

Leerlingenboekje

Lesbrief economie voor
tweede fase voortgezet
onderwijs



Van kredietcrisis tot recessie

Over oorzaken, gevolgen en aanpak

Inleiding

Waar gaat deze lesbrief over?

Deze lesbrief gaat over de kredietcrisis. Over banken en andere financiële instellingen. Over beleggers en spaarders, consumenten en producenten. Over centrale banken, zoals de Nederlandsche Bank (DNB), en overheden. Kortom, over alle partijen die direct of indirect te maken hebben met de kredietcrisis.

In deze lesbrief kijken we naar de oorzaken en achtergronden van de crisis, de gevolgen voor de financiële sector én de gevolgen voor de 'reële economie'.

Wat kunnen overheden en centrale banken doen om de financiële sector te helpen, of zelfs te redden? En wat doen ze om ons, de consumenten, de spaarders, de klanten van banken te beschermen?

De kredietcrisis heeft wereldwijde gevolgen. De kranten staan er dagelijks vol mee. Of het nu gaat over steunplannen, aandelenkoersen, spaargeld of de auto-industrie, overal kom je de 'kredietcrisis' tegen.

In deze lesbrief kijken we naar de verbanden tussen dit soort berichten. Want iedereen lijkt last te hebben of te krijgen van de kredietcrisis. Maar hoe dan en waarom?

Het belangrijkste probleem op dit moment is 'vertrouwen'. Banken vertrouwen elkaar niet of nauwelijks. Ook het vertrouwen van consumenten in de economie is fors gedaald en het producentenvertrouwen liep zelfs nog harder terug. Als partijen geen vertrouwen hebben dan betekent dat, dat ze voorzichtig worden. Banken lenen elkaar en anderen slechts mondjesmaat geld. Producenten wachten met investeren en consumenten stellen grote aankopen (even) uit.

De economie groeit niet meer. Grote containerschepen liggen stil in de Chinese havens omdat de wereldhandel aanzienlijk is teruggelopen. Transportbedrijven vertrouwen er steeds minder op dat ze voldoende werk houden. Ze nemen geen chauffeurs meer aan of ontslaan ze misschien wel. En zo kunnen we nog wel een tijdje doorgaan. Hoe gaat dit verder?

De kranten staan ook vol met maatregelen en oplossingen. De Nederlandse Staat koopt Fortis Nederland. De Europese Centrale Bank verlaagt de rente. De Amerikaanse regering komt met een noodplan. Maar helpt dat? En wie wordt daarmee geholpen?

Module 1 behandelt de oorzaken en directe gevolgen van de kredietcrisis. Het functioneren van de financiële sector en de gebreken worden belicht. De maatregelen en reddingsacties door overheden en centrale banken komen vervolgens in module 2 aan bod.

De doorwerking van de kredietcrisis in de reële economie is te lezen in module 3. Tot slot behandelt module 4 de oplossingen en acties van de overheden en centrale banken om de reële economie te ondersteunen.

Lees meer over DNB en nieuwsberichten over de kredietcrisis op www.dnb.nl.

Inhoud

Module 1:

Oorzaken en versterkende effecten

Pagina

7

Module 2:

Red de financiële sector!

9

Module 3:

De crisis dringt door tot de reële economie

15

Module 4:

Red de economie!

19



Module 1: Oorzaken en versterkende effecten

Hoe de kredietcrisis begon

In de Verenigde Staten zijn de laatste jaren veel zogenaamde 'subprime-hypotheek' verkocht. Een subprime-hypotheek is een hypotheek voor mensen met een laag inkomen. Op die manier konden veel arme Amerikanen toch een huis kopen en 'The American dream' realiseren. 'Everybody happy'.

De rente op zo'n hypotheek is meestal variabel en in het begin laag, bij wijze van lokkertje.

Aan de mensen werd verteld dat ze na enkele jaren (wanneer ze een hogere rente zouden moeten betalen) een tweede hypotheek konden nemen op hun huis. Dat zou geen probleem zijn, omdat de huizenprijzen toch wel zouden stijgen. Maar de rente in de VS ging omhoog in 2007. Ook de rente op nieuwe (tweede) hypotheek steeg. Tegelijkertijd zakten de huizenprijzen in. Het verkrijgen van een tweede hypotheek werd moeilijker én duurder dan verwacht. Veel arme Amerikanen kwamen in financiële problemen en konden hun hypotheek niet meer betalen. De wanbetalers werden uit hun huis gezet en het huis werd door de bank verkocht. Maar omdat de huizenprijzen laag waren leverde de verkoop weinig op. Daar, in 2007 ligt het begin van de kredietcrisis.

Je snapt dat deze hypotheek een behoorlijk risico inhielden. De kans dat arme mensen niet kunnen betalen is vrij groot. Zeker als de economische omstandigheden verslechteren. Banken die deze hypotheek hadden verstrekt, kwamen zelf in de problemen toen veel van hun klanten niet meer konden betalen.

Er diende zich echter een veel groter probleem aan. Hypotheekverstrekkers (zoals banken) hadden

die pakketjes risicovolle hypotheek weer doorverkocht aan andere partijen. Op die manier kregen ze geld om weer nieuwe hypotheek te verstrekken. Voor beleggers waren die pakketjes interessant vanwege het hoge rendement. Het rendement was voor een deel zo hoog omdat ook het risico hoog was. Er ontstond een levendige handel in financiële pakketjes. Bundelen, een strik eromheen en doorverkopen was alom het motto. Ook Europese banken waren wel geïnteresseerd in deze pakketjes.

