

De kredietcrisis en de recessie

Wat zijn de oorzaken en gevolgen en welke invloed is er op de veranderingen in financieringsmogelijkheden tussen 2005 en 2009?



Ivar Rotteveel
17 juni 2009

De kredietcrisis en de recessie

Wat zijn de oorzaken en gevolgen en welke invloed is er op de veranderingen in financieringsmogelijkheden tussen 2005 en 2009?

Auteur: Ivar Rotteveel
Studentnummer: 20062290

Gerealiseerd op 17 juni 2009

Opdrachtgevers: PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Haagse Hogeschool

Stagedocent: Josien Wondergem

Stagebegeleiding: Remon Mohan
Daniël Bolt

Voorwoord

De kredietcrisis en de daaropvolgende recessie zijn zeer actuele onderwerpen, waar veel Nederlanders uit verschillende branches direct of indirect mee te maken hebben. Bijna alle sectoren die afhankelijk zijn van financiering door banken of overige financiële dienstverleners zijn er door getroffen. Dagelijks domineert de kredietcrisis en de economische recessie de Nederlandse kranten en vakbladen, de nieuwsbulletins op televisie en beïnvloedt het de manier van werken, denken en zelfs leven van mensen die actief zijn in de sectoren die het slecht getroffen hebben. Voorbeelden van sectoren die het op dit moment slecht hebben getroffen met massaontslagen, een slechter wordende financiële positie en een verslechterende kredietwaardigheid zijn onder meer de metaalsector, de financiële dienstverlening en de bouw, waar projecten en activiteiten moeizaam verlopen en waar projecten steeds slechter gefinancierd worden.

Een onderzoek naar de oorzaken en gevolgen van de kredietcrisis en de recessie is bij PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. zeer goed mogelijk, is mij gebleken. Dit accountantskantoor heeft een zeer breed georiënteerd cliëntenbestand met een grote diversiteit aan klanten uit verschillende sectoren, waar de financiering van projecten en activiteiten een grote rol speelt en in sommige gevallen cruciaal is om te kunnen produceren en werken of diensten te leveren. Er is daarom gebruik gemaakt van de input van een tweetal cliënten, die veel van doen hebben met projectfinanciering in de afgelopen jaren en in het heden. Voor deze cliënten is de kredietcrisis en de recessie ook voelbaar en de veranderingen in financieringsmogelijkheden komen bij hen ook aan bod. Er is gekozen om dit te doen door middel van interviews, omdat op deze manier de benodigde informatie op een bruikbare manier aan bod zal komen.

Daarbij gaat een dankwoord uit naar PricewaterhouseCoopers en de begeleiders die het mogelijk hebben gemaakt om deze interviews te verrichten. Daarnaast moeten ook de ondernemers bedankt worden, die bereid waren de ontwikkelingen bij hun onderneming en hun visie te geven voor de uitwerking van deze scriptie.

Samenvatting

Voor de verwerking van opgedane kennis en vergaarde informatie in de scriptie, is er gewerkt vanuit een plan van aanpak. Bij het opstellen van het plan van aanpak is er uitgegaan van een probleemstelling, die de leidraad was voor het onderzoek. De probleemstelling is de volgende: “Hoe is het gesteld met de financiering van projecten en activiteiten op dit moment in vergelijking met een aantal jaren geleden, wat zijn oorzaken van de verschillen en in hoeverre is de kredietcrisis en de recessie van invloed?”

Het uiteindelijke doel van de afstudeerscriptie en het beoogde eindresultaat is, om een rapport op te leveren waarin een heldere verklarende analyse staat van de veranderingen in financieringsmogelijkheden, waarbij er tevens zal worden ingegaan op de algemene ontwikkelingen in de economie en de invloed van de kredietcrisis en de recessie in het bijzonder.

Om deze doelstelling te behalen is er een centrale probleemstelling c.q. hoofdvraag opgesteld met daarbij vijf te beantwoorden deelvragen die naar verluid ieder een hoofdstuk zullen beslaan.

Het eerste hoofdstuk geeft een analyse van de ontwikkelingen van de afgelopen jaren en verwijst naar mogelijke aanleidingen voor de kredietcrisis, hoe dit tot een recessie kon leiden en wat de verdere gevolgen voor de wereldeconomie waren. Als een van de directe aanleidingen voor de economische crisis, kan worden gewezen naar de “subprime crisis”. De uitgave van subprime hypotheeklen, waarvan de rente aan het begin laag was, maar als maar verder op ging lopen. Hierdoor kwamen de aanvragers van de hypotheeklen in problemen en daarmee ook de verschaffers ervan.

Een andere genoemde oorzaak van de verslechtering van de economische situatie is de toename van de lancering van steeds complexer wordende financiële producten op de markt. Voor deze gestructureerde producten is het steeds moeilijker te ontdekken bij wie de uiteindelijke verantwoordelijkheid ligt voor de garantstelling. Ook andere innovatieve praktijken en werkwijzen, als die van *hedge funds* en *private equity-bedrijven*, verslechteren de financiële positie van betrokken ondernemingen en doen het vertrouwen in de markt dalen. Daarnaast geven fraudezaken in het verleden en ook in het heden (bijvoorbeeld het Madoff-schandaal) geen goede invloed op het vertrouwen dat investeerders en speculanten in de markt en in bepaalde ondernemingen hebben.

Een verdere oorzaak voor de economische teruggang is de werkwijze van rating agents, die veelal dubbele belangen hebben bij het verstrekken van een rating aan een organisatie. Hierdoor is voor veel kredietaanvragers onduidelijk of de ratings wel zo betrouwbaar zijn en heerst er onduidelijkheid over de continuïteit onder financieel dienstverleners.

Het een en ander had tot gevolg dat de financiële dienstverleners in de problemen kwamen en bij een aanhoudende teruggang een aantal vooraanstaande organisaties over de kop zouden gaan. De eerste echt grote financieel dienstverlener die het hoofd niet meer boven water kon houden en een faillissement aanvraagde was Lehman Brothers. De eerste maatregelen van de Amerikaanse overheid waren een feit doordat een aantal grote banken staatssteun ontvingen (Freddie Mac en Fannie Mae). De invloed van deze kapitaalinjecties waren echter gering en al gauw waren de effecten omtrent de financiële dienstverlening op andere sectoren zichtbaar. Daarmee was een recessie een feit. Dit bracht massaontslagen, faillissementsaanvragen, deflatie en meerdere gevolgen met zich mee. De zorgwekkende situatie kon vanaf dat moment niet meer worden opgelost met enkele verrichte overheidsingrepen en ingrepen van centrale banken. De licht positieve reacties waren echter wel zichtbaar, door bijvoorbeeld kapitaalinjecties voor grote concerns, renteverlagingen door centrale banken, reddingsplannen van financieel dienstverleners en meerdere ingrepen. De koersstijgingen werden in de loop van 2009, na de grote beurscrashes van voorgaande maanden, dan ook gerealiseerd.

Naast de ontwikkelingen in de algemene economie, is er in de opvolgende hoofdstukken

gekeken naar ontwikkelingen bij ondernemers in de omgeving van Den Haag. Er is voornamelijk gekeken naar de ontwikkelingen op het gebied van financiering, maar de ontwikkelingen in bepaalde branches en algemene gebeurtenissen bij de ondernemers wat betreft de crisis komen ook aan bod.

Naar aanleiding van het onderzoek blijkt ook dat de mogelijkheden in financieringsactiviteiten op het moment aan veranderingen onderhevig zijn. Volgens de geïnterviewde ondernemers is het duidelijk dat banken en overige financiële dienstverleners steeds meer vragen naar zekerheden en verklaringen voor de vervaardiging van een financiering. Daarnaast moeten de ondernemingen steeds meer procedures en controles door, waardoor een en ander vast komt te lopen. Voor het midden- en kleinbedrijf is een onderzoek verricht, waaruit naar voren komt dat de ondernemers die daar actief zijn, alsmaar moeilijker hun financiering rond krijgen. Dit heeft als gevolg dat de ondernemingen waarvan zijn cliënt zijn, langer moeten wachten op bevestiging van geplaatste orders en projecten naar achteren worden geschoven of in het slechtste geval worden geannuleerd. De invloeden van de kredietcrisis en de recessie zijn dus bij alle ondernemers in alle lagen voelbaar. In het MKB zijn er in het afgelopen halfjaar, door toedoen van de verminderde financieringsmogelijkheden, al een zeer groot aantal faillissementsaanvragen geweest in vergelijking met voorgaande jaren.

Voor de geïnterviewde ondernemers zijn de vooruitzichten verschillend. Een ondernemer zegt de economische crisis bij een aanhoudende vraaguitval nauwelijks te overleven, terwijl een andere ondernemer zich er nog geen zorgen over maakt, omdat bij zijn onderneming de orderportefeuille voor 2010 al bijna gevuld is.

De vraag blijft nu wanneer het definitieve herstel van de economie kan worden ingezet. Veel financiële analisten, politiekleiders, statistische bureaus en vooraanstaande economen zijn het erover eens dat in 2009 de economische teruggang nog niet gestopt zal worden. De eerste tekenen van herstel zijn echter wel zichtbaar, als we de voorzitters van de ECB en de FED moeten geloven. Dat is verder ook terug te zien in de koersstijgingen op de verschillende internationale beurzen. Maar de verwachting is dat het grote economische herstel pas in 2010 echt van de grond komt. Positief nieuws komt er echter wel van de grootste Amerikaanse banken, waarbij de resultaten voor het eerste kwartaal van 2009 sinds tijden weer positief zijn en er zelfs forse winsten zijn geboekt. Dit is voornamelijk te verklaren door de steunmaatregelen van de overheid, die het gewenste effect lijken te hebben.

