

14

ET

05348

1987

SERIC RESEARCH MEMORANDA

DE ACHTERGRONDEN VAN HET VERDWIJNEN VAN DE
ZELFSTANDIGE HYPOTHEEKBANKEN IN DE
JAREN TACHTIG

Drs. J. Koelewijn

Researchmemorandum 1987-14

maart '87



VRIJE UNIVERSITEIT
FACULTEIT DER ECONOMISCHE WETENSCHAPPEN
A M S T E R D A M



SERIE RESEARCH MEMORANDA

DE ACHTERGRONDEN VAN HET VERDWIJNEN VAN DE
ZELFSTANDIGE HYPOTHEEKBANKEN IN DE
JAREN TACHTIG

Drs. J. Koelewijn

Researchmemorandum 1987-14

maart '87



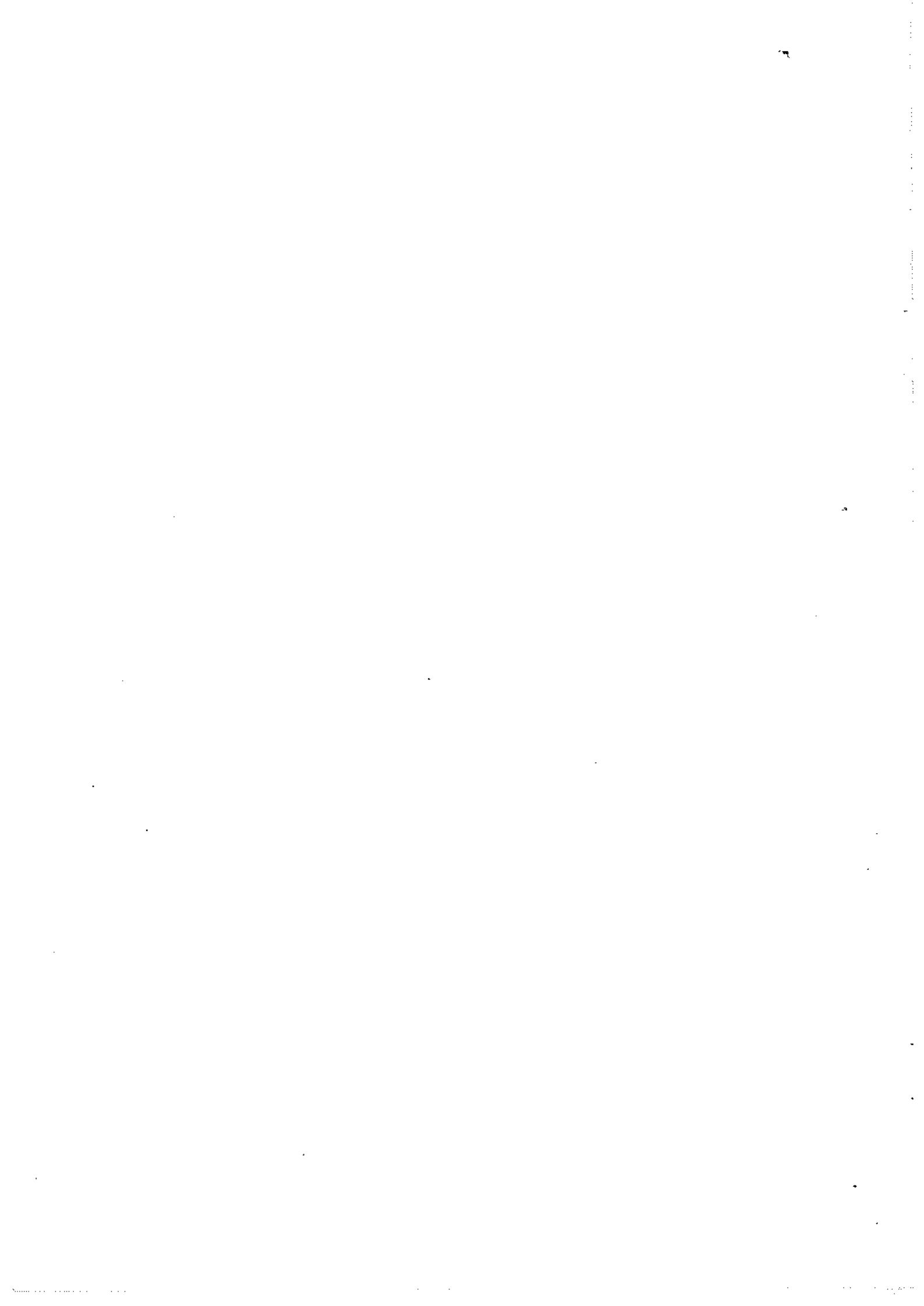
VRIJE UNIVERSITEIT
FACULTEIT DER ECONOMISCHE WETENSCHAPPEN
A M S T E R D A M

Voorwoord

Het manuscript voor dit researchmemorandum werd geschreven in het najaar van 1986. Het ligt in de bedoeling deze tekst te publiceren in het maandblad Bank- en Effectenbedrijf. In de uiteindelijk te publiceren tekst zullen enige belangrijke nieuwe gebeurtenissen, die zich eind 1986 begin 1987 met betrekking tot de Friesch-Groningse Hypotheekbank voordeden, worden verwerkt.

Op voorafgaande versies van deze tekst werd commentaar gegeven door dr. G. Rietkerk, prof.dr. H. Visser en prof.dr. I.B.J. Maes. De auteur heeft van hun reacties nuttig gebruik gemaakt. Dit ontslaat hem niet van de verantwoordelijkheid voor eventuele fouten of tekortkomingen.

Het schema op blz. ¹⁸~~27~~ is vooral gebaseerd op berichten in het Financieele Dagblad. De auteur is de heer drs. M.K. Tamminga erkentelijk voor zijn welwillende medewerking aan de research die voor dit schema noodzakelijk is geweest.



DE ACHTERGRONDEN VAN HET VERDWIJNEN VAN DE ZELFSTANDIGE
HYPOTHEEKBANKEN IN DE JAREN TACHTIG

1. Inleiding en probleemstelling

De nog zelfstandige Nederlandse hypotheekbanken hebben in het afgelopen decennium een aantal turbulente ontwikkelingen doorgemaakt.

Na een periode van ongekend snelle groei van de kredietverlening in de tweede helft van de jaren zeventig, stagneert de markt voor hypothecair krediet in 1979 en 1980. De resultaten van verschillende instellingen komen daardoor onder druk te staan, terwijl ze later bij verschillende instellingen zelfs negatief worden.

Aan het begin van de jaren tachtig zien vier instellingen zich - door een verdere verslechtering van de resultaten - genoodzaakt steun te zoeken bij andere financiële instellingen. Bij één hypotheekbank is de gang van zaken, mede ten gevolge van (vermeende) frauduleuze handelingen, zo slecht dat een faillissement onvermijdelijk blijkt.

In de publiciteit rond deze ontwikkelingen heeft men de nadruk gelegd op de samenloop van verschillende ongunstige omstandigheden, die de continuïteit van de instellingen in gevaar bracht. Men wijst er op, dat als gevolg van de tweede oliecrisis de reële inkomensgroei negatief werd en zowel de reële rente als de werkloosheid sterk stegen. Verder daalden de prijzen op de onroerend goedmarkt, wat voor het kredietbedrijf én het onroerend goed bedrijf van de hypotheekbanken nadelige gevolgen had. Tevens benadrukt men de nadelige gevolgen van de hiervoor genoemde frauduleuze praktijken en de juridische problemen waarmee andere instellingen te maken kregen. Ook in latere beschouwingen behandelt men het verdwijnen van de zelfstandige hypotheekbanken als een min of meer geïsoleerd probleem (Vlak, 1983; Maes, 1986).

Het is naar mijn mening echter ook mogelijk de ontwikkelingen in het hypotheekbankwezen te bezien tegen de achtergrond van een reeds veel langer durend proces van branchevervaging, concentratie en internationalisatie dat het Nederlandse bankwezen, vooral na 1960, doormaakt. Door dit proces kregen de hypotheekbanken steeds minder eigen ruimte in het financiële systeem, doordat andere financiële instellingen hun doelstellingen veranderden en hun activiteiten in zowel het actief- als passiefbedrijf uitbreidden. De dramatische ontwikkelingen in het onroerend goed bedrijf gaven de uiteindelijke genadeslag.

Was het verdwijnen van de nog zelfstandige hypotheekbanken niet door de scherpe concurrentie op de markt veroorzaakt, dan zou naar mijn opvatting deze ontwikkeling ook in de hand gewerkt zijn door het opheffen van nationale en internationale regelgeving. Het blijkt namelijk dat de positie van

de hypotheekbanken op de binnenlandse markt tot nu toe door de monetaire autoriteiten beschermd wordt. Onder invloed van de huidige tendens tot het liberalisatie van financiële markten zullen op korte termijn op nationaal niveau de bestaande regels aanzienlijk versoepeld worden, terwijl men kan verwachten dat in het kader van herziening van de EG-wetgeving nu nog bestaande internationale beperkingen op langere termijn ook zullen verdwijnen.

In dit artikel zal ik trachten het verdwijnen van de zelfstandige hypotheekbanken in een breder kader te plaatsen en te verklaren vanuit de hiervoor reeds aangestipte veranderingsprocessen.

In zal daartoe eerst de hoofdlijnen van de structuurveranderingen in het Nederlandse bankwezen in de periode van 1955 tot 1975 beschrijven. Het accent zal daarbij liggen op de voor de hypotheekbanken relevante ontwikkelingen. Daarbij zal ik ingaan op de vraag welke gevolgen deze veranderingen voor de hypotheekbanken als gespecialiseerde kapitaalmarktinstellingen gehad hebben. Vervolgens zal ik ingaan op de ontwikkelingen die zich in 1975 hebben voorgedaan en deze verklaren vanuit het eerder aangegeven kader.

2. Het proces van branchevervaging, concentratie en internationalisatie

2.1 Inleiding.

In de literatuur besteedt men uitvoerig aandacht aan de structuurverandering die het Nederlandse bankwezen in de na-oorlogse jaren heeft doorgevoerd. Ik zal mij hier beperken tot het weergeven van de hoofdlijnen van de historische ontwikkelingen na het eind van de jaren vijftig tot het midden van de jaren zeventig. Ik zal daarbij het accent leggen op de voor de hypotheekbanken relevante aspecten.