Toen de huizenprijzen in de VS daalden en de hypotheekportefeuilles een stuk van hun waarde verloren, werden de financiële pakketjes in snel tempo minder waard. Er diende zich echter een veel groter probleem aan.

Gevolg: een vertrouwenscrisis

Financiële instellingen over de hele wereld probeerden vervolgens zo snel en zo veel mogelijk hun geld veilig te stellen. Welke bank heeft pakketjes gekocht en hoeveel? En wat zijn ze nog waard? Welke bank is nog solvabel en kan aan zijn verplichtingen voldoen? Ook bleek dat de kopers vaak onvoldoende op de hoogte waren van de inhoud van de pakketjes. Al snel daalde het vertrouwen in het financiële stelsel.

De geldmarkt droogt op

Het gebrek aan vertrouwen tussen banken werd groter en groter. Als banken elkaar vanwege de onzekerheid niet meer vertrouwen, lenen ze niet meer aan elkaar en van elkaar. In normale omstandigheden lenen banken elkaar dagelijks grote sommen geld, omdat de ene bank toevallig die dag een geldoverschot heeft en de andere bank veel betalingen moet verrichten. De volgende dag of de dag erna kan dat weer andersom zijn en zo functioneren de banken samen op een gezonde manier.

Omdat alle banken zo angstig reageerden, hadden zelfs gezonde banken moeite om hun behoefte aan geld te dekken door bij een andere bank te lenen. Met andere woorden, banken konden niet meer in hun liquiditeitsbehoefte voorzien.

Ondanks dat er misschien wel genoeg geld was, kwam het interbancaire geldverkeer piepend en knarsend tot stilstand. Eens te meer was gebleken dat het financiële stelsel niet werkt als er onvoldoende vertrouwen is.

Bloedbad op de aandelenbeurzen

Aandeelhouders schrokken natuurlijk ook van deze berichten. Het vertrouwen op de beurzen nam snel af. Aandelenkoersen - vooral, maar niet uitsluitend, van financiële instellingen - daalden fors en op sommige dagen was sprake van een 'bloedbad' op de beurzen. Wie wil er nog aandelen van een bank die misschien wel de helft van haar vermogen kwijt is? Met die gedachte speelden veel beleggers. Koersen van financiële instellingen kelderden.

Vragen

- Arme Amerikanen kopen een huis onder risicovolle omstandigheden. Die hypotheek worden, in de vorm van pakketjes, op grote schaal doorverkocht. Onder andere aan Europese banken. Leg uit waarom banken die pakketjes wel wilden kopen.
- Economen waarschuwen al langer voor het gevaar van asymmetrische informatie op de financiële markt. Wat wordt verstaan onder asymmetrische informatie?
- De vraag is of de kopers van de pakketjes (waarin onder andere verschillende subprime-hypotheek gebundeld waren) goed op de hoogte waren van de inhoud van de financiële producten die ze eigenlijk kochten. Was er in dit geval volgens jou sprake van asymmetrische informatie? Verklaar je antwoord.
- Wat zou jij doen?
Kies één van de volgende stellingen en leg uit wat je zelf zou doen als je directeur van een grote bank zou zijn.
- Banken moeten nooit iets kopen waarvan ze te weinig kennis hebben en waarvan de risico's hoog zijn.
- De pakketjes leveren veel op, dus die kans kun je niet laten lopen.
- Het rendement op de pakketjes is hoog, dus daar wil je graag aan verdienen, maar omdat je de inhoud slecht begrijpt verzekert je je tegen het risico van waardevermindering.
- Veel mensen konden hun hypotheek niet meer betalen. De hypotheekverstrekkers konden in dat geval het onderpand, het huis, verkopen. Waarom kwamen de hypotheekverstrekkers dan toch in de problemen?
- De liquiditeit van banken komt door de crisis onder druk te staan. Wat is liquiditeit?
- Noem een belangrijke reden waardoor het vertrouwen tussen banken onderling sterk is afgenomen en waar om banken elkaar nauwelijks nog leningen verstrekken.
- Doordat de geldmarkt tot stilstand komt, raken ook 'gezonde' banken (die geen risicovolle pakketten gekocht hadden) in de problemen. Leg uit wat het probleem van deze banken is.

Module 2: Red de financiële sector!

De eerste ingrepen door de Amerikaanse overheid

De kredietcrisis raakte in de loop van 2008 in een stroomversnelling. De Amerikaanse overheid zag zich in het voorjaar genoodzaakt in te grijpen. De kleine Amerikaanse zakenbank Bear Stearns werd als eerste gered. De Amerikaanse regering nam vervolgens, in september, twee grote hypotheekverstrekkers (Freddie Mac en Fannie Mae) onder haar hoede. Grote jongens, want samen dekken zij voor de helft de financiering van de Amerikaanse huizenmarkt. De ingreep was blijkbaar hard nodig, maar kon niet voorkomen dat de onrust toenam. Het was nu namelijk duidelijk geworden dat sommige, zwaar getroffen financiële instellingen, op het punt stonden om failliet te gaan. De grootste verzekeringsmaatschappij ter wereld, AIG, kreeg niet veel later een overheidslening van \$85 miljard. Hierdoor kon het bedrijf ternauwernood overeind blijven. De bedrijven die gered werden, kregen steun omdat ze belangrijke spelers in het totale financiële systeem waren. Als het hele financiële stelsel ineens zou storten, zou de ramp niet te overzien zijn.

