

# Economische crisis

Lesbrief economie voor  
tweede fase voortgezet onderwijs

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM



# Inleiding


Deze lesbrief gaat over de kredietcrisis, de economische recessie en de schulden crisis en over alle partijen die erbij betrokken waren of zijn: banken en andere financiële instellingen, beleggers en spaarders, consumenten en producenten. Over centrale banken, zoals De Nederlandsche Bank (DNB), de Europese Centrale Bank (ECB) en overheden. We kijken naar de oorzaken en achtergronden van de crises en naar de gevolgen voor de financiële sector, de 'reële economie' én overheden.

De kredietcrisis heeft wereldwijde gevolgen en heeft doorgewerkt in een recessie en een schulden crisis. Ook overheden hebben de afgelopen jaren de grootste moeite gehad om hun begroting op orde te krijgen. In 2017 staan verschillende Europese landen, waaronder Nederland, er beduidend beter voor, maar de gevolgen van de crises zijn nog op diverse punten merkbaar. In deze lesbrief kijken we naar de economische samenhang tussen alle partijen. Want iedereen is direct of indirect betrokken.

Het belangrijkste gevaar was en is gebrek aan 'vertrouwen'. Vanaf 2007 vertrouwden banken elkaar niet of nauwelijks en ook het vertrouwen van consumenten in de economie daalde fors. Het producentenvertrouwen liep zelfs nog harder terug. Omdat overheden moeite kregen hun begroting rond te krijgen, daalde ook het vertrouwen in de overheidsfinanciën. Doordat verschillende landen in de eurozone in de problemen dreigden te raken, nam het vertrouwen in de euro af. Als partijen geen vertrouwen hebben dan worden ze voorzichtig.

Té voorzichtig. Banklenen elkaar en anderen slechts mondjesmaat geld. Producenten wachtten met investeren en consumenten stelden (grote) aankopen uit. Overheden lieten hun tekorten (tijdelijk) oplopen of gingen bezuinigen en/of belastingen verhogen. De economie groeide niet of kromp. Wat weer gevolgen had voor de werkgelegenheid. Inmiddels trekt de economie wereldwijd weer aan. Maar dat is geen reden om achterover te leunen, zonder lering te trekken uit de crises.

Meer over DNB en nieuwsberichten over de kredietcrisis en schulden crisis vind je op [www.dnb.nl](http://www.dnb.nl). Onder de kopjes 'Nieuws' en 'Publicaties'.



## Module 1: Oorzaken en gevolgen van de kredietcrisis

Module 1 behandelt de oorzaken en directe gevolgen van de kredietcrisis. We kijken naar het functioneren van de financiële sector en de gebreken, de samenhang met de reële economie en overheidsfinanciën.




## Module 2: Van kredietcrisis tot recessie

In module 2 ligt de nadruk op de reële economie, de recessie en de eerste maatregelen die overheden en centrale banken troffen om door deze zware tijden heen te komen.



## Module 3: Overheden en de schulden crisis

Module 3 behandelt de gevolgen die de crisis had voor overheden. De zogenaamde schulden crisis. Gaan overheden bezuinigen, belastingen verhogen, of juist geld uitgeven en investeren in de economie?



## Module 4: Lessen en uitdagingen

Tot slot kijken we in module 4 welke lessen uit de crisis zijn getrokken, welke acties ondernomen zijn (zoals het Europees banktoezicht) en welke uitdagingen er nog zijn.



# Module 1: Oorzaken en gevolgen van de kredietcrisis



## Het begon met de kredietcrisis

In de Verenigde Staten werden begin van deze eeuw veel zogenaamde 'subprime-hypotheek' verkocht. Dat zijn hypotheek voor mensen met een laag inkomen. 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. Op die manier konden veel arme Amerikanen toch een huis kopen. De rente in de VS ging over de gehele linie 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, zat de trigger voor het begin van de kredietcrisis. Banken die deze hypotheek hadden verstrekt, kwamen in de problemen toen veel van hun klanten niet meer konden betalen en hun buffers voor slechte leningen onvoldoende bleken. Maar niet alleen de banken die de hypotheek verstrekt hadden kregen het moeilijk. Hypotheek van meerdere klanten werden vaak samengevoegd tot pakketjes. Hypotheekverstrekkers (zoals banken) hadden die pakketjes risicovolle hypotheek doorverkocht aan andere partijen. Op die manier kregen

ze geld om weer nieuwe hypotheek te verstrekken. Voor beleggers waren die pakketjes interessant, omdat het risico en dus ook het rendement 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 hypotheek veel minder werden afgelost, 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. De onzekerheid nam toe. Welke bank heeft pakketjes gekocht en hoeveel? Wat zijn ze nog waard? Welke bank is solvabel en kan aan zijn financiële verplichtingen blijven voldoen? Ook bleek dat de kopers vaak onvoldoende op de hoogte waren van de inhoud van de pakketjes. Er werd over de hele linie veel te veel risico genomen, ratings van financiële producten én instellingen waren onbetrouwbaar en daarbij komt dat de kapitaalbuffers historisch laag waren. De beloningsstructuur en de toezichteisen die daarop van toepassing waren, waren mede verantwoordelijk voor te lage buffers om grote klappen op te vangen. Al snel daalde het vertrouwen in financiële

instellingen en het financiële stelsel als geheel.

### Geldmarkt

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 kan dat weer andersom zijn en zo functioneren de banken samen op een gezonde manier. Het gebrek aan vertrouwen tussen banken onderling werd in de nieuwe situatie echter groter en groter. Als banken elkaar vanwege de onzekerheid niet meer vertrouwen, lenen ze geen geld meer aan en van elkaar. 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 bleek dat het financiële stelsel niet werkt als er onvoldoende vertrouwen is.

## Amerikaanse overheid grijpt in

De kredietcrisis raakte in de loop van 2008 in een stroomversnelling. De Amerikaanse overheid zag zich in het voorjaar genoodzaakt in te grijpen. Kleine zakenbanken en grote hypotheekverstrekkers werden gered met overheidsgeld. De ingrepen waren hard nodig, maar konden 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. Daar werd later nog ruim \$100 miljard aan overheidssteun en –leningen aan toegevoegd. De bedrijven die gered werden, kregen steun omdat ze belangrijke spelers in het totale financiële systeem waren. Als het hele financiële stelsel ineen zou storten, was de ramp niet te overzien.

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

## Ook Nederland raakt in de problemen

De situatie verslechterde in hoog tempo en grote banken en verzekeraars dreigden om te vallen. Zo ook in ons land. Het risico dat het hele financiële systeem in elkaar zou zakken was zeer groot. Het bankwezen moest koste wat kost overeind blijven.

In 2008 leende de Nederlandse overheid geld en kocht Fortis Nederland (bank en verzekeringen) en ABN-AMRO. In 2015 werd een deel van ABN-AMRO naar de beurs gebracht, maar de Staat is nog steeds aandeelhouder.