2.2 De uitgangssituatie aan het eind van de jaren vijftig

De structuur van ons bankwezen aan het eind van de jaren vijftig is relatief eenvoudig. Er is sprake van een vrij duidelijke afbakening van de werkkterreinen van de verschillende soorten banken. Ook op de afzonderlijke marktsegmenten is de concurrentie - behalve tussen de handelsbanken - mede door de regionale scheidingen beperkt. In hoofdlijnen kan men het beeld als volgt beschrijven (Bosman, 1960, 1977, Kleijn, 1976 en Hofman, 1971). De handelsbanken richten zich primair op de korte kredietverlening aan het bedrijfsleven te behoeve van de financiering van voorraden en handelsdebiteuren. Men regelt voor de bedrijfscliënten het betalingsverkeer, terwijl men voor grote particuliere cliënten ook betalings- en effectentransacties verricht. Verder houdt men zich bezig met effectenemissies. De korte pas-

sieffinanciering ondervindt door de toenmalige ruime liquiditeitsverhoudingen van de economie weinig problemen, terwijl men in de lange sfeer nog maar nauwelijks actief is.

De landbouwkredietinstellingen zijn voornamelijk op het platteland actief. Zij richten zich op de korte en lange financiering van de agrarische sector en de lokale bedrijven en verzorgen voor deze cliënten het betalingsverkeer. De belangrijkste financieringsbron van deze banken bestaat uit de spaartegoeden van particulieren. Ten behoeve van de landbouwsector vertrekken de landbouwkredietinstellingen in ruime mate hypothecair krediet. Zij hebben daarvoor op centraal niveau in hun organisaties speciale instellingen, die ten behoeve van de lokale kantoren een ondersteunende functie hebben. De concurrentie tussen de verschillende banken is beperkt, omdat men geen echte commerciële doelstelling heeft en de werkgebieden geografisch duidelijk afgebakend zijn.

De spaarbanken richten zich op de kleine particuliere spaarder in de steden. Zij trekken spaargelden met een relatief korte looptijd aan en zetten die in de lange sfeer uit in de vorm van obligaties, hypotheken en andere lange uitzettingen. De spaarbanken hebben primair een sociale doelstelling en opereren zonder winstoogmerk.

Voor de kleine particulieren verzorgen de PCCD en de Amsterdamse Gemeente Giro het betalingsverkeer. Voor deze groep cliënten biedt de RPS spaarfaciliteiten.

De hypotheekbanken en andere financiële instellingen hebben eveneens ieder een eigen specialisatie. De hypotheekbanken verstrekken krediet op onderpand van eerste hypotheek. Zij voorzien in hun passieffinanciering in hoofdzaak door de plaatsing van pandbrieven met relatief lange looptijden. Gegeven de lange looptijd van de pandbrieven en het fractioneel hogere kwaliteitsrisico dat eraan verbonden is, moeten de hypotheekbanken een rentevergoeding bieden die iets hoger is dan die op overheidsobligaties. Dit heeft tot gevolg dat hun kredieten relatief duur zijn en dat ze geen moeten nemen met een relatief lage rendementsmarge.

Daar staat tegenover dat het actiefbedrijf van deze instellingen relatief weinig risico met zich meebrengt. Omdat de hypotheekbanken zich door middel van de plaatsing van pandbrieven verzekerd weten van een continue toegang tot de kapitaalmarkt, kunnen zij hun passieffinanciering qua looptijd en omvang gelijke tred laten houden met hun kredietverlening. Zij lopen nauwelijks renterisico en het herfinancieringsrisico is eveneens gering. In zowel het actief als het passieffinancieringsbedrijf bestaat er concurrentie, maar deze is beperkt. Hypothecair krediet wordt tevens verstrekt door de landbouwkredietinstellingen, de spaarbanken en de institutionele beleggers, maar men stelt zich volgens Rijnvos terughoudend op (Rijnvos, 1981).

Het aanbod van besparingen is ruim; aan het einde van de jaren vijftig is de quote van de vrije gezinsbesparingen ruim 6 % van het NIM_m. De concurrentie om deze besparingen is beperkt, terwijl de instellingen waarbij ze

ondergebracht kunnen worden een duidelijk profiel hebben. Kleine spaarders, die overwegend voorzorgsbesparingen vormen, kunnen hun middelen onderbrengen bij een landbouwkredietinstelling of een spaarbank. De meer vermogende spaarders met een lange termijn spaarmotief brengen hun middelen in de effectensfeer onder. De pandbrief is daartoe één van de mogelijkheden. De distributie van pandbrieven vindt onder andere via de handelsbanken plaats.

Toch tekenen zich in deze tijd al de contouren af van de relatief ongunstige concurrentiepositie van de hypotheekbanken. Hun produkt is relatief kostbaar, terwijl men slechts in beperkte mate de beschikking heeft over eigen distributiekanaalen voor het actiefbedrijf. Ook voor de passieffinanciering is men afhankelijk van andere instellingen. Zij hebben geen eigen marktsegment waarop ze een vaste positie hebben. Hoogstens kan men spreken van een specialisatie met betrekking tot de woningbouw in stedelijke gebieden (Jansen en Kalt, 1986). De Vries spreekt kort na de Tweede Wereldoorlog de verwachting uit, dat als de hypotheekbanken een eigen markt zouden kunnen verwerven, deze voornamelijk in de steden zou zijn. Hij maakt daarbij het voorbehoud dat dit afhankelijk zal zijn van de wijze waarop de overheid de woningbouw zal financieren (De Vries, 1947). Later blijkt dat de overheid voor de woningbouw via woningbouwverenigingen middelen ter beschikking stelt. Men werkt niet met commerciële instellingen, zodat een potentiële markt aan de hypotheekbanken voorbij gegaan is. Wytzes wijst erop dat zij de enige partij zijn die altijd zorgen voor een continue stroom van financieringsmiddelen naar de onroerend goed sector (Wytzes, 1981). De hypotheekbanken hebben in de markt een min of meer complementaire functie; zij bedienen die cliënten welke andere instellingen niet kunnen of willen bedienen.

2.3 De veranderingsprocessen in de jaren zestig en zeventig.

In dit betrekkelijk rustige beeld treden sinds het begin van de jaren zestig ingrijpende veranderingen op. De voor de hypotheekbanken meest relevante veranderingen zijn de branchevervaging en de concentratietenden-
dens.

2.3.1 De branchevervaging.

De branchevervaging houdt in dat de onderscheiden soorten banken zich van gespecialiseerde instellingen met een eigen marktsegment gaan ontwikkelen tot universele banken, die op een breed front actief zijn. We richten ons eerst op de ontwikkelingen in het passiefbedrijf.

De handelsbanken fungeren als gangmakers voor dit proces van branchevervaging. Een belangrijke ontwikkeling is dat de handelsbanken na 1957 spaar-

gelden van particuliere rekeninghouders aan gaan trekken. Door de toegenomen kapitaalintensiteit van de produktie neemt de behoefte aan (middel)lange financieringsmiddelen bij het bedrijfsleven toe. Omdat men in deze financieringsbehoefte niet uitsluitend met eigen vermogen wil en kan voorzien, doet men in toenemende mate een beroep op lang vreemd vermogen (Van Wensveen en Geljon: 1984). De banken kunnen hun middellange uitzettingen niet uitsluitend met korte middelen financieren. Het aanbod van korte middelen stagneert in de loop van de jaren zestig als gevolg van de verminderde liquiditeit van onze economie. Verder is er sprake van bedrijfseconomische en monetaire randvoorwaarden die de handelsbanken beperken bij deze financieringswijze.

De bedrijfseconomische randvoorwaarde houdt in, dat de banken hun renterisico uit hoofde van de rentemismatch moeten beperken. De monetaire randvoorwaarde houdt in, dat DNB de geldscheppende instellingen beperkingen oplegt met betrekking tot de mate waarin zij het geldscheppend bedrijf uitmogen breiden. Door het aantrekken van monetair neutrale passiva in de vorm van spaargelden kunnen de banken de kredietverlening uitbreiden zonder dat ze in conflict komen met de door DNB gestelde voorwaarden. Om deze redenen worden de particuliere spaargelden voor de handelsbanken een belangrijke financieringsbron. Zij slagen erin, mede door een actieve rentepolitiek, in korte tijd een niet onaanzienlijk marktaandeel te veroveren.

De landbouwkredietinstellingen gaan zich in de loop van de jaren zestig eveneens buiten hun traditionele werkterrein begeven. Zij vestigen kantoren in stedelijke gebieden, waardoor zij ook van andere groepen spaarders middelen aan kunnen trekken. Tevens gaan zij zich met de kredietverlening buiten de landbouwsector, waarvan het belang terugloopt, richten.

De spaarbanken moeten zich in de strijd om de spaargelden beperken tot het voorkomen van een verdere daling van hun marktaandeel. Men zoekt weliswaar aarzelend op lokaal en regionaal niveau naar samenwerking, maar van het slagvaardig ontplooiën van nieuwe initiatieven is vooralsnog geen sprake. De RPS is op de spaarmarkt de verliezende partij. Doordat veel cliënten nu met hun spaargelden bij andere instellingen terecht kunnen en daar ook een beroep kunnen doen op andere vormen van bancaire dienstverlening, kan zij de concurrentieslag niet bijhouden. Dit resulteert in een aanzienlijk verlies van marktaandeel.

Aan het eind van de jaren zestig en het begin van de jaren zeventig manifesteert zich een nieuwe vorm van branchevervaging. Omdat deze ontwikkeling voor mijn betoog minder relevant is, zal ik er slechts kort op ingaan. De banken gaan zich in toenemende mate richten op het verzorgen van het girale betalingsverkeer voor particuliere cliënten. De teruglopende liquiditeit van de banken noopt hen extra inspanningen te verrichten teneinde voldoende korte creditgelden aan te kunnen trekken. Door de toegenomen welvaart worden de voorheen weinig interessante particulieren nu aantrekkelijk als bron van creditgelden. De toegenomen arbeidskosten maken de chartale loonbetaling duurder, terwijl door de automatisering de massale verwerking van

transacties goedkoper wordt.

Vooraf de PCGD en de Gemeente Giro nemen op dit terrein het initiatief. Door hun efficiënte werkwijze slagen zij erin hun marktaandeel in het girale verkeer te vergroten. Teneinde hun verlies aan marktaandeel te beperken gaan aan het einde van de jaren zestig de handelsbanken en de coöperatieve banken over tot het oprichten van de Bankgirocentrale. De spaarbanken treden na korte tijd eveneens toe tot deze instelling.

De gespecialiseerde banken ontwikkelen zich op deze wijze tot retailbanken die de consument een volledig dienstenpakket aan kunnen bieden. De banken komen steeds dichterbij de consument te staan en voeren de concurrentie om de gunsten van de consument op.

Ook in het actiefbedrijf is sprake van een verder verscherping van de concurrentie. In de loop van de jaren zeventig penetreren de algemene banken nadrukkelijk op de markt voor hypotheeklen. Op zich is deze ontwikkeling niet nieuw. Men gebruikte de hypotheecaire zekerheid al bij bedrijfskredieten in rekening courant. Nieuw is echter wel de woninghypotheek. De algemene banken verkrijgen in een relatief hoog tempo een aanzienlijk marktaandeel.