De eerste dominosteen valt echt

Op 15 september 2008 vond het grootste faillissement in de geschiedenis van Amerika plaats. De zakenbank Lehman Brothers viel om. De vierde zakenbank van Amerika had eind mei 2008 nog circa 475 miljard euro aan bezittingen. Ter vergelijking: het Bruto Binnenlands Product (BBP) van Nederland is ongeveer 555 miljard euro.

De topman van de bank had eerder besloten om grootscheeps te investeren in de riskante Amerikaanse huizenhypotheek. In maart 2008 ontving hij nog een bonus van 22 miljoen dollar, vanwege zijn bijdrage aan de recordwinst van zijn bank in 2007.

Er brak nu een compleet nieuwe fase aan. Met het faillissement van Lehman Brothers werd het voor iedereen duidelijk: Niet iedere bank wordt altijd gered! Daardoor werd de financiële wereld nog veel nerveuzer.

Bank balance sheet.

There are two sides of the balance sheet: the left side and the right side.
On the left side there is nothing right and on the right side there is nothing left.

Ook in Nederland zijn er problemen

Fortis

De situatie verslechterde daarna in hoog tempo en grote banken en verzekeraars dreigden om te vallen. Zo ook Fortis. De bank had in 2007 nog voor veel geld ABN-AMRO opgekocht, maar zat nu flink in de problemen en kon de financiering niet rond krijgen. De aandelenkoers van Fortis daalde dramatisch en angstige spaarders en professionele partijen begonnen hun geld van hun rekening te halen. Daardoor namen de problemen voor Fortis natuurlijk nog meer toe. De Belgische en Nederlandse regering kwamen voor moeilijke keuzes te staan. In een eerste poging de bank te redden, hadden de Belgische, Nederlandse en Luxemburgse regering gezamenlijk begin oktober een kapitaalinjectie aan de bank gegeven. Nog dezelfde week bleek dat dit niet afdoende was.

Wat nu? De keuze werd snel gemaakt en dat was nodig ook. Het risico dat het hele financiële systeem in elkaar zou zakken was te groot. Het bankwezen moet koste wat kost overeind blijven. De Nederlandse overheid leende geld en kocht Fortis Nederland (bank en verzekeringen) en ABN-AMRO. Zou de regering de bank hebben laten vallen dan zouden werknemers op straat komen te staan en klanten mogelijk (een deel) van hun geld verliezen. Maar veel belangrijker was dat het vertrouwen van de bevolking dan een gigantische klap zou krijgen. En vertrouwen is de basis waarop alles draait.

De zaak Icesave

Vrijwel gelijktijdig met Fortis speelde in het Nederlandse bankwezen nog een ander groot probleem. ‘Icesave’, onderdeel van de IJslandse bank ‘Landsbanki’, ging in het voorjaar van 2008 in Nederland van start. De bank was begin oktober nog geen zes maanden actief, of Landsbanki en daarmee Icesave ging failliet. Nederlandse spaarders, die gelokt waren met hoge rentes, schrokken zich rot. Ze konden niet meer bij hun spaargeld komen en vroegen zich af hoe het daarmee zou aflopen.

DNB heeft vijf dagen na het faillissement van Icesave het zogenaamde depositogarantiestelsel in werking gesteld. In principe moet IJsland het eerste deel van de vordering van spaarders uitkeren. De Nederlandse regering heeft toegezegd garant te staan voor het resterende bedrag, inmiddels (tijdelijk) opgehoogd tot 100.000 euro. Zo werd voorkomen dat paniek uit zou breken onder de spaarders in Nederland en men massaal zijn geld weg zou halen bij het bankwezen. Banken die het geld van hun klanten hard nodig hebben. De meeste spaarders bij Icesave hebben inmiddels via DNB hun geld terug gekregen.



Wellink, Balkenende en Bos bij de persconferentie in Brussel

Het dilemma van DNB als toezichhouder

Nout Wellink: ‘Het moeilijkste punt is altijd de vraag: ‘Wat kun je doen als toezichhouder? Als je de bevolking gaat waarschuwen, veroorzaak je een bankrun bij Icesave en die zou naar alle waarschijnlijkheid niet beperkt zijn gebleven tot Icesave.’ Icesave zou dan zeker failliet gaan. Een mooi voorbeeld van een ‘selffulfilling prophecy’.

Maar kon er dan niets gedaan worden?

Icesave heeft een vergunning gekregen van de IJslandse autoriteiten. IJsland is geen lid van de Europese Unie (EU), maar wel van de Europese Economische Ruimte (EER). Kantoren van banken uit de EER kunnen we in Nederland niet weigeren. Zij vestigen zich hier op het paspoort van hun eigen toezichthouder. Zo’n IJslandse bank kan en mag hier gewoon bankieren. Met andere woorden, het enige dat DNB kon doen toen zij problemen vermoedde was de IJslandse toezichthouder waarschuwen over de situatie. Dat is ook gebeurd. Die moet je overtuigen. Vroegtijdig. Er werden nog steeds gesprekken gevoerd toen Icesave failliet ging. Ingehaald door de tijd.

Hoe houdt DNB toezicht op financiële instellingen?