In 2009 kocht de Nederlandse Staat de zogenaamde Alt-A portefeuille van ING, een risicovolle portefeuille met Amerikaanse hypotheken. De Staat heeft de portefeuille later winstgevend kunnen verkopen, maar in 2009 was

het van groot belang voor ING dat de overheid een deel van het risico overnam. Een kapitaalinjectie aan ING is in 2014 terugbetaald aan de Staat.

Op 1 februari 2013 besloot de minister van Financiën tot nationalisatie van de bank/verzekeraar SNS Reaal. Het bankgedeelte was in de problemen gekomen, met name doordat grote leningen waren verstrekt voor vastgoedprojecten die later onrendabel bleken te zijn. In 2015 werd de verkoop van SNS Bank een feit. In 2016 wordt de vastgoedtak weer verkocht en vanaf 1 januari 2017 heet de bank De Volksbank.

Zou de regering bovengenoemde systeemrelevante banken hebben laten vallen dan zouden werknemers op straat komen te staan en klanten (een deel van) hun geld verliezen. Het vertrouwen van de bevolking zou een gigantische klap

krijgen. En vertrouwen vormt de basis. De kosten voor de samenleving zouden veel hoger zijn wanneer de overheid niet bijgesprongen zou zijn.

Ook de Nederlandse spaarders van Icesave vroegen zich af hoe het met hun spaargeld zou aflopen toen de IJslandse bank in 2008 failliet ging. DNB heeft na het faillissement het zogenaamde depositogarantiestelsel in werking gesteld. In principe moest IJsland het eerste deel van de vordering van spaarders uitkeren, maar de Nederlandse regering heeft toegezegd garant te staan voor het resterende bedrag 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. Een schikking met IJsland werd pas in 2015 afgerond.

## Internationale coördinatie van overheidsmaatregelen

Het werd al snel duidelijk dat de kredietcrisis niet beperkt bleef tot de VS. Het werd een wereldwijd verschijnsel. 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 regelmatig bij elkaar gekomen. Met flinke kapitaalinjecties en bijzondere regelingen deden overheden wat ze konden, maar het was lang niet altijd toereikend én het kostte veel geld. In sommige landen, zoals Ierland, verslechterden hierdoor de overheidsfinanciën. Andere landen zagen

de overheidsfinanciën verslechteren doordat de wereld in een recessie terechtkwam.

## Centrale banken ondersteunen de geldmarkt

Niet alleen de overheden hebben oplossingen gezocht voor de kredietcrisis. Omdat banken niet meer aan elkaar wilden lenen, schoten ook centrale banken te hulp, waaronder DNB. Dit deden zij door extra geld te pompen in de geldmarkt. 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. In de berichtgeving vlogen de miljarden euro's je om de oren.

Overigens moet elke bank onderpand verstrekken voor álle 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. De centrale banken hoeven niet uit hun bankbiljettenvoorraad te putten of goud te verkopen. Ze drukken ook geen bankbiljetten bij, maar ze creëren tijdelijk 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 destijds voor een heel korte termijn. Later hebben centrale banken ook voor langere periodes leningen aan banken verstrekt, zoals bijvoorbeeld 3-jaars leningen vanaf eind 2011 en 4-jaars leningen vanaf 2014. De centrale banken nemen een deel van

het risico (waarde van het onderpand en rentepeil) over en dat is prettig voor de banken en hun aandeelhouders. Het geld zelf is echter geen 'cadeautje'. Uiteindelijk moeten banken alles namelijk terugbetalen. Het is dus niet zo dat je al die bedragen uit de krant kunt optellen om te berekenen hoeveel extra geld er is gecreëerd.

## Vragen

| Vragen

**Arme Amerikanen kochten een huis onder risicovolle omstandigheden. Hun hypotheke werden, in de vorm van pakketjes, op grote schaal doorverkocht. Onder andere aan Europese banken. Verschillende economen waarschuwden in die tijd al voor asymmetrische informatie op financiële markten.**

Doordat de geldmarkt tot stilstand kwam, raakten ook 'gezonde' banken (die geen risicovolle pakketten gekocht hadden) in de problemen. De liquiditeit van banken kwam door de crisis onder druk te staan. En ook andere (niet financiële) bedrijven kregen minder vertrouwen in de economie.

1. Leg uit waarom banken en beleggers die pakketjes wel wilden kopen.
2. Noem een belangrijke reden waardoor het vertrouwen tussen banken onderling sterk afnam en waarom banken elkaar nauwelijks nog leningen verstrekten.
3. Wat verstaan we onder *asymmetrische informatie* en was er rond de pakketjes waarin onder andere subprime-hypotheke zaten volgens jou sprake van asymmetrische informatie? Verklaar je antwoord.

4. Wat verstaan we onder liquiditeit?
5. Leg uit wat het probleem van 'gezonde' banken was.
6. Noem een reden waarom de bedrijfsinvesteringen afnamen als gevolg van de kredietcrisis.

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

7. Noem een reden waardoor de bankensector op dat moment nóg meer in paniek raakte.

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

8. In dit voorbeeld schuilt het gevaar van de 'moral hazard'. Leg uit hoe dit geldt voor spaarders.
9. Leg uit hoe dit geldt voor banken.

In zware tijden (die leiden tot een vertrouwenscrisis) lenen banken nauwelijks nog aan elkaar. Centrale banken hebben mogelijkheden om de financiële sector in zulke tijden te ondersteunen.

10. Wat is het belangrijkste dat DNB en andere centrale banken in zo'n situatie kunnen doen om banken te helpen?

De ECB heeft miljarden in de geldmarkt gepompt.

11. 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.



## Module 2: Van kredietcrisis tot recessie

Hoe heeft het zo ver kunnen komen?

We hebben toch een toezichthouder die financiële instellingen in de gaten houdt?

De kredietcrisis heeft duidelijk gemaakt dat financiële instellingen te weinig buffers hadden en te weinig zicht op risico's. Ook het toezicht schoot tekort.

Maar de kredietcrisis is niet beperkt gebleven tot de financiële sector.

De gevolgen zijn ook merkbaar geworden in de reële economie. Hoewel Nederland er ten opzichte van andere landen nog goed voor stond, merkte je ook in ons land dat er een mondiale crisis aan de gang was. Langs verschillende kanalen oefende de kredietcrisis een negatief effect uit.

### Vermogen, huizenprijzen en aandelen

Grote spaarders, huizenbezitters en beleggers zijn direct getroffen door de kredietcrisis. De huizenprijzen in veel Europese landen zijn sinds het begin van de crisis fors gedaald; in Nederland zijn huizen tussen 2008 en 2013 gemiddeld meer dan 20% minder waard geworden. Sinds 2013 stijgen de huizenprijzen gemiddeld weer in Nederland en in grote steden liggen de huizenprijzen weer op het niveau van voor de crisis.

