

# Kredietcrisis en tussenpersonen

Tussenpersonen hebben een rol gespeeld bij het ontstaan van de kredietcrisis door het verkopen van risicovolle hypotheeklen. De kredietcrisis maakt duidelijk dat deze tussenpersonen zich meer moeten richten op het risicomanagement van complexe financiële producten.

De oorsprong van de huidige crisis in de financiële sector is te vinden in de Amerikaanse hypotheekmarkt. In de Verenigde Staten zijn te dure hypotheeklen aan consumenten verkocht op basis van de veronderstelling dat de huizenprijzen zouden blijven stijgen en de hypotheekrente laag zou blijven. Daarbij komt dat er ook veel zogeheten *subprime* hypotheeklen zijn verkocht aan consumenten met een kredietrisico. Vervolgens zijn deze subprime hypotheeklen als obligatiepakketjes doorverkocht (securitisatie) waardoor andere banken met dubieuze portefeuilles bleken te zitten. Banken hebben in dit proces te weinig aandacht gehad voor de risico's van hun acceptatiebeleid. Maar ook tussenpersonen hebben een rol gespeeld bij het ontstaan van de kredietcrisis. Vijftig procent van alle particuliere hypotheeklen in de Verenigde Staten wordt via tussenpersonen verkocht (National association of mortgage brokers, 2009). In Nederland hebben tussenpersonen zich nauwelijks beziggehouden met de advisering van subprime hypotheeklen. Enkele aanbieders waren, met inschakeling van tussenpersonen, op dit gebied actief in Nederland, zoals ELQ en Sparck. Het aandeel van dergelijke hypotheeklen is in Nederland nooit boven de één procent gekomen (Schiffer, 2008). De Nederlandse markt kan lessen trekken uit het marktfalen in de Verenigde Staten met betrekking tot hypotheekadvies, waarbij in Nederland voorkomen moet worden dat, door de kredietcrisis, consumenten te risicovolle hypotheeklen afsluiten.

## Functie tussenpersonen

De theorie van financiële intermediatie (Santomero, 1984; Bhattacharya en Thakor, 1993) schrijft de toegevoegde waarde van tussenpersonen toe aan twee primaire aspecten: het verlagen van transactiekosten en het verkleinen van informatieasymmetrie. Door verschillende ontwikkelingen, zoals internet en consumentisme, worden de transactiekosten van substituten voor tussenpersonen kleiner, en wordt de informatieasymmetrie tussen intermediair aan de ene kant en consumenten en aanbieders van financiële producten aan de andere kant beduidend minder. Dit betekent dat de functie van tussen-

persoon moet veranderen en dat er nieuwe toegevoegde waarde moet worden gezocht. Alleen met de oorspronkelijke toegevoegde waarde zullen tussenpersonen niet kunnen overleven.

Hoewel de theorie van financiële intermediatie hoofdzakelijk op de bankwereld wordt geprojecteerd, kunnen uit deze theorie ook veel inzichten worden ontleend die van toepassing zijn op de markt voor tussenpersonen. Er zijn ook parallellen tussen de ontwikkelingen bij bankkantoren en de huidige ontwikkelingen binnen het tussenpersonenkanaal. Dat is van belang zodat tussenpersonen kunnen leren van de ervaringen uit de bankwereld.

## Transactiekosten

De bankwereld heeft te maken gehad met een afname van transactiekosten. De kosten van bancaire diensten zijn gedaald onder invloed van ICT, zoals de introductie van de geldautomaat, pinpas en internetbankieren. Daardoor is de behoefte aan intermediatie via een bankkantoor minder geworden, wat ook tot uitdrukking komt in de ontwikkeling van het aantal bankkantoren (NVB, 2006) de afgelopen jaren. In 2000 waren er nog 6.152 bankkantoren in Nederland, in 2006 waren dat er nog maar 3.700. Tegenover de vermindering in bankkantoren staat de explosieve toename van het aantal pintransacties (Currence, 2008) en het internetbankieren. Het CBS (2007) heeft bevestigd dat 72 procent van alle 11,3 miljoen internetgebruikers in Nederland in 2007 gebruikmaakte van internetbankieren. Dat betekent in totaal ruim acht miljoen Nederlanders. In 2005 was het aantal nog ruim zes miljoen.