Inhoudsopgave

Voorwoord	3
Samenvatting	4
Inleiding en probleemstelling	7
H.1: De kredietcrisis en recessie: oorzaak en gevolg	9
§ 1.1 <i>Ontwikkelingen en gebeurtenissen in de voorgaande jaren</i>	9
§ 1.2 <i>De kredietcrisis: de oorzaken en de gevolgen hiervan</i>	10
§ 1.3 <i>Invloeden van de crisis uit de Verenigde Staten op de Europese economie</i>	16
§ 1.4 <i>De overgang naar de recessie</i>	16
§ 1.5 <i>Ontwikkelingen en gebeurtenissen in het begin van het jaar 2009</i>	19
H.2: Financiering van projecten en activiteiten anno 2005	25
H.3: Financiering van projecten en activiteiten anno 2009	27
H.4: Invloeden van de kredietcrisis en de recessie op veranderingen in financieringsmogelijkheden	29
§ 4.1 <i>Ontwikkelingen en gebeurtenissen verder in het jaar 2009</i>	29
§ 4.2 <i>Veranderingen in financieringsmogelijkheden en invloed van de kredietcrisis/recessie</i>	32
H.5: Vooruitzichten en oplossingen om uit de economische crisis te geraken	35
§ 5.1 <i>Vooruitzichten van vooraanstaande analisten ter oplossing van de economische crisis</i>	35
§ 5.2 <i>Ontwikkelingen bij geïnterviewde ondernemers en voorspellingen hoe het economische herstel kan worden ingezet</i>	36
§ 5.3 <i>Economische ontwikkelingen die zich op dit moment voordoen met oog op de toekomst</i>	37
Conclusie	39
Literatuurlijst	41
Bijlagen	
1. <i>Afkortingenlijst</i>	43
2. <i>Informatieverkrijging</i>	44
3. <i>Vragenlijst voor interviews</i>	46

Inleiding en probleemstelling

De reden voor mij om voor het onderwerp, de kredietcrisis en de recessie, te kiezen is omdat ik zeer geïnteresseerd ben in economische ontwikkelingen in het algemeen en vanwege de colleges op de Haagse Hogeschool over de kredietcrisis tijdens het vak Internationale Financiële Markten die mij erg boeiden. Daarnaast is het vak Financiering dat ook op de Haagse Hogeschool werd gegeven een interessant vak en lijkt het mij leuk om facetten uit dit vak toe te passen op actuele ontwikkelingen en op concrete voorbeelden uit de actualiteit.

De probleemstelling waar mee gewerkt zal worden bij de uitwerking van de scriptie is de volgende: “Hoe is het gesteld met de financiering van projecten en activiteiten op dit moment in vergelijking met een aantal jaren geleden, wat zijn oorzaken van de verschillen en in hoeverre is de kredietcrisis en de recessie van invloed?”

Deze probleemstelling is op te delen in een vijftal deelvragen, die hieronder in volgorde zijn opgesteld en die doorlopend genummerd worden. Deze deelvragen bestaan uit:

1. Wat was de aanleiding voor de kredietcrisis en hoe leidde het tot een recessie?
2. Wat was er mogelijk op het gebied van financiering van projecten en activiteiten zo'n drie tot vijf jaar geleden?
3. Wat is er mogelijk op het gebied van financiering van projecten en activiteiten op het huidige moment?
4. Welke invloed heeft de crisis en de recessie gehad op de verschuivingen in mogelijkheden op het gebied van financiering de laatste jaren?
5. Welke vooruitzichten en oplossingen zijn er om uit de neerwaartse spiraal van recessie te komen?

In het eerste hoofdstuk: de kredietcrisis en de recessie, zullen de fundamentele oorzaken van de kredietcrisis aan bod komen. Voornamelijk de “subprime mortgages crisis” is hierbij van belang en er zal daarom even worden stilgestaan bij dit fenomeen, maar ook andere mogelijke oorzaken worden onderzocht. Verder zal er kort worden stil gestaan bij de ontwikkelingen en gebeurtenissen in de afgelopen jaren. Daarnaast zullen de ontwikkelingen aangehaald worden waardoor de kredietcrisis zo uit de hand heeft kunnen lopen en hoe dit kon leiden tot een recessie die op het moment gaande is. Hierbij zal ook rekening gehouden worden met de invloeden van de problemen in de Verenigde Staten op de Europese, maar voornamelijk op de Nederlandse economie. Er zal verder kort worden ingegaan op de belangrijkste ontwikkelingen en gebeurtenissen wereldwijd tijdens het eerste kwartaal van 2009.

In hoofdstuk 2 zal er het een en ander komen te staan over de financiering: hoe deze anno 2005 was, rekening houdend met investeringen in projecten en activiteiten die onderhevig zijn aan financiering. Er wordt dieper ingegaan op het begrip financiering door middel van een algemene definitie en beschrijving van het begrip en er komt een analyse van ontwikkelingen op het gebied van financiering anno 2005.

In hoofdstuk 3 zullen de ontwikkelingen op het gebied van investeringen en financiering in en tot 2009 worden uitgelicht. Wanneer mogelijk zullen lopende projecten en activiteiten worden geanalyseerd aan de hand van concrete voorbeelden uit de actualiteit.

Hoofdstuk 4 zal deels bestaan uit een vervolg op hoofdstuk 1 en zal korte nieuwere informatie bevatten over de ontwikkelingen op algemeen economisch gebied, specifiek toegespitst op de kredietcrisis en de recessie. Verder zal er in dit hoofdstuk een en ander vermeld staan over de verschillen in financieringsmogelijkheden en – ontwikkelingen die zich voor hebben gedaan in de afgelopen jaren blijkend uit de hoofdstukken 2 en 3. Daarnaast zullen er verbanden worden gelegd tussen de kredietcrisis en de recessie met ontwikkelingen in de financieringsactiviteiten.

Bij hoofdstuk 5 wordt er voornamelijk aandacht geschonken aan vooruitzichten en oplossingen om de economische crisis/de recessie te doorbreken. Zo zal er allereerst gekeken worden naar visies van erkende analisten en statistici ten opzichte van de

vooruitzichten de economische stabiliteit te herstellen. Verder in dit hoofdstuk, informatie over de huidige ontwikkelingen bij geïnterviewde ondernemers en hun voorspellingen voor de toekomst, zowel voor henzelf als wel voor de algemene economie.

Het oorspronkelijke doel was om van hoofdstuk 5 een hoofdstuk te maken met ontwikkelingen op het gebied van financiering die niet of nauwelijks verwant waren aan de kredietcrisis en de recessie. Hier is echter vanaf gezien omdat hier te weinig informatie over beschikbaar was en er daarnaast te weinig werd gedaan met opgedane kennis en informatie uit voorgaande hoofdstukken. Daarbij is het interessanter om nieuwe ontwikkelingen te volgen en te bekijken of er zich op het moment positieve ontwikkelingen voor doen die economen hoop geven om uit het slop van de economische crisis te geraken.

Het uiteindelijke doel van de afstudeerscriptie en het beoogde eindresultaat is, om een rapport op te leveren waarin een heldere verklarende analyse staat van de veranderingen in financieringsmogelijkheden. Tevens zal worden ingegaan op de algemene ontwikkelingen in de economie en op de invloed van de kredietcrisis en de recessie in het bijzonder. De kredietcrisis en recessie zullen in een algemeen hoofdstuk zelf ook nog aan bod komen.

Om tot een goed resultaat te komen en de doelstelling te behalen zal er verder gekeken moeten worden naar de criteria waaraan men zich dient te houden. Er zal sprake moeten zijn van een methodische aanpak. Concreet betekent dit dat er per hoofdstuk naar een definitief eindproduct zal worden toegewerkt en dat er gekeken zal worden wat de efficiëntste manier is om dit te bereiken. De deelvragen en de geplande invulling van deze deelvragen in ogenschouw nemend. Men dient daarbij gebruik te maken van bronnen die bepaalde beweringen en stellingen inhoudelijk onderbouwen en er zal field research moeten worden verricht bij daadwerkelijk getroffen door de crisis en mogelijk ook bij andere partijen. Dit laatste kan worden bereikt door middel van het afnemen van interviews en gesprekken met cliënten van PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Daarnaast zal er een degelijke analyse moeten worden gemaakt, waarna de eigen visie naar voren dient te komen. Ook zal een algehele conclusie worden opgesteld die een antwoord geeft op de hoofdvraag, naar aanleiding van de uitgewerkte deelvragen.

Hoofdstuk 1: De kredietcrisis en recessie: oorzaak en gevolg

In dit eerste hoofdstuk: de kredietcrisis en de recessie, zal er worden ingegaan in de ontwikkelingen die zich de afgelopen jaren hebben voorgedaan (§ 1.1). Daarna zal er in paragraaf 2 worden ingegaan op de fundamentele oorzaken van de kredietcrisis. De “subprime mortgages crisis” is hierbij van belang en er zal daarom worden stilgestaan bij dit fenomeen. Verder zal er bekeken worden wat de invloeden zijn van de Verenigde Staten zijn op de Europese, maar voornamelijk op de Nederlandse economie (§ 1.3). Vervolgens zullen de ontwikkelingen aangehaald worden waardoor de kredietcrisis zo uit de hand heeft kunnen lopen en hoe dit kon leiden tot een recessie die op het moment gaande is. Dit gebeurt in de vierde paragraaf van dit hoofdstuk. Als laatste (in § 1.5) worden de ontwikkelingen in het begin van 2009 op de voet worden gevolgd en zal er in mindere mate gekeken worden naar wat de toekomst nog te brengen heeft volgens deskundigen op dit gebied en volgens voorspelbare verwachtingen.