Het vertrouwen op de beurzen nam snel af. Aandeelhouders schrokken natuurlijk ook van alle berichten. 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?

Winst- en afzetverwachtingen van bedrijven verslechterden. Met die gedachte speelden veel beleggers. Al met al daalde de waarde van het in aandelen belegde vermogen mondiaal met 30 tot 50%. Kortom, het vermogen van onder meer beleggers, huizenbezitters en grote spaarders nam fors af. Dat werkte door op hun bestedingen. De aanschaf van goederen, vakanties, investeringen, enzovoorts, alles ging door dit vermogenseffect op een lager pitje. Sinds 2013 zijn de beurzen wereldwijd uit het dal gekropen en staan de indices gemiddeld op een hoger niveau dan voor de crisis.

### 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

### 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.

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.

### Vertrouwen

Het toverwoord is 'vertrouwen'. Dat was er steeds minder. Het consumentenvertrouwen is sinds het begin van de crisis gestaag gedaald. Daardoor verminderde de vraag naar goederen en diensten. Geen goede ontwikkelingen voor bedrijven. Het producentenvertrouwen was nog lager dan het consumentenvertrouwen. Daardoor investeerden bedrijven minder en werden er minder mensen in dienst genomen. In sectoren die het erg lastig hadden zijn (veel) mensen ontslagen. Wie bang was (of is) zijn baan te verliezen, probeert te zorgen voor een appeltje voor de dorst en geeft minder makkelijk geld

uit dan voorheen. Het producenten- en consumentenvertrouwen in Nederland zijn intussen het dieptepunt wel gepasseerd en liggen op een hoog niveau.

### Gevolg: recessie

Onzekerheden drongen door tot in de reële economie en bedrijven stelden investeringen uit. De vraag naar leningen nam af. Consumenten vreesden voor hun

spaargeld en beleggingen. Alle partijen kregen in rap tempo minder vertrouwen in de economie. Tijden van recessie braken aan.

### De verbanden en gevolgen

Vanwege de mechanismen die hierboven beschreven zijn, zijn de voorspellingen van de economische groei in hoog tempo naar beneden bijgesteld. De groei van het

bbp nam af en het eurogebied is in 2009 voor het eerst in haar bestaan zelfs in een recessie beland. Na een korte opleving in 2010 en 2011 volgde in Europa een tweede recessie in 2012 en 2013, waarna het erop lijkt dat de weg omhoog weer gevonden is. In tabel 2.1 zie je de ontwikkeling van de economische groei (de verandering van het bbp ten opzichte van het jaar ervoor). Producenten in diverse branches zagen

Tabel 2.1 Verandering volume bbp in procenten ten opzichte van het voorgaande jaar (2007-2018)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016*	2017*	2018*
Nederland	3,6	2,0	-4,0	1,7	1,0	-1,2	-0,7	0,9	2,0	2,1	2,0	1,8
Duitsland	2,5	1,3	-5,0	3,7	3,0	0,7	0,1	1,6	1,7	1,9	1,6	1,8
Frankrijk	2,3	0,4	-2,2	1,5	1,7	0,0	0,3	0,9	1,7	1,2	1,4	1,7
Eurozone	2,8	0,6	-4,1	1,9	1,4	-0,7	-0,4	0,9	1,7	1,7	1,6	1,8
Europese Unie	2,9	0,7	-4,2	2,0	1,5	-0,4	0,0	1,4	2,0	1,9	1,8	1,8
Verenigd Koninkrijk	2,6	0,5	-4,9	2,1	0,9	0,3	1,7	2,8	2,3	2,0	1,5	1,2
Verenigde Staten	2,1	0,4	-2,4	3,0	1,8	2,8	2,2	2,4	2,4	1,6	2,3	2,2
Japan	2,4	-1,2	-5,2	4,4	-0,6	1,4	1,6	0,0	0,5	0,9	1,0	0,5

\* prognoses winter 2017

Bron: European Economic Forecast, Europese Commissie

Tabel 2.2 Werkloosheidscijfer, aantal werklozen als percentage van de totale beroepsbevolking (2007-2018)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016*	2017*	2018*
Nederland	3,2	2,8	3,4	4,5	4,4	5,3	7,3	7,4	6,9	6,0	5,2	4,7
Duitsland	8,4	7,3	7,5	7,1	5,9	5,5	5,2	5,0	4,6	4,1	4,1	4,1
Frankrijk	8,4	7,8	9,5	9,7	9,6	10,2	10,3	10,3	10,4	10,0	9,9	9,6
Eurozone	7,5	7,5	9,4	10,2	10,2	11,4	12,0	11,6	10,9	10,0	9,6	9,1
Europese Unie	7,1	7,0	8,9	9,7	9,6	10,5	10,9	10,2	9,4	8,5	8,1	7,8
Verenigd Koninkrijk	5,3	5,6	7,6	7,8	8,0	7,9	7,6	6,1	5,3	4,9	5,2	5,6
Verenigde Staten	4,6	5,8	9,8	9,6	8,9	8,1	7,4	6,2	5,3	4,9	4,6	4,5
Japan	3,9	4,0	5,1	5,1	4,6	4,3	4,0	3,6	3,4	3,1	3,1	3,0

\* prognoses winter 2017 Bron: European Economic Forecast, Europese Commissie

Tabel 2.3 – Inflatie, procentuele verandering in de prijzen ten opzichte van het voorgaande jaar (2007-2018)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016*	2017*	2018*
Nederland	1,6	2,2	1,0	0,9	2,5	2,8	2,6	0,3	0,2	0,1	1,4	1,4
Duitsland	2,3	2,8	0,2	1,2	2,5	2,1	1,6	0,8	0,1	0,4	1,9	1,5
Frankrijk	1,6	3,2	0,1	1,7	2,3	2,2	1,0	0,6	0,1	0,3	1,5	1,3
Eurozone	2,1	3,3	0,3	1,6	2,7	2,5	1,4	0,4	0,0	0,2	1,7	1,4
Europese Unie	2,4	3,7	1,0	2,1	3,1	2,6	1,5	0,6	0,0	0,3	1,8	1,7
Verenigd Koninkrijk	2,3	3,6	2,2	3,3	4,5	2,8	2,6	1,5	0,0	0,7	2,5	2,6
Verenigde Staten	2,8	3,8	-0,4	1,6	3,2	2,1	1,5	1,6	0,1	1,3	2,4	2,5
Japan	0,0	1,4	-1,4	-0,7	-0,3	0,0	0,4	2,7	0,8	-0,1	0,4	0,6

\* prognoses winter 2017 Bron: European Economic Forecast, Europese Commissie

hun verkoopcijfers dalen. Investeren was er niet meer bij. Met steun van de overheid werd in die tijd geprobeerd bedrijven overeind te houden. Voor diverse bedrijven bleken de maatregelen niet genoeg en het aantal faillissementen is fors toegenomen. Werknemers kwamen na verloop van tijd toch op straat te staan en de werkloosheid steeg. Tabel 2.2 laat zien dat de werkloosheid gemiddeld genomen is toegenomen en dat de percentages zeker voor Europese landen hoog liggen. Samengevat zorgde de crisis voor afnemende economische groei en een hogere werkloosheid. Sinds 2015 gaat het weer iets beter met onder meer de Nederlandse economie en neemt de werkloosheid af.