Daarnaast leggen de spaarbanken, meer dan voorheen het geval was, de nadruk op de groei van hun hypotheekportefeuilles. Een belangrijke overweging bij hun keuze voor een meer agressieve marktbenadering is de wens van de spaarbanken om tot een meer flexibele balansstructuur te komen. Historisch gezien hebben de spaarbanken een rentegevoelige balans. Aan de actiefkant bank hebben ze veel relatief langlopende uitzettingen die overwegend rentevast zijn. Daartegenover staan passiva waarvan de rentevergoeding uit concurrentie-overwegingen wél op korte termijn aan rentewijzigingen aangepast moet worden. De grote renteschommelingen in de jaren zeventig nopen de spaarbanken te komen tot een minder rentegevoelige balans. De uitbouw van de hypotheekportefeuille, waarvan de rentevergoeding immers wel aangepast kan worden, paste in dit streven. De hypotheekportefeuille groeit van circa 20 % van het balanstotaal in 1965 tot 30 % in 1975. Verder vergroot men het aandeel van onder andere kredieten aan gezinnen (Muller, 1986; Eizenga, 1982).

Aan het begin van de jaren zeventig treedt de RPS toe op de markt voor woninghypotheeklen. Gebruikmakend van haar goede reputatie en door middel van een scherpe prijszettingenpolitiek slaagt zij erin om in korte tijd een aanzienlijke hypotheekportefeuille op te bouwen.

Omdat ook de spaarbanken door hun relatief goedkope funding scherpe tarieven kunnen hanteren, neemt de prijsconcurrentie op de markt voor hypotheecaire kredieten toe. Omdat de markt in zijn geheel snel groeit, kunnen de nieuwkomers een marktaandeel naar zich toe trekken zonder andere partijen van de markt te verdrijven. Het is echter wel duidelijk dat de concurrentieverhoudingen door de toetreding van nieuwe partijen wezenlijke veranderingen ondergaan.

7

We kunnen bij wijze van tussentijdse conclusie vaststellen dat door de branchevervaging de concurrentieverhoudingen op de verschillende segmenten van de financiële markten veranderd zijn. De - potentiële - concurrentie is verscherpt, waardoor de rendementsmarges onder druk komen te staan. Verderop in dit betoog zal we deze conclusie verder uitdiepen.

2.3.2 De concentratiebeweging

In nauwe relatie met de branchevervaging valt in het bankwezen een proces van concentratie waar te nemen. In de literatuur noemt men verschillende oorzaken voor de concentratie in het bankwezen (Kleijn, 1976; Van den Brink, 1967). Men maakt daarbij een onderscheid tussen externe en interne oorzaken. Bij externe factoren kan men denken aan de schaalvergroting in het bedrijfsleven waardoor steeds grotere bedrijfseenheden ontstaan. Omdat tegelijkertijd door de veranderde financieringswijze ook de kredietbehoefte per cliënt toeneemt, wordt de totale kredietbehoefte groter. Daarom moeten ook de banken zich in grotere bedrijfseenheden verenigen teneinde de grotere risico's beter te kunnen dragen. Ook dwingt de toemende internationalisatie van het financiële systeem het bankwezen tot het vormen van grote instellingen, die beter in staat zijn internationaal te opereren. Verder maakt de automatisering, die pas bij een bepaalde schaalomvang rendabel is, concentratie noodzakelijk.

Als interne factoren noemt men de toegenomen specialisatie van het personeel, de noodzaak tot het leveren van een breed dienstenpakket en efficiency-verhoging.

Het zwaartepunt van de concentratie bij de algemene banken ligt in het midden van de jaren zestig. In 1964 fuseren de vier grote handelsbanken tot de ABN en AMRO bank. In 1967 gaat de Hollandse Bank Unie op in ABN. In 1975 vindt er vervolgens nog een overname plaats van Bank Mees en Hope door de ABN en lijft de AMRO Pierson, Heldring en Pierson in. Door deze achtereenvolgende fusies ontstaan twee grote conglomeraten, die samen met een derde grote partij, de MMB, een aanzienlijk deel van de binnenlandse markt hebben.

Bij de middelgrote instellingen is de concentratiebeweging minder nadrukkelijk. Wel nemen veel buitenlandse banken een belang in middelgrote Nederlandse banken, waardoor deze hun positie kunnen behouden.

Ook bij de landbouwkredietinstellingen en de spaarbanken vindt een concentratieproces plaats. Op lokaal en regionaal niveau gaan veel instellingen fusies aan. Hierdoor kan men per bank een volwaardiger dienstenpakket leveren en versterkt men het draagvlak. Op centraal niveau versterken de landbouwkredietinstellingen eveneens hun samenwerking. Deze samenwerking resulteert uiteindelijk in 1972 tot het oprichten van de Centrale Rabobank.

De bondsspaarbanken gaan in 1971 over tot het oprichten van een centrale

instelling - de Bank der Bondsspaarbanken - die ten behoeve van de aangesloten banken op centraal niveau geld- en kapitaalmarkttransacties verricht. Tevens verleent de BdB bedrijfskredieten en neemt zij deel aan het Eurovalutaverkeer. De spaarbanken geven daarmee aan in welke richting zij zich gaan ontwikkelen. Zij veranderen van lokaal opererende instellingen met een beperkt dienstenpakket tot regionaal werkende organisaties die zich in toenemende mate commercieel op gaan stellen.

De vorming van grote eenheden binnen het bankwezen leidt echter niet tot een vermindering van het aantal vestigingen. Integendeel, de uitbreiding van het retailbedrijf heeft een behoorlijke stijging van het aantal vestigingen tot gevolg. Bovendien gaan de banken per vestiging een meer volwaardig dienstenpakket aanbieden.

De concentratietendens leidt derhalve tot de vorming van grote conglomeraten die efficiënt en slagvaardig kunnen werken. De grote omvang per instelling maakt het ook mogelijk dat ze een gediversificeerde balansstructuur kunnen hebben. Zij kunnen daardoor, beter dan voorheen het geval was, zich snel aan de zich steeds vaker wijzigende omstandigheden aanpassen.

Daarbij komt dat de marktbenadering van de banken in de loop van de jaren zeventig aan verandering onderhevig is. Zowel de spaarbanken als de coöperatieve banken gaan zich op een meer commerciële wijze op de markt richten. Deze concurrentieversterking heeft een margeverkrappend effect tot gevolg. We zien dat in de eerste helft van de jaren zeventig al sprake is van margeverkrappende tendenties. Door de afnemende specialisatie van de instellingen worden hun producten steeds homogener. Door het wegvallen van de afbakeningen tussen de markten neemt het belang van een scherpe prijsstelling toe.

In de jaren zeventig moeten de banken hun winstgroei daardoor voornamelijk realiseren door een sterke volumegroei.

2.4 Tussenbalans: De positie van de hypotheekbanken in het midden van de jaren zeventig

Alvorens in te gaan op de ontwikkelingen die zich met betrekking tot de hypotheekbanken in de afgelopen 10 jaar gemanifesteerd hebben, zal ik kort aangeven welke positie ze aan het begin van deze zo belangrijke periode hebben.

De positie van de hypotheekbanken als geldgever is in de periode 1955-1975 gemarginaliseerd. Van verschillende kanten is de concurrentie door de komst van nieuwe marktpartijen verscherpt. De hypotheekbanken zijn actief op het gebied van de financiering van onroerend goed, woningbouwprojecten en individuele woningbezitters. Op al hun werkterrinen hebben zij te maken met een scherpe concurrentie. Voor de concurrenten waarmee zij te maken hebben, is de hypothecaire kredietverschaffing echter géén hoofdactiviteit. Als dat nodig zou zijn, kunnen zij zich uit deze markt terugtrekken en zich

op andere activiteiten concentreren. De hypotheekbanken hebben echter deze vorm van kredietverlening wél als hoofdactiviteit en kunnen zich niet zonder belangrijke consequenties van een markt terugtrekken. Zij zijn een relatief dure geldgever, die echter wel bereid is om middelen te verschaffen als andere partijen om welke reden dan ook geen kredieten meer verschaffen.

De positie van hypotheekbanken als geldgever is verder verslechterd doordat zij geen retailapparaat hebben opgebouwd, terwijl andere partijen dat wel gedaan hebben. Een andere factor die heeft bijgedragen tot het verzwakken van de positie van hypotheekbanken is dat de andere instellingen, met name de algemene banken, verschillende alternatieven bezitten met betrekking tot hun passieffinanciering. De hypotheekbanken moeten zich daarvoor uitsluitend op de kapitaalmarkt richten, wat andere partijen niet per se hoeven. De verslechtering van hun concurrentiepositie dwingt de hypotheekbanken meer en meer in de richting van een complementaire marktpartij. Daar waar anderen geen kredieten verlenen, willen zij in de behoefte voorzien.

Een ander aspect van de veranderende concurrentieverhoudingen is dat het produkt woninghypotheek in toenemende mate gestandaardiseerd is. Het verlenen van hypothecair krediet is veel minder een kwestie van maatwerk maar veel meer een confectieartikel geworden. De toegenomen standaardisering heeft verder tot gevolg dat het belang van een scherpe prijsstelling toeneemt. De andere marktpartijen kunnen dit produkt verkopen in samenhang met andere diensten. De hypotheekbanken zijn maar tot op zeer beperkte hoogte in staat naast hun produkt andere diensten te leveren.

De positie van de hypotheekbanken als geldnemer komt van verschillende kanten eveneens onder druk te staan. De concurrentie om lange passiva is toegenomen. De algemene banken zijn een belangrijke partij op de kapitaalmarkt geworden, terwijl ook de coöperatieve banken door de uitbreiding van hun kantorennet belangrijker zijn geworden. Ook de aard van de concurrentie is veranderd. De banken bieden de spaarders nu naast laagrentende spaarvormen voor de korte termijn ook hoogrentende spaarvormen met een beleggingskarakter aan. Men kan als spaarder daardoor ook spaargelden voor de lange termijn tegen een hoge rente bij banken onderbrengen. Verder verkopen de banken nu ook spaarbiljetten en bieden ze de mogelijkheid om in de korte sfeer geld onder te brengen. De banken hebben een gediversificeerd financieringsinstrumentarium ontwikkeld. Ze kunnen immers ook overgaan tot het plaatsen van obligatieleningen en een beroep doen op de onderhandse markt. De hypotheekbanken hebben zich genoodzaakt gezien de looptijd van hun pandbrieven te verkorten. Pandbrieven zijn daardoor nu één van de spaarmogelijkheden voor de middellange termijn geworden. Het publiek kan middelen, die men voor de middellange termijn uit wil zetten nu ook bij de banken onderbrengen.