De Nederlandsche Bank houdt in ons land toezicht op banken, verzekeringsmaatschappijen, pensioenfondsen en beleggingsmaatschappijen. DNB ziet erop toe dat deze financiële instellingen zich aan de regels houden en geen onaanvaardbaar hoge risico’s nemen. DNB let op de financiële gezondheid, de bedrijfsvoering en de administratieve organisatie en interne controle. Ook wordt de deskundigheid en integriteit van de ‘top’ van de instelling, de beleidsbepalers, getoetst. Kortom, DNB kijkt of de financiële instelling de zaak goed onder controle heeft en op een verantwoorde en professionele manier omgaat met het aan haar toevertrouwde geld. Dit alles in het belang van de spaarders, verzekeren, pensioengerechtigden en beleggers. En in het belang van de stabiliteit van het gehele financiële stelsel. Want DNB houdt niet alleen toezicht op de individuele instellingen, maar ook op het totale financiële systeem. Dat is nodig omdat een probleem bij één instelling kan overslaan naar andere instellingen. En dan heb je de poppen echt aan het dansen. De afgelopen tijd is dat maar al te duidelijk geworden. DNB wil het risico op dergelijke kettingreacties zo klein mogelijk houden.

Het toezicht op een instelling begint met het verstrekken van een vergunning. Die wordt alleen verleend als de onderneming voldoet aan een aantal voorwaarden. Pas dan mag je je ‘bank’ noemen. Ook buitenlandse banken moeten in ons land over een vergunning beschikken. Een vergunning uit een ander EU-land volstaat om die te krijgen. Deze banken moeten zich wel melden bij DNB en zijn ook opgenomen in het Register. Alle instellingen die een vergunning hebben zijn daarin opgenomen. Het Register is openbaar: www.dnb.nl.

Financiële instellingen gaan steeds meer over de grens werken. Daarom werkt DNB intensief samen met buitenlandse toezichthouders. En er zijn onderlinge samenwerkingsverbanden, speciaal op maat gemaakt voor grensoverschrijdende concerns zoals Fortis. In Nederland werkt DNB nauw samen met de collega-toezichthouder Autoriteit Financiële Markten (AFM). De AFM kijkt vooral naar het gedrag van instellingen, hoe zij omgaan met hun klanten.

Nadat een vergunning is verstrekt houdt DNB voortdurend in de gaten of de desbetreffende instelling zich aan de regels houdt. Dat gebeurt bijvoorbeeld door geregeld bezoek aan de instelling, overleg en het controleren van de cijfers. Wie zich niet aan de regels houdt, moet rekenen op maatregelen. Soms volstaat een stevig gesprek of een boete. In het ergste geval trekt DNB de vergunning in. Maar dan heb je het wel erg bont gemaakt.

Toezicht verkleint de kans dat een instelling in moeilijkheden komt aanzienlijk, maar is geen garantie. Ook dat heeft de kredietcrisis duidelijk gemaakt.

Coördinatie van overheidsmaatregelen is noodzakelijk

Al snel was duidelijk geworden dat de kredietcrisis niet beperkt bleef tot de VS. Het ging een wereldwijd verschijnsel worden. Ook bleek het redden van individuele banken niet genoeg. Vanwege de vrije marktwerking en de onderlinge verbondenheid op de wereldmarkt moesten de overheidsmaatregelen op elkaar afgestemd worden. Ministers van Financiën uit de hele wereld zijn daarom ook regelmatig bij elkaar gekomen. Zo hebben de Europese ministers in oktober 2008 een pakket steunmaatregelen afgesproken. De precieze invulling kan per land nog wel verschillen. Voor Nederland gaat het onder meer om:

- **Kapitaalsteun.** Steun van de overheid aan individuele financiële instellingen die op zich wel een gezonde basis hebben. ING, Aegon en SNS Reaal hebben hier in Nederland inmiddels gebruik van gemaakt. Het is de bedoeling dat de overheid tijdelijk deelneemt in het kapitaal. Banken die niet gesteund worden mogen daar geen nadeel van ondervinden.
- **Overheidsgarantie.** Overheden stellen zich garant voor de uitgifte van middellange leningen door banken. Voor deze garantie betalen de banken een kleine premie, maar het verschaft wat extra zekerheid. De omvang is voor Nederland vastgesteld op 200 miljard euro.
- **Ophoging depositogarantie.** De maximale dekking van spaargeld is in Nederland naar aanleiding van het faillissement van Icesave voor een periode van één jaar verhoogd tot €100.000,-. Als de bank failliet gaat, is je spaargeld tot dat bedrag gegarandeerd.

Door al deze maatregelen willen de overheden het vertrouwen van de bevolking in het financiële stelsel terugwinnen.

Centrale banken ondersteunen de geldmarkt

Niet alleen de overheden hebben oplossingen gezocht voor de kredietcrisis. Ook de centrale banken, zoals DNB, spelen hierbij een belangrijke rol. Namelijk door geld te pompen in de geldmarkt. In de berichtgeving vlogen de miljarden euro's je om de oren. Omdat banken niet meer aan elkaar wilden lenen, schoten centrale banken te hulp. De centrale banken van de eurolanden en de ECB berekenden gezamenlijk hoeveel extra geld er in de geldmarkt nodig was. Nederlandse banken konden vervolgens bij DNB aankloppen voor een (extra) lening. Overigens moet elke bank onderpand verstrekken voor alle leningen die ze aanvraagt bij de centrale bank in het desbetreffende land. Dus ook de extra leningen kunnen niet ongedekt zijn. En uiteraard moet daar rente over betaald worden. Dankzij de crisis maakt de ECB winst.



De centrale banken hoeven niet in hun bankbiljettenvoorraad te putten, of goud te verkopen. Ze drukken ook geen bankbiljetten bij, maar ze creëren extra giraal geld. Dat gebeurt ook in rustigere tijden. Alleen niet op zo'n grote schaal als eind 2008 het geval was.