§ 1.1 Ontwikkelingen en gebeurtenissen in de voorgaande jaren

Nog geen tien jaar geleden was de economie rijzende en leek het veel mensen (deskundig of minder deskundig) lucratief om te gaan investeren in opties, aandelen en obligaties, omdat men inzag dat door het gunstige economisch klimaat er veel geld aan deze investeringen te verdienen viel. Het financiële klimaat en de daarmee samenhangende noteringen van de beursindexen waren tamelijk hoog en leken niet meer te kunnen dalen. Totdat er op 11 september 2001 terroristische aanslagen in de Verenigde Staten werden gepleegd en men zich meer en meer ging realiseren dat de handel in aandelen in grote mate een luchtbel leek. De beurzen over de hele wereld kregen een flinke klap te verwerken en men ging massaal aandelen verkopen, waardoor een crisis compleet leek. Er deed zich in het einde van het jaar 2001 echter ook nog een grote financiële gebeurtenis voor die een negatieve invloed uitoefende op de algehele stemming in het economische klimaat van de VS. Het Texaanse energiebedrijf Enron, dat een steeds groter wordende rol ging spelen in de wereldeconomie, ging dit jaar failliet. De reden van dit faillissement is dat er sprake was van fraude en van verkeerd handelen door haar financiële dienstverleners. Nog geen jaar later stond de telecom-onderneming WorldCom hetzelfde lot te wachten door toedoen van soortgelijke handelingen en fraudes. Steeds meer internationaal georiënteerde bedrijven gingen in de opvolgende jaren failliet naar aanleiding van fraudezaken en creatief boekhouden. In 2003 is het Parmalat uit Italië en in Nederland is het Ahold die zich een aantal miljard ten onrechte hebben toegeëigend via louche constructies. Al deze ontwikkelingen hebben als gevolg dat het rotsvaste vertrouwen in de economie enorm is geslonken.

De overeenkomst bij Enron en WorldCom zit hem in het feit dat zij over dezelfde accountant beschikten, namelijk accountantskantoor Arthur Andersen. Met dit kantoor is het naar aanleiding van deze gebeurtenissen niet goed afgelopen. Werd Arthur Andersen voorheen nog in eenzelfde adem genoemd met PricewaterhouseCoopers en Deloitte, na de pogingen tot frauderen en de manier van handelen achteraf (vernietigen van bewijsstukken) werd de onderneming in staat van beschuldiging gesteld door de Amerikaanse justitie. Deze ontwikkelingen hebben de ogen geopend van de handhavers van de wet en er is zelfs een eigen SOX-act opgesteld voor accountantskantoren. Deze wet maakt het niet meer mogelijk om samenstelwerkzaamheden, controlewerkzaamheden en financiële adviezen uit te laten voeren door dezelfde accountants.

Bepalende ontwikkelingen die zich de laatste jaren hebben voorgedaan zijn ontwikkelingen op de markt van hypotheeklen. In het jaar 2001, vóór alle perikelen in de Amerikaanse economie, kreeg de hypotheekmarkt in de VS nog een flinke opkikker door verfrissende nieuwe ontwikkelingen, zoals rentes die lager werden en de subprime hypotheeklen die haar introductie deden op de markt. Deze laatste ontwikkeling zal veel particulieren en bedrijven die zich de laatste jaren in de Verenigde Staten op de huizenmarkt begaven nog de nodige

hoofdbreken opleveren. In eerste instantie leek dit echter nog wel een aantrekkelijke en lucratieve manier van lenen. Als men praat over subprime hypotheek ('mortgages') dan gaat het over verstrekte hypotheek aan minder kredietwaardige huishoudens en instanties, die normaliter niet aan de verplichtingen voortkomend uit de hypotheek kunnen voldoen. Typerend voor deze hypotheek zijn de korte looptijden en de aanzienlijk lage rentes. Veel starters op de huizenmarkt en vele andere personen en bedrijven die de voordelen zagen van deze hypotheekvorm stapten massaal in dit nieuwe avontuur. Er zat echter een addertje onder het gras bij deze subprime hypotheek: wanneer de korte rentevaste periode was afgelopen moest men ogenschijnlijk meer rente gaan betalen. Deze renteverhoging werd veroorzaakt door de Federal Reserve Bank (FED, de Amerikaanse Centrale Bank). De maandelijkse hypotheeklasten werden daardoor steeds hoger en de eerste woningbezitters kwamen in de problemen, doordat zij niet meer konden voldoen aan de eisen die hun hypotheekverstrekkers hen oplegden. Des te langer de renteverhogingen en de steeds hoger wordende schulden voor bleven komen, des te meer personen en instanties slachtoffer werden van deze wurgconstructie. De huizenmarkt kreeg vervolgens te kampen met een overvloed aan huishoudens die verplicht hun onroerend goed moesten verkopen en daardoor met niet-verkoopbare woningen bleven zitten. Een belangrijk gebied dat getroffen werd was Florida, waar de subprime constructies het meest voor kwamen. In eerste instantie lijkt de verkoop van nieuwe huizen niet het slechts denkbare scenario, ware het niet dat de belangstelling voor de steeds duurder wordende huizen in die periode flink was afgenomen. De huizen werden voor veel mensen onbetaalbaar en mensen durfden de grote risico's niet meer aan te gaan. Dit had meerdere gevolgen voor de huizenmarkt:

1. De vraag naar de te verkopen huizen nam aanzienlijk af
2. Nieuwbouwprojecten kwamen stil te liggen
3. Architectenbureaus en de bouwsector kregen te maken met lege ordeportefeuilles
4. Hypotheekverstrekkers van subprime hypotheek kampten met te weinig aanvragen

De Amerikaanse overheid had in 2007 de taak om de problemen aan te pakken en ontwikkelde, onder leiding van oud-president Bush, een noodplan om de grootste slachtoffers bij te staan met financiële steun. Zo ging de FED over tot renteverlagingen.



Zicht op Florida, waar een ongekend groot aantal huizen te koop staat naar aanleiding van de 'subprime crisis'

§ 1.2 De kredietcrisis: de oorzaken en de gevolgen hiervan

Als de directe oorzaak voor de economische crisis (ofwel: kredietcrisis), is het makkelijk om enkel en alleen te wijzen naar de hypotheekverstrekkers die subprime hypotheek aanboden aan niet-kredietwaardige huishoudens en ondernemingen. Echter, zijn er nog andere mogelijke gebeurtenissen aan te wijzen die geen positieve invloed hebben uitgeoefend op de financiële markten. Zo is er naast het fenomeen subprime hypotheek nog een ander nieuw begrip dat zich steeds vaker en voornamelijk in de VS voor doet. Dit begrip noemt men securisatie en is verder bekend onder de benamingen ABS (Asset Based Securities) en MBS

(Mortgage Based Securities). ABS is een bepaalde financieringswijze, waarbij er complete pakketten leningen en overige activa worden doorverkocht op de kapitaalmarkt door en tussen financiële dienstverleners. Hiermee wordt de geldstroom van deze financiële instellingen verlegd. Het doel hierbij is de balans te verkorten door de verkoop van hypotheekportefeuilles, omdat dat gunstig uitvalt voor het rendement op de activa. Er worden daarnaast speciale ondernemingen opgericht, waarnaar activa van de eigen onderneming kan worden toebedeeld. De onderneming die hiervan gebruik maakt krijgt vervolgens een bepaald bedrag terug voor haar doorgegeven activa en kan met het nieuwe ter beschikking staande geld investeren in nieuwere werkzaamheden¹. Eigenlijk wordt er gewoon geld geleend van de nieuw opgerichte onderneming tegen beperkte betalingen. MBS onderscheidt zich van ABS doordat het daarbij alleen mogelijk is om hypotheek als onderpand te gebruiken. Verder zijn de constructies bij MBS gelijkwaardig aan die van ABS. Het gevaar dat er bij securisatie in sluipt, is dat er dan snel onduidelijkheid optreedt over wie de verantwoordelijkheid draagt bij deze constructie. Het wordt daarnaast lastiger om te bepalen wat de waarde is van de leningen en hypotheek die zijn doorgegeven aan de nieuw opgerichte ondernemingen. De banken weten onderling daarom ook niet meer wat men aan elkaar heeft en het vertrouwen in elkaar neemt dan snel af. Miljardenafschrijvingen zijn daarvan het gevolg². Steeds meer banken kwamen zijn mede hierdoor in de problemen gekomen.

In het kader van de securisatie van hypotheek zijn er twee banken die er bovenuit springen. Dit zijn Fannie Mae en Freddie Mac. Deze twee hypotheekbanken maakten zich schuldig aan MBS en hielden zich bezig met het opkopen van hypotheek van subprime hypotheek verstrekkers, om deze hypotheek vervolgens door te verkopen aan geïnteresseerde beleggers. Echter, is het gevaar daarvan dat de beleggers, tegen beter weten in, naast de hypotheek ook de aanverwante risico's ervan overnemen. Een van deze beleggers is het ABP (het Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds). Het ABP zit op dit moment op ongeveer 5,4 miljard euro aan obligaties Fannie Mae en voor 2,3 miljard aan obligaties Freddie Mac³. Wat de twee banken bijzonder maakt is dat ze staatsleningen uitgeven met een looptijd van 30 jaar. De obligaties van deze twee worden door de Amerikaanse overheid gedekt, wat het moeilijk maakt voor de overheid om in deze tijd van crisis hier onafhankelijk in te staan (zie verder in deze paragraaf). De overheid heeft de twee banken een aantal decennia terug zelf mede opgericht om de hypotheekmarkt te stimuleren. Fannie en Freddie beschikken daarnaast over de 'triple A-status' voor de kredietwaardigheid van hun obligaties/leningen. Dit geeft echter geen garantie dat de banken 100% dekking bieden voor investeringen en beleggingen. Zo hebben de hypotheekbanken op dit moment een totale schuld uitstaan van over de \$ 1.500 miljard, wat tien jaar terug nog \$ 500 miljard was. Hierdoor en door het feit dat er in het jaar 2004 een geval van boekhoudfraude heeft plaatsgevonden bij Fannie en Freddie, zijn beide banken onderwerp geworden van een boekhoudonderzoek van PricewaterhouseCoopers. Het blijft hier echter niet bij, want ook de Securities and Exchange Commission (de Amerikaanse toezichthouder van effectenbeurzen) stelt een onderzoek in naar het reilen en zeilen van de twee hypotheekbanken. Er zouden drastische gevolgen voort kunnen komen uit het onderzoek, zoals het verlies van de AAA-status⁴. Dat scenario zou weer tot gevolg kunnen hebben dat securisatie in mindere mate voor zal komen en dat toezichthouders een nog kritischere houding zullen hebben tegenover Fannie Mae en Freddie Mac. Het was mede hierom dat Fannie Mae enkel en alleen in het derde kwartaal van 2004 een verlies leed van circa 9 miljard dollar⁵.