Volgens Williamson (1985) is de hoogte van transactiekosten afhankelijk van *asset-specificity*, onzekerheid en frequentie. Naarmate de hierboven genoemde eigenschappen van transacties in meerdere mate voorkomen, des te hoger zijn de transactiekosten voor aanbieders en consumenten ten opzichte van tussenpersonen. Omdat specifieke bancaire handelingen, zoals geld overmaken door de bank en geld opnemen bij de bank, en de onzekerheid over thuisbankieren zijn verminderd, zijn de transactiekosten voor de consument gedaald. De parallel met de markt voor tussenpersonen op het gebied van transactiekostenreductie is evident. Het aantal verzekeringen dat via internet wordt afgesloten is de afgelopen jaren enorm toegenomen. Uit onderzoek van Blauw Research en Thuiswinkel.org (Assurantie Magazine, 2007) blijkt dat er in 2006 voor 288 miljoen euro aan premie is omgezet uit verzekeringen die via internet zijn afgesloten. Ten

FRED DE JONG

Onderzoeker aan het  
Amsterdam centre for  
insurance studies

opzichte van 2005 betekent dit een groei van 47 procent (Visser, 2007). De toename van de online-verzekeringsmarkt gaat grotendeels ten koste van het marktaandeel van tussenpersonen. Onderzoek van GfK (Landwaart en Van der List, 2008) toont aan dat het portefeuilleaandeel van tussenpersonen in de markt voor particuliere schadeverzekeringen is gedaald van 56 procent in 1996 naar 42 procent in 2008. Dit betekent een daling van 25 procent in twaalf jaar. Onder portefeuilleaandeel wordt verstaan het aantal verzekeringen dat een tussenpersoon in beheer heeft. De toegevoegde waarde van een tussenpersoon bij het verlagen van transactiekosten voor consumenten en aanbieders is als gevolg van de digitalisering afgenomen. De onzekerheid bij consumenten ten aanzien van het afsluiten van financiële producten en het specifieke karakter van deze transacties zijn verminderd. Consumenten kunnen zelf financiële transacties sluiten en hebben de hulp van een tussenpersoon steeds minder nodig. Naast de evidente bedreigingen waarmee tussenpersonen te maken hebben door de vermindering van transactiekosten, blijven er nog steeds bepaalde transactiekosten over voor de consument. De toegevoegde waarde van een tussenpersoon is, vanuit economisch oogpunt, gelegen in de bronspecificiteit van financiële producten en de onzekerheid bij consumenten ten aanzien van financiële producten. Daarbij neemt het specifieke karakter van financiële producten en de onzekerheid bij consumenten toe naarmate deze producten complexer worden. Dat impliceert dat de primaire toegevoegde waarde van tussenpersonen is gelegen in de advisering over complexe financiële producten. Het derde aspect, naast bronspecificiteit en onzekerheid, dat van invloed is op de transactiekosten, is frequentie. Complexe financiële producten worden overwegend met een lage frequentie per consument afgesloten, maar een tussenpersoon sluit dergelijke transacties wel frequent. Daardoor is een tussenpersoon bij deze producten beter in staat om transactiekosten te verlagen dan de consument zelf.

### Informatieasymmetrie

Naast het reduceren van transactiekosten is ook het verkleinen van informatieasymmetrie een pijler onder het bestaansrecht van tussenpersonen. De asymmetrische informatie tussen consumenten en tussenpersonen is afgenomen en de Nederlandse consument is de afgelopen jaren steeds beter geïnformeerd. Dat komt door de betere beschikbaarheid van informatie voor de consument en door het

## **De toegevoegde waarde van een tussenpersoon bij het verlagen van transactiekosten voor consumenten en aanbieders is als gevolg van de digitalisering afgenomen**

en de informatieasymmetrie tussen intermediair en consument afneemt, toch een propositie neer te leggen die consumenten ertoe aanzet om meer producten via tussenpersonen af te sluiten. Scholtens en Wensveen (2003) geven aan dat wat hen betreft de verklaring dient te worden gezocht in de waardecreatieconcepten, waarbij zij risicomanagement en risicodragerschap als belangrijkste toegevoegde waarde van tussenpersonen beschouwen.

