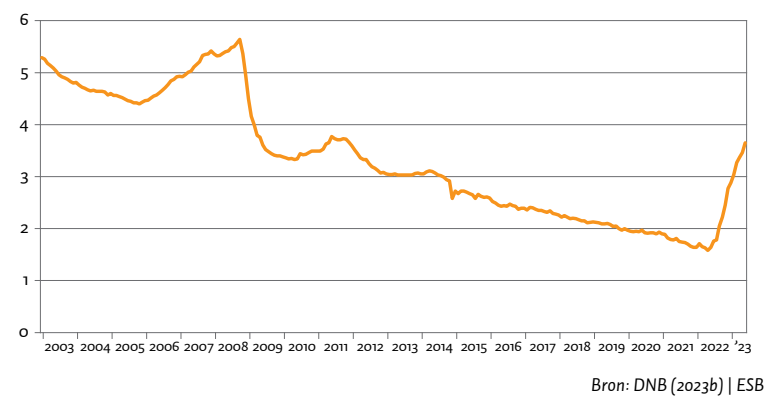
Het lijkt erop dat een groot gedeelte van het krediet geconcentreerd zit bij enkele ondernemers met hogere schulden. Uit de meest recente mkb-cijfers van DNB blijkt bijvoorbeeld dat circa zeventig procent van de uitstaande kredietverlening in de klasse groter dan één miljoen euro valt, – en dat deze klasse ongeveer zes procent van de klanten representeert (DNB, 2023b). Dat kunnen grotere bedrijven zijn, aangezien leningsomvang en bedrijfsomvang positief correleren. Ander, internationaal cijfermateriaal wijst erop dat grotere bedrijven minder last hebben van de rentestijging. Hoewel leningen aan het midden- en kleinbedrijf (mkb) met zo'n 120 miljard euro de helft bedragen van het totale relevante zakelijke krediet, wordt vooral dit segment geraakt door de gestegen rente. Mkb'ers kunnen bijvoorbeeld niet terugvallen op financiering via de beurs; en daarbij is de rente voor hen toch al relatief hoog. Nu vanuit de meeste bedrijven in Nederland mkb'er zijn, zullen zij de rente-oploop gaan voelen.

Tot slot

Het is belangrijk om deze cijfers in het juiste perspectief te zien. De extra kosten van 1,85 miljard betreffen niet de gehele 'rentepijn' voor ondernemers: ook in het afgelopen jaar kampten ondernemers die zich wilden (her)financieren met de oplopende rente. Als de rente hoog blijft, dan zijn deze extra kosten daarbij structureel.

Bancaire rentes voor zakelijk krediet in Nederland

FIGUUR 1



DNB registreert alleen leningen die nu uitstaan. Ook (nieuwe) ondernemers die weer nieuwe leningen willen afsluiten, zullen echter te maken krijgen met hogere rentekosten. Dat deze groep met behoefte aan nieuwe leningen omvangrijk kan zijn, blijkt uit de *Financieringsmonitor* (Nederlands Comité voor Ondernemerschap, 2022). In 2022 had zestien procent van het mkb een externe financieringsbehoefte. Daarvan heeft uiteindelijk 6,4 procent een aanvraag gedaan en de financiering gekregen. Deze financiering kan bij de bank zijn, maar ook bij andere financiers. Dat hoeft niet te betekenen dat er jaarlijks 'maar' 6,4 procent van alle bedrijven de gevolgen van rentestijgingen ervaren. In het proces van externe behoefte naar een daadwerkelijk verkrijgen, kan een deel van de bedrijven afgeschrikt worden door de hoge rentetarieven ('discouraged borrowers').

Naast de rentestijgingen komen daar voor ondernemers nog andere kostenposten bij. Zoals de vennootschapsbelasting, onder Rutte III en IV met 17,5 miljard euro gestegen tot inmiddels 3,5 procent van het bruto binnenlands product (bbp) (CPB, 2023). Of het sinds eind 2022 met 25 procent gestegen wettelijk minimumloon, vooral door mkb'ers een vaak betaalde loonschaal. Verduurzamen wordt voor ondernemers zo niet gemakkelijker.

Literatuur

- CBS (2022) *Niet-financiële bedrijven boeken opnieuw meer winst*. CBS Nieuwsbericht, 24 maart.
- CBS (2023) *Minder winst niet-financiële bedrijven in 1e kwartaal 2023*. CBS Nieuwsbericht, 23 juni.
- CPB (2023), *Macro Economische Verkenning*. Centraal Planbureau.
- DNB (2023a) *Dashboard rentepercentages*.
- DNB (2023b) *Statistieken, tabel 5.2.1., 5.2.2., 5.2.3, 5.14*.
- DNB (2023c) *Overzicht financiële stabiliteit – voorjaar 2023*. DNB Publicatie, 31 mei.
- ESB (2023) *Themanummer Hogere rente*. ESB, 108(4822).
- Heijden, M. van der, J.W. van den End, M. Admiraal en T. Dahan (2023) *Stijgende beleidsrente werkt meer door in hypotheek- dan spaarrente*. ESB, 108(4822), 264–266.
- Nederlands Comité voor Ondernemerschap (2022) *De staat van het mkb*. Te vinden op www.staatvanhetmkb.nl.
- Nederlandse Vereniging van Banken (2021) *Bank in beeld – Kredietverlening*. Te vinden op www.bankinbeeld.nl.
- Société Générale (2023) *Global strategy alternative view*. Global Strategy Weekly, 20 juli.