Dat extra geld leenden de banken voor een heel korte termijn. Daarna moesten ze het weer terugbetalen. Het was dus geen 'cadeautje' en het is ook niet zo dat je al die bedragen uit de krant kunt optellen om te berekenen hoeveel extra geld er is gecreëerd. Het ging er alleen om dat banken op ieder moment aan hun verplichtingen konden voldoen. Kort daarna stortten ze het geleende geld weer terug.

De rol van bonussen bij het ontstaan van de kredietcrisis

Hoe heeft het toch zover kunnen komen? Nu het stof in de financiële markten wat is neer gedwarfeld gaat men op zoek naar de schuldigen. In hoeverre is de crisis veroorzaakt door het gedrag van de banken zelf? Het systeem van (buitensporige) bonussen is voor veel mensen een belangrijke boosdoener. Door grote risico's te lopen konden topbankiers op korte termijn recordwinsten behalen. Goed voor de bank en voor henzelf, want het resulteerde direct in flinke bonussen. Maar het kon best zo zijn, zoals we eerder zagen bij Lehman Brothers, dat de bank er door die acties een jaar later juist beroerd voor stond! Nout Wellink, president van DNB, zegt hierover in een interview: 'De beloningsprikkels mogen niet risicoverhogend werken; je moet waar nodig controlemechanismen en tegenkrachten inbouwen.'

Er gaan veel stemmen op dat banken meer moeten kijken naar het beleid op langere termijn. Pas als je met beleid op langere termijn een gezonde bank weet neer te zetten, zou je een bonus verdienen. Omdat zij banken financiële steun geven kunnen overheden eisen stellen aan het beleid van de banken. De commissarissen van de overheid letten bijvoorbeeld onder andere op het beloningsbeleid.

Vragen

De eerste zakenbank viel om, in september 2008. Terwijl Lehman Brothers begin 2008 nog ongeveer net zoveel waard was als het Bruto Binnenlands Product (BBP) van Turkije.

1. Wat verstaan we onder Bruto Binnenlands Product?

Lehman Brothers werd niet gered door de overheid. Andere banken die zaken deden met Lehman Brothers zagen grote sommen geld in rook op gaan.

2. Noem een reden waarom andere banken op dat moment nóg meer in paniek raakten.

3. Leg uit waarom banken elkaar vanaf dat moment nóg minder vertrouwden.

Op 3 oktober 2008 maakte Wouter Bos, minister van Financiën, bekend dat de Nederlandse overheid voor 100% eigenaar was geworden van Fortis Nederland en ABN AMRO. De rekening daarvoor bedroeg 16,8 miljard euro.

4. Waarom draait de belastingbetaler in eerste instantie op voor deze aankoop?

De Staat ondersteunt ook ING. Nout Wellink:

'De afspraak is dat de overheid minstens 8,5 procent krijgt als ING dividend uitkeert. De Staat maakt dus een hoog rendement. Maar eigenlijk vind ik het uiteindelijke rendement voor de Staat niet zo interessant. Belangrijker is het doel. Uiteindelijk is de belastingbetaler gediend bij een economie die goed blijft draaien. De staatsschuld stijgt inderdaad, maar daar staat tegenover dat de staat nieuwe bezittingen krijgt'.

5. Wellink noemt twee voordelen voor de belastingbetaler.
Welke voordelen zijn dit? Licht je antwoord toe.

Overheden helpen financiële instellingen uit de brand. Dat moet echter voorzichtig gebeuren. Nout Wellink: 'Spaartegoeden volledig garanderen gaat wel erg ver. Als je dat doet, dan gaat niemand nog nadenken over de vraag of het wel een behoorlijke bank is.'

6. In dit voorbeeld schuilt het gevaar van de 'moral hazard'.
Leg uit hoe dit geldt voor spaarders.
7. Leg uit hoe dit geldt voor banken.
8. Wellink vindt dat banken soms juist wél risicovol gedrag moeten vertonen. Dat heeft vooral te maken met het concurrerend vermogen van banken.
Leg uit waarom banken (tot op zekere hoogte) risico's moeten nemen om gezond te blijven.
9. Moet een Nederlandse bank een vergunning hebben om in Nederland te opereren?
10. Moet een buitenlandse bank, zoals Landsbanki,

een vergunning hebben om in Nederland te opereren?

11. Wanneer krijgt een bank een vergunning van DNB?
12. Valt een IJslandse bank die in Nederland opereert onder het toezicht van DNB?
13. Worden alle banken (dus ook buitenlandse banken) gecontroleerd door DNB?
14. Beschrijf wat DNB gedaan heeft om de ondergang van Icesave te voorkomen. Beschrijf de dilemma's van DNB en sluit af met jouw mening. Licht je mening toe.

Centrale banken hebben mogelijkheden om de financiële sector te ondersteunen in zware tijden. Banklenen dan nauwelijks nog aan elkaar.

15. Wat is het belangrijkste wat DNB in zo'n situatie kan doen om banken te helpen?

Je las eind 2008 vaak in de kranten dat de ECB miljarden in de geldmarkt heeft gepompt.

16. Leg uit dat je deze bedragen niet bij elkaar op kunt tellen en dat het niet betekent dat er meer bankbiljetten in de geldautomaten zullen zitten.
17. Moeten die extra leningen aan het bankwezen gedekt zijn?
18. Leg uit hoe het kan dat de ECB winst maakt dankzij de kredietcrisis.