De vrije gezinsbesparingen nemen in de loop van de jaren zeventig als percentage van het NNI af. Men spaart steeds minder op eigen initiatief, terwijl de contractuele besparingen bij voortduring in belang toenemen.

Deze ontwikkeling leidt ertoe dat de hypotheekbanken steeds meer hun pandbrieven bij institutionele en buitenlandse beleggers onder moeten brengen. Vooral het onderbrengen van pandbrieven in het buitenland brengt een risico met zich mee. Buitenlandse beleggers zullen zich bij het beleggen in Nederlandse waarden in het algemeen laten leiden door positieve koersverwachtingen ten aanzien van de gulden. Een kentering in deze verwachtingen zal ertoe leiden dat men guldenwaarden versneld af zal stoten. Voorts vereist deelneming aan het internationale kapitaalverkeer dat men als eersteklas geldnemer bekend staat. Ook hier kan een veranderde opstelling van de beleggers ingrijpende gevolgen hebben.

De combinatie van verkorting van de looptijd van de pandbrieven en plaatsing in het buitenland maakt de passieffinanciering van de hypotheekbanken kwetsbaarder. Met name het herfinancieringsrisico wordt door de veranderde financieringswijze groter.

De ontwikkelingen op de markt voor lange middelen dwingen de hypotheekbanken tot het aanboren van een alternatieve financieringsbron. Men gaat over tot het plaatsen van onderhandse leningen bij institutionele beleggers. In de literatuur beschouwt men deze koerswijziging niet als bijzonder positief. Men wijst op het weinig flexibele karakter van de onderhandse lening, waardoor de hypotheekbanken er onvoldoende in zouden kunnen slagen de rentemismatch te beperken. Met het continue uitgifte van pandbrieven zouden ze het aantrekken van lange middelen in de pas kunnen laten lopen met de uitzettingen.

Men kan zich echter afvragen of de zaak wel zo eenvoudig ligt. Doordat in de jaren zeventig de schommelingen in de rente groter en frequenter worden, zien de hypotheekbanken zich herhaaldelijk genoodzaakt het rendement van de pandbrieven bij te stellen. Deze herhaalde aanpassingen hebben als nadeel dat de instellingen meer "exposure" krijgen dan gewenst zou kunnen zijn. Bovendien brengen de aanpassingen kosten met zich mee en leggen ze beperkingen op met betrekking tot de omvang van de series die men op de markt brengt. Bij het aantrekken van, weliswaar iets duurdere, onderhandse leningen krijgt men minder publiciteit en kan men de omvang van de aan te trekken bedragen nauwkeurig vaststellen. Bij de pandbrieffinanciering moet men maar afwachten wat de markt oplevert.

Wytzes (Wytzes, 1981) wijst erop dat het gebruik maken van onderhandse leningen het voordeel kan bieden dat men in de korte sfeer voor kan financieren. Bij een normale rentestructuur kan dat een voordeel opleveren. Omdat men veel pandbrieven toch al bij institutionele beleggers plaatst, zal het verschil tussen onderhandse leningen en de pandbrief in de loop van de tijd voor de crediteur minder groot geworden zijn.

- * We kunnen vaststellen dat de hypotheekbanken aan alle kanten ingeklemd raken tussen de andere financiële instellingen. Wat daarbij opvalt, is dat het de andere instellingen zijn die voortdurend nieuwe initiatieven ontplooiën. De algemene banken nemen het voortouw bij het betreden van de

Tabel 1: Beroep op de kapitaalmarkt door gezinnen en bedrijven uit hoofde van hypothecaire kredietverlening

Jaar:	1974	1975	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Beroep (1):	4651	5795	15156	20398	22289	17809	15092	6394	2169	4817	4678	8424	
Groei t.o.v. voorgaande jaar (2):		27,1%	162%	35%	10%	- 20%	- 18%	- 68%	- 67%	122%	- 3%	80%	
Percentage NNI _m :	2,6%	3,1%	9,4%	8,2%	8,3%	6,2%	5%	2%	0,7%	1,4%	1,3%	2,3%	

Bedragen in miljoenen guldens.

Bron: tabel 7, jaarverslagen DNB.

spaarmarkt, introduceren nieuwe spaarvormen en gaan voorop bij de concentratiebeweging. Ze betreden verder de markt voor woninghypotheken. Ook de coöperatieve banken ontwikkelen initiatieven teneinde hun marktterrein uit te breiden. De overheidsgelddiensten geven nieuwe impulsen door hun dienstverlening door de toepassing van nieuwe technologie te verbeteren.

De hypotheekbanken blijven in deze vernieuwingswedloop achter. Zij introduceren geen werkelijk nieuwe initiatieven. Slechts in een opzicht ontwikkelen zij andere activiteiten in die zin dat ze bij wijze van diversificatie een begin maken met het voor eigen risico exploiteren van commercieel onroerend goed. Men kan zich in redelijkheid afvragen of er wel sprake is van een diversificatie. De onroerend goed markt en de hypotheekmarkt zijn zeer nauw aan elkaar gerelateerd. De hypotheekbanken rechtvaardigen deze diversificatie met hun opvatting dat zij, gegeven hun ervaring, inzicht hebben in de markt waardoor ze de eraan verbonden risico's beter zouden kennen.

Uitgaande van deze tussenbalans zal ik nu nader ingaan op de ontwikkelingen van na 1975 en daarbij bezien in hoeverre de structurele veranderingen van de voorafgaande jaren bepalend zijn geweest voor de ontwikkelingen in de tweede helft van de jaren zeventig en het begin van de jaren tachtig.

2.5 De ontwikkelingen na 1975

2.5.1 Inleiding

De markt voor hypothecaire kredietverlening maakt na 1975 tot 1980 verschillende ontwikkelingen door die, achteraf bezien, bepalend blijken voor de gebeurtenissen rond de hypotheekbanken na 1980. Door een zeer snelle groei in deze periode legden de hypotheekbanken in feite de basis voor de zeer slechte resultaten nadien.

Uit nevenstaande tabel blijkt dat zowel de groei van de kredietverlening als de daaropvolgende inkrimping van de markt beide spectaculair waren.

2.5.2 De periode 1975-1979

Eerst richten we de aandacht op de ontwikkelingen in het tijdvak 1975-1979. De kredietverlening maakt in deze periode een explosieve groei door. Slechts zeer ten dele heeft deze groei te maken met de aankoop van nieuwe woningen. Aan deze ontwikkeling ligt een complex van factoren ten grondslag. Het inflatiepeil stijgt na de eerste oliecrisis in 1973 tot een beduidend hoger niveau. Waarschijnlijk hebben de economische subjecten ook hun inflatieverwachtingen in opwaartse richting bijgesteld. Verder neemt na 1974 de reële groei van de arbeidsinkomens weer toe, nadat in 1973 deze groei zeer gering was. Het consumentenvertrouwen stijgt omdat men kennelijk

een hervatting van de groei, zoals die gebruikelijk was voor de oliecrisis, verwacht. Het gestegen inflatiepeil komt echter niet volledig tot uitdrukking in de nominale rente, zodat de reële rente terugloopt. Deze factoren maken voor de consumenten een herallocatie van financiële naar fysieke activa wel zeer aantrekkelijk. Door de hoge inflatie worden de financiële activa onaantrekkelijk, omdat de reële waarde ervan aangetast wordt. De fysieke activa worden verondersteld wel waardevast te zijn, zodat het bezitten van onder andere onroerend goed aanlokkelijk wordt.

Men koopt op grote schaal woningen en ander onroerend goed teneinde zijn vermogen tegen waardevermindering te beschermen. Door de lage reële rente is lenen voor de aanschaf van onroerend goed goedkoop en daardoor aantrekkelijk.

Daarnaast ontstaat bij veel woningbezitters de behoefte hun vermogenswinst te benutten voor het verhogen van hun consumptieniveau. Velen nemen een aanvullende hypothecaire lening teneinde hun vermogenswinst in liquide vorm ter beschikking te krijgen. Deze ontwikkelingen leiden ertoe dat de consumptie beduidend sneller stijgt dan de inkomensgroei. Men schaft vooral duurzame consumptiegoederen aan.

Uiteraard draagt ook de naar prijs en volume toegenomen aanschaf van nieuwe woningen ertoe bij dat de vraag naar hypothecair krediet toeneemt.

Het bankwezen voldoet in eerste aanleg welwillend aan de sterk groeiende kredietvraag. De kredietverlening lijkt immers betrekkelijk risicoloos te zijn. De waarde van de onderpanden stijgt aanzienlijk, terwijl ook de inkomensperspectieven gunstig lijken. Men introduceert zelfs leningsvormen waarbij men rekening houdt met de verwachte inkomensgroei. Deze verandering in de benadering van de banken geeft overigens ook aan hoezeer het accent bij de hypothecaire kredietverlening verschuift van objectfinanciering, waarbij de waarde van het te financieren onderpand centraal staat, naar subjectfinanciering waarbij de inkomensontwikkeling van de kredietnemer de doorslag geeft.

Het is opvallend hoe procyclisch de benadering van het bankwezen in deze periode is. Ten tijde van een opgaande fase van een bepaalde markt geeft men relatief soepel en op basis van optimistische verwachtingen krediet. In feit krijgt de prijsstijging van onroerend goed door de houding van de banken een opwaartse impuls, waardoor weer extra vraag uitgelokt wordt. (Van Dijk en Langman, 1983).

De explosieve groei van de kredietverlening heeft verschillende consequenties. Wij zagen al dat de consumptie een versnelde groei doormaakte. De consumptiegroei leidt tot een toeneming van de importen waardoor de externe positie van onze economie verslechtert.

Een tweede consequentie is dat de nationale liquiditeitsquote stijgt. Een belangrijke oorzaak hiervan is dat de banken hun (middel)lange kredietverlening, in het bijzonder de hypothecaire kredietverlening, met korte passi-

va financieren.

DNB beschouwt de daaruitvloeiende liquiditeitssverruiming, in samenhang met de verslechtering van de lopende rekening, als ongewenst. Zij is beducht voor een mogelijke stijging van de de inflatie die hieruit zou kunnen resulteren. Daarom gaat ze in 1977 over tot het invoeren van een directe kredietrestrictie. De groei van het netto-geldscheppend bedrijf wordt aan banden gelegd, opdat de liquiditeitsquote zal dalen.