¹ Haagse Hogeschool college 4B-IFM door Dhr. Mastenbroek

² www.rtl.nl: Wat is de oorzaak van de kredietcrisis?

³ Column Willem Middelkoop 18/11/2004: 'Faltne Mae' op www.iex.nl

⁴ Haagse Hogeschool college 4B-IFM door Dhr. Mastenbroek

⁵ Column Willem Middelkoop 18/11/2004: 'Faltne Mae' op www.iex.nl

De gevaren van de hypotheekbanken Fannie en Freddie en de constructies en investeringen waar zij mee werkten waren in eerste instantie door weinig mensen gedetecteerd. Al was de president van de Amerikaanse Centrale Bank Dhr. William Poole snel overtuigd van de gevaren en bedreigingen van de twee uitgevers van staatsobligaties. Zo sprak Poole in 2003 hierover de volgende woorden: “Als een van de ondernemingen omvalt, kan het gebrek aan buffers het hele Amerikaanse financiële systeem schaden.” Tot dat moment hadden Fannie Mae en Freddie Mac gezamenlijk voor \$ 3.100 miljard aan hypotheeklen uitstaan, wat een marktaandeel geeft van 42,5%. Van dit immense bedrag is de staat verplicht om *slechts* \$2,25 miljard aan obligaties op te kopen in geval van crisis⁶. Reden hiervoor: de ondernemingen beschikken over de status van GSE (Government Sponsored Enterprise). Bij GSE gaat het om private ondernemingen die gecreëerd zijn door de Amerikaanse overheid om de kosten van kapitaal te reduceren voor zogenaamde leensectoren in de economie. Tot leden van deze sectoren behoren studenten, boeren en huiseigenaren⁷. In het weekend van 6 en 7 september 2008 bleek de invloed die Fannie en Freddie uitoefenen op het economische klimaat in de VS en leken de gevolgen voor de Amerikaanse, maar ook voor de wereldeconomie desastreus. Dit was namelijk het weekend dat de twee hypotheekbanken dreigden om te vallen. Tot bekend werd dat voormalig minister van Financiën Hank Paulson de leiding over de hypotheekbanken overnam en ze in wezen nationaliseerden. In The Financial Times verscheen hierover het volgende bericht: ‘Voor de tweede keer in drie maanden tijd heeft Dhr. Paulson voor redding gezorgd van de in de problemen verkerende hypotheekverstrekkers Fannie Mae en Freddie Mac. De actie van de overheid om de complete controle te nemen over de twee ondernemingen en hiervoor het geld van belastingbetalers te gebruiken onderschrijft het belang van de twee instanties voor de Amerikaanse huizenmarkt en haar economie⁸.’ De internationale economie reageerde zeer goed op dit nieuwsfeit, want naast de Dow Jones, veerden bijna overal ter wereld de beurzen op.



Fannie Mae en Freddie Mac staan nu onder toezicht van de staat

Naast de nationalisatie van Fannie en Freddie, zijn er in de VS ook nog andere ontwikkelingen geweest op het gebied van overnames en fusies tussen verschillende (investerings)banken, maar er zijn ook banken en instanties die de subprime crisis niet hebben overleefd. Deze ontwikkelingen zijn voornamelijk aanleiding geweest voor de kredietcrisis en de daaropvolgende recessie. Begin september kwamen er enkele gebeurtenissen in het nieuws die de algemene stemming op de beurzen wereldwijd beïnvloedden. Bear Stearns heeft grote financiële problemen en concurrent JP Morgan Chase is bereid tot overname van de onderneming. Op deze manier denkt zij de grootste mogelijke reikwijdte van financiële producten aan te bieden in haar sector. Een verzekeraar die hard is geraakt door de crisis, AIG, gaat aan het infuus bij de Amerikaanse overheid en krijgt een kapitaalinjectie van \$ 85 miljard. Hierover is in 2009 nog het een en ander te doen,

⁶ Financiële Dagblad, 31 maart 2008: 'Fannie Mae vormt risico voor financieel systeem'

⁷ <http://www.investopedia.com/terms/g/gse.asp>

⁸ The Financial Times, 8 september 2008: 'Legacy of intervention'

vanwege hoge bonussen die werden vervaardigd aan topfunctionarissen bij de verzekeraar (ondanks dat president Obama het hier totaal niet mee eens is). Lehman Brothers gaat in september failliet, omdat staatsbank Korea Development voorzichtig zegt te willen zijn met investeringen in Lehman en zich vervolgens ook terug trekt. Ondanks een herstructureringsplan, waarin onder meer staat vermeld dat dochteronderneming Bankhaus AG in zijn geheel wordt doorverkocht en het vastgoed wordt verzelfstandigd, gaat de grote investeringsbank dan toch ten onder aan een faillissement. Hank Paulson geeft daarna op stoïcijnse wijze aan dat Lehman Brothers, in tegenstelling tot Fannie Mae en Freddie Mac, geen overheidssteun hoeft te verwachten. Hank Paulson zei daarover in The Financial Times, dat Fannie en Freddie unieke ondernemingen zijn die een speciale behandeling verdienen⁹. Zo beredeneerd klinkt dit allemaal reëel, maar als je dieper op de materie in gaat roept het de vraag op of dit wel zuivere koffie is. De vraag is dan ook of Hank Paulson (en daarmee de VS) de eigen hypotheekbanken niet te veel beschermt, terwijl hier de laatste jaren het nodige mismanagement heeft plaatsgevonden. Daarnaast kan men zich afvragen of dit allemaal ten koste moet gaan van andere grote (investerings)banken die zelf ook niet hun eigen hoofd boven water kunnen houden maar niet beschikken over de status van Government Sponsored Enterprise. Heeft de Amerikaanse overheid in deze wel juist gehandeld? Een vraag die moeilijk lijkt te beantwoorden.

Een antwoord dat er in ieder geval uit voort kan komen, is dat de Verenigde Staten als drastisch gevolg hiervan de AAA status als land kwijt zou kunnen raken. Deze status heeft men bereikt in 1941 en het verlies van deze status zou betekenen dat de Amerikaanse staat tegen een, in de huidige tijd, ondraaglijk hoge rente zou moeten lenen. Hierdoor zou men er als land financieel ten onder aan kunnen gaan¹⁰. Het zijn de rating agents die de verantwoordelijkheid dragen over deze kredietbeoordeling. Die rating agents hebben op haar beurt ook een wezenlijke bijdrage geleverd aan de voortkomende problemen uit de subprime crisis. De voorzitter van de SEC (Dhr. Christopher Cox) zegt hierover in een senaatszitting over de rating agents het volgende: "Aangeboden producten worden door verschillende constructies veel complexer en daardoor neemt de transparantie af. Investeerders moeten dus afgaan op onderzoeken van kredietbeoordelaars. De rating agents hebben daarnaast verschillende belangen. De leveranciers/makers van de producten komen bij de agents langs (zijn hun klanten) en hebben baat bij zo hoog mogelijke ratings. Om hun klanten tevreden te stellen zouden rating agents te snel geneigd zijn om hoge ratings te geven. Kunnen buitenstaanders die ratings dan nog wel vertrouwen? M.a.w. er is sprake van 'a conflict of interest', een belangenverstrengeling. Enerzijds adviseren van klanten hoe ABS producten samen te stellen en anderzijds een onafhankelijk oordeel geven met betrekking tot het risico en op basis daarvan een rating. Meer dan 80% van de inkomsten is gerelateerd aan dit soort producten (structured finance products dus)¹¹." Mensen gaan hierdoor twifelen aan de functionaliteit en de betrouwbaarheid van de rating agents. Wanneer belangenverstrengeling om de hoek komt kijken, zijn veel particulieren en bedrijven de laatste jaren al extra op hun hoede vanwege de schandalen rondom Enron en WorldCom en de rol die de 'onafhankelijke accountant' Arthur Andersen hierin speelde. Om het vertrouwen in de rating agents niet tot nihil te laten krimpen, zijn er door de Amerikaanse overheid NRSRO's ingesteld. Deze afkorting staat voor Nationally Recognized Statistical Rating Organization en is een benoeming van de overheid van de VS. Het is gecreëerd door de SEC commissie in 1975, om federale regulering toe te staan een overzicht te geven over organisaties die zich bezig houden met kredietbeoordeling. Onder de NRSRO status vallen in ieder geval de drie grootste rating agents: Moody's, Standard & Poor's en Fitch Ratings. Deze rating agents delen obligatieleningen in twee groepen in: investment grades en junk bonds. Een obligatie die onder de noemer investment grade valt, zal een vrij risicoloze obligatie zijn. Een obligatie/lening met de benaming junk bond zal daarentegen een obligatie beslaan met een hoger risico. Voor investeerders kan deze rating een afweging zijn om tot een besluit te

⁹ The Financial Times, 11 september 2008: 'Take this weekend off, Hank'

¹⁰ Haagse Hogeschool college 4B-IFM door Dhr. Mastenbroek

¹¹ Testimony: 'The Role and Impact of Credit Rating Agencies on the Subprime Credit Markets'

komen, want wil je weinig risico lopen en zekerheid hebben of ben je bereid meer risico te lopen en daarvoor ook meer rente te betalen maar hier wel een hogere opbrengst voor te kunnen genereren. De rating geeft dus een inschatting over hoeveel risico beleggers lopen over hun geïnvesteerde vermogen. Steeds vaker wordt er door criticasters gesproken over het feit kredietbeoordeling wereldwijd hard aan te pakken en op die manier belangenverstrengeling uit te bannen.