In 2009 hebben alle landen uit de tabel te maken gehad met economische krimp als gevolg van de wereldwijde financiële crisis. De landen uit de eurozone

hebben inmiddels zelfs een tweede recessie meegemaakt. Als bijkomend probleem heeft de eurozone al geruime tijd te maken met lage inflatie. Dat is ongunstig, want stabiele inflatie (iets onder de 2%) zorgt voor meer zekerheid in een economie en is een belangrijke voorwaarde voor economische groei.

## Overheden grijpen opnieuw in

In 2009 moesten overheden weer 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 in de reële economie vindt internationale afstemming plaats. Twee van de grootste economieën ter wereld, de VS en Duitsland, stelden miljarden aan steunmaatregelen (waaronder belastingverlaging) beschikbaar. Economen zijn verdeeld

over de wenselijkheid van zo'n fiscale stimulator. Ondanks dat de economie wereldwijd weer wat aantrekt, is het onzeker of dit een probaat middel is tegen de crisis. Dit is een discussie die tot op de dag van vandaag gevoerd wordt.

### Wat heeft de Nederlandse overheid gedaan?

Ook de Nederlandse overheid zat natuurlijk niet stil. De Nederlandse overheid heeft haar tekort laten oplopen (meer uitkeringen, minder belastinginkomsten) om bezuinigingen uit te stellen. In module 1 zagen we al dat er kapitaalinjecties voor financiële instellingen waren. Die zijn tevens bedoeld om bedrijven die afhankelijk zijn van werkkapitaal van banken te helpen. Op die manier moeten zij toegang krijgen tot krediet. Samen met het garanderen van spaartegoeden van de klanten van banken, is de maatregel bedoeld om de

onzekerheid terug te dringen. Onder bepaalde voorwaarden konden bedrijven steun uit de Werkloosheidswet krijgen. Zo konden werknemers tijdelijk naar huis worden gestuurd met behoud van hun salaris. Mobiliteitscentra doen hun best een nieuwe baan te vinden voor ontslagen werknemers. De overheid is het goede voorbeeld gaan geven door sneller haar rekeningen te betalen. Bedrijven ontvangen hun geld sneller en dat geeft weer wat financiële lucht.

Dit zijn echter vooral korte termijn maatregelen om de directe crisis het hoofd te bieden. En over de effecten zijn economen het lang niet altijd eens. Om de dieperliggende problemen in de economie aan te pakken, moet de economie op een structurele manier worden hervormd. De Nederlandse overheid probeert structureel in te grijpen en heeft de afgelopen jaren hervormingen op het gebied van

pensioenen (hogere pensioenleeftijd), de huizenmarkt (beperking hypotheek-renteaftrek) en de arbeidsmarkt (versoepeling ontslagrecht) doorgevoerd. Maar ook daarvoor geldt dat experts zich afvragen of ze een probaat middel zijn om de Nederlandse economie structureel te verbeteren. Deze onderwerpen zullen voorlopig nog wel op de politieke agenda staan.

Uiteraard zijn er ook maatregelen getroffen ten aanzien van de financiële sector en het toezicht daarop. Daarover meer in module 4.

## Centrale banken grijpen in

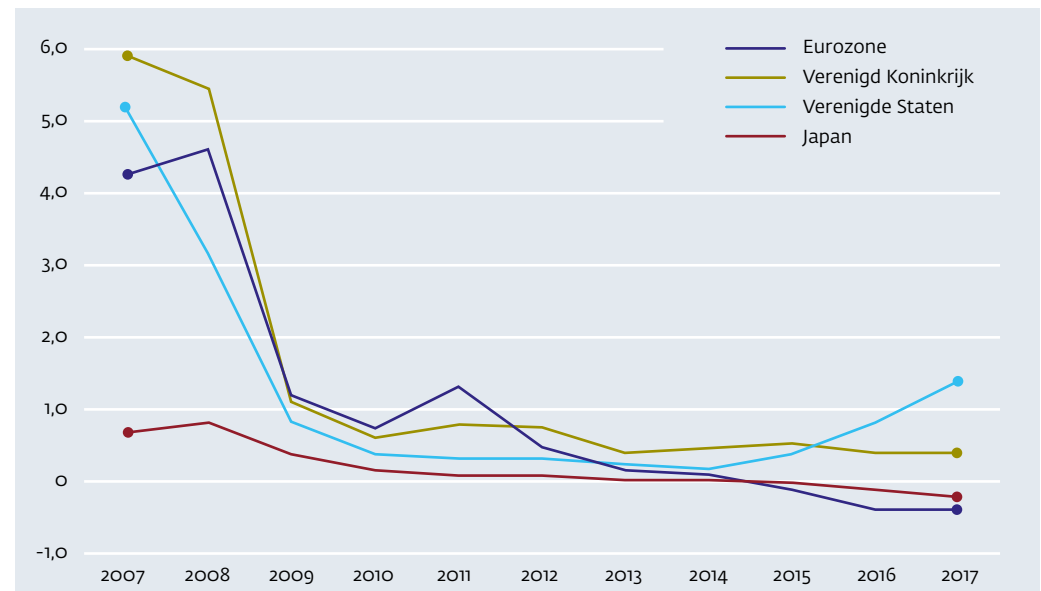
Ook de centrale banken reageerden. Ze verlaagden de rente. En wel fors. De ECB kwam met een historische renteverlaging van 0,75 procent in één keer. Zo'n grote stap was nog nooit vertoond. Met een renteverlaging wordt het goedkoper om geld te lenen, waardoor bedrijven meer gaan investeren en consumenten meer gaan consumeren. De motivatie voor de renteverlagingen en de resultaten ervan verschillen van land tot land. De centrale banken in Europa richten zich primair op het handhaven van prijsstabiliteit en het ondersteunen van de financiële stabiliteit. Maar tegenwoordig is het beleidsterrein breder. De meeste centrale banken hebben de rente richting nul bijgesteld, om de economie, de werkgelegenheid en de inflatie te stimuleren.

De centrale banken in de VS en het VK hebben vervolgens besloten om op grote schaal obligaties (met name van hun eigen overheid) op te kopen om de economie verder te stimuleren. De centrale bank van Japan heeft in 2013 besloten vergelijkbare maatregelen te nemen, maar dan vooral om de inflatie naar een hoger niveau te stuwen. De lage inflatie in de eurozone heeft ertoe geleid dat in 2014 ook de ECB besloten heeft de 'geldpers' aan te zetten. De centrale banken in de eurozone kopen dan enorme hoeveelheden staatsobligaties van beleggers en financiële instellingen, die daardoor meer geld in kas hebben om uit te lenen. Bedrijven en consumenten kunnen meer lenen en uitgeven. De economie moet daardoor gaan groeien en de inflatie moet oplopen.