### Risicomanagement en risicodragerschap

Zowel aanbieders als afnemers van financiële producten hebben baat bij de rol van tussenpersonen in relatie tot de klassieke zekerheidsproblemen. Tussenpersonen zouden in staat moeten zijn om het morele risico, bij hypotheek het risico dat consumenten de lening uiteindelijk niet kunnen aflossen, mede in te schatten en mogelijke grote risico's voor aanbieders vroegtijdig af te wentelen. Ook voor de consument moet een tussenpersoon het risico op het afsluiten van een slecht product kunnen beoordelen. In de hypotheekmarkt, waar de kredietcrisis pijnlijk duidelijk heeft gemaakt dat te veel risico veel geld kan kosten, zouden hypotheekadviseurs meer als beoordelaar van het risicoprofiel kunnen fungeren, als buffer tussen bank en consument. Als tussenpersonen mede het risico zouden dragen dat aanbieders lopen bij een hypotheek, dan zouden zowel aanbieders als afnemers daarmee gebaat kunnen zijn. De huidige beloningsstructuur (het provisiestelsel) bij hypotheek is zo ingericht dat hypotheekadviseurs meer beloning ontvangen naarmate de hypotheek, inclusief vermogensopbouwende delen, hoger wordt en consumenten dus meer lenen. Hypotheekadviseurs hebben dan ook een financieel belang bij overkreditering. Om overkreditering terug te dringen is het het overwegen waard om de beloning voor de adviseur mede afhankelijk te maken van de mate waarin een hypotheek wordt afgelost. Vooral bij aflossingsvrije hypotheek is deze overweging relevant, omdat bij deze hypotheekvorm er niet automatisch aan vermogensopbouw wordt gedaan om de hypotheek op termijn af te kunnen lossen. Hoewel het vanwege fiscale overwegingen misschien een goed advies is om een hypotheek juist niet af te lossen, en het ook kan zijn dat consumenten op andere manieren vermogen opbouwen om de hypotheek af te lossen, lijken de

maatschappelijke belangen meer gebaat bij het sneller aflossen van schulden. Als dan ook de beloning van de tussenpersoon hoger wordt naarmate een consument zijn lening aflost, wordt de tussenpersoon mede risicodragers. Daarmee hebben tussenpersonen een positieve prikkel om bij te dragen aan een maatschappelijk belang en worden tevens geldverstrekkers tegen zichzelf beschermd.

### Beloning

De structuur van de tussenpersonenmarkt is zowel in Nederland als in de Verenigde Staten gebaseerd op het provisiestelsel. Tussenpersonen worden alleen betaald voor de geleverde diensten aan de consument, als er ook daadwerkelijk een hypotheek wordt afgesloten. De provisie die dan wordt verdiend, is een percentage van de hypotheeksom. Daarmee

## **Als tussenpersonen mede het risico zouden dragen dat aanbieders lopen bij een hypotheek, dan zouden zowel aanbieders als afnemers daarmee gebaat kunnen zijn**

hebben tussenpersonen dus een dubbele prikkel, namelijk om te zorgen dat er een hypotheek wordt afgesloten en dat deze zo hoog mogelijk is. De eerste prikkel is minder relevant, omdat hypotheeklen voornamelijk een vraagproduct zijn. De consument vraagt zelf om advies als hij van plan is een huis te kopen en hij dus een financiering nodig heeft. Zelden zal het voorkomen dat een consument door de adviseur op het idee wordt gebracht om een hypotheek af te sluiten, als die nog niet van plan was om een huis te kopen. Daarnaast is de tweede prikkel erop gericht om een zo hoog mogelijke hypotheek af te sluiten. Hoe hoger de hypotheek, hoe meer beloning de tussenpersoon ontvangt. Zo is bij de tophypotheeklen de verhouding tussen inspanning en vergoeding nauwelijks te rechtvaardigen. Daarmee is deze prikkel relevant als mogelijke oorzaak voor het ontstaan van overkreditering. Tussenpersonen en bankadviseurs zouden een andere beloningsvorm kunnen overwegen. Als een adviseur geen financieel belang meer heeft om een hypotheek af te sluiten bijvoorbeeld, is het makkelijker om nee te verkopen. Want dan ontvangt de adviseur ook voor dat advies een goede beloning, via een urenvergoeding die aan de klant wordt berekend.

## Risico-inschatting

Bij complexe financiële producten dienen tussenpersonen te adviseren aan de hand van een klantprofiel, dat de persoonlijke en financiële situatie van de consument beschrijft. Bij beleggingsproducten stelt de tussenpersoon of de aanbieder ook een risicoprofiel op van de klant. Aan de hand daarvan wordt bekeken in hoeverre een consument bereid is risico te nemen en of dat verstandig is. Het zou voor de hypotheekmarkt een goede gedachte zijn om ook een dergelijk risicoprofiel te introduceren.