Module 3:

De crisis dringt door tot de reële economie

Van kredietcrisis tot recessie

De kredietcrisis is niet beperkt gebleven tot de financiële sector. Ondanks pogingen om het probleem beperkt te houden, heeft inmiddels de hele wereld last gekregen van de crisis. De gevolgen zijn nu ook merkbaar in de reële economie. En hoewel Nederland er ten opzichte van andere landen nog goed voor staat, merk je ook in ons land steeds duidelijker dat er een mondiale crisis aan de gang is.

Langs verschillende kanalen oefent de kredietcrisis een negatief effect uit:

Handel

Nederland heeft een open economie. Eén van de eerste kanalen waarlangs de crisis de Nederlandse economie binnendringt, is de internationale handel. Met name als het slechter gaat in de VS, het VK en Duitsland, dan zien we dat direct terug in onze export. De vraag naar onze producten neemt af. Ook naar producten die we in Nederland bewerken en doorverkopen is minder vraag. Daardoor krijgen bijvoorbeeld de chemiesector en de auto-industrie (waaronder veel toeleveranciers) harde klappen. Nederland fabriceert zelf in bescheiden mate personenauto's en vrachtwagens, maar voert ook veel auto's en onderdelen door.

Vermogen

Grote spaarders en beleggers zijn direct getroffen door de kredietcrisis. De onzekerheid is groot. Aandeelhouders van financiële instellingen zagen hun belegging als sneeuw voor de zon verdwijnen. Hun aandelenkapitaal is sterk in waarde gedaald en het is de vraag of het ooit weer goed komt en zo ja, wanneer. Niet alleen de koersen van financiële instellingen zijn gedaald. Het gehele sentiment op de beurs is in een neerwaartse spiraal geraakt. Ook aandeelhouders van andere bedrijven werden geconfronteerd met dalende koersen. De AEX bijvoorbeeld - de index met de 25 meest verhandelde fondsen aan de Amsterdamse beurs - daalde in 2008 met 50%! Buitenlandse aandelenbeurzen deden het in dat jaar iets beter, of liever gezegd, iets minder slecht. Al met al daalde de waarde van het in aandelen belegde vermogen mondiaal met 30 tot 50%. Kortom, het vermogen van onder meer beleggers en grote spaarders nam fors af. Dat werkt door op hun bestedingen. De aanschaf van goederen, vakanties, investeringen, enzovoorts, alles gaat door dit vermogenseffect op een lager pitje.



Vertrouwen

Het toverwoord lijkt 'vertrouwen'. Dat is er steeds minder. Het consumentenvertrouwen is sinds het begin van de crisis gestaag gedaald. Daardoor vermindert de vraag naar goederen en diensten. Geen goede ontwikkelingen voor bedrijven.

Het producentenvertrouwen is nog lager dan het consumentenvertrouwen. Daardoor investeren bedrijven minder en worden er minder mensen in dienst genomen. In sectoren die het erg lastig hebben worden mensen ontslagen, een ontwikkeling die zich zeker in 2009 zal voortzetten. Wie bang is zijn baan te verliezen probeert te zorgen voor een appeltje voor de dorst en geeft minder makkelijk geld uit dan voorheen. Kortom, een negatief vertrouwenseffect.

De verbanden

Vanwege de mechanismen die hierboven beschreven zijn, worden de voorspellingen van de economische groei in hoog tempo naar beneden bijgesteld. De groei van het BBP neemt af en het eurogebied is voor het eerst in haar bestaan zelfs in een recessie beland.

**Een voorbeeld van de domino-effecten: de auto-industrie**

De auto- en aanverwante producenten overal ter wereld worden hard getroffen. De verkoopcijfers van nieuwe auto's dalen met tientallen procenten. Investeren in nieuwe productielijnen of modellen is er nu even niet bij. Het is puur een kwestie van overleven, al dan niet met omvangrijke steun van de overheid.

Het domino-effect kan in ons land als volgt werken:

Steeds meer mensen raken hun baan kwijt en hebben daardoor minder te besteden. Anderen leven in grote onzekerheid wat betreft de toekomst. Minder geld en meer onzekerheid resulteren in een verandering van het consumptiepatroon. Levensmiddelen worden nog wel aangeschaft, maar grotere uitgaven stelt men liefst uit. Dat betekent dat mensen minder snel een nieuwe, of zelfs een tweedehands auto kopen.

De meeste auto's importeren we uit het buitenland. Onder andere uit Duitsland en Japan. De transportsector merkt dat direct. Minder vrachtwagens, treinen en schepen worden ingezet voor het vervoer van auto's en auto-onderdelen. Er zijn minder chauffeurs nodig. Ook in de havens van Rotterdam en Amsterdam wordt het rustiger en is minder werk. We voeren niet alleen auto's in die bestemd zijn voor Nederland, maar ook voor veel andere Europese landen.

Daarnaast heeft ons land zelf een vrij bescheiden productie van personenauto's en vrachtwagens. Denk bijvoorbeeld aan DAF en NedCar. Die fabrieken zetten de productie op een lager pitje.