Van de kredietcrisis is dus moeilijk te zeggen wat nou dé aanleiding is en waar bepaalde problemen uit zijn voortgekomen, omdat de problemen die spelen van een zeer complexe aard zijn. De invloeden van de subprime crisis is al behandeld, securisatie eveneens, fraudes en schandalen zijn behandeld en de rol van de rating agents en deels de overheid zijn aan bod gekomen. Nu is niet alles door deze invloeden te verklaren, want er zijn waarschijnlijk meer invloeden van een zeer complexe aard die over het hoofd kunnen worden gezien. In de media worden veel van deze termen behandeld en er zijn nog wat termen voor een gelijkwaardige manier van handelen die nog wel eens door veel bedrijven, deskundigen en functionarissen verdoemd worden. Het gaat hier over private equity-bedrijven en hedge funds. Begrippen voor een wat risicovolle en ongebruikelijke manier van investeren in bestaande ondernemingen. Er zijn meer termen die vaker opduiken in de media de laatste jaren en in dagblad de Trouw stond hierover in 2007 een interessant artikel waarin deze termen voor de leek nog maar eens werden uitgelegd. Hieronder de uitleg van Trouw bij een aantal begrippen en de invloed die de ondernemingen die vallen onder die begrippen, hebben gehad op hun omgeving.

Er wordt de laatste jaren bijvoorbeeld veel gerept over *private equity-bedrijven*. Het gaat hier om voornamelijk Britse en Amerikaanse investeerders, die zich bezighouden met het opkopen en doorverkopen van niet-beursgenoteerde ondernemingen, wat vaak plaatsvindt na sanering. Ze werken vaak met geleend geld en worden niet erg streng gecontroleerd, omdat de ondernemingen waarin geïnvesteerd wordt niet beursgenoteerd zijn. Er wordt daarnaast vaak voor gezorgd dat de eigen winst gemakkelijk ten kosten kan gaan van de opgekochte onderneming. Een voorbeeld van een slachtoffer van deze praktijken is PCM, die sinds ze met private equity-investeerder Apax in zee gingen, met hoge schulden en rentelasten werden opgezaagd.

Zo zijn er ook hedgefondsen (*hedge funds*): beleggingsinstellingen die trachten met uitgekookte strategieën aandelenpakketten op de beurs op te kopen en op hoge winsten mikken. Ze bewerkstelligen dit vaak met behulp van geleend geld van banken en zijn niet onderworpen aan een strenge regulering. Critici beschouwen ze als een activistische, op hoge winst beluste aandeelhouders die ondernemingen proberen te pressen tot opsplitsing. Hier kan het aan de midcap-genoteerde Stork over meepraten.

Durfskapitalisten. Dit is een verzamelnaam die geldt voor private equity-bedrijven en hedgefondsen. Specifiek wordt deze term gebruikt voor investeerders in pas opgerichte bedrijfjes die kans maken op een snelle groei. Het voorbeeld dat hierbij gegeven kan worden is Capman, een toonaangevende activabeheerder in de Scandinavische landen, die genoteerd staat aan de Helsinki Exchanges (OMX Helsinki).

Het bestaan van *participatiemaatschappijen* moet daarnaast ook niet onderschat worden. Hier gaat het namelijk om maatschappijen die vaak tijdelijk een meerderheidsbelang nemen in een onderneming, om zich vervolgens met het bestuur te gaan bemoeien en hier zelf beter van willen worden. Daarbij wordt het begrip ook nog wel eens gebruikt voor een samenleving waar zowat alle burgers meedoen aan de economische bedrijvigheid en waar deze alleen in uitzonderlijke noodgevallen aankloppen bij de overheid voor tijdelijke hulp. Men spreekt ook wel eens over een uitgekleden verzorgingsstaat.

Een ander begrip dat de laatste jaren pas echt de ronde doet is het begrip *sprinkhanen*. Het gaat hier om een etiket dat afgetreden Duitse vicepremier Müntefering heeft ingevoerd. Het begrip heeft betrekking op private equity-investeerders die bedrijven kaalvreten¹².

¹² Trouw, 17 november 2007: 'Münteferings sprinkhanen'

Eerder in dit hoofdstuk zijn al de nodige fraudes behandeld die geen positieve invloed uitoefenden op de wereldwijde financiële situatie. Echter komt de allergrootste fraudezaak die zich in de laatste jaren heeft voorgedaan, en die midden in de kredietcrisis aan het licht kwam op naam van Bernie Maddoff, de Amerikaanse investeerder. Hij hield zich al tientallen jaren bezig met een 'pyramid scheme' (een piramidespel), waarmee hij voor honderden miljarden beleggers en investeerders erin wist te luizen. Er werd door hem gebruik gemaakt van investeringsfondsen, die hij zo exclusief mogelijk wilde houden. Zelfs een aantal van de meest gefortuneerde en meest vooraanstaande financiers mochten geen deel uitmaken van zijn fondsen. Doordat deze zo exclusief waren, steeg het aanbod van investeerders om er deel van uit te maken. Het voornaamste jachtterrein van Dhr. Maddoff was wel de Palm Beach Rotary Club, waar mensen zich voor miljarden in de schulden hebben gestoken. De SEC heeft eerder al, een aantal jaren geleden, meerdere onderzoeken ingesteld naar de manier van handelen en zaken doen van Bernie Maddoff, al leverde dit niets op. Het geeft nogmaals de complexiteit en de ingenieusheid aan van zijn manier van werken. Maddoff is tot december 2008, ondanks dat vele partijen al achterdochtig waren, weggekomen met zijn frauduleuze methodes. De enige twee mensen aan wie hij bekende dat hij bezig was met het begaan van fraude, waren zijn twee zonen die werkzaam voor hem waren. Zij kregen te horen hoe het piramidespel in elkaar zat en hoe hun organisatie dus bezig was met het plegen van fraude. De dreiging meegesleurd te worden in de oplichting en in het 'vuile zaakje' waarachter hun vader het brein was, heeft hun doen besluiten de SEC en de FBI in te lichten. De gevolgen waren niet te overzien. Investeerders en financiële instellingen over de hele wereld reageerden geschokt en twee cliënten van Maddoff pleegden zelfmoord. Fortis was een van de beleggers die veel geld is kwijtgeraakt aan het piramidespel en rond de miljard euro heeft verloren aan het investeringsfonds van Maddoff, zij het via andere investeringsfondsen die het geld van Fortis herbelegden in het fonds van Maddoff. Maddoff kreeg hiervoor in eerste instantie huisarrest en werd door de politie in zijn huis in New York gearresteerd. Inmiddels is hij voorgeleid en heeft hij voor de rechter alle elf aanklachten bekend en heeft hij alles opgebiecht. Voor hem lonkt nu een gevangenisstraf van maximaal 150 jaar (NB: de man is 71 jaar oud).



Bernie Madoff verlaat het 'Federal Court' in New York City

§ 1.3 Invloeden van de crisis uit de Verenigde Staten op de Europese economie

Dat het handelsklimaat en het economische klimaat van de Verenigde Staten toongevend is voor de gehele wereldeconomie en in ieder geval voor de Europese economie is voor weinig mensen nieuws. Ondanks opkomende en snel groeiende handelseconomieën van Aziatische landen (Japan en China bijvoorbeeld) en de enorme staatsschulden die de VS heeft uitstaan bij andere economische grootmachten, blijft het de economische thermometer voor de wereldhandel. Het kan ook geen verrassing zijn dat gebeurtenissen tijdens de subprime

crisis en tijdens de kredietcrisis, die de Dow Jones index deden wankelen en deden vallen, nagenoeg dezelfde effecten hadden op de beurzen in Europa en (in mindere mate) Azië. Het is zelfs zo dat beurzen als Euronext, de London Stock Exchange en de Deutsche Börse in sommige gevallen nog rodere cijfers vertoonden dan de Dow Jones index. Het is namelijk zo dat als men op de Dow Jones index grote verliezen lijdt dat de beurskoersen in Europa hierop reageren, maar omdat in een tijd van crisis van beursgenoteerde bedrijven aan Europese indices ook weinig positief nieuws uitgaat, de koersen van deze bedrijven nog roder zullen kleuren.

Het was in eerste instantie in de Verenigde Staten waar een groot aantal investeerders, (hypotheek)banken en verzekeraars failliet ging. Totaal zal het neerkomen op zo'n \$ 145 miljard dat er in de VS in rook is opgegaan door toedoen van financiële organisaties gedurende de kredietcrisis. Van de ondernemingen die een financiële kater hebben overgehouden aan de kredietcrisis zijn de volgende Amerikaanse ondernemingen het hardst getroffen of de opvallendste slachtoffers: Lehman Brothers (failliet), New Century Financial (failliet), NetBank (failliet), Citigroup (CEO ontslagen), America Home Mortgage (failliet), Countrywide (fusie met BOA). Er volgden in Europa ook financiële dienstverleners die het enorm zwaar te verduren kregen. In Europa zijn slachtoffers uit de financiële sector onder meer Northern Rock (uit Groot-Brittannië), IKB (Duitsland) en een aantal bankiers uit Zwitserland¹³. Zij hebben het allen (voornamelijk door invloed van landelijke overheden) echter deels kunnen overleven. Veel Centrale Banken, waaronder de Europese Centrale Bank, kwamen met maatregelen om dit soort problemen af te wenden/op te lossen. Al mocht dit voor sommige financiële dienstverleners helaas niet baten.

