

De rol van nabijheid in kredietverlening

Hans Degryse en Steven Ongena

SAMENVATTING Dit artikel beschrijft de rol van nabijheid in de kredietverlening van banken, en gaat na hoe de geografische spreiding bancaire activiteiten kan beïnvloeden. We bespreken hoe fysieke *afstand*, en de aanwezigheid van allerlei bestaande *grenzen*, *prijs* en *beschikbaarheid* van bankkrediet en de *verspreiding van bankkantoren in de lokale markt* bepalen.

1 Inleiding

Spectaculaire ontwikkelingen in de informatie- en communicatietechnologie (evenals de voortschrijdende deregulering van de financiële markten) hebben de geografische reikwijdte van zowel banken als hun cliënten verhoogd. De dagelijkse realiteit van het verkrijgen van krediet verschilt evenwel voor de meeste bedrijven nogal van een wereld waar 'afstand (al) dood is'. Inderdaad, in Degryse en Ongena (2004) documenteren we hoe, in 1997, de mediaan kleine Belgische firma slechts 2,25 kilometers hoefde te reizen naar het kredietverstrekende bankkantoor. Deze afstand groeide met slechts 30 meter per jaar in de drie decennia voorafgaand aan deze momentopname. Deze studie staat niet alleen. De meest recente *National Survey of Small Business Finance* (NSSBF) in de Verenigde Staten bijvoorbeeld situeert de meeste kleine bedrijven niet verder dan 8 kilometer van het

kredietverstrekende bankkantoor. Canadees onderzoek wijst in dezelfde richting. Voor Nederland zijn geen vergelijkbare statistieken bekend, maar verschillende studies benadrukken de beperkte integratie van de Europese bankmarkten. Een markt is geïntegreerd indien geografie of nationaliteit geen invloed heeft op prijzen van anders identieke bankproducten. In een (geografisch) gesegmenteerde markt speelt de locatie van zowel banken als klanten wel degelijk een rol in het bepalen van de kredietvoorwaarden. Verschillende maatstaven van integratie tonen ook aan dat de bancaire markten in Europa nog lang niet volledig geïntegreerd zijn.

In dit artikel beschrijven we de redenen waarom afstand waarschijnlijk nog steeds een belangrijke rol speelt bij de verstrekking van bankkrediet, vooral in Europa. Zowel fysieke afstand als allerlei bestaande grenzen beïnvloeden niet alleen de kredietvoorwaarden maar ook op langere termijn de spreiding van de bankkantoren. Technologie en regelgeving bepalen natuurlijk de sterkte en richting van deze invloed.

Een dergelijke beschrijving van de bancaire realiteit is uiteraard van belang voor zowel de bedrijfsmanager bij zijn keuze van bank als voor de bankmanager bij zijn bepaling van de kredietvoorwaarden (en op een hoger niveau bij de keuze van kantoorlocatie). Deze keuzes worden bijna dagelijks gemaakt en spelen een belangrijke rol in de rendabiliteit van de ondernemingen en banken. Kennis daaromtrent is dan ook cruciaal voor de *consultants* en beleidsinstanties die de kredietsector volgen.

2 Twee thema's: afstand versus grenzen en fusies en overnames

Twee thema's beheersen dit artikel. Het eerste thema is dat afstand en grenzen nauw verbonden maar te onderscheiden begrippen zijn. Afstand heeft voornamelijk een fysieke dimensie en kan worden overbrugd door een transportmiddel zoals de auto of de trein te

Prof. Dr. H. Degryse is hoogleraar aan de K.U.Leuven. Dr. S.R.G. Ongena is universitair hoofddocent aan de Universiteit van Tilburg. De auteurs kregen waardevol commentaar van Jan Bouckaert, Philipp Hartmann, en deelnemers aan de 2003 *European Central Bank – Center for Financial Studies Network* bijeenkomst met als onderwerp 'Kapitaal Markten en Financiële Integratie' (Helsinki). Een deel van deze tekst werd daar als keynote toespraak gegeven. Zie ook Degryse en Ongena (2003) voor additionele referenties.

nemen. Anders uitgedrukt, mits bepaalde afstandsafhankelijke kosten op zich te nemen kan de bank en/of cliënt de afstand overbruggen, en een transactie verrichten. Het overbruggen van de afstand is vaak genoeg om de informatieproblemen bij het verlenen en prijzen van het krediet op te lossen. Bancaire spelers hebben dan enkel hun prijs als strategische variabele in de theoretische modellen die alleen afstand bevatten. Grenzen daarentegen zijn niet volledig overbrugbaar door in een auto of trein te stappen of zelfs niet door nieuwe communicatiemiddelen aan te wenden. Grenzen zijn een gevolg van regelgeving of worden veroorzaakt door acties van de concurrentie in de bancaire markt. Mogelijk zijn grenzen zo nauw verweven met het bestaan van informatieproblemen in de kredietmarkten dat technologische ontwikkelingen de informatiegrenzen niet noodzakelijk doen verdwijnen.