En wat dacht je van de toeleveranciers? Een auto bestaat uit duizenden onderdelen die in een autofabriek in elkaar worden gezet. Die onderdelen worden geleverd door toeleveranciers. De auto-onderdelenfabriek Polynorm in Bunschoten bijvoorbeeld, is rond de jaarwisseling twee weken dicht geweest. Vervelend voor dit bedrijf en haar werknemers, maar ook voor de catering en schoonmakers van het bedrijf. Ook van hun diensten wordt minder gebruik gemaakt. De slager, de bakker en de groenteboer die aan het cateringbedrijf leveren krijgen ook allemaal te maken met een terugval aan bestellingen. Staalafabriek Corus hoeft minder staal te leveren. Zo zie je hoe door een kettingreactie een groot aantal sectoren en bedrijven last kan krijgen van de crisis.

Als (tijdelijk) korter werken niet helpt komen werknemers na verloop van tijd op straat te staan. De werkloosheid in de sector stijgt.

De gevolgen voor de economie

Samengevat zorgt de kredietcrisis voor afnemende economische groei en een hogere werkloosheid. In sommige landen krimpt de economie zelfs al. Zware tijden in 2009. Hoe zwaar en hoe lang de recessie zal zijn is nog erg onduidelijk, maar er valt niet aan te ontkomen.

Met betrekking tot de inflatie is er een lichtpuntje. Die daalt namelijk, waardoor de koopkracht toeneemt. Maar of dat leidt tot extra bestedingen is maar zeer de vraag. Consumenten en producenten houden de hand op de knip.

Er zijn zelfs al economen die deflatie voorspellen. De kans bestaat dat de prijzen zo ver zakken dat gemiddeld alles goedkoper wordt. Dat lijkt prettig, maar dat is het niet. Zeker niet als je de oorzaak kent.



Vragen

De kredietcrisis raakt de reële economie. In de introductietekst van deze module worden verbanden uitgelegd aan de hand van diverse economische begrippen.

1. Wat verstaan we onder economische groei?
2. Wat verstaan we onder werkloosheid?
3. Wat verstaan we onder export?
4. Wat verstaan we onder inflatie?
5. Wat verstaan we onder deflatie?
6. Wat verstaan we onder koopkracht?
7. Wat verstaan we onder een recessie?
8. Beschrijf kort hoe sommige gezinnen voordeel kunnen hebben bij de crisis.
9. Beschrijf kort hoe sommige gezinnen nadeel kunnen hebben bij de crisis.
10. Leg uit waarom 'de zwakkeren op de arbeidsmarkt' het meest kwetsbaar zijn.

Het belangrijkste doel van DNB en de andere centrale banken in het eurogebied is prijsstabiliteit. De inflatie in bedwang houden is hun belangrijkste taak. Dat gaat nu haast vanzelf en de inflatie wordt lager en lager. Sommige economen waarschuwen voor deflatie. Maar waarom? Als het prijspeil daalt dan is dat toch gunstig?

11. Noem een nadeel van deflatie.

Sommige economen benadrukken dat er ook voordelen zitten aan een recessie.

12. Bedenk een positief effect van een recessie, naast het feit dat prijzen nauwelijks stijgen of zelfs dalen.

Stel je wilt een scooter kopen. Je hebt het geld bijna bij elkaar. Je mist nog 200 euro, maar die wil je gaan lenen bij je bank. De scooter wil je ook gaan gebruiken voor een bijbaantje als bezorger van postpakketjes. Binnenkort ga je solliciteren. Met het geld dat je daarmee verdient ga je sparen voor een nieuwe mobiele telefoon. Natuurlijk één van de nieuwste en hipste modellen.

13. Schrijf aan de hand van deze informatie zelf een verhaal in circa 300 woorden. Laat op minimaal drie plaatsen zien waar je iets van de crisis zou kunnen merken.
14. Hoe zit het met jouw vertrouwen in de economie? Zijn er aankopen die je uitstelt, of is dat bij jou niet het geval? Waarom wel/niet?

Module 4: Red de economie!

Recessie

De wereldeconomie en die in het eurogebied krimpen. De Nederlandse economie zal in 2009 volgens het CPB 0,75% krimpen. Anderen, waaronder DNB, verwachten zelfs een nog grotere teruggang. 'De kredietcrisis heeft haar tentakels uitgespreid naar de reële economie', aldus de president van de ECB, Trichet.

De overheden grijpen in

Weer moeten de overheden ingrijpen. Dit keer niet om de financiële sector te ondersteunen, maar nu om bedrijven en werknemers in andere sectoren te hulp te schieten. Ook over deze steunoperaties vindt internationale afstemming plaats.



Wat kan de overheid doen? Hieronder een beknopt overzicht voor Nederland.

- De kapitaalinjecties voor financiële instellingen zijn tevens bedoeld om bedrijven die afhankelijk zijn van werkkapitaal van banken te helpen. Op die manier moeten zij toegang krijgen tot krediet.

- Door de spaartegoeden van de klanten van banken (tijdelijk tot €100.000,-) te garanderen, heeft het ministerie van Financiën in samenwerking met DNB de onzekerheid bij particuliere spaarders terug kunnen dringen. Onzekerheid is slecht voor een economie, ook omdat de bestedingen dan onder druk komen te staan.

- Minister Donner van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft een regeling voor arbeidstijdverkorting in het leven geroepen. Bedrijven die in de problemen zitten, zoals autofabrieken en staalfabrikanten, kunnen onder bepaalde voorwaarden steun uit de Werkloosheidswet krijgen. Zo kunnen werknemers tijdelijk naar huis worden gestuurd met behoud van hun salaris. Mobiliteitscentra doen hun best een nieuwe baan te vinden voor ontslagen werknemers.