In Nederland werd de sector van financiële dienstverlening eveneens getroffen. Een duidelijk slachtoffer van de Amerikaanse kredietcrisis is het Nederlands/Belgische Fortis. De bank werd slachtoffer van de crisis, terwijl de Nederlandse en Belgische overheden al klaar stonden om in te grijpen. Toen dit nog niet genoeg was heeft de Nederlandse overheid besloten, onder leiding van vicepremier en Minister van Financiën Wouter Bos, alle Fortis-activiteiten op te kopen. In België en Luxemburg gingen de activiteiten naar BNP Paribas, al blijft daar nog veel over te doen doordat voormalig Belgisch premier Yves Leterme een dusdanig verkeerde rol heeft gespeeld in deze hele constructie (het lekken van geheime informatie) dat hij uiteindelijk onder druk zijn ontslag in heeft moeten dienen. Naast Fortis is er ook aan andere banken steun geboden door de overheid door middel van financiële injecties. Zo is er door vicepremier Wouter Bos voor enkele miljarden euro's beschikbaar gesteld voor geldinjecties in banken en verzekeringsmaatschappijen die van nationaal belang zijn, zoals ABN Amro, ING en Aegon.

§ 1.4 De overgang naar de recessie

Het woord recessie is op het eerste oog een wat abstracte benaming om een periode van diepe crisis aan te geven. Daarom hierbij de definitie die gebruikt wordt door het CBS (Centraal Bureau voor de Statistiek): "**Recessie** = *De conjunctuurfase die gekenmerkt wordt door teruglopende groei van de economische activiteiten. Dit wordt afgemeten aan een kleiner wordende volumegroei van het bruto binnenlands product of een groei die beneden het langjarige gemiddelde ligt*¹⁴."

Een recessie doet zich dus voor wanneer de economische groei beperkt wordt en bepaalde economische activiteiten terug lopen of zelfs worden afgestoten. Het brengt vaak een golf van massaontslagen bij ondernemers uit de financiële sector met zich mee. De door hen aangeboden producten en diensten zijn niet meer zo gewild en de consument of andere ondernemers hebben geen financiële ruimte meer voor de producten en diensten. In veel gevallen zal een recessie tot gevolg hebben dat ook veel bedrijfssectoren die in meerdere of mindere mate afhankelijk zijn van de financiële sectoren zullen kampen met sterk

¹³ www.beursgorilla.nl/dossier-kredietcrisis.html

¹⁴ <http://www.cbs.nl/nl-NL/menu/themas/macro-economie/methoden/begrippen/default.htm?ConceptID=586>

tegenvallende cijfers, een golf van ontslagen en een groot aantal faillissementen. Dit maakt dat de kredietcrisis een niet allesomvattende typering meer is voor de financiële malaise die mondiaal aan de gang is, maar dat men zachtjes aan kan gaan praten over een recessie. Als één voordeel zal elk land in ieder geval ervaren dat men er niet alleen in staat is en dat er door middel van het kijken naar andere landen of door in samenwerking te treden met andere landen en maatregelen te treffen (bijvoorbeeld via de ECB) de recessie een halt kan worden toegevoerd. Nederland heeft daarom als internationaal handelsland het voordeel (maar ook meteen het nadeel) dat men wanneer het slecht gaat in de eigen economie, zij altijd nog kan teren op de export naar en import van andere (niet-)Europese landen. Het nadeel lijkt echter groter, want doordat Nederland beschikt over een open economie, zal de crisis Nederland via de internationale handel nog het meest in het hart treffen. De vraag vanuit EU-landen (vanuit hoofdafnemer Duitsland bijvoorbeeld) naar Nederlandse exportproducten gaat afnemen en de producenten van deze producten zullen de productie moeten verlagen. Dit zal onder meer ontslagen en bezuinigingen tot gevolg hebben. Twee sectoren die hierover het een en ander in de melk te brokkelen hebben zijn de auto-industrie en de metaalsector. Deze sectoren hebben harde klappen gevangen. Nederland is namelijk in mindere mate fabrikant van personen- en vrachtauto's, maar verhandelt ook veel auto's en onderdelen van (vracht)auto's, zoals DAF en NedCar¹⁵. De productie neemt af bij die ondernemingen, dus neemt bij de toeleveranciers de productie ook af en (mogelijk) bij de leveranciers daarvan ook.



*Alle economische grootmachten uit de wereldeconomie
komen met hun munteenheden in aanraking met de recessie*

De levensmiddelenbranche zal het wat minder merken, omdat een gemiddeld mens niet zo snel zal gaan bezuinigen op eerste levensbehoeften als eten en drinken; men zal dat eerder doen op luxegoederen zoals bovengenoemde auto's en auto-onderdelen. Het is overigens wel denkbaar dat supermarkten die doorgaans goedkopere producten aanbieden of tegen lagere prijzen kunnen leveren baat hebben bij de recessie. Behalve dat de producenten in deze branches de nodige last hebben van de ontwikkelingen van minder vraag naar hun producten, lijken de consumenten steeds minder geloof te hebben in het verkrijgen van producten van die producenten. Het consumentenvertrouwen is sinds het begin van de economische crisis al een behoorlijk eind gedaald. Het producentenvertrouwen is nog lager dan het consumentenvertrouwen¹⁶. Daardoor investeren bedrijven minder en worden er minder mensen in dienst genomen. Er gaan mensen ontslagen worden in de sectoren die het zwaar hebben. Particulieren zullen ook zuiniger worden en gaan liever geld besparen dan dat zij het uit geven. De KLM merkt het begin 2009 al aan het verminderde aantal geboekte vluchten, omdat mensen minder met het vliegtuig reizen en minder verre vakanties boeken. Staalfabriek Corus heeft eveneens de golf van massaontslagen al meegemaakt, omdat de vraag naar staal gekelderde is. Dit komt door de verminderde nieuwbouw en de verminderde vraag naar producten waarin staal verwerkt is. Massaontslagen lijken vaak

¹⁵ De Nederlandsche Bank, Leerlingenboekje: 'Van kredietcrisis tot recessie'

¹⁶ De Nederlandsche Bank, Leerlingenboekje: 'Van kredietcrisis tot recessie'

rigoureuze maatregelen, maar in veel gevallen zijn het noodzakelijke maatregelen omdat eerdere oplossingen als arbeidstijdverkorting en flexwerken geen of slechts een geringe invloed hebben gehad op bezuinigingen en tot het tegenhouden van de financiële achteruitgang.

Deskundigen en geleerden hebben al vele uiteenlopende voorspellingen gedaan met betrekking tot het verloop van de huidige recessie en de problemen die er uit voort (kunnen) komen. Over een ding zijn zij het zo goed als allemaal eens: de inflatie gaat dalen. Door oorzaakgevolg toe te passen, kan men de conclusie trekken dat de koopkracht van de consument in dat geval toe zal nemen, dat men meer zal gaan besteden en dat de vraag naar producten en daarmee de productie hiervan ook gaat stijgen. Hiermee zou de werkloosheid afnemen, omdat er om de verhoogde productie te verwezenlijken meer werknemers nodig zijn. Een goed, positief scenario. Ware het niet dat we ons nu in een economische crisis bevinden en dit scenario niet meer op gaat. Het tegenovergestelde scenario ervan is namelijk dat producenten hun prijzen zo hard moeten laten zakken, onder invloed van mogelijke deflatie (een afname van het gemiddelde prijsniveau), dat men zichzelf uit de markt prijst door onder de kostprijs te gaan verkopen. Dit fenomeen is toe te lichten aan de hand van het voorbeeld van de supermarktenoorlog rond 2004. Albert Heijn ging in die tijd haar prijzen verlagen, waardoor de klandizie snel steeg. De overige supermarkten (waaronder Lidl, C1000, Plus en Dekamarkt) voelden zich vervolgens ook geroepen om de prijzen te verlagen omdat zij hun vaste klanten niet wilden verliezen aan Albert Heijn. Het gevolg was dat op een gegeven moment bijna alle supermarkten werden meegezogen in deze prijzenslag en er door bepaalde supermarkten onder de kostprijs werd verkocht, met alle gevolgen voor hun leverancier (lees: Ahold) van dien. Het idee dat de consumenten tegen lagere prijzen aan hun producten kunnen komen en er zo meer vraag naar hebben en hiermee de productie doet verhogen, lijkt heel interessant. De waarheid is echter dat er grote verliezen worden geleden en dat men zich in een neerwaartse spiraal bevindt. De prijzenoorlog heeft achteraf uiteindelijk geen grote slachtoffers gemaakt onder bedrijven, maar de verwachting is dat de recessie dit wel zal doen. Door de recessie zullen consumenten en producenten namelijk ondanks de verlaagde prijzen minder investeren in producten. Vanuit oogpunt van de consument is dit toe te lichten doordat men minder geld heeft te besteden of wil besteden en men in sommige gevallen heeft te vrezen voor ontslag bij zijn werkgever. De producent zal minder investeren omdat men zich minder risico's kan veroorloven over hun geïnvesteerde bedrag en het producentenvertrouwen ernstig daalt.