Over de effecten van deze zogenoemde 'kwantitatieve verruiming' van de geldhoeveelheid zijn economen echter niet altijd eensgezind. De rente staat laag, dus lenen is al aantrekkelijk. Gaan consumenten wel extra lenen en uitgeven? Zien bedrijven wel

mogelijkheden om te investeren? Grafiek 2.1 laat duidelijk zien dat alle korte rentestanden inmiddels zo goed als nul zijn. Sommige spaarders worden geconfronteerd met 0,0% rente op hun spaarrekening.

Grafiek 2.1 Korte rentestand



Bron: OECD Economic Outlook 96 database

## Vragen

| Vragen

**De kredietcrisis raakt de reële economie. In 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.

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 staat op een laag niveau. Sommige economen waarschuwen voor deflatie. Maar waarom? Als het prijspeil daalt dan is dat toch gunstig?

10. Noem een nadeel van deflatie.

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

Bedenk een positief effect van een recessie.

12. Economen zijn het lang niet altijd met elkaar eens. Wat vind jij? Met welke van de onderstaande zienswijzen ben je het eens? Licht je antwoord toe.
- a. Het scheppen van geld zal de inflatie opstuwten richting het gewenste niveau.
  - b. Het scheppen van geld heeft nauwelijks effect op de inflatie.

## Module 3: Overheden en de schuldencrisis

### Overheden ook de dupe van de crisis

Over de hele wereld hebben overheden geprobeerd de schade beperkt te houden. Met diverse maatregelen (waaronder omvangrijke kapitaalinjecties) zijn de financiële sector en de economie geholpen.

Dat kost een overheid geld. Veel geld. En het mes snijdt aan twee kanten, want een krimpende economie zorgt ook nog eens voor afnemende belastingopbrengsten. Kortom, extra uitgaven en krimpende inkomsten zetten de overheidsbegrotingen fors onder druk. Tabel 3.1 laat zien dat diverse landen in 2009 (of al eerder) de norm

overschreden. Het Europese Stabiliteits- en Groeipact schrijft voor dat EU-landen een begrotingstekort mogen hebben van maximaal 3% bbp. De staatsschuld (tabel 3.2) mag niet meer bedragen dan 60% bbp. De tabellen laten zien dat alle weergegeven Europese landen in 2010 niet aan deze regels voldeden. In sommige landen was en is de schuld zelfs groter dan

Tabel 3.1 Begrotingssaldo, als percentage van het bbp (2007-2017)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016*	2017*	2018*
Nederland	0,2	0,7	-5,3	-5,1	-4,3	-4,1	-2,4	-2,3	-1,9	-0,1	0,2	0,3
Duitsland	0,2	0	-3,3	-4,2	-0,8	0,1	-0,2	0,3	0,7	0,6	0,6	0,4
Ierland	0,1	-7,3	-14,3	-30,6	-13,1	-8,2	-5,7	-3,7	-1,9	-0,9	-0,6	-0,6
Griekenland	-5,1	-7,7	-13,6	-10,7	-9,5	-9,0	-13,2	-3,6	-7,5	-1,1	-1,1	0,7
Spanje	1,9	-4,1	-11,2	-9,6	-9,6	-10,6	-7,0	-6,0	-5,1	-4,7	-3,5	-2,9
Frankrijk	-2,7	-3,3	-7,5	-7,1	-5,3	-4,8	-4,0	-4,0	-3,5	-3,3	-2,9	-3,1
Italië	-1,5	-2,7	-5,3	-4,5	-3,8	-3,0	-2,7	-3,0	-2,6	-2,3	-2,4	-2,6
Portugal	-2,6	-2,8	-9,4	-9,8	-4,3	-6,4	-4,8	-7,2	-4,4	-2,3	-2,0	-2,2
Verenigd Koninkrijk	-2,8	-4,9	-11,5	-10,1	-7,7	-6,1	-5,7	-5,8	-4,4	-3,4	-2,8	-2,5
Europese Unie	-0,8	-2,3	-6,8	-6,5	-4,4	-3,9	-3,0	-2,7	-2,4	-2,0	-1,7	-1,6
Verenigde Staten	-2,7	-6,4	-11	-12,0	-10,6	-9,2	-5,4	-4,8	-4,2	-4,8	-5,1	-5,7
Japan	-2,5	-2	-6,9	-8,3	-8,8	-8,7	-7,6	-5,4	-3,5	-3,7	-4,0	-3,8

\* prognoses winter 2017

Bron: European Economic Forecast, Europese Commissie

het bbp. In Nederland zijn we inmiddels weer op de goede weg. Het begrotingssaldo voldoet aan de eisen en de staatsschuld zal naar verwachting in 2018 binnen de norm vallen.

Zorgen over de schuldpositie van Europese overheden leidden sinds 2010 tot grote onrust op financiële markten. Staatsrentes van verschillende Europese landen liepen hoog op en het was de vraag of deze landen zichzelf zouden kunnen blijven financieren. Alle crises komen hier samen.

De situatie is per land verschillend, maar duidelijk is dat we allemaal onderdeel uitmaken van hetzelfde systeem.

Sommige landen moeten hun banken redden, andere landen krijgen dankzij de recessie moeite om de overheidsfinanciën op orde te houden.

### Europese steunprogramma's

Griekenland is in 2010 het eerste land dat financiële steun aan Europa vraagt. Later volgen Ierland en Portugal, Cyprus en Spanje. Al deze landen krijgen een steunprogramma met leningen van Europa en het Internationaal Monetair Fonds. Spanje krijgt in 2012 een Europese lening om haar bankensector te

herstructureren. Aan al deze leningen zijn echter wel strenge voorwaarden verbonden, specifiek toegesneden op de situatie van elk land. De landen moeten hun economie hervormen, hun overheidsfinanciën op orde brengen en/of hun financiële sector herstructureren. Inmiddels hebben Portugal, Cyprus en Ierland hun programma succesvol

afgerond en het steunprogramma verlaten. Ook de steun aan Spanje is afgelopen. Griekenland heeft meer moeite met de hervormingen en heeft met enige regelmaat het steunprogramma verlengd zien worden. Over de afhandeling, terugbetaling en hervormingen blijven de betrokken landen in gesprek.