Juist in de huidige recessie is het van belang dat de tussenpersoon zich meer opstelt als hoeder van het klantbelang. Dat betekent dan niet alleen reageren bij gewijzigde omstandigheden, maar juist ook preventief met de klant spreken over onvoorziene omstandigheden. Zo zouden tussenpersonen consumenten moeten uitnodigen om het financiële plaatje bij werkloosheid toe te lichten. Met de voorspelling van het CPB dat de werkloosheid in Nederland sterk zal toenemen, is dat een commerciële kans die ook nog eens maatschappelijk verantwoord is. Veel banken zitten nu met de problemen van het, al dan niet via securitisatie, verstrekken van geld aan te risicovolle consumenten. De banken hebben het risico niet op waarde geschat. Enerzijds door ervan uit te gaan dat de huizenprijzen wel zouden blijven stijgen, anderzijds door onvoldoende aandacht te schenken aan het kredietrisico. Ten aanzien van de ontwikkeling van de huizenprijzen kan het verstandig zijn om als tussenpersoon of bank berekeningen te maken op basis van de marktwaarde en op basis van de waarde plus en minus bijvoorbeeld tien procent, waarbij dit percentage geheel willekeurig is gekozen.

## Conclusie

Tussenpersonen vervullen een belangrijke economische positie in Nederland. In 2007 was het intermediair in Nederland verantwoordelijk voor een premie- en hypotheekvolume van circa 87 miljard euro. Die economische positie staat onder druk, doordat de technologische en maatschappelijke vooruitgang het primaire bestaansrecht van tussenpersonen bedreigt. Deze bedrijfstak dient zich dan ook te bezinnen op een andere rol in de huidige samenleving. De kredietcrisis heeft duidelijk gemaakt dat tussenpersonen een belangrijke rol kunnen vervullen, maar dat moet dan wel de rol zijn van risicomanager en risicodrager, die zowel de klant als de aanbieder beschermt tegen het nemen van ondoordachte risico's. Dat kan de les zijn die tussenpersonen trekken uit de kredietcrisis. Daarbij zouden tussenpersonen ook bij hypotheeklen, net als bij beleggingsproducten, een risicoprofiel moeten opstellen en zouden berekeningen ten aanzien van het onderpand rekening moeten houden met een fluctuatie in de marktprijs van bijvoorbeeld tien procent. Daarnaast dient overwogen te worden het huidige verdienmodel voor hypotheekadviseurs te veranderen. Enerzijds door het gebruik van feebeloning sterker te stimuleren, anderzijds door bij het provisiestelsel, dat nog steeds dominant is in de intermediaire bedrijfstak, de beloning van tussenpersonen mede afhankelijk te maken van de mate van aflossing van de lening door de consument.

## LITERATUUR

- Assurantia Magazine (2007) *AM Jaarboek*. Alphen aan den Rijn: Kluwer.
- Bhattacharya, S. en A. Thakor (1993) Contemporary banking theory. *Journal of financial intermediation*, 3(1), 2–50.
- CBS (2007) *Telefoneren via internet neemt snel toe*. Persbericht PB07-072. Voorburg: CBS.
- Currence (2008) *Nieuwe records voor PIN en Chipknip in 2008*. Amsterdam: Currence.
- Landwaart, E. en M. van der List (2008) Het distributieaandeel van het intermediair: een update. *Verzekeringsblad*, 17, 36–37.
- National association of mortgage brokers (2009) [www.namb.org/namb/About\\_NAMB.asp?SnID=654550390](http://www.namb.org/namb/About_NAMB.asp?SnID=654550390).
- NVB (2006) *Factsheet over bereikbaarheid/toegankelijkheid bankkantoren*. Amsterdam: NVB.
- Santomero, A. (1984) Modelling the banking firm. *Journal of money, credit & banking*, 16(4), 576–602.
- Schiffer, K. (2008) *Risico's en uitdagingen op de koopwoning- en hypotheekmarkt gezien vanuit NHG*. Presentatie Waarborgfonds eigen woningen/NHG tijdens VBO-congres. Nieuwegein.
- Scholtens, B. en D. van Wensveen (2003) *The theory of financial intermediation: an essay on what is does (not) explain*. Wenen: SUEF, the European money and finance forum.
- Visser, M. (2007) *Succesvol verzekeren via internet*. Presentatie tijdens seminar Nederlandse thuiswinkelorganisatie. Zeist.
- Williamson, O. (1985) *The economic institutions of capitalism*. New York: Free Press.