Om de huidige financiële ontwikkelingen in perspectief te zetten, is het interessant om een eerdere recessie te analyseren. We bekijken daarom de recessie die zich aan het eind van de jaren '70 en in het begin van de jaren '80 liet zien. Bij deze crisis lag een oliecrisis ten grondslag aan de economische recessie. De oliecrisis begon met een boycot van het verhandelen van olie door Saoedi-Arabië, Irak en andere Arabische landen aan onder meer Nederland. De reden voor de boycot is omdat Nederland zich aan sloot bij de VS, die duidelijk positie koos voor en hulp bood aan Israël in het conflict met Palestina. De werkloosheidscijfers waren in deze periode ook al naar een grote hoogte gestegen. Daarnaast was er bij deze crisis een rol weggelegd voor de ontwikkelingen op de hypotheekmarkt. De hypotheeken werden steeds hoger door de ontstane krapte op de huizenmarkt en de geringe nieuwbouw in deze tijd. Daardoor werd het voor de minder gefortuneerde moeilijker aan een huis te komen. In de jaren '80 waren de gevolgen van de wanordelijkheden uit de jaren '70 amper te overzien. De oplossing zat hem volgens de overheid in staatsingrepen, aangaande financiële en morele steun aan ondernemingen, waarvoor een faillissementsaanvraag dichtbij kwam. Dit is grotendeels overeenkomstig met de huidige crisis, waarbij de overheid eveneens een grote rol inneemt. Verschillende sectoren werden uiteindelijk getroffen door de economische crisis, waarvan de Rotterdamse wijk Heijplaat het grootste slachtoffer is geworden met 1300 ontslagen¹⁷. Halverwege de jaren '80 werd de crisis nog even

¹⁷ VPRO's Andere Tijden 12 februari 2009, aflevering 'Massaontslag: Heijplaat staat op straat'

aangewakkerd door een ongekend grote beurscrash, maar rond deze tijd was de economie al herstellende. Rond deze tijd werd er namelijk gezocht naar innovatieve energievormen, terwijl de olieboycot al eerder was opgeheven. Dit gaf daarnaast meer werkgelegenheid. De huizenmarkt herstelde zich door middel van nieuwbouwprojecten e.d., alle economische sectoren toonden een opwaartse lijn en de werkloosheidscijfers liepen vanzelf terug. Het werd voor speculanten en beleggers vervolgens weer aantrekkelijker om te handelen in aandelen en effecten, en Nederland kwam eindelijk uit de economische dip, waarin men zich meer dan tien jaar bevond.



Werknemers uit de Rotterdamse wijk Heijplaat moesten gedwongen ontslagen worden

§ 1.5 Ontwikkelingen en gebeurtenissen in het begin van het jaar 2009

In de voorgaande paragrafen zijn er enkele ontwikkelingen uit de economische wereld behandeld. Verder is het verloop van subprime crisis naar kredietcrisis, en van kredietcrisis naar recessie, zo nauwkeurig mogelijk in beeld gebracht. In deze paragraaf is het een en ander te vinden over recente gebeurtenissen uit het eerste kwartaal van 2009 en over vooruitzichten en reddingsplannen die zijn ontwikkeld voor getroffen bedrijven, voor economische sectoren en door overheden van landen die in economisch zwaar weer zitten. De gebeurtenissen die hieronder uitgebreid worden omschreven kunnen zowel een achteruitgang van de economie betekenen, als wel een positieve invloed op de economie, als wel een maatregel van overheden uit economisch toonaangevende landen. De nieuwsfeiten die besproken worden zijn in vele gevallen gebaseerd op de tijdlijn die men hanteert op *Beursgorilla.nl* en ze zijn gerangschikt op datum vanaf begin januari tot en met eind maart. *Beursgorilla.nl* houdt zich naar eigen zeggen bezig met Realtime beurskoersen van AEX en Euronext, grafieken voor technische analyse en tips voor succesvol beleggen¹⁸. Het is een vooraanstaande site wanneer men praat over deze zaken, waarop veel verzorgde en bruikbare informatie wordt aangeboden. De content is niet in zijn geheel overgenomen, want de inhoud van de artikelen is op een eigen manier geïnterpreteerd en is aangevuld met recente informatie. Er is verder gekozen om enkel relevante artikelen mee te nemen voor deze scriptie.

05/01/2009 Obama verlaagt belastingen

Barack Obama geeft aan dat hij belastingverlagingen wil doorvoeren voor mensen met lagere inkomens. Voor de lagere belastingsschalen zal hij lagere tarieven vragen voor burgers

¹⁸ <http://www.aboutus.org/BeursGorilla.nl>

en ondernemers. Deze maatregel kan de Amerikaanse overheid to ongeveer \$ 300 miljard gaan kosten en moet bijdragen aan een groeiende koopkracht en grotere bestedingen.

13/01/2009 50 miljard voor Duitse economie

Er worden kapitaalinjecties gegeven van zo'n 50 miljard euro om de aanstaande recessie in Duitsland een halt toe te roepen. Het stimuleringsplan zal bestaan uit subsidies aan particulieren bij de aankoop van de door de overheid gepromote producten, belastingverlagingen en investeringen in de infrastructuur en in het onderwijs.

15/01/2009 ECB verlaagt rente

De ECB heeft zich ook weer eens bemoeid met de economische crisis door het rentetarief in de eurozone met 50 basispunten te verlagen naar 2%. Deze maatregel moet ondersteuning bieden aan de afgezwakte Europese economie. Door de renteverlaging zal het voor ondernemers en particulieren mogelijk aantrekkelijker worden een lening af te sluiten, wat de financiële dienstverleners op haar beurt weer ten goede komt.

23/01/2009 Philips op alle fronten getroffen door crisis

Philips wordt op alle mogelijke wijzen getroffen door de crisis. Naast het feit dat de multinational minder consumentenproducten verkoopt, wordt men ook geraakt doordat cliënten in de vorm van bedrijven afhaken. De medische sector neemt minder af en ook klanten uit de bouw en uit de automobielsector zijn minder actief als het gaat om de aanschaf van elektronica. Naar aanleiding hiervan kondigt Philips nog geen drie dagen later een reorganisatieplan aan waarin wordt gerept over het op non-actief zetten van 6.000 banen. Het voordeel van het nadeel hier is dat men 400 miljoen euro per jaar aan kosten gaat besparen.

26/01/2009 Crisis bij ING

ING heeft deze dag opnieuw overheidssteun aangeboden gekregen. ING gaat net als Philips over tot massaontslagen. Bij ING gaat het om circa 7.000 banen en zal het een kostenbesparing opleveren van 1 miljard euro. Bestuursvoorzitter Michel Talmat heeft aangekondigd per direct op te stappen als voorzitter bij ING, onder meer naar aanleiding van de gebeurtenissen in de laatste maanden. Zijn opvolger is er een van binnen de onderneming, namelijk huidig president-commissaris Jan Hommen.

30/01/2009 Handel in Fortis stilgelegd en nieuwe deal Fortis onderweg

De handel in aandelen Fortis is voorlopig stilgelegd. Dit komt door een eigen persbericht, naar aanleiding van de bekendmaking van de Belgische overheid over een nieuw akkoord tussen Fortis en BNP Paribas. De dag van heropening van de handel in Fortis geeft direct een flinke stijging van de beurskoersen op de Euronext. Door beleggers werd er positief gereageerd op de nieuwe deal die door Fortis is gesloten. In Amsterdam steeg het aandeel met 13,6%, wat gelijk staat aan 1,76 euro en in België opende Fortis 16% hoger.

03/02/2009 Stimuleringsplan economie Australië

In de Verenigde Staten lijkt de economische crisis op zijn hoogtepunt, maar zelfs 'overseas' laat de recessie zich zien. Er is door de Australiërs daarom eveneens een noodplan geïntroduceerd om de economie te redden. Het is een noodplan van rond de 20 miljard euro en het bestaat onder meer uit investeringen, belastingvoordelen en kapitaalinjecties aan burgers en ondernemingen. De Australische centrale bank verlaagde daarbij de rentestand met 1% naar 3,25%, wat meteen de laagste rentestand geeft in een tijdsbestek van 45 jaar.

03/02/2009 Centrale bank Japan koopt waardepapieren op

De centrale bank van Japan bemoeit zich even hard met de economische crisis en gaat de waardepapieren opkopen die in het bezit zijn van banken, om zo ook een financiële boost te willen geven aan de nationale economie. De rente staat al ongekend laag, dus moet men kijken naar andere inventieve maatregelen om ruggengraat te bieden aan de economische

recessie. De verwachting van de Japanse bank is dat de economie nog zeker twee jaar achteruit zal gaan, maar dat daarna het definitieve herstel kan worden ingezet.

04/02/2009 Obama: limiet op salarissen topbestuurders

Uit de Verenigde Staten komt het bericht dat president Barack Obama een plafond wil instellen voor topsalarissen voor topbestuurders van bedrijven die financiële steun hebben geaccepteerd van de overheid. Ze mogen niet meer dan \$ 500.000 verdienen op jaarlijkse basis. Obama sprak bij televisiestation CNN de volgende woorden: “Als de belastingbetaler jou helpt, dan heb je bepaalde verantwoordelijkheden. Ze krijgen nog steeds enorme bonussen ondanks het feit dat ze belastinggeld ontvangen. Ik denk dat het publiek daar woedend over is.”

10/02/2009 Overheid van de VS gaat de crisis te lijf

Minister van Financiën van de Verenigde Staten, Timothy Geithner presenteert op of rond deze dag een nationaal reddingsplan met maatregelen ter ondersteuning van de Amerikaanse economie. Deze maatregelen houden in dat men voor \$ 350 miljard aan overheidsbestedingen heeft uit te geven. Daarnaast wil men met behulp van een zelf opgericht investeringsfonds private investeerders doen verleiden om te beleggen in banken en andere getroffen financiële instellingen. De Amerikaanse Senaat heeft haar akkoord over het plan uitgesproken en ook het Huis van Afgevaardigden en het Witte Huis gaven hun jawoord. De ondertekening van het plan door president Obama maakte het reddingsplan vervolgens wettig.



*President Obama draagt Timothy Geithner voor als minister van Financiën.
Samen dienen zij de recessie een halt dienen toe te roepen*

11/02/2009 Aandeelhouders Fortis stemmen tegen opdeling

Deze dag is aan het licht gekomen dat de aandeelhouders en overige beleggers in Fortis, met een kleine meerderheid tegen een verkoop van Fortis aan BNP Paribas en aan de Belgische staat, gestemd hebben. Voor het consortium Fortis is het daarom nog onduidelijk in wiens handen Fortis komt te liggen.