Voor de algemene banken betekent de kredietrestrictie een keuze tussen ofwel een uitbreiding van de kredietverlening - onder het gelijktijdig aantrekken van lange passiva - ofwel een beperking van de groei van het netto-geldscheppend bedrijf. Het blijkt nu dat de banken ernaar streven door een combinatie van verschillende maatregelen aan de norm van DNB te voldoen. Enerzijds tempert men de groei van de kredietverlening, maar anderzijds vergroot men ook in niet onbelangrijke mate het beroep op de kapitaalmarkt.

De hypotheekbanken vervullen in deze situatie hun functie van complementaire aanbieder. Juist in de periode 1977-1979 kunnen zij een niet onaanzienlijk deel van de groei van de kredietverlening naar zich toe trekken. Beliep hun aandeel in de groei van de hypothecaire kredietverlening in het tijdvak 1971 - 1976 nog 30 %, in de periode 1977 - 1979 is dat gemiddeld 39 %. Dit betekent dat de hypotheekbanken, ondanks dat alles erop wees dat hun positie structureel aan het verslechteren was, hun positie in weerwil van deze ontwikkeling op korte termijn konden versterken. De balanstotalen van de hypotheekbanken maken in deze periode een behoorlijke groei door, terwijl het marktaandeel en de absolute winsten stijgen.

De vraag dringt zich op of de hypotheekbanken, en in het bijzonder de zelfstandige instellingen, met deze snelle groei niet de basis hebben gelegd voor de rampzalige ontwikkelingen die zich enkele jaren later voordeden. Op deze vraag kan men niet zonder meer een eenduidig antwoord geven. Naar mijn opvatting is het echter wel mogelijk om op basis van verschillende argumenten steun te geven aan de hiervoor gemaakte veronderstelling.

In de eerste plaats kan men opmerken dat de hypotheekbanken hun aandeel in de markt hebben weten te vergroten in een periode dat andere instellingen hun kredietverlening niet op wilden of konden opvoeren. Men kan zich afvragen of de hypotheekbanken niet die cliënten hebben bediend, welke de andere instellingen niet voldoende kredietwaardig genoeg achtten. De hypotheekbanken kregen op deze wijze het minder aantrekkelijke deel van de markt, terwijl de andere banken het beste deel voor zichzelf hielden. Indicatief in in dit verband dat per eind 1983 slechts 20 % van de portefeuille van de WUH onder een gemeentegarantie viel, terwijl bouwfondsen in hun jaarverslagen beduidend hogere percentages, oplopend tot 40 %, noemden.

Verder is het opmerkelijk dat de hypotheekbanken in afnemende mate hun winst uit de rendementsmarge genereren, terwijl het belang van provisie-inkomsten toeneemt. Uit de becijferingen van Bouma blijkt dat sedert het begin van de jaren zeventig de rendementsmarge een verkrappende tendens vertoont (Bouma, 1981). In de periode 1977 - 1979 zet deze trend duidelijk door.

Deze rendementsmargeverkrapping kan men verklaren vanuit de opwaartse druk die uitging op de kapitaalmarktrente door de sterk toegenomen vraag naar lange passiva vanuit het bankwezen enerzijds en de verscherpte concurrentie in het actiefbedrijf anderzijds.

Uit onderstaande tabel blijkt hoezeer het bankwezen op verschillende manieren zijn beroep op de verschillende segmenten van de kapitaalmarkt in de beschouwde periode vergroot heeft.

Tabel 2: Beroep van de geldscheppende financiële instellingen op de onderhandse en openbare kapitaalmarkt.

Jaar:	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Ondershands:	590	4355	5444	4157	3223	-2109	-1493	311	-651	-45
Openbaar:	40	1552	1881	2203	2458	1650	1634	1606	1244	2482
Totaal	630	5907	7325	6360	5681	-459	141	1917	593	2437

Bron: Jaarverslagen DNB, tabel 7, bijlage.

Bedragen in miljoenen guldens.

Verder blijkt dat de geldscheppende instellingen hun beroep op de gezinsbesparingen eveneens fors uitbreiden. Zij gebruiken daartoe verschillende instrumenten. Men biedt verder concurrerende tarieven, zodat hiervan ook een - voor alle instellingen - margeverkrappend effect uitgaat.

Tabel 3: Door de geldscheppende financiële instellingen aangetrokken spaargelden (Eigenlijk spaargeld en spaarbewijzen).

Jaar	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Spaarbewijzen	784	1263	2164	2239	762	350	579	61	-947	-1036
Spaargelden	2592	13698	8790	8641	7230	8807	2557	-979	3914	4444
Totaal	3376	14961	10954	10880	7992	9157	3136	-918	2967	3408

Bron: Jaarverslagen DNB, tabel 3 bijlage.

Bedragen in miljoenen guldens.

De hypotheekbanken voeren in deze periode hun beroep op de kapitaalmarkt eveneens op. De volgende tabel geeft inzicht in de bedragen.

Tabel 4: Beroep van de hypotheekbanken en bouwfondsen op de kapitaalmarkt

Jaar	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Pandbrieven/ obligaties:	1056	2279	2090	1796	734	-609	-2026	-1501	-1222	-719
Onderhandse leningen	1944	3036	2971	1795	1271	-293	-507	370	377	-30
Totaal	3000	5315	5061	3591	2005	-902	-2533	-1131	-849	-749

Bron: Jaarverslagen DNB, tabel 7, statistische bijlage.

Het aanbod op de zo belangrijke onderhandse markt is in hoofdzaak afkomstig van grote institutionele beleggers. Omdat er op dit marktsegment sprake is van een grote vraag, wordt de prijsvorming oligopolistisch van aard. De hypotheekbanken verkeren hier ten opzichte van de andere vragers in in een nadelige positie. Andere instellingen kunnen hun lange middelen aantrekken door gebruik te maken van een gedifferentieerd instrumentarium, terwijl de hypotheekbanken slechts van twee instrumenten gebruik kunnen maken. Verder is duidelijk hoezeer de pandbrief zijn exclusiviteit als financieringsinstrument verloren heeft. Het sterk gestegen beroep op de spaargelden door middel van spaarbewijzen is hiervan een illustratie,

Op grond van de resultatenrekeningen van de verschillende instellingen kan men vaststellen dat de hypotheekbanken voor hun winst in belangrijke mate afhankelijk zijn geworden van de afsluitprovisies op nieuwe hypotheekleningen. Slechts door een krachtige volumegroei heeft men de dalende rendementsmarge kunnen maskeren. Men toont weliswaar van jaar tot jaar een in bedragen stijgende netto-winst, maar de rentabiliteit op het eigen vermogen stijgt niet beduidend.

Verder blijkt dat de vermogensverhoudingen na 1970 structureel verslechteren. De verhouding Eigen/Vreemd Vermogen loopt na 1970 scherp terug. (Revell, 1980)

Netherlands Mortgage banks

	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
Debt ratio A	5.17	5.26	6.23	6.52	7.35	6.82	7.11	6.81	6.58	5.71	5.60	4.80	4.23	*

Bron: Revell 1980, pag. 253.

Op grond van deze gegevens kan men naar mijn mening vaststellen dat de toch al aangetaste concurrentiepositie van de hypotheekbanken in de jaren 1977-1979 nog verder verslechterd is. Men kan slechts door een snelle groei van het kredietvolume nog redelijke winstcijfers tonen. Men bedekt met deze mooie cijfers echter verschillende verslechtingen. De rendementsmarge krimpt in, men moet genoeg nemen met de minder goeie debiteuren en men laat terwille van de groei de vermogensverhoudingen verslechteren. Een kwantitatieve groei is slechts mogelijk ten koste van een kwalitatieve verslechting van de bedrijfsvoering.

Zeer kernachtig geformuleerd zou men kunnen stellen dat de hypotheekbanken hun marktaandeel op basis van een reeds geërodeerde concurrentiepositie hebben uitgebreid. Zij hebben daartoe niet hun kracht, maar hun zwakte - complementaire geldgever - benut.

Een geheel andere aanwijzing voor de verslechting van de concurrentiepositie is dat de hypotheekbanken aan het begin van de jaren zeventig ertoe overgaan zelfstandig onroerend goed activiteiten te ontplooiën. Betrokkenheid bij projectontwikkeling en soortgelijke activiteiten was er al langer. Nieuw is echter dat men, in plaats van uitsluitend als financier op te treden, nu ook voor eigen rekening en risico in de onroerend goed sfeer activiteiten ontplooit. Het is vooral de WUH die in hoog tempo haar onroerend goed activiteiten uitbreidt.

Men presenteert deze accentverschuiving in de activiteiten als een diversificatie. Ik wierp al eerder de vraag op of hier wel sprake is van een werkelijke risicospreiding in de activiteiten. Het kredietbedrijf is immers voor een belangrijk deel afhankelijk van de ontwikkelingen op de onroerend goed markt.

Men poogt ook in andere opzichten over te gaan tot de verbreding van de activiteiten. Zo nemen verschillende hypotheekbanken effectenmakelaars en bouw- en aannemingsbedrijven over. Deze overnemingen leiden echter niet tot een structurele veranderingen in de aard van de bedrijfsvoering.

De hypotheekbanken blijven in essentie een soort monocultuur. Men levert één produkt, dat slechts tot op zekere hoogte gedifferentieerd kan worden. Met dit produkt moet men de strijd opnemen tegen concurrenten, die niet overwegend van de hypothecaire kredietverlening afhankelijk zijn en boven-

Gebeurtenissen rond de hypotheekbanken periode 1980-1981

Periode+ Instelling+	1980	1981	1982	1983	1984	1985	
WUH	Stagnerende winstontwikkeling (REV daalt van 17% tot 6%). Vertraagde groei actief bedrijf.	Mei: bekendmaking sterke winstdaling 1e kwartaal. Koersval aandelen. Problemen op de secundaire pandbriefmarkt.	Augustus: winstdaling zet door. Passieffinanciering stagneert, verkoop hypotheek aan ABP.	Maart: bekendmaking verlies over 1981: f. 120 miljoen. Extra voorzieningen t.b.v. OG en debiteuren. Augustus: steun door NN/ABP met f. 300 miljoen. Extra VAR dotaties. Verlies 82:50 miljoen.	OG portefeuille + slechte hypotheek worden afgestoten, steun door: N.N., ABP en DNB (liquiditeiten). Winst 83:1,4 miljoen.	winst 9,1 milj.	Eind 1985: Extra afschrijvingen t.n.v. f. 250 miljoen kapitaalinjectie N.N. f. 227 miljoen steun DNB. Afwaardering aandelen.
FGH	Stagnerende winstontwikkeling. Vertraagde groei actief bedrijf. REV daalt van 17,3% tot 6,2%.	Koers van pandbrieven daalt o.i.v. problemen bij WUH. Fors écart t.o.v. staatsleningen. Later in het jaar daalt het écart maar blijft het aanzienlijk.	November 1982: Steun RPS met f. 140 miljoen. Extra voorzieningen van f. 100 miljoen. Steun bij passieffinanciering. Ecart loopt op, ook WUH krijgt daarvoor problemen.	Winst over 1983 1,4 miljoen, extra VAR-dotatie van 60 miljoen.	winst 5,1 milj.	Definitieve sanering m.b.v. AEGON, DNB, RPS (Postbank).	
Andere instellingen	THB raakt in toenemende mate betrokken bij twijfelachtige transakties. RaBo: dalende REV van 15% tot 10%.	O.i.v. problemen bij WUH oplopend écart RaBo hyp.bank pandbrieven. Dit daalt weer, maar blijft fractioneel hoger.	Problemen rond THB worden openbaar. Later in het jaar valt de THB onder de noodregeling na een mislukte reddingsoperatie. Overneming FHH door AMEV.	THB faillieert. Ennia (AEGON) neemt deel van portefeuille over. Liquiditeitssteun van DNB.		Overneming Scheepshypotheekbank door RaBo bank Nederland.	
DNB	Stelt de hypotheekbanken onder bedrijfseconomisch toezicht.	Interbancaire structuur beleid vastgesteld voor een periode van 3 jaar. In mei wordt samen met 4 handelsbanken + Nat.Ned. vangnet t.b.v. WUH-pandbrieven gevormd.	DNB verruimt structuur beleid; verzekeraars mogen een belang nemen in hypotheekbanken. Poging THB te redden mislukt.	Liquiditeitssteun. WUH;FGH.	voortzetting structuurbeleid.	Betrokkenheid bij steun WUH en FGH.	

dien vanuit een betere positie kunnen concurreren.