De regeling van minister Donner maakt onderdeel uit van een noodplan dat premier Balkenende in november 2008 presenteerde. In dat noodplan stond verder dat bedrijven hun investeringen versneld mogen afschrijven. Dat is prettig voor bedrijven, omdat ze daardoor hun afschrijvingen (die ze toch zullen hebben) vroegtijdig in de boeken kunnen zetten. Daardoor wordt de winst op papier kleiner en hoeven ze minder belasting te betalen.

Balkenende heeft daarnaast beloofd dat de overheid het goede voorbeeld zal geven door sneller haar rekeningen te betalen. Bedrijven ontvangen hun geld voortaan sneller en dat geeft weer wat financiële lucht.

Om de economie een extra impuls te geven zullen geplande infrastructurele projecten versneld worden uitgevoerd. Dat geldt ook voor woningbouwprojecten. Bouwbedrijven kunnen daardoor eerder op opdrachten rekenen.

Twee van de grootste economieën ter wereld, de VS en Duitsland, stellen miljarden aan steunmaatregelen (waaronder belastingverlaging) in het vooruitzicht. De aanstaande president van de VS, Obama, zegt in januari 2009 hier \$750 tot \$1000 miljard voor uit te willen trekken. In Duitsland spreekt de regering over een steunpakket van €40 tot €50 miljard. Beide pakketten bevatten omvangrijke belastingverlagingen voor de burgers. Economen zijn verdeeld over de wenselijkheid van zo'n fiscale stimulans. Het is onzeker of dit een probaat middel is tegen de crisis. In ieder geval leek de Nederlandse regering begin januari, toen deze lesbrief werd gedrukt, niet van plan de burger tegemoet te gaan komen door belastingen te verlagen.

Centrale banken laten zich niet onbetuigd

Ook de centrale banken reageren. Ze verlagen de rente. De motivatie en de resultaten verschillen van land tot land. De ECB komt met een historische renteverlaging van 0,75 procent in één keer. Zo'n grote stap was nog nooit vertoond.

De Britse centrale bank verlaagt de rente met 1 procent en de Zweedse zelfs met 1,75 procent. In de VS is de rente aan het einde van 2008 bijna op 0 beland. De Fed, de centrale bank van de VS, wil hiermee vooral de economie stimuleren.

De centrale banken in Europa richten zich primair op het ondersteunen van de financiële instellingen. Natuurlijk vinden ze het prettig dat er ook positieve neveneffecten voor de economie zijn. Maar het is, anders dan bij de Fed, niet hun taak de economie te stimuleren. Door deze andere benaderingswijze is de rente in de VS aanzienlijk lager dan in Europa.

Dat betekent voor de centrale banken in Europa dat zij het middel van een renteverlaging nog altijd in kunnen zetten. De Fed is dat middel nu kwijt.

De aandelenbeurzen reageerden in eerste instantie positief op de renteverlagingen. Het leverde vertrouwen op, maar vaak was het effect weer snel verdwenen. Eén ding is zeker: 2009 wordt in economisch opzicht een zwaar jaar.



Vragen

Bedrijven die winst maken hoeven door de afschrijvingsmaatregel van de regering minder belasting te betalen.

1. Leg uit waarom die maatregel dus niet voor alle bedrijven iets oplevert.
2. Waarom is het goed voor de economie als de overheid haar rekeningen aan bedrijven sneller gaat betalen?
3. Leg uit waarom de economie een impuls kan krijgen als de overheid versneld infrastructurele projecten laat uitvoeren.
4. Over het nut van belastingverlaging om de crisis te bestrijden wordt verschillend gedacht. Noem een aantal argumenten vóór en een aantal argumenten tegen.
5. Kijk op www.dnb.nl of www.ecb.int. Wat is de hoofddoelstelling van de ECB?
6. Waarom is de ECB dus in principe niet de aangewezen partij om de economie uit de recessie te halen door middel van het monetaire beleid/rentebeleid?

De Fed hanteert het rente-instrument om de economie te stimuleren. Diverse economen vinden dat geen goede oplossing. Volgens hen is een lage rente voor een deel juist verantwoordelijk geweest voor de crisis.

7. Leg uit waarom de Fed de rente verlaagt om de economie te stimuleren.
8. Leg uit waarom de lage rente één van de oorzaken van de kredietcrisis was.

Onderzoeksoopdracht

In de vier modules zijn de verschillende kanten van de kredietcrisis en de recessie aan bod gekomen.

Economen verschillen nog wel eens van mening over de oorzaken en gevolgen van de crisis.

Maar overheden en centrale banken moeten keuzes maken. Faalt de vrije markt? In hoeverre moet de overheid sturen?

9. Verzamel extra informatie over de kredietcrisis op internet of in de krant.

Schrijf een verslag waarin je beschrijft wat jij (als econoom) vindt van de rol van vrije marktwerking in de financiële sector en in de reële economie. Heeft de markt gefaald? Had de overheid meer moeten doen? Moet er iets veranderen en zo ja wat dan? Beschrijf in duidelijke woorden of je vindt dat de overheid een grotere rol moet gaan spelen in de toekomst of dat je vindt dat de markt zich zelf door de crisis heen moet kunnen slaan.



De ECB in Frankfurt

Colofon

De Nederlandsche Bank NV
Afdeling Communicatie

Januari 2009

Hoewel deze lesbrief met grote zorgvuldigheid is samengesteld, kan DNB geen garantie geven dat de informatie te allen tijde juist en volledig is. Evenmin vertegenwoordigt deze lesbrief het officiële standpunt van DNB.

Niets uit deze uitgave mag worden overgenomen zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van DNB