17/02/2009 Nederlandse economie krimpt 3,5%

De verwachting, voortkomend uit voorlopige peilingen van het Centraal Planbureau (CPB), is dat de Nederlandse economie niet met de eerder verwachte 0,75%, maar met de nieuw voorspelde 3,5% zal gaan krimpen. De werkloosheid gaat volgens het CPB ook stijgen: van 5,5% (425.000 mensen) naar 8,75% (700.000 mensen) in 2010. Minister-president Balkenende zegt deze situatie “buitengewoon ernstig” te vinden¹⁹. Al gaat het met de koopkracht wel goed, want die gaat in 2009 stijgen met 2,25% en in 2010 blijft deze ongeveer dezelfde hoogte aanhouden.

¹⁹ http://www.nrc.nl/economie/article2154778.ece/CPB_Nederlandse_economie_krimpt_3,5_procent

25/02/2009 Stresstest voor Amerikaanse banken

Veel Amerikaanse banken zullen tot eind april onderworpen worden aan zogenoemde stresstests (toetsingen door de overheid). Er zal worden geanalyseerd of opgebouwde kapitaalreserves van banken genoeg weerstand bieden tegen een nog harder achteruithollende economie. Vervolgens gaat men bepalen of er meer kapitaalinjecties of overheidssteun worden gegeven aan diezelfde banken. Hierbij wordt er voorrang verleend aan grotere banken met meer dan \$ 100 miljard aan balansbezittingen. Daarna kunnen ook kleinere banken aanspraak maken op de kapitaalinjecties en op de overheidssteun.

25/02/2009 Recessie Groot-Brittannië

In Groot-Brittannië is er nu ook officieel sprake van een recessie. Er is bekend geworden dat de economie in 2008, het vierde kwartaal met anderhalf procent gekrompen is. Dit is de eerste keer dat men daar in een recessie belandt sinds 1991. Het 'Britse CBS' publiceerde cijfers die al deze feiten ondersteunen.

27/02/2009 Werkloosheid eurozone 8,2 procent, inflatie eurozone 1,1 procent

Het werkloosheidscijfer in de eurozone (landen uit de Europese Unie die de euro hanteren) is begin dit jaar gestegen tot 8,2 procent. Dit nieuws werd eerder deze week gebracht door Europees statistisch bureau Eurostat. Naast deze nieuwe bevinding is vandaag verder door Eurostat bekend gemaakt dat de inflatie in de eurozone in januari verder gedaald is en terecht is gekomen op 1,1%. De inflatie van de gezamenlijke EU-landen staat in februari op 1,7%, na de 1,6% uit december van het vorige jaar. Deze cijfers zijn niet zo laag geweest sinds het jaar 1999.

27/02/2009 Scandinavische landen in diepe recessie

Scandinavië is eveneens deel geworden van de financiële malaise die op het moment aan de gang is. De economieën van Zweden, Denemarken en Finland zijn tegen het einde van 2008 flink hard gekelderd. Voornamelijk Finland is in een zware recessie gekomen. In het vierde kwartaal is de economie van Finland gekrompen tot 1,3%, terwijl men een kwartaal ervoor nog (ten onrechte) uitging van een groei van 0,3%. De Zweedse economie kromp ook, met 2,4% in het laatste kwartaal van 2008 en de Deense deed hetzelfde met 2%.

03/03/2009 Fors meer bedrijven failliet

493 instanties en bedrijven zijn er failliet gegaan in februari 2009. Dit geeft een aanzienlijk hoger cijfer wanneer dat wordt vergeleken met de 272 faillissementsaanvragen in 2008 deze maand, toen de echte wereldwijde economische crisis nog moest losbarsten. Het slechtste nieuws was er voor de uitzendbureaus, die steeds minder vraag naar hun diensten krijgen, omdat bedrijven de uitzendkrachten bij noodzaak als eerste de laan uit zullen sturen.

06/03/2009 AEX zakt door 200 punten grens

De AEX heeft een nieuw dieptepunt bereikt: de index zakte deze dag onder de gevreesde grens van 200 punten. Dit geeft direct het laagste niveau sinds 1995. Er is in deze economisch zeer slechte tijd steeds minder vraag naar de handel in aandelen door beleggers. Er wordt ook al gesproken over een verdere daling van de beurskoersen, vanwege de neerwaartse spiraal waarin de aandelenmarkt zich op dit moment bevindt.

09/03/2009 Wereldeconomie nadert herstel

Volgens de ECB (de Europese Centrale Bank) zijn er tekenen zichtbaar dat het herstel van de wereldeconomie snel kan worden ingezet. Na een vergadering van de G10 (met daarin de meest toonaangevende centrale banken uit Europa) zei President van de ECB, Dhr. Trichet, dat er veel positieve ontwikkelingen ten grondslag kunnen liggen aan het herstel. Ontwikkelingen omtrent gedaalde prijzen van olie en andere grondstoffen, nood – en hulpplannen van overheden van belangrijke economische landen, renteverlagingen en kapitaalinjecties aan grote banken en overige financiële ondernemingen.

16/03/2009 Bernanke: herstel zichtbaar

Voorzitter van de FED, Dhr. Bernanke, meldt dat hij de eerste signalen van een herstel van de Amerikaanse en van de wereldeconomie al ziet. Deze zullen volgens hem het volgende jaar worden doorgezet. Daarbij moet volgens hem, de politiek wel een grote rol gaan spelen. Bernanke wil met deze uitspraken met alle plezier naar voren treden als de man die het voortouw neemt een mogelijke kentering in gang te zetten.

17/03/2009 Fortis schrapt bonussen

De Nederlandse tak van de Fortis Bank kan, wanneer het gaat over bonussen van belangrijke functionarissen en afdelingsmanagers, flink gaan bezuinigen. De bonussen voor deze medewerkers worden namelijk niet meer vervaardigd en ook bonussen van de Raad van Bestuur waren eerder al weggesneden. De invloed van de bonus die door ING is vervaardigd aan de nieuwe financieel directeur Patrick Flynn (tot maximaal 1.300.000 euro aan aandelen), de forse kritiek van Wouter Bos hierop en de aangeboden overheidssteun, lijken hier ook duidelijk zichtbaar. Fortis zal de mogelijk geleden imagoschade die ING er door lijdt niet willen laten oplopen. Al moet wel gezegd worden dat ING, net als Fortis en vele andere financiële instellingen, de topbonussen voor de Raad van Bestuur eveneens (grotendeels) schrappen.

23/03/2009 VS koopt slechte leningen van banken op

Deze dag is het een en ander helderder geworden aangaande de uitvoering van het reddingsplan van de Amerikaanse overheid. De VS stelt namelijk \$ 500 miljard beschikbaar voor het overnemen van niet-winstgevende leningen van banken en hypotheekverstrekkers. Dit gebeurt dus door de al eerder geïntroduceerde op te richten investeringsfondsen die private investeerders er toe moeten verleiden hierin te investeren. Het geld dat hiervoor door de overheid beschikbaar dient te worden gesteld, moet voortkomen uit beschikbare reserves uit de schatkist van de Verenigde Staten.

26/03/2009 Krimp Amerikaanse economie 6,3 procent

De Amerikaanse economie heeft het vierde kwartaal van het voorgaande jaar harde klappen geïncasseerd. Volgens publicaties van het Amerikaanse ministerie van Handel is de economie in het vierde kwartaal gekrompen met 6,3 procent op jaarbasis. Over heel 2008 groeide de Amerikaanse economie wel met 1,1 procent (laagste stijging sinds 2001). Naast de publicatie van deze cijfers is vandaag verder aan de orde gekomen dat de Amerikaanse export 23,6 procent daalde (hardste daling sinds 1971), dat de consumentenuitgaven (die twee derde vertegenwoordigen van de Amerikaanse economie) terug liepen met 4,3 procent (sterkste achteruitgang sinds 1980) en kwam er aan het licht dat in 2008 om en nabij de 2,6 miljoen arbeidsplaatsen zijn opgeheven (het grootste aantal sinds de Tweede Wereldoorlog). In het nieuwe boekjaar 2009 gingen al ruim 1,2 miljoen arbeidsplaatsen verloren door de economische crisis.

30/03/2009 Bos in gesprek met Nederlandse bankiers over bonussen

Er heeft een overleg plaatsgevonden tussen Vicepremier en minister van Financiën Wouter Bos en de top van de Nederlandse financiële sector. Dit overleg heeft in meerdere sessies plaatsgevonden en heeft uiteindelijk geleid tot een herenakkoord met betrekking tot het inperken van de megabonussen voor topfunctionarissen bij financieel dienstverleners. Net als de Amerikaanse president Obama, die de grote bonussen voor topfunctionarissen van grote financiële instellingen die kapitaalinjecties van de overheid ontvangen wil verbieden, maakt Bos zich al enige tijd erg boos over banken die ondanks de economische crisis toch enorme bonussen vervaardigen. Men zou zich nu gaan houden aan een “duurzaam en gematigd beloningsstelsel”, naar zeggen van de Vicepremier.

31/03/2009 Economie gaat nog harder achteruit

DNB-president Nout Wellink geeft aan dat de Nederlandse, de Europese en de wereldeconomie volgend jaar nog harder achteruit gaat dan al werd verwacht. Hij vertelt dit

voor de camera's van RTLZ in een interview. Aanleiding hiervoor is een onderzoek van de Wereldbank en de OESO (de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling). De Nederlandse economie zou volgend jaar krimpen met 0,75%, die van de eurozone zelfs met 4,1% en de algehele wereldeconomie gaat krimpen met 1,7%. De internationale handel zal verder teruglopen met ruim 6 procent en de verwachting heerst dat één op de tien werknemers in de OESO-landen werkloos is of gaat worden in 2010.

31/03/2009 Fortis verwacht goedkeuring verkoop BNP

Wat eerder nog werd tegengehouden door de aandeelhouders van Fortis, lijkt deze keer wel te gaan lukken: de verkoop van een groot deel van Fortis Bank en Fortis Verzekeringen aan BNP Paribas. De verwachting van Karel de Boeck (Fortis-frontman) is dat de beoogde meerderheid voorstemmers dit maal overduidelijk wel zal worden behaald. Op 8