De indruk die uit de gebeurtenissen van de jaren zeventig naar voren komt is die van een bedrijfstak die zijn beste tijd gehad heeft. Men ziet lijdzaam toe hoe concurrenten keer op keer een deel van de markt in hun bezit nemen. Men stelt daar weinig tegenover, omdat men geen nieuwe activiteiten ontplooit. Er worden geen nieuwe markten met goede winstmogelijkheden aangeboord. De nieuwe activiteiten die men wel ontwikkelt hebben achteraf gezien meer het karakter van een noodsprong. Op de vraag in hoeverre het institutionele kader ruimte heeft geboden voor nieuwe initiatieven zal ik hierna terugkomen.

2.5.3 De periode vanaf 1979

In 1979 en 1980 komt er een abrupt einde aan de hausse op de markt voor hypothecaire kredietverlening. Onder invloed van een stijgende reële rente, stijgende werkloosheid en dalende onroerend goed prijzen ondergaat deze markt een terugslag. Vooral 1981 en 1982, jaren van ernstige stagnatie van de economische groei, zijn rampzalig. In 1982 beloopt de kredietverlening nog geen 10 % van die in het topjaar 1978. In hoog tempo zet het ontbindingsproces van, vooral de twee zelfstandige, grote hypotheekbanken zich in. Een uitvoerige beschrijving van de gebeurtenissen is binnen dit beperkte kader niet mogelijk. Ik beperk me hier tot de weergave van de gebeurtenissen in het bijgevoegde schema. Dit schema is bijgewerkt tot november 1986.

Aan dit overzicht kunnen, voordat ik er conclusies aan verbind, nog een aantal belangrijke zaken toegevoegd worden.

De stagnerende groei van de markt vertaalt zich vooral in een dalend marktaandeel van de hypotheekbanken. De algemene banken en spaarbanken (inclusief de RPS) consolideren hun marktaandeel. Zij verwijzen nu geen cliënten meer door naar andere instellingen. Hieruit blijkt hoezeer de concurrentiepositie van de hypotheekbanken in de loop van de jaren afgekalfd is.

Verder blijkt dat de onrust op de secundaire pandbriefmarkt in 1981 voor alle betrokken instellingen gevolgen heeft. In de eerste periode van onrust die veroorzaakt wordt door de problemen rond de WUH dalen ook de koersen van FGH, en in mindere mate van RaBo, pandbrieven. Het gemiddelde écart tussen de vergoeding op pandbrieven en die op overheidspapier stijgt in de tweede helft van 1981. Het écart van WUH en FGH pandbrieven stijgt tot bij benadering 3 % punt, terwijl dat van de RaBo tot ongeveer 2 %-punt stijgt. De koersen van RaBo pandbrieven keren vrij snel naar hun oorspronkelijke niveau terug, maar het herstel van de FGH pandbrieven komt later. Dankzij het vangnet kan een verdere koersdaling van WUH-papier vrij snel voorkomen worden. Achteraf bezien kan men zich afvragen of het vangnet niet voor alle hypotheekbanken had moeten werken.

Blijkens berichten in de financiële pers is de instorting van de koersen mede toe te schrijven aan de paniekverkopen van buitenlandse, in het bijzonder uit Zwitserland afkomstige, beleggers. Zij maken kennelijk in eerste instantie géén onderscheid naar debitrice en verkopen hun gehele pandbriefbezit. Hiermee treffen zij ook gezonde instellingen. Hieruit blijkt hoezeer instellingen van elkaar afhankelijk zijn.

In de tweede helft van 1982 ontstaan er problemen rond de FGH. Het écart van pandbrieven van deze instelling schiet omhoog tot rond de 5 %-punten. Gedurende korte tijd stijgt het écart van de WUH-pandbrieven tot 2 %-punten. Opmerkelijk is nu echter dat de RaBo-hypotheekbank in het geheel geen problemen ondervindt. Kennelijk is men nu beter in staat onderscheid te maken naar instelling.

Door de lage koers van pandbrieven op de secundaire markt kunnen de instelling hun passieffinanciering door middel van de uitgifte van pandbrieven onvoldoende op peil houden. Verder moet men de vergoeding op pandbrieven verhogen, waardoor de kosten van de passieffinanciering oplopen. De toch al versmalde rendementsmarge komt hierdoor nog verder onder druk te staan. Daarnaast ziet men zich genoodzaakt de debettarieven te verhogen, waardoor de concurrentiepositie ten opzichte van de andere instellingen verslechterd. Deze verhoging is echter niet voldoende om de gestegen kosten van de passieffinanciering te compenseren, waardoor de rendementsmarge verder versmalt.

Een andere factor die de passieffinanciering verder bemoeilijkt, is het grote beroep van de overheid op de openbare kapitaalmarkt. Vooral tussen 1982 en 1984 is het beroep van de overheid zeer groot, terwijl in deze jaren de vrije gezinsbesparingen zeer laag zijn. Veel particulieren profiteren van de hoge rente door op grote schaal obligaties te kopen ten laste van hun spaartegoeden en andere financiële activa. De banken hebben ook last van deze ontwikkeling, maar slagen erin een groter deel van hun lange uitzettingen met relatief goedkope korte passiva te financieren. Zij hoeven daarom met hun rentevergoeding op spaargelden en spaarbewijzen niet volledig de kapitaalmarktrente te vergoeden. De banken benutten in deze situatie hun relatief grote concurrentiekracht. In hun passieffinanciering verleggen zij het accent naar korte middelen, terwijl zij in hun actiefbedrijf de lange kredietverlening aan de overheid uitbreiden. Zij kunnen de schade die de tweede oliecrisis aanricht tot op zekere hoogte mate beperken.

De hypotheekbanken blijken in dit opzicht veel kwetsbaarder. Zij zien hun passieffinanciering snel duurder worden, waardoor hun winsten dalen. Uit deze dalende winsten moet men ook nog aanzienlijke toevoegingen aan de VAR financieren. De slechte kwaliteit van hun debiteurenportefeuille maakt het noodzakelijk voor aanzienlijke beuragen op hun vorderingen af te schrijven. Hieruit blijkt hoezeer men in het verleden onaanvaardbare risico's heeft genomen terwille van een grote volumegroei.(1)

Ondanks deze zeer ongunstige ontwikkelingen blijft het financieringsbedrijf bij de meeste instellingen, met uitzondering van de THB, nog winstgevend. De grootste verliezen ontstaan vooral in het onroerend goed bedrijf. Met name de WUH heeft grote verliezen op deze activiteit geleden. Het is opmerkelijk hoe snel de groei van het onroerend goed bedrijf bij deze instelling is geweest. Vooral in de tweede helft van de jaren zeventig breidt men de activiteiten in een hoog tempo uit. Nog opmerkelijker is dat men daarmee doorging in een periode dat de kentering van de onroerend goed markt al zeer manifest was. Men heeft de ontwikkelingen achteraf bezien verkeerd beoordeeld en te lang gespeculeerd op een bijtijds herstel.

Doordat de hypotheekbanken hun onroerend goed portefeuille grotendeels met vreemd vermogen financieren heeft een relatief geringe daling van de waarde door de negatieve hefboomwerking een meer dan evenredig effect op de vermogensverhoudingen. Een op zich al ongunstige ontwikkeling van de rentabiliteit wordt door de financieringsstructuur nog eens extra versterkt.

Door al deze ongunstige ontwikkelingen kunnen de hypotheekbanken niet langer zelfstandig blijven bestaan. De WUH kan een faillissement slechts voorkomen door zich te laten overnemen door Nationale Nederlanden. De FGH gaat over in handen van de AEGON. De Friesch Hollandse Hypotheekbank gaat op in de verzekeringsmaatschappij AMEV en de Scheepshypotheekbank laat zich overnemen door de RaBobank Nederland. Voor deze laatste instellingen geldt dat de passieffinanciering als gevolg van de problemen rond de overige instellingen zeer moeilijk werd, waardoor de noodzaak tot het zoeken van een bredere financiële basis ontstond. De Scheepshypotheekbank ziet zich tevens geconfronteerd met problemen in het actiefbedrijf. Door de instorting van de vrachtmarkt kunnen veel debiteuren hun verplichtingen niet nakomen waardoor de bank schepen op moet hopen.

Alleen de THB geraakt, mede door grote beleidsfouten, in dusdanige problemen dat een déconfiture onvermijdbaar blijkt.

2.5.4 De rol van het institutionele kader

Tot slot resteert nog de vraag in hoeverre de vanwege de overheid gestelde regels de hypotheekbanken belemmerd hebben nieuwe paden in te slaan. Tot aan 1980 vielen de hypotheekbanken buiten het bedrijfseconomische toezicht van DNB. Men had het toezicht, waarvoor de Vereniging van Hypotheekbanken zorg droeg, op basis van vrijwilligheid geregeld. De hypotheekbanken vielen als kapitaalmarktinstellingen zonder monetaire betekenis buiten het sociaal-economisch toezicht. Men had slechts met de regels van de monetaire autoriteiten te maken voorzover deze betrekking hadden op de toegang tot de kapitaalmarkt. De hypotheekbanken hadden het exclusieve voorrecht tot het over de toonbank verkopen van pandbrieven.(2) Daar stond tegenover dat de hypotheekbanken in beginsel geen korte middelen mochten opnemen. Voorzover dat gebeurde, moest men dat bij de geldscheppende int-

stellingen doen.