Grenzen kunnen evenwel worden overschreden door het aangaan van fusies en overnames. Dit is ons tweede thema. Een overname is waarschijnlijk minder onderhevig aan informatieproblemen dan het engagement met een willekeurig bedrijf aan de overzijde van de grens omdat de portfolio van de over te nemen bank gediversifieerd is. Het is zelfs goed mogelijk dat informatieproblemen (als die er al zijn) doorheen de tijd verminderen, omdat potentiële overnamekandidaten beschut achter de grenzen onderling fuseren (zodat hun portfolio zich vanzelf diversifieert). Op een bepaald moment evenwel botsen lokale fusieverlangens tegen de beperkingen van de lokale mededingingsautoriteiten aan, wat een grensoverschrijdende fusie nog aantrekkelijker maakt. Een grensoverschrijdende fusie of overname is daarom waarschijnlijk de optimale manier om een kredietmarkt binnen te treden, lang voordat het grensoverschrijdend verlenen van bancaire diensten of het opzetten van een lokaal kantoor economisch winstgevend is.

Het artikel is verder als volgt gestructureerd. In paragraaf 3 introduceren we het onderscheid tussen *afstand* en *grenzen* enerzijds en *kredietvoorwaarden* en *marktaanwezigheid* anderzijds. De rest van het artikel plaatst dan de huidige inzichten aanwezig in de academische literatuur in één van de vier cellen van deze twee-bij-twee-matrix. Paragraaf 4 behandelt afstand en kredietvoorwaarden, in het bijzonder de spatiale prijsvorming en kredietrantsoenering. Paragraaf 5 belicht het effect van afstand op marktaanwezigheid. Paragraaf 6 beschrijft het werk in verband met afstand en marktaanwezigheid en paragraaf 7 heeft het over de grenzen en marktaanwezigheid. Paragraaf 8 besluit.

3 Kredietvoorwaarden en marktaanwezigheid, afstand en grenzen

We onderscheiden enerzijds tussen *kredietvoorwaarden* en *marktaanwezigheid*, en *afstand* en *grenzen* anderzijds. De resulterende matrix is opgenomen in figuur 1. We plaatsen in dit artikel de relevante theoretische bijdragen en empirische bevindingen uit de academische literatuur in één van de vier cellen.

Kredietvoorwaarden betreffen het aanbod, de prijs, en de beschikbaarheid van bankkrediet, terwijl *marktaanwezigheid* staat voor de fysieke locatie en de kenmerken van de bankkantoren. De begrippen *afstand* en *grenzen* werden reeds besproken, maar we volgen ook Buch (2002a) in het onderscheiden tussen 'wettelijke' en 'economische' grenzen. *Wettelijke* grenzen betreffen het mogelijke verbod op grensoverschrijdende kredietverlening, kantoorvestiging, of bankovernames. Sinds de Tweede Europese Bank Directieve en Riegle-Neal Act behoren dergelijke grenzen in zowel Europa als de Verenigde Staten grotendeels tot het verleden.

De meeste *economische* grenzen blijven evenwel onaangetast door deze regelgeving. Neem bijvoorbeeld de bestaande *exogene economische grenzen* zoals de oorsprong van de bestaande wetgeving, toezicht en bedrijfsvoering, het politieke kader, taal, cultuur. We zullen in paragraaf 5 beweren dat deze grenzen vooral in Europa nog steeds aanwezig zijn en ook door technologische ontwikkelingen maar zeer langzaam afbrokkelen.

Endogene economische grenzen daarentegen vinden hun oorsprong in informatieproblemen in de kredietmarkten en de invloed van technologische ontwikkelingen op deze problemen is ter discussie. *Informatiegrenzen* vinden hun oorsprong in bankrelaties, negatieve selectie, of het al dan niet delen van kredietinformatie tussen een groep van banken.

Banken leren bij over hun eigen kredietnemers door het observeren van de terugbetalingen van eerdere leningen of van karakteristieken van de bedrijven.

Figuur 1. Structuur van het artikel

	Kredietvoorwaarden	Marktaanwezigheid
Afstand	Spatiale Prijszetting en Rantsoenering	Kantoor spreiding en Dienstverlening
Grenzen	Segmentatie	Directe Investering en Fusies en Overnames

Tabel 1. Theoretische modellen met betrekking tot rentevoeten en afstand

Argumenten & modellen	Effect op de rentevoet van		
	Afstand tot de kredietgever*	Afstand tot de dichtstbijzijnde bankconcurrent*	Aantal bankconcurrenten
<i>Reiskosten (voor de kredietnemer)</i>			
Uniforme prijszetting	geen effect	geen effect	negatief effect
Prijsdiscriminatie	negatief effect	positief effect	negatief effect
<i>Opvolgingskosten (voor de kredietgever)</i>			
Marginale kosten prijszetting	positief effect	negatief effect	negatief effect
Prijsdiscriminatie	negatief effect	positief effect	negatief effect
	Afstand tot de relatiebank*	Afstand tot de transactiebank*	Aantal bankconcurrenten
<i>Asymmetrische informatie</i>			
Dell'Ariccia (2001)	negatief effect	geen effect	negatief effect
Hauswald en Marquez (2003)	negatief effect	positief effect	positief / negatief effect

Bron: Degryse en Ongena (2004).