Tabel 3.2 Staatsschuld, als percentage van het bbp (2007-2017)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016*	2017*	2018*
Nederland	45,5	58,2	60,9	63,4	65,7	71,3	67,7	67,9	65,1	62,2	60,2	58,3
Duitsland	65	66	73,2	82,5	80,0	81,0	77,5	74,9	71,2	68,2	65,5	62,9
Ierland	25	43,9	64	91,2	104,1	117,4	119,5	105,2	78,6	75,1	73,6	72,6
Griekenland	95,7	99,2	115,1	148,3	170,3	156,9	177,4	179,7	177,4	179,7	177,2	170,6
Spanje	36,2	39,7	53,2	61,7	70,5	86,0	95,4	100,4	99,8	99,7	100,0	99,7
Frankrijk	63,8	67,5	77,6	82,4	85,8	90,2	92,3	95,3	96,2	96,4	96,7	97,0
Italië	103,5	106,1	115,8	119,3	120,7	127,0	129,0	131,9	132,3	132,8	133,3	133,2
Portugal	63,6	66,3	76,8	94,0	108,2	124,1	129,0	130,6	129,0	130,5	128,9	127,1
Verenigd Koninkrijk	44,7	52	68,1	78,4	84,3	88,6	86,2	88,1	89,0	88,6	88,1	87,0
Europese Unie	58,8	61,6	73,6	80,0	82,8	86,6	87,1	88,1	86,6	86,0	85,1	83,9

\* prognoses winter 2017

Bron: European Economic Forecast, Europese Commissie



Dergelijke steunprogramma's zijn uiteraard bedoeld om het systeem overeind te houden. Het geld gaat niet naar de staatskas, maar wordt benut om aan betalingsverplichtingen te voldoen. Het wordt verspreid over schuldeisers, waaronder veelal banken in het desbetreffende land, maar ook internationale banken en beleggers, waaronder bijvoorbeeld pensioenfondsen.

### **ECB ondersteunt EU-landen**

De markt voor staatsobligaties dreigde begin 2010 stil te vallen vanwege de problematische overheidsfinanciën in verschillende Europese landen. Daarom heeft de ECB zelf overheidsobligaties van sommige Europese landen opgekocht. Dit was een tijdelijke maatregel; de ECB is begin 2012 gestopt met het opkopen van staatsobligaties. Nadat in de zomer van 2012 de gemoederen op financiële markten weer hoog opliepen, met

speculaties over het einde van de euro, heeft de ECB aangekondigd zo nodig ongelimiteerd staatsobligaties op te kopen van landen in problemen. Ditmaal koppelde de ECB daar wel de eis aan dat deze landen moeten voldoen aan de voorwaarden van een steunprogramma. Het vertrouwen dat hier uit sprak was van grote waarde. Deze belofte alleen al lijkt voldoende te zijn geweest. Het heeft de markt voor staatsobligaties gekalmeerd en de ECB heeft vooralsnog niet eens nieuwe staatsobligaties op hoeven kopen; de aankondiging dat de ECB bereid was dit te doen bleek voldoende.

### **De geldpers van de ECB**

In 2014 heeft de ECB alsnog besloten enorme hoeveelheden staatsobligaties op te kopen. Maar dit maal om ervoor te zorgen dat beleggers en financiële instellingen meer geld in kas hebben om uit te lenen. De filosofie hierachter is dat

bedrijven en consumenten meer gaan lenen en uitgeven. Daardoor moet de economie groeien en de inflatie oplopen naar het wenselijke niveau van iets onder de 2%. De obligaties die met dit doel opgekocht werden waren dus niet alleen van landen met problematische overheidsfinanciën.

### **Uitdagingen: bezuinigen of stimuleren?**

Toch blijft de onzekerheid over de economie én de beleidsmaatregelen groot. De meningen over de aanpak van de schulden crisis lopen uiteen. Een terugkerende vraag is bezuinigen of stimuleren? Belastingen verhogen, uitgaven beperken, of juist fiscale voordelen bieden? Oud-voorzitter van de centrale banken in de Verenigde Staten, Ben Bernanke, stelde dat een voorwaarde voor economische groei is dat de investeringen op een redelijk peil staan.

Maar moet je dat stimuleren als overheid? Of moet je eerst naar je eigen financiën kijken en concluderen dat de inkomsten omhoog moeten en de uitgaven omlaag?

### **Weglekeffect**

Los daarvan kan je de vraag stellen of het wel zin heeft om als overheid de economie te stimuleren door de overheidsbestedingen te verhogen. Het multipliereffect beschrijft hoe één geïnvesteerde euro doorwerkt in de economie. De Nederlandse overheid besteedt een euro, die door de ontvanger weer wordt uitgegeven. Mogelijk aan een ander Nederlands bedrijf. Als dat een paar keer gebeurt, heb je echt waar voor je euro. Gemiddeld genomen zou iedere geïnvesteerde euro ongeveer anderhalve euro opleveren. Maar doordat Nederland een open economie heeft, is er een groot weglekeffect. De extra overheidsbestedingen in ons land lekken

voor een deel weg naar het buitenland.

In Nederland is de multiplier volgens schattingen dan ook kleiner dan één.

Iedere uitgegeven staatseuro in Nederland zorgt voor een economische output van minder dan één euro. Wat niet betekent dat het weggegooid geld is, want de effecten kunnen, zeker op korte termijn, heel waardevol zijn.

Iedere dollar die de Amerikaanse overheid besteedt, levert ongeveer anderhalve dollar op. Mogelijk geldt dit ook voor Europa als geheel, wat ervoor pleit dat overheden hun beleid beter op elkaar afstemmen.

### Timing

Dat er uiteindelijk een keer bezuinigd moest worden, daar was bijna iedereen het wel over eens. Maar wanneer moet je dat doen? De economie staat er in

2017 weer wat beter voor. Is dat het moment, of moet je wachten tot het langere tijd beter gaat met de economie?

En wat is beter? Sommige economen zijn van mening dat de omvangrijke schuldenproblemen een logisch gevolg zijn van de financiële crisis en dat je geen paniekerige acties moet ondernemen om die problemen overhaast te corrigeren.

Er zijn ook economen die menen dat de onzekerheden zo groot zijn, dat je ongeacht de economische situatie moet bezuinigen, voordat je de economie de kans geeft om nog verder weg te zakken. Daarbij vinden deze economen dat wanneer je de schulden en tekorten verder laat oplopen, je een toekomstige situatie creëert waarin beleidsmakers nóg minder speelruimte hebben dan nu al het geval is. Je schuift de problemen volgens hen alleen maar door.

## Vragen

**Overheden zitten diep in de schulden. Ze hebben veel geld geleend. Lenen maakt schuld. Voor overheden wordt dat becijferd in de staatsschuld.**

1. Noem een voordeel en een nadeel van lenen.
2. Wat verstaan we onder het begrotingssaldo? En het financieringssaldo?

Tijdens het begin van de kredietcrisis kwamen veel Amerikanen in financiële problemen, doordat ze hun hypotheek niet meer konden betalen. Velen sloten een tweede hypotheek af.