Gegeven de verhoudingen in het financiële systeem zoals die in de jaren vijftig en zestig golden, betekende het Daueremittentschap een concurrentievoordeel ten opzichte van de andere instellingen. Zoals ik hiervoor reeds aannemelijk gemaakt heb, verminderde dit voordeel in de loop van de jaren zestig en zeventig door de toenemende concurrentie van de andere partijen op de kapitaalmarkten niet onaanzienlijk. Verder nam, mede als gevolg van de toegenomen noodzaak om flexibel te kunnen werken, de behoefte aan korte middelen toe. Het relatieve voordeel nam derhalve af, terwijl de prijs die men ervoor moest betalen - niet kort mogen financieren - steeg.

Toch blijven de hypotheekbanken en hun Vereniging aandringen op het handhaven van hun exclusieve Daueremittentschap. Gegeven de situatie van voor 1980 kan men dit nog verklaren vanuit de toen bestaande verhoudingen. Het inleveren van het Daueremittentschap, in ruil voor het kort mogen financieren, zou tot gevolg hebben dat men onder het toezicht van DNB kwam, waardoor men zijn zelfstandige positie zou verliezen.

Het is echter opmerkelijk dat de hypotheekbanken, ook na 1980, zo nadrukkelijk vast blijven houden aan hun exclusieve positie. (Knocke van der Meulen, 1981).

Immers, na 1980 stond voor hen de mogelijkheid open om zich als algemene bank in te schrijven. Dit zou als voordeel opgeleverd hebben dat men korte middelen aan zou mogen trekken bij het publiek, bedrijfskredieten in rekening courant zou mogen verstekken en een beroep zou kunnen doen op de kredietfaciliteiten van DNB. Dit zou de concurrentiepositie van de hypotheekbanken in aanzienlijke mate verbeterd hebben.

De vraag dringt zich op waarom de hypotheekbanken niet voor deze meer offensieve beleidslijn hebben gekozen. Hun houding is vooral in vergelijking met die van de spaarbanken opmerkelijk passief. De spaarbanken wagen immers in de loop van de jaren tachtig wel de sprong naar een nieuwe status.

Verschillende factoren kunnen hieraan ten grondslag hebben gelegen. Het is denkbaar dat de hypotheekbanken liever niet onder het toezicht van DNB wilden komen om een confrontatie met een andere wijze van toezicht houden en de daarbij behorende normen te vermijden. Men kan de houding van de hypotheekbanken ook bezien vanuit hun organisatiestructuur. Hun samenbindende element was de pandbrief en het doel van hun Vereniging was mede het handhaven van de exclusieve status van deze pandbrief. Met het loslaten van dit doel zou de organisatie zichzelf deels overbodig gemaakt hebben. Het is niet ondenkbaar, dat de vereniging terwille van het handhaven van een bepaalde status quo een doelstelling na is blijven streven die zichzelf in feite overleefd had. Daar bij komt dat de hypotheekbanken als relatief kleine marktpartij naar verhouding het meeste belang hebben bij een beschermde positie. Mogelijk heeft ook de angst om door de grote instellingen onder de voet gelopen te worden een rol gespeeld.(3)

Naar mijn opvatting is de conclusie gerechtvaardigd dat de beschermende regels voor de hypotheekbanken hen een lange tijd een relatief betere concurrentiepositie hebben gegeven. De evoluerende marktverhoudingen maakten het positieve effect van deze regels steeds geringer, terwijl de nadelen in de loop van de tijd knellerder werden. Uiteindelijk hebben de hypotheekbanken en hun organisatie zich vastgeklampt aan hun exclusieve status, waarbij de oorspronkelijke doelstelling inmiddels naar de achtergrond verschoven is. Niet alleen het institutionele kader, maar ook de krampachtige houding van de instellingen heeft, naast de eerdergenoemde factoren, een herformulering van de doelstellingen in de weg gestaan.

Overigens komt de exclusieve positie van de pandbrief niet alleen door de werking van de markt, maar ook door een beleidswijziging van de monetaire autoriteiten onder druk te staan. Bij de vaststelling van het structuurbeleid in 1981 geeft DNB de banken een beperkte ruimte tot de uitgifte van bankbrieven. (Tweede kamer, zitting 1980-1981, 15612 no.5) Gezamenlijk mogen de algemene banken tot een bedrag van f. 500 miljoen aan bankbrieven continu op de markt brengen gedurende een periode van 3 jaar. Het beleid wordt na 1983 op dezelfde basis voortgezet.

Het na 1986 te voeren beleid zal echter ingrijpende wijzigingen ondergaan. Eén van de voorgenomen beleidslijnen is dat in 1987 het interbancaire regime met betrekking tot de doorlopende uitgifte van bankbrieven komt te vervallen. (Persbericht Financiën, Nr 86/360 25-11-1986). De banken krijgen nu derhalve alle vrijheid om doorlopend middelen van de kapitaalmarkt op te nemen. Deze beleidsverruiming past in het streven naar deregulering van financiële markten.

Het is opmerkelijk om te zien hoe snel de exclusieve positie van de pandbrief is afgebroken. Het blijft natuurlijk een open vraag hoe de monetaire autoriteiten gehandeld zouden hebben als er nog zelfstandige hypotheekbanken geweest zouden zijn. Het lijkt mij aannemelijk dat - gegeven de krachtige dereguleringstendens - men er ook alsdan weinig voor gevoeld zou hebben beschermende regels te handhaven.

3. Samenvatting, conclusies en vooruitblik

3.1 Samenvatting en conclusies

Het verdwijnen van de zelfstandige hypotheekbanken in de jaren tachtig is een ontwikkeling die voortvloeit uit een reeds langer durend proces van concentratie en branchevervaging dat het Nederlandse bankwezen doormaakt. In de jaren vijftig en zestig hebben de hypotheekbanken tot op zekere hoogte nog een eigen plaats in het financiële systeem. De concurrentie van andere instellingen is niet te verwaarlozen, maar mede door de beschermde positie die de hypotheekbanken op de kapitaalmarkt hebben kunnen zij zich handhaven.

In de loop van de jaren zestig en zeventig raakt hun concurrentiepositie steeds verder aangetast. De algemene banken gaan woninghypotheken verstrekken, de coöperatieve banken breiden hun werkterrein uit en de spaarbanken gaan over tot een meer agressieve marktbenadering. Later treedt de RPS tot de hypotheekmarkt toe, waardoor de prijsconcurrentie verscherpt wordt. De algemene banken treden toe tot de spaarmarkt en gaan ook van de kapitaalmarkt middelen opnemen. Verder valt er een ontwikkeling te bespeuren dat pandbrieven en andere spaar/beleggingsvormen van andere instellingen steeds gelijkwaardiger worden. Doordat de vrije gezinsbesparingen teruglopen moeten de hypotheekbanken zich op de onderhandse markt begeven waar zij concurrentie van andere partijen ondervinden.

De andere financiële instellingen ontwikkelen zich tot retailbanken. Ze bieden de consumenten een breed dienstenpakket, waardoor zij zich niet meer tot gespecialiseerde instellingen hoeven te wenden. De concurrentiepositie van de hypotheekbanken verschaalt bij voortdurend. Zij ontwikkelen zich tot een complementaire marktpartij, die de gaten opvullen die andere partijen open laten.

De tweede helft van de jaren zeventig betekenen voor de hypotheekbanken een periode van ongeremde groei. Doordat de geldscheppende banken de groei van hun kredietverlening niet uit wenssen te breiden, slagen de hypotheekbanken erin hun marktaandeel te vergroten. Zij verstrekken tegen gunstige voorwaarden kredieten, waarbij zij anticiperen op een verwachte inkomensgroei en een verdere prijsstijging van de onderpanden. Door hun procyclische gedrag wordt een zichzelf versterkend proces in het leven geroepen, doordat de prijsstijging mede veroorzaakt wordt door de beschikbaarheid van kredietfaciliteiten. De keerzijde van de kwantitatieve groei bestaat uit een relatief slechte debiteurenportefeuille en een krimpde rendementsmarge.

De omslag van de economie ten gevolge van de tweede oliecrisis komt daardoor bij de hypotheekbanken harder aan dan bij andere instellingen. Men moet grote debiteurenverliezen in het financieringsbedrijf incasseren, terwijl de verliezen in het onroerend goed bedrijf desastreus zijn. Bij de WUH manifesteren zich voor het eerst verliezen, waardoor een steunverleningsoperatie noodzakelijk blijkt. De slechte gang van zaken bij de WUH heeft eveneens nadelige gevolgen voor andere instellingen. De pandbrief raakt als beleggingsmogelijkheid in diskrediet. In een later stadium moet daardoor ook de FGH steun zoeken bij andere instellingen.

Het uiteindelijke resultaat van de ontwikkelingen in de jaren tachtig is, dat vier hypotheekbanken zich moeten laten overnemen, terwijl één instelling failliet gaat. In een proces waarin andere instellingen zich ontwikkelden tot universele banken blijkt het niet mogelijk te zijn om als gespecialiseerde hypotheekbank te blijven bestaan. Het produkt biedt te weinig differentiatiemogelijkheden om een zelfstandige bestaansgrond te bieden. Het gedrag van de instellingen aan het einde van de jaren zeventig heeft achteraf bezien het karakter van een noodsprong gehad. Men ontwikkelde geen nieuwe activiteiten, waarmee men de basis had kunnen verbreden. Het insti-

tutionele kader bood daar ook geen ruimte voor, maar dit is zeker niet de belangrijkste oorzaak. Naar mijn mening heeft de passieve houding van de instellingen en vooral ook de angst om een zelfstandige positie binnen het financiële bestel op te geven hen weerhouden nieuwe wegen in te slaan.

3.2 Vooruitblik

De hiervoor beschreven steunoperaties hebben ertoe geleid dat de toekomst van de hypotheekbanken vooralsnog veilig gesteld is. Door de steun van grote kapitaalkrachtige instellingen is hun positie als geldnemer drastisch verbeterd, waardoor zij ook als geldgever de concurrentie beter aan kunnen. Op wat langere termijn zijn er echter ontwikkelingen te verwachten die gevolgen kunnen hebben voor de concurrentieverhoudingen in het Nederlandse financiële systeem. De Europese commissie heeft een voorstel met betrekking tot de harmonisatie van de bankwetgeving gedaan dat wel zeer gaat. Het is hypotheekbanken tot nu toe nog niet toegestaan buiten de eigen landsgrenzen te opereren, hetgeen in strijd is met het verdrag van Rome. De commissie heeft nu echter niet gekozen voor een moeizaam proces van harmonisatie van de afzonderlijk wetten, zoals bij de algemene banken wel het geval is, maar ze heeft voor een veel verderstreckende oplossing gekozen. Men wil nu de mogelijkheid creëren dat hypotheekbanken in andere EG-landen mogen opereren op basis van de wetgeving waaronder zij in hun thuisland vallen. Letterlijk staat in het voorstel voor de concept-richtlijn het volgende.