* Voor een vast aantal bankconcurrenten.

Het is dit informatievoordeel ten opzichte van de andere banken dat de voortzetting van het engagement garandeert. Op deze manier ontstaat een *relatie*, in het bijzonder met de bedrijven van hoge kwaliteit. De geïnformeerde bank kan op deze wijze een economische rente behalen, terwijl de andere banken nu en dan en vooral bedrijven van lage kwaliteit kunnen aantrekken en op zijn best een nul-winst boeken (Rajan, 1992). Op deze wijze vormen relaties een natuurlijke endogene barrière, die het aantal banken actief in de markt beperken (Dell'Ariccia, 2001).

Banken kampen ook met *negatieve selectie* in kredietmarkten. De *novo* of 'buitenlandse' banken die een groep kredietzoekers voor de eerste maal onderzoeken, krijgen te kampen met een scherp negatief selectieprobleem daar de reeds aanwezige banken de beste klanten bij zich weten te houden (Broecker, 1990). De nieuwe banken 'vissen aldus in troebel water'. De scherppte van het probleem hangt af van het aantal en de efficiëntie van de aanwezige banken of de mate van gelijkheid in beslissingen van nieuwe en 'oude' banken, en de investeringen in informatietechnologie die door de al aanwezige banken gemaakt zijn.

Een systeem van informatiedeling tussen banken kan tot een verlaging van grenzen leiden, bijvoorbeeld bestaande uit bankrelaties, indien het systeem toegankelijk is voor alle, dus ook 'buitenlandse', banken. Inderdaad, de informatie die dergelijke systemen oplevert, vermindert het informatievoordeel van de geïnformeerde banken (Padilla en Pagano, 1997).

Initiatieven om grensoverschrijdende systemen van informatiedeling te bouwen in Europa verlagen aldus de informatiebarrières.

Maar dergelijke systemen kunnen ook als een middel leidend tot kartelgedrag worden gehanteerd. Dit zou banken toelaten hun activiteiten te coördineren en competitie te verzachten, daar een dergelijk systeem omschakelkosten van het veranderen van bank kan introduceren (Bouckaert en Degryse, 2004). Indien coördinatie plaatsvindt dan zijn exclusieve informatiedelingssystemen een andere economische grens die banken moeten overkomen om de markt binnen te treden.

4 Afstand en kredietvoorwaarden: spatiale prijsvorming en kredietrantsoenering

4.1 Spatiale prijsvorming

In recente artikelen wordt de rol die afstand speelt bij het zetten van de kredietvoorwaarden, dat wil zeggen volume en prijs (de noordwestelijke cel in de matrix in figuur 1) benadrukt. Kredietvoorwaarden hangen niet alleen af van de afstand tussen kredietnemer en het kredietverstreckende bankkantoor, maar worden ook bepaald door de afstand tussen de kredietnemer en de dichtstbijzijnde concurrent van de kredietverstreckende bank, evenals de fundamentele karakteristieken van het bedrijf. Tabel 1 vat de theoretische hypothesen in verband met spatiale prijsvorming samen.

4.1.1 Reiskosten voor kredietnemers en kredietgevers

In locatiemodellen (Hotelling, 1929; Salop, 1979) zijn het de kredietnemers die afstandsafhankelijke reiskosten hebben als ze hun bank bezoeken. Banken zetten dezelfde rentevoet voor alle klanten indien ze de vestigingsplaats van de kredietnemer niet kennen, of indien ze hiertoe via regelgeving verplicht zijn. Klanten betalen dan wel dezelfde rentevoet maar hun reiskosten verschillen, afhankelijk van hun locatie *vis-à-vis* het kredietverstreckende bankkantoor.

Indien banken daarbij ook de locatie van hun kredietnemers kennen en die informatie ook gebruiken bij het zetten van rentevoeten, dan kunnen de banken aan spatiale prijsdiscriminatie doen. Indien daarbij de kredietnemers ook hun eigen reiskosten betalen (wat waarschijnlijk is), dan zal een bank een hogere rente in rekening brengen bij de dichtstbijzijnde klanten (Lederer en Hurter, 1986). Deze klanten hebben hogere reiskosten om andere concurrerende banken te bezoeken. Dit geeft de dichtstbijzijnde bank marktmacht. Hetzelfde geldt ten andere in het geval van een monopoliebank.

Dus prijsdiscriminatie gemotiveerd door reiskosten leidt tot een negatieve relatie tussen rentevoet en afstand tot het bankkantoor. Rentevoet en afstand tot de dichtstbijzijnde concurrerende bank zullen (in het geval van dergelijke prijsdiscriminatie) een positieve relatie vertonen.

De kosten om een klant op te volgen en te controleren kunnen ook afstandsafhankelijk zijn, bijvoorbeeld omwille van extra communicatiekosten (interzonaal bellen) of omwille van de reiskosten naar de werkplaats van de kredietnemer. Indien deze kosten in de rentevoet worden meegenomen, zal de rentevoet stijgen naarmate de afstand groter is. Afstandsafhankelijke kosten voor de kredietgever kunnen evenwel ook de basis vormen voor prijsdiscriminatie, indien alle banken opvolgingskosten hebben die toenemen naarmate de afstand groter is (Sussman en Zeira, 1995). In dit geval kan opnieuw prijsdiscriminatie ontstaan daar de dichtstbijzijnde bank lagere kosten heeft, met als gevolg: (1) een negatieve relatie tussen rentevoet en afstand tussen kredietnemer en kredietgever, en (2) een positieve relatie tussen rentevoet en afstand tussen kredietnemer en dichtstbijzijnde concurrerende bank.

4.1.2 Afstand en informatie

Het informatieprobleem zelf kan zich met een toenemende afstand tussen kredietgever en -nemer verscherpen. In Hauswald en Marquez (2003) vermindert de precisie van het informatiesignaal over de kwaliteit van de kredietnemer als de afstand toeneemt. In dit

opzicht bevat hun model zowel de begrippen 'afstand' als 'grens'.

Omdat banken meer nauwkeurige signalen ontvangen over de in de nabijheid verkerende kredietnemers, zal het informatieprobleem (en dus de averechtse selectie) voor de concurrerende (en verder gelegen) banken zich verscherpen naarmate de kredietnemer dichterbij de geïnformeerde kredietverstreckende bank zit. Deze (geïnformeerde kredietverstreckende) banken kunnen dan ook hogere rentevoeten in rekening brengen voor de dichtbij gelegen kredietnemers (daar de verre concurrerende banken hoge rentevoeten in rekening moeten brengen omdat het averechtse selectieprobleem voor hen toeneemt). *Ceteris paribus*, leiden Hauswald en Marquez (2003) een negatieve relatie af tussen rentevoet en afstand van de kredietnemer tot de kredietgever en een positieve relatie tussen rentevoet en afstand van de kredietnemer tot de concurrentie.

4.1.3 Afstand, klantinformatie en ervaring

Ondernemingen lenen duidelijk niet altijd van de dichtstbijzijnde bank, zoals spatiale modellen impliceren. Informatieproblemen (aan de kant van de kredietzoekers) en andere karakteristieken van het aangeboden bankproduct zijn mogelijke drijfveren voor de klant om een verder afgelegen bank te bezoeken.

Ten eerste is het mogelijk dat de klanten niet helemaal op de hoogte zijn van de ligging van alle bankkantoren in de buurt en zeker niet van de geldende voorwaarden. In dit geval zullen klanten eventueel bij verafgelegen banken klant worden en daar zelfs betere voorwaarden ontvangen.

Ten tweede is de locatie van de bank maar één van de karakteristieken waaraan klanten belang kunnen hechten. Verschillende onderzoeken documenteren hoe kleine ondernemingen in het Verenigd Koninkrijk andere kenmerken van het bankproduct, zoals openingstijden, reputatie, kwaliteit, en persoonlijke relaties, zeker zo belangrijk vinden als afstand. En als kredietnemers éénmaal een voor hen goede bank hebben gevonden en er de geboden service hebben leren waarderen, zullen ze alleen nog van bank veranderen indien hen ergens anders een zeer lage rentevoet geboden wordt.

Samenvattend kunnen we stellen dat de meeste theorieën de volgende twee relaties opleveren: (1) een negatieve relatie tussen rentevoet en afstand tussen kredietnemer en kredietgever, en (2) een positieve relatie tussen rentevoet en afstand tussen kredietnemer en dichtstbijzijnde concurrerende bank. Deze relaties vinden hun oorsprong in reiskosten voor

bank en/of onderneming of in informatieproblemen. De beschikbaarheid van informatie voor de kredietnemer, ervaring, en andere productkarakteristieken kunnen de sterkte van de relatie tussen afstand en rentevoet afzwakken.

4.1.4 Empirische schattingen van spatiale prijsvorming

In Degryse en Ongena (2004) schatten we empirische modellen om de rentevoet te verklaren door zowel met de afstand tot de kredietgever als met de afstand tot de dichtstbijzijnde concurrerende bank rekening te houden (voor onze schattingen kijken we naar de gehele portfolio aan leningen, ongeveer 18.000 in totaal, van een grote Belgische Bank in 1997; de meeste leningen waren bestemd voor kleine ondernemingen). We vinden dat de coëfficiënten op beide afstandsvariabelen significant zijn, dezelfde grootte hebben, maar met een tegengesteld teken. Op zich suggereren deze resultaten spatiale prijszetting. Het effect is ook economisch van belang. Voor kleine leningen dalen (stijgen) de rentevoeten met 7 basispunten per mijl naar de kredietgever (dichtstbijzijnde concurrerende bank). Gegeven redelijke reis- en tijdsopportunitetskosten betekent dit dat de gemiddelde onderneming die voor het eerst krediet wil opnemen bij de bank zo'n twee à driemaal de reiskosten draagt om een lening te verkrijgen.

4.1.5 Locatierentes voor banken?

Reiskosten zijn de meest voor de hand liggende, eenvoudige, en consistente verklaring voor alle bevindingen in Degryse en Ongena (2004). Banken discrimineren tussen hun klanten: de dichtstbijzijnde klanten betalen de hoogste rentevoeten. Op die manier halen de banken extra winst binnen, die we 'locatierentes' kunnen noemen. Dergelijke locatierentes die banken halen bij hun klanten 'om de hoek' zijn gemiddeld 4% (met een maximum van 9%) van de marginale financieringskosten van de bank (bestaande uit bijvoorbeeld de bank deposito rentevoeten), een niet te verwaarlozen marge.

Locatierentes zijn te onderscheiden van de rentes die banken ontvangen omwille van het bestaan van kosten om van bank te veranderen voor de klant. Deze kosten worden in kredietmarkten vaak toegeschreven aan informatieproblemen of aan de endogene economische grenzen die we eerder bespraken. In onze steekproef stijgen de rentevoeten naarmate de relatie tussen klant en bank langer wordt, mogelijk een weerspiegeling van de informatieproblemen die er bestaan in de markt. We berekenen dat de bank informatierentes van gemiddeld 2% van de marginale financieringskosten kan incasseren.

4.2 Spatiale kredietrantsoenering

Afstand kan ook de beschikbaarheid van krediet bepalen. Stein (2002) modelleert het effect op een organisatie van de verschillen in transfereerbaarheid van informatie. 'Harde' informatie (zoals cijfers uit de bedrijfsboekhouding, financiële ratio's) kunnen makkelijk worden doorgegeven binnen de organisatie. 'Zachte' informatie (zoals een oordeel over het karakter van een kredietnemer, het gestelde vertrouwen) is veel moeilijker door te geven. Indien een organisatie veel zachte informatie gebruikt, zal een vlakke hiërarchische structuur en lokale beslissingsbevoegdheid optimaal zijn.

Het type informatie, hard of zacht, dat is vereist om tot een goede kredietbeslissing te komen, vertaalt zich ook in een relatie tussen afstand en kredietbeschikbaarheid. Kredietlijnen bij kredietkaarten worden bepaald op basis van een kwantitatieve analyse van harde en te verifiëren informatie (zoals leeftijd, beroep, adres, enzovoort van de kredietaanvrager), zodat in de VS kredietkaarten vaak op grote afstand worden aangeboden.

Veel krediet aan kleine ondernemingen daarentegen is nog altijd voor een deel gebaseerd op een beoordeling van het 'karakter' van de kredietnemer, zelfs indien *credit scoring* wordt gebruikt. Om bij karakteranalyse te slagen, moet de kredietgever veel met de kredietnemer omgaan, vertrouwen winnen, en lokaal aanwezig zijn. De 'zachte' informatie die bij deze activiteiten verzameld wordt, is soms moeilijk neer te schrijven of op enige andere wijze door te geven binnen de organisatie. Daarom zullen kleine (en minder transparante) ondernemingen vaak lenen bij dichtstbijzijnde kleine banken (Petersen en Rajan, 2002), terwijl grote banken veel meer de verafgelegen grote bedrijven te beoordelen krijgen aan de hand van harde informatie (Berger et al., 2002). Kleine bedrijven zijn dan het slachtoffer van kredietrantsoenering bij het zoeken naar krediet over grotere afstanden.

Het is evenwel niet duidelijk hoe belangrijk het effect van afstand op kredietrantsoenering is. Resultaten in Petersen en Rajan (2002) tonen een eerder klein effect in de VS. Bovendien suggereren de resultaten in Degryse en Ongena (2004) dat vaste reiskosten per lening wel eens zouden kunnen verklaren waarom grote leningen vaak op grotere afstand worden verkregen (door grote ondernemingen).

5 Afstand en marktaanwezigheid: kantoor spreiding en dienstverlening

Tot nu toe was er weinig onderzoek naar de rol die afstand speelt bij het bepalen van marktaanwezigheid, dat is de lokale kantoor spreiding en dienstverlening

(de noordoostelijke cel in figuur 1). Een recent onderzoek door De Juan (2003) is een uitzondering. Zij bestudeert hoe de afstanden tussen de eigen bankkantoren beslissingen over uitbreiding van het kantoor-netwerk beïnvloeden. Ze vindt dat het aantal kantoren in een gebied een beperkt positief effect heeft op de verdere uitbreiding van het kantoor-netwerk daar. Haar resultaten tonen aldus aan dat bankkantoren positief beïnvloed worden door de aanwezigheid van andere kantoren van dezelfde bank in de omgeving. Resultaten in Berger en DeYoung (2001) geven een mogelijke verklaring voor deze vaststelling. Zij vinden dat de efficiëntie van bankkantoren vermindert naargelang het kantoor verder van het hoofdkwartier van de bank gelegen is. Om adequate dienstverlening te verzekeren is het daarom niet onmogelijk dat banken methodisch kantoren plaatsen in een bepaald gebied en het openen van geïsoleerde kantoren proberen te vermijden.

6 Grenzen en kredietvoorwaarden: segmentatie

Nu bespreken we hoe grenzen kredietvoorwaarden en marktaanwezigheid bepalen. Nieuw werk onderzoekt hoe verschillende types grenzen kredietvoorwaarden beïnvloeden en mogelijkwerwijze resulteren in de segmentatie van de kredietmarkten (de zuidwestelijke cel in figuur 1).

Nationale grenzen die vaak samenvallen met andere (reeds besproken) exogene economische grenzen spelen nog steeds een grote rol. Buch, Driscoll en Østergaard (2003) bijvoorbeeld vinden dat de nationale grenzen in Europa nog steeds portfolio-beslissingen van de bank bepalen. Europese banken investeren te veel in het eigen land. In het bijzonder vinden ze dat het landspecifiek kredietrisico niet volledig in interbank interestvoeten is opgenomen.

Andere grenzen kunnen ook tot segmentatie leiden. Kleine lokale bedrijven worden zelden door 'vreemde' banken benaderd (Shaffer, 1998). Deze segmentatie kan belangrijk zijn wanneer de bestaande relaties tussen de aanwezige banken en kredietnemers sterk zijn (Bergström, Engwall en Wallerstedt, 1994) of wanneer de lokale juridische afdwingbaarheid van de rechten van kredietverstrekking zwak zijn. In al deze gevallen kunnen marktsegmentatie en de moeilijkheden voor de 'vreemde' banken om de goede lokale kredietnemers te vinden ertoe leiden dat een fysieke aanwezigheid, dat wil zeggen een bankkantoor, in de doelmarkt belangrijk is.

7 Grenzen en marktaanwezigheid

En inderdaad, zowel academici als bankiers hebben reeds lang onderkend hoe belangrijk grenzen zijn in

het verhinderen van toegang tot kredietmarkten en van grensoverschrijdende fusies en overnames (de zuidoostelijke cel 'Grenzen / Marktaanwezigheid' in figuur 1).

7.1 Markttoegang

Een deel van de literatuur die begint bij Kindleberger (1983) gaat er vanuit dat banken een 'volg de klant'-strategie hebben en op basis daarvan lokale marktverteenwoordiging beogen. Nieuwe bevindingen stellen echter in vraag of deze strategie wel altijd gevolgd wordt. In het bijzonder lijken banken die naar de Verenigde Staten trekken niet hun klanten te volgen of ze blijvend als klant te willen behouden. Buitenlandse banken in de Verenigde Staten blijken ook veel lokale bedrijven als kredietnemers voor zich te winnen (Seth, Nolle en Mohanty, 1998).

Banken in andere landen lijken eerder moeilijkheden te ondervinden lokale bedrijven te werven. Berger et al. (2000) vinden dat buitenlandse banken vaak minder efficiënt zijn dan binnenlandse banken, met uitzondering van de Amerikaanse banken in Europa en de meeste buitenlandse banken in Oost Europa en Zuid-Amerika. Daartegenover staat dat in die regionen de buitenlandse banken vaak financieel gezonder zijn dan de eigen banken. Maar meestal lijden de buitenlandse banken echter onder de aanwezigheid van economische grenzen (taal, cultuur, ...). De afstand tussen de moederbank en het overzeese kantoor speelt hierbij geen belangrijke rol (Buch, 2002b).

Er is evenwel een tweede reden waarom banken hun binnenlandse klanten niet volgen in het buitenland. Die klanten willen helemaal niet gevolgd worden! Inderdaad, Berger et al. (2003) vinden dat de buitenlandse vestigingen van multinationale bedrijven vooral lokale banken kiezen om aan bijvoorbeeld hun cash-management-behoeften te voldoen. Dit is een vrij verrassende bevinding daar grote multinationale bedrijven juist zouden moeten profiteren van een speciale behandeling door de banken van het thuisfront. Daartegenover staat dat het openen van een buitenlandse vestiging voor een bedrijf juist een mogelijkheid biedt om aan een 'wurggreep' van de thuisbank te ontkomen door een nieuwe relatie in het buitenland te beginnen.

Berger et al. (2003) stellen ook vast dat de reikwijdte van de gekozen bank (wereldwijd versus lokaal) zeer sterk met de nationaliteit van de bank (thuis versus vreemd) verbonden is. Indien voor een huisbank gekozen wordt, zal de keuze nogal vaak op een wereldwijde bank vallen. Beide keuzes hangen ook samen met de graad van ontwikkeling van regelgeving en financiële

markten in een land. Zo zal een onderneming niet vaak een lokale bank en vaker een wereldwijde bank kiezen indien het in Oost Europa opereert. Berger et al. (2003) besluiten op basis van hun bevindingen dat de globalisering van het bankwezen beperkt zal zijn zolang veel ondernemingen blijven kiezen voor lokale en regionale banken.

7.2 Aantal en volume aan grensoverschrijdende bankfusies en overnames

Grensoverschrijdende Bank Fusies en Overnames (F&Os) komen nog altijd weinig voor. Focarelli en Pozzolo (2001) tonen aan dat grensoverschrijdende bank-F&Os relatief veel minder vaak plaatsvinden dan grensoverschrijdende F&Os in andere bedrijfstakken, *ceteris paribus*, terwijl Berger, Demsetz en Strahan (1999) vinden dat grensoverschrijdende bank-F&Os veel minder plaatsvinden dan puur binnenlandse bank-F&Os. En het is weer de aanwezigheid van grenzen, niet de afstanden, die het bank-F&Os moeilijk maakt (Buch en DeLong, 2001).

Al deze studies samen suggereren dat niet alleen exogene economische grenzen (die ook andere bedrijfstakken beperken), maar ook endogene economische grenzen eigen aan het bankwezen (informatieasymmetrie bij het evalueren van overnamekandidaten) het volbrengen van een succesrijke grensoverschrijdende bank-F&Os ten zeerste bemoeilijken.

Bankmanagers zijn zich blijkbaar zeer bewust van deze moeilijkheden en voeren weinig grensoverschrijdende transacties uit. Ook investeerders onderkennen de gevaren. Een mooie studie van Beitel en Schiereck (2001) documenteert dat de gecombineerde en geaccumuleerde extra rendementen (GERs) op de aandelen van overnemende en overgenomen bank in grensoverschrijdende F&Os in Europa gedurende de laatste tientallen jaren ofwel nul ofwel zelfs negatief zijn! Dit in tegenstelling tot andere bedrijfstakken, waar de gecombineerde GERs van grensoverschrijdende F&Os wel degelijk positief zijn. Investeerders denken dus blijkbaar dat vooral grensoverschrijdende bank-F&Os waarde vernietigen.

7.3 Grenzen en grensoverschrijdende bank fusies en overnames?

De tot nu toe bestudeerde empirische resultaten maken niet helemaal duidelijk of het nu exogene dan wel endogene (informatie) economische grenzen zijn die grensoverschrijding bemoeilijken. Campa en Hernando (2002) suggereren dat exogene grenzen een rol spelen. Hun studie toont dat de gecombineerde

GERs van F&Os lager zijn in bedrijfstakken, zoals het bankwezen, die tot voor kort onder overheidscontrole vielen of nog steeds strikt gereguleerd zijn. GERs of grensoverschrijdende F&Os in deze bedrijfstakken zijn, zoals aangetoond in Beitel en Schiereck (2001), zelfs negatief. Mogelijk maken de (resterende) effecten van regelgeving de economische grenzen moeilijker overbrugbaar.

Waarnemers van het bankwezen wijzen er soms op dat de organisatiestructuur van de bank en bedrijfsstructuren wel eens overnames zouden kunnen verhinderen. De coöperatieve structuur van bijvoorbeeld *Credit Agricole* in Frankrijk, de *Landesbanken* in Duitsland, en de Rabobanken in Nederland wordt vaak als een belangrijk obstakel voor een F&O gezien. Bovendien kunnen exogene economische grenzen ervoor zorgen dat grensoverschrijdende bank-F&Os tot gecompliceerde holdingstructuren leiden die verdere F&O-activiteiten vrijwel onmogelijk maken.

8 Conclusie

We besluiten met op te merken dat het effect van endogene (informatie) economische grenzen op het succes van grensoverschrijdende F&O-activiteiten veel minder is onderzocht. Het is niet onmogelijk dat de binnenlandse F&Os die we tot nu toe in Europa observeerden en die tot de creatie van 'Nationale Kampioenen' geleid hebben, mede het gevolg is van het bestaan van die informatiegrenzen. Buitenlandse banken die een lokale bank op het oog hebben, vinden het moeilijker dan binnenlandse banken de juiste waarde van de overnamekandidaat in te schatten. Met als gevolg dat buitenlandse banken niet deelnemen aan overnames en het merendeel van de F&O-activiteiten, die gedreven worden door doelen met betrekking tot schaal- en reikwijdte, plaatsvinden tussen binnenlandse banken. Naargelang binnenlandse banken evenwel groeien en hun portfolio heroriënteren in de richting van grotere bedrijven, worden ze makkelijker te evalueren en betere overname kandidaten. Daarom zou men kunnen stellen dat informatiegrenzen mogelijkerwijze zichzelf opheffen en dat 'Nationale Kampioenen' uiteindelijk 'Europese Kampioenen' zullen worden.

De vraag blijft dan natuurlijk of kredietnemers onder grensoverschrijdende bank F&Os zullen lijden. Het is mogelijk dat 'in de eerste ronde' vooral kleine lokale ondernemingen die krediet verkrijgen bij kleinere lokale banken problemen kunnen krijgen, net zoals vaak het geval is bij binnenlandse F&Os. Maar ook hier kan verwacht worden dat uiteindelijk *niche*-banken zullen ontstaan die ook dergelijke onderne-

mingen zullen bedienen. Technologische ontwikkelingen en regelgeving zullen hierbij een cruciale rol spelen, maar we laten de discussie hiervan voor een ander artikel. ■