3. Wat zijn de overeenkomsten tussen het afsluiten van een tweede hypotheek en het financierstekort van de overheid?
4. Beschrijf de (grote) risico's die er in een dergelijke manier van financieren schuilen.

De Europese Unie heeft een Stabiliteits- en Groeipact, om de overheidsfinanciën op orde te houden.

5. Waarom zat er in dit pact geen plan van aanpak voor als het mis zou gaan?
6. Hoe hoog mogen het begrotingstekort en de staatsschuld maximaal zijn volgens het pact?
7. Bekijk tabel 3.1 en 3.2. Hoeveel van de EU-landen uit deze tabellen voldeden in 2015 aan deze richtlijn en hoeveel volgens de prognoses in 2018?

Ondanks de hoge staatsschuld, zijn sommige economen van mening dat de overheid niet (te veel) moet bezuinigen, maar misschien zelfs de bestedingen moet verhogen.

8. Leg uit waarom stimuleren van de Nederlandse economie door de verhoging van overheidsbestedingen relatief weinig effect heeft. Waarom zou dit voor Europa als geheel een ander antwoord kunnen zijn?

# Module 4: Lessen en uitdagingen



## Lessen voor Europese samenwerking

Europese landen hebben onvoldoende invulling gegeven aan hun budgettaire verantwoordelijkheden. Overheden moeten meer realistische begrotingsplannen maken en deze strakker uitvoeren. Tegelijkertijd is de bereidheid tot internationale samenwerking stevig op de proef gesteld. Sommige landen hebben omvangrijke internationale steun nodig gehad. Onder welke omstandigheden en op welke voorwaarden helpen we elkaar? Dankzij de internationale verwevenheid zijn de besmettingsgevaaren groot. Er bestaat een systeemrisico voor het eurogebied als geheel. Landen moeten elkaar wel helpen, want dat is uiteindelijk in ieders belang. Maar geen enkel land wil zomaar opdraaien voor de fouten of nalatigheid van een ander land.

## Zachte of harde begrotingsafspraken?

De begrotingsdiscipline in Europa moest duidelijk verbeteren. In de praktijk bleek het Stabiliteits- en Groeipact (SGP) vrij machteloos. Omdat men verwachtte dat het pact een schulden crisis kon voorkomen, had Europa geen mechanisme om met een dergelijke crisis om te gaan. Toen landen in de gevarenzone kwamen, bleek er geen politieke bereidheid om het boetesysteem ook daadwerkelijk toe te passen.

Tijdens de crisis werd duidelijk dat begrotingsdiscipline, gesteund door harde afspraken, van groot belang is voor het functioneren van de Europese muntunie. Althans, voor sommige landen. Eenmaal met zijn allen in een crisis beland, is niet alles toe te schrijven aan begrotingsdiscipline. Spanje en Ierland hadden hun overheidsfinanciën

bijvoorbeeld voor de crisis goed op orde, maar moesten later aankloppen voor internationale steun.

De regels en sanctiemogelijkheden van het SGP zijn in 2011 aangescherpt, maar toch is het tot een boete tot dusver nooit gekomen.

## Europees banktoezicht

De financiële crisis heeft laten zien dat banken en overheden elkaar in gevaar kunnen brengen. Het redden van een bank kan een nationale overheid namelijk in problemen brengen, omdat de kosten zo hoog zijn dat het land zelf in financiële problemen raakt. In Ierland leidden de problemen bij de banken bijvoorbeeld tot financiële problemen bij de overheid. In Griekenland was het juist andersom: de slechte financiële situatie van de overheid schaadde het vertrouwen in banken.

Bovendien is dit vaak niet alleen een nationaal probleem: veel banken opereren internationaal. Daarbij is het de vraag wie toezicht houdt op alle activiteiten en voor de kosten moet opdraaien wanneer een bank failliet gaat in een land, terwijl deze bank ook in andere landen actief was. Tijdens de crisis zijn verschillende banken in Europa failliet gegaan, maar deze banken werden vaak gered met geld van de overheid, zoals in Nederland bijvoorbeeld bij ABN-AMRO en SNS is gebeurd. Dit is uiteindelijk geld van ons allemaal.

Het redden van een bank kan een nationale overheid in problemen brengen, omdat de kosten zo hoog zijn dat het land zelf in financiële problemen raakt. Daarom is de crisis aanleiding geweest het toezicht op banken te verbeteren. Tot nu werd vooral door nationale

toezichthouders, zoals DNB, toezicht gehouden op financiële instellingen die internationaal opereren. Dat bleek in de crisis soms problematisch. Als oplossing voor deze problemen is het banktoezicht in Europa gecentraliseerd, waarbij de grootste banken onder rechtstreeks toezicht van de ECB zijn gebracht. De ECB is sinds november 2014 verantwoordelijk voor het toezicht op de banken in Europa, samen met nationale toezichthouders zoals DNB.

### **Resolutie**

Mocht een bank alsnog failliet gaan, dan zal dit ook Europees worden opgelost, zodat een bank een nationale overheid niet kan meesleuren in zijn val. Dit heet Europese resolutie. DNB handelt problemen af met banken waarbij het mis is gegaan. Vanaf 1 januari 2015 is DNB daarom de nationale resolutieautoriteit.

DNB bepaalt van tevoren hoe een bank in de problemen kan worden aangepakt (strategie) en maakt een resolutieplan. Binnen DNB is de resolutietaak los van het toezicht ingericht. Het doel is 'afwikkelbaarheid'. Er moet iets mis kunnen gaan bij banken zonder de financiële stabiliteit in gevaar te brengen. Door vooraf goede plannen te maken, kunnen belangrijke functies een doorstart maken. Denk bijvoorbeeld aan diensten als kredietverlening en betalingsverkeer. Het Europese toezicht en bankenresolutie samen noemen we de Europese bankenunie.

### **Systeemtoezicht**

Wanneer er zich ontwikkelingen voordoen die het stelsel als geheel bedreigen, waardoor uiteindelijk de economie forse schade oploopt, spreek je van een systeemrisico. Om systeemrisico tegen te

gaan zijn enkele instrumenten ontwikkeld. Op mondiaal niveau zijn de kapitaaleisen voor banken aangescherpt in het Bazel 3-akkoord. Onderdeel hiervan zijn extra kapitaalbuffers, die banken kunnen gebruiken om verliezen op te vangen. Zoals de contracyclische kapitaalbuffer, om tijdelijke risico's van de financiële cyclus tegen te gaan of de systeembuffer die geldt voor systeemrelevante banken om structurele systeemrisico's tegen te gaan.

Ook zijn er limieten voor hypotheek in het leven geroepen als belangrijke instrumenten voor systeemtoezicht. Voor alle hypotheek (door wie ze ook verstrekt worden) is een maximum gesteld aan het bedrag dat huishoudens kunnen lenen voor het kopen van een huis. De regering stelt deze limieten vast. DNB heeft hierbij een adviserende rol.