"De enige praktische oplossing van dit probleem van de incompatibiliteit is de wederzijdse erkenning van de bestaande stelsels zonder harmonisatie na te streven. Wederzijdse erkenning betekent dat elke Lid-staat de kredietinstellingen van een andere Lid-staat toestaat hun eigen binnenlandse technieken op zijn markt toe te passen, zelfs indien dergelijke technieken niet in alle opzichten in overeenstemming zijn met de voorschriften in het Land van ontvangst."(4)

Voor ons land zou het doorvoeren van de EG-voorstellen verschillende gevolgen kunnen hebben. Vooral het toetreden van de Britse Building Societies tot het Nederlandse financiële systeem zou de concurrentieverhoudingen ingrijpend kunnen beïnvloeden. Deze instellingen oefenen een relatief groot spaarbedrijf uit en zij trekken spaargelden en deposito's van het publiek aan. Nederlandse hypotheekbanken mogen dat op grond van de huidige regels niet doen.

Op deze wijze zouden de Nederlandse monetaire autoriteiten zich genoodzaakt kunnen zien onder invloed van externe druk hun eigen regelgeving te herzien.

Verder is op dit moment in het Verenigd Koninkrijk een discussie gaande over een versoepeling van de regels waaraan de Building Societies moeten voldoen. Het is niet uitgesloten, dat deze instellingen het recht gaan krijgen om in ruimere mate dan nu het geval is korte middelen - tot een maximum van 20 % van het balanstotaal - aan te trekken. Het doorvoeren van deze voorstellen zou ook gevolgen kunnen hebben voor de regelgeving in

Nederland.

De conclusie lijkt derhalve gerechtvaardigd dat, zelfs als de binnenlandse regelgeving de hypotheekbanken bescherming was blijven bieden, deze bescherming door de internationale ontwikkelingen aangetast zou zijn.

- (1) De jaarverslagen van de hypotheekbanken geven slechts zeer beperkte informatie over de afzonderlijke resultaten van het onroerend goed (OG) en het kredietverleningsbedrijf (KV).

Alleen de WUH geeft over een aantal jaren een overzicht van de verschillende bedrijfsonderdelen.

	KV	OG	(Bedragen in miljoenen gulden)
1980	+ 57,9	- 37,2	(Berekend uit jaarverslag 1980)
1981	+ 19,3	-137,0	
1982	+ 55,3	- 50,0	(extra VAR-dotatie OG: -150,0)
1983	+ 54,1	- 28,7	(extra VAR-dotatie: - 75,0)

- (2) De verhandelbaarheid ter beurse van pandbrieven is in een privaatrechtelijke overeenkomst met de Vereniging voor de Effectenhandel vastgelegd. Deze regeling geldt sinds 1952. Ze houdt in dat alleen pandbrieven van bij de Vereniging voor Hypotheekbanken aangesloten instellingen genoteerd en verhandeld mogen worden.
- (3) Duyck (Duyck: 1986) wijst erop dat kleine instellingen het meest belang hebben bij regulering van (financiële) markten. De druk tot deregulering is veelal afkomstig van grote dan wel niet-gereguleerde instellingen.
- (4) Ontleend aan: Commissie van de Europese Gemeenschappen, stuk COM (84) 730 def, 24-10-1985.

- Batenburg, A. (1968)
 Het aantrekken van middelen door handelsbanken
Bank- en Effectenbedrijf, jaargang 17, no 12
- Bosman, H.W.J. (1960)
 Enkele facetten van het aantrekken van spaargelden door handelsbanken
Maandschrift Economie, jaargang 25, nr 1, oktober 1960
- Bosman, H.W.J. (1978)
Het Nederlandse bankwezen
 Nederlands Instituut voor het Bank- en Effectenbedrijf, Amsterdam;
 Kluwer, Deventer 1978
- Bosman, H.W.J. (1977)
 Concentratie en branchevervaging in het Nederlandse bankwezen 1963-1976
Bank- en Effectenbedrijf, jaargang 26, no 4/5
- Bouma, J.L., R. Burgert en H. Visser (1981)
75 jaar Nederlandse Vereniging van Hypotheekbanken
 Nederlandse Vereniging van Hypotheekbanken, 's-Gravenhage, 1981
- Brink, J.R.M van den (1968)
 Concentratie en schaalvergroting in het Nederlandse bankwezen
Bank- en Effectenbedrijf, jaargang 17 no 12/jaargang 18 no 1
- Burgert, R. (1981)
De beoordeling van de solvabiliteit van de Nederlandse hypotheekbanken
 In: Burgert, Bouma en Visser, a.w
- Commissie van de Europese Gemeenschappen (1984)
Voorstel voor een richtlijn van de Raad inzake de vrijheid van vestiging
en het vrij verrichten van diensten op het gebied van hypothecair krediet
 Stuk COM (84), 730 def, 24 januari 1985
- Derksen, A. (1984)
 Marktsegmentatie op de spaarmarkt
Bank- en Effectenbedrijf, jaargang 33, no 2
- Dijk, J.W van (1983)
 Rente en onroerend goed
Bank- en Effectenbedrijf, jaargang 32, no 1
- Dijk, J.W van (1983)
 Rente en onroerend goed
Bank- en Effectenbedrijf, jaargang 32, no 12
- Duyck, R. (1986)
 Deregulering in de financiële sector
Revue de la Banque, jaargang 50, no 3
- Eekelen, L.J.J. van (1986)
De ontwikkeling van het solvabiliteitstoezicht van De Nederlandsche Bank
 Vrije Universiteit, serie researchmemoranda, 1986-30, Amsterdam, oktober 1986

Eizenga, W. (1982)
 Branchevervaging en concurrentie
De Spaarbank, jaargang 54, no 8/9

Eizenga, W. (1975)
 Spaarbanken, branchevervaging en het toezicht van De Nederlandsche Bank
Bank- en Effectenbedrijf, jaargang 24, no 7/8

Geertsema, H. (1982)
 Rente(marge) en banken
Bank- en Effectenbedrijf, jaargang 31, no 12

Hanewald, J. (1975)
 Structuurwijzigingen bij het spaarbankwezen hier en elders
Bank- en Effectenbedrijf, jaargang 24, no 11

Hanewald, J. (1981)
 De woningmarkt in Nederland en de hypothecaire kredietverlening
Bank- en Effectenbedrijf, jaargang 30, no 4

Hofmann, H. (1971)
 Het Nederlandse bankwezen 1960-1970
Bank- en Effectenbedrijf, jaargang 20, no 12

Hoog, Th. A. (1986)
 Over de oorsprong van de Nederlandse hypotheekbanken
Stichting "Fundatie Bachiene", Amsterdam, 1986

Jansen, P en H. Kalt (1986)
 Lenen om te sparen. (Eigenaar/bewoners tussen overheidszorg en financiële
 zekerheid; een sociologische analyse)
Doktoraalscriptie, Universiteit van Amsterdam, Sociologisch Instituut,
 Vakgroep Sociologie en Gebouwde Omgeving, Amsterdam, 1986

Julicher, J.T.M. en W.L. Moerman (1986)
 De veranderde samenstelling van de gezinsbesparingen
Economisch Statistische Berichten, jaargang 71, 1-1-1986

Klijn, F.E. (1976)
 Branchevervaging in het Nederlandse financiële bestel en de eventuele
 oprichting van de Postbank
Bank- en Effectenbedrijf, jaargang 25, no 12

Koning, J.H., G.P.L. van Roij en J.J. Sijben (1984)
 Zicht op monetaire en bancaire wereld
H.E. Stenfert Kroese, Leiden/Antwerpen, 1984

Knoeke van der Meulen, J.A.E. (1981)
 75 jaar samenwerking in het hypotheekbankbedrijf
Bank- en Effectenbedrijf, jaargang 30, no 10

Leeuwen, W.F. van (1982)
 Concentratie van spaarbanken
De Spaarbank, jaargang 54, no 9

Maes, I.B.J. (1986)
 Regulering en deregulering in de financiële sector in Nederland
 Betreft: 18e Vlaams Wetenschappelijk Economisch Congres, Werkdocument
 Commissie IV.1, documentair referaat

Ministerie van Financiën
Persbericht nummer 86/360, 25-11-1986

Muller, H.J. (1986)
 Structurele veranderingen in het (spaar)bankwezen
De Nederlandsche Bank, Kwartaalbericht 1985-4
 Kluwer, Deventer, 1986

De Nederlandsche Bank N.V. (1986)
 Financiële Instellingen in Nederland 1900-1985: Balansreeksen en
 naamlijst van handelsbanken
De Nederlandsche Bank, Statistische Cahiers, no 2,
 Kluwer, Deventer, 1986

Revell, J.R.S. (1980)
Costs and margins in banking
 (An international survey)
 Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling, Parijs, 1980

Rijnvos, C.J. (1981)
 Maatschappelijke plaatsbepaling van de hypotheekbanken in Nederland
 In: Bouma, Burgert en Visser, a.w.

Tweede Kamer (1980-1981)
Zitting 1980-1981, 15612, no 5

Uchelen, A. C. van (1979)
 De hypotheekbanken en de nieuwe Wet Tbezicht Kredietwezen
Bank- en Effectenbedrijf, jaargang 28, no 4

Visser, H. (1981)
 De pandbrief op de vermogensmarkt; de betekenis van het Daueremittentschap
 In: Bouma, Burgert en Visser

Vlak, G.J.M. (1984)
 Structuurveranderingen in het Nederlandse bankwezen sinds 1960
 in: Koning, Van Roij en Sijben, a.w.

Vries, F. de (1947)
 Concentratie in het hypotheekbankbedrijf
Economisch Statistische Berichten, jaargang 32, 31-12-1947

Wensveen, D.M.N van, i.s.m. P.A. Geljon (1984)
 De Rol van de Nederlandse banken op de kapitaalmarkt
 In: Koning, van Roij en Sijben, a.w.

Wijffels, H.H.F. (1985)
 De gezinsbesparingen in het bankwezen
Nibe-publicatie, nummer 51, 1985
 Nederlands Instituut voor het Bank- en Effectenbedrijf, Amsterdam,
 Kluwer, Deventer, 1985

Wytzes, H.C. (1981)
 De hypotheekbanken als financiële intermediairs
 In: Bouma, Burgert en Visser, a.w.