Literatuur

- Beitel, P. en D. Schiereck, (2001), *Value creation at the ongoing consolidation of the European banking market*, Institute for Mergers and Acquisitions, Witten/Herdecke GE.
- Berger, A.N., Q. Dai, S. Ongena en D.C. Smith, (2003), To what extent will the banking industry be globalized? A study of bank nationality and reach in 20 European nations, in: *Journal of Banking and Finance*, vol. 27, pp. 383-415.
- Berger, A.N. R. Demsetz en P. Strahan, (1999), The consolidation of the financial services industry: Causes, consequences, and implications for the future, in: *Journal of Banking and Finance*, vol. 23, pp. 135-194.
- Berger, A.N. en R. DeYoung, (2001), The effects of geographic expansion on bank efficiency, in: *Journal of Financial Services Research*, vol. 19, pp. 163-184.
- Berger, A.N., R. DeYoung, H. Genay en G. Udell, (2000), Globalization of financial institutions: Evidence from cross-border banking performance, in: *Brookings-Wharton Papers on Financial Services*, vol. 3, pp. 23-120.
- Berger, A.N., N.M. Miller, M.A. Petersen, R.G. Rajan en J.C. Stein, (2002), *Does function follow organizational form? Evidence from the lending practices of large and small banks*, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington DC.
- Bergström, R., L. Engwall en E. Wallerstedt, (1994), Organizational foundations and closures in a regulated environment: Swedish commercial banks 1831-1990, in: *Scandinavian Journal of Management*, vol. 10, pp. 29-48.
- Bouckaert, J. en H. Degryse, (2004), Softening competition by inducing switching in credit markets, in: *Journal of Industrial Economics*, vol. 52, pp. 27-52.
- Broecker, T., (1990), Credit-worthiness tests and interbank competition, in: *Econometrica*, vol. 58, pp. 429-452.
- Buch, C.M., (2002a), Financial market integration in the US: Lessons for Europe, in: *Comparative Economic Studies*, vol. 44, pp. 46-71.
- Buch, C.M., (2002b), Information or regulation: What is driving the international activities of commercial banks?, in: *Journal of Money, Credit, and Banking*, Forthcoming.
- Buch, C.M. en G.L. DeLong, (2001), *Cross-border bank mergers: What lures the rare animal?*, Kiel Institute of World Economics, Kiel.
- Buch, C.M., J.C. Driscoll en C. Østergaard, (2003), *International diversification in bank asset portfolios*, Kiel Institute of World Economics, Kiel.
- Campa, J.M. en I. Hernando, (2002), *Value creation in European M&As*, Bank of Spain, Madrid SP.
- De Juan, R., (2003), The independent submarkets model: An application to the Spanish retail banking market, in: *International Journal of Industrial Organization*, vol. 21, pp. 1461-1487.
- Degryse, H. en S. Ongena, (2003), *The impact of technology and regulation on the geographical scope of banking*, Tilburg University, Tilburg.
- Degryse, H. en S. Ongena, (2004), Distance, lending relationships, and competition, in: *Journal of Finance*, Forthcoming.
- Dell'Ariccia, G., (2001), Asymmetric information and the market structure of the banking industry, in: *European Economic Review*, vol. 45, pp. 1957-1980.
- Focarelli, D. en A.F. Pozzolo, (2001), The patterns of cross-border bank mergers and shareholdings in OECD countries, in: *Journal of Banking and Finance*, vol. 25, pp. 2305-2337.
- Hauswald, R. en R. Marquez, (2003), *Competition and strategic information acquisition in credit markets*, University of Maryland, College Park MD.
- Hotelling, H., (1929), Stability in competition, in: *Economic Journal*, vol. 39, pp. 41-45.
- Kindleberger, C.P., (1983), International banks as leaders or followers of international business, in: *Journal of Banking and Finance*, vol. 7, pp. 583-595.
- Lederer, P. en A.P. Hurter, (1986), Competition of firms: Discriminatory pricing and location, in: *Econometrica*, vol. 54, pp. 623-640.
- Padilla, A.J. en M. Pagano, (1997), Endogenous communication among lenders and entrepreneurial incentives, in: *Review of Financial Studies*, vol. 10, pp. 205-236.
- Petersen, M.A. en R.G. Rajan, (2002), Does distance still matter? The information revolution in small business lending, in: *Journal of Finance*, vol. 57, pp. 2533-2570.
- Rajan, R.G., (1992), Insiders and outsiders: The choice between informed and arm's-length debt, in: *Journal of Finance*, vol. 47, pp. 1367-1400.
- Salop, S., (1979), Monopolistic competition with outside goods, in: *Bell Journal of Economics*, vol. 10, pp. 141-156.
- Seth, R., D.E. Nolle en S.K. Mohanty, (1998), Do banks follow their customers abroad?, in: *Financial Markets, Institutions, and Instruments*, vol. 7, pp. 1-25.
- Shaffer, S., (1998), The winner's curse in banking, in: *Journal of Financial Intermediation*, vol. 7, pp. 359-392.
- Stein, J., (2002), Information production and capital allocation: Decentralized versus hierarchical firms, in: *Journal of Finance*, vol. 57, pp. 1891-1922.
- Sussman, O. en J. Zeira, (1995), *Banking and development*, CEPR, London.