### Hoe houden DNB en de ECB toezicht op financiële instellingen?

Wie een verzekering afsluit, rekent erop dat de verzekeraar in staat is om te betalen als de nood aan de man komt. Gepensioneerden gaan er vanuit dat het pensioen iedere maand netjes wordt overgemaakt. En wie zijn salaris op een bankrekening laat storten, wil zeker weten dat zijn geld veilig is.

DNB maakt zich sterk voor een betrouwbaar financieel stelsel waarin instellingen hun verplichtingen nakomen. DNB houdt daarom voortdurend toezicht op financiële instellingen en het netwerk waarvan zij deel uitmaken. Als er iets mis gaat of dreigt te gaan treft DNB maatregelen om de schade zoveel mogelijk te beperken.

Met een nieuwe beleidsmaatregel voor de zogenaamde geschiktheidstoets

van bestuurders in de financiële sector worden bestuurders intensiever getoetst. Dit draagt bij aan de kwaliteit van bestuurders.

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.

#### **Internationale samenwerking**

Financiële dienstverlening houdt niet op bij de grens. Veel banken en verzekeraars bieden hun producten ook in het buitenland aan. Op Europees niveau wordt daarom wet- en regelgeving op het gebied van toezicht opgesteld en op elkaar afgestemd. Sinds november 2014 is onder leiding van de ECB het Europese Single Supervisory Mechanism (SSM), het Europese gemeenschappelijk banktoezicht, van start gaan. De ECB

is sindsdien samen met de nationale toezichthouders van de deelnemende EU-landen verantwoordelijk voor het toezicht op banken.

Het doel hiervan is enerzijds om de veiligheid en soliditeit van het Europese bankwezen te waarborgen en anderzijds beoogt de bankenunie een verdere financiële integratie en meer financiële stabiliteit in Europa.

#### **Toezicht 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 en te vinden op [www.dnb.nl](http://www.dnb.nl). Nadat een vergunning is verstrekt, houdt DNB voortdurend in de gaten of de desbetreffende instelling zich aan de regels houdt. Dat gebeurt bijvoorbeeld door bezoeken 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.

#### **Dilemma's**

Waarom waarschuwen de ECB en DNB niet als het slecht gaat met een bank? Dat komt doordat zij een wettelijke geheimhoudingsplicht hebben en vooral achter de schermen moeten werken



aan een oplossing bij een noodlijdende bank of andere financiële instelling. Dit is enerzijds bedoeld om banken vrij met de toezichthouders te laten spreken. Als banken namelijk het gevoel hebben dat gevoelige informatie in de publiciteit kan komen, zullen ze geneigd zijn om minder openhartig te zijn naar de ECB en DNB. Anderzijds bestaat het gevaar van een 'bankrun'. Wanneer het publiek op de hoogte gesteld wordt van problemen bij een bank - wat volgens de wet dus niet mag -, zullen veel klanten hun geld van de bank halen. Dan is de kans dat de bank failliet gaat veel groter. En hebben we bereikt wat we juist wilden voorkomen. Dat is een van de dilemma's waar toezichthouders mee te maken hebben.

Wat verwachten we eigenlijk van toezicht? Toezicht draagt bij aan financiële stabiliteit, maar tegelijkertijd hoort het nemen van risico's bij onze

markteconomie. Zolang het niet te veel risico betreft. De maatschappelijke verantwoordelijkheid mag niet uit het oog verloren worden. Toezicht verkleint de kans dat een financiële instelling in moeilijkheden komt aanzienlijk, maar biedt geen garantie. Ook dat heeft de kredietcrisis duidelijk gemaakt.

### De toekomst

Sinds het begin van de crisis heeft vooral Europa te maken met falende banken, lage groei, problemen met overheidsfinanciën en uiteindelijk ook met lage inflatie. Een uiterst lastige combinatie. Rente of belastingen verlagen om groei te stimuleren kan bijna niet. De rente staat al laag en de overheidsfinanciën bieden weinig tot geen ruimte voor belastingverlaging.

Toch zijn er in Europa met de komst van de bankenunie en de versteviging van de begrotingsafspraken belangrijke stappen gezet. De vraag is echter of de Europese economieën zoals ze nu zijn ingericht klaar zijn voor de 21e eeuw. De internationale concurrentie is groot, met de opkomst van landen als China, India en Brazilië. Europa zal haar economie structureel moeten hervormen, waarvoor de eerste stappen zijn gezet.

DNB constateert dat de diversiteit, met name op de hypotheekmarkt toeneemt. Meer diversiteit zorgt voor risico- en machtsspreiding en daarmee voor een betere balans en meer stabiliteit.

DNB signaleert diverse oude en nieuwe risico's voor financiële instellingen. Onzekerheden spelen daarbij een belangrijke rol. Wat gaan technologische innovaties betekenen voor het financiële

stelsel? Politieke instabiliteit – denk aan Brexit, of spanningen tussen Europa, de VS en Rusland – en verkiezingen leiden vaak tot vertragingen in investeringen en hervormingen. Ook terrorismedreiging en klimaatrisico's zijn lastige factoren om rekening mee te houden.

Hoe pakken nieuwe toezichtregels uit? Er zijn en worden diverse hervormingen doorgevoerd in de financiële sector. Bijvoorbeeld een versobering van het beloningsbeleid. Maar ook het belang van de klant en de maatschappelijke rol van de financiële instelling weer centraal stellen. Dat moet sterker in de wet verankerd worden. De bankierseed en bankiersbelofte die gelden voor alle bankmedewerkers is slechts het begin. De toekomst zal leren of Nederland en Europa zich staande weten te houden in deze roerige economische tijden.



## Vragen

1. Wanneer krijgt een bank een vergunning van DNB?
2. Beschrijf waarom er een Europees bankentoezicht in het leven is geroepen.
3. Beschrijf de beperkte mogelijkheden die overheden momenteel hebben om de economie via de belastingen te sturen.
4. Beschrijf de beperkte mogelijkheden die centrale banken momenteel hebben om de economie via de rente te sturen.

Het Europese Stabiliteits- en Groeipact is veel besproken naar aanleiding van de crises.

5. Wat vind jij? 'In tijden van crisis moet het pact niet zo nauw worden genomen.' Of, 'In moeilijke tijden moet het pact juist serieus genomen worden.' Leg uit waarom je dat vindt.

6. Onderzoeksopdracht.  
In de vier modules zijn de verschillende kanten van de kredietcrisis, de economische recessie en de schuldencrisis 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? Wat moet de overheid volgens jou doen?

Verzamel extra informatie over de crises op internet of in de krant. Schrijf een verslag waarin je beschrijft wat jij (als econoom) zou adviseren aan de minister van Financiën. Moet hij gaan bezuinigen, of de overheidsbestedingen verhogen? Moet hij de belasting verhogen, of juist verlagen? Leg uit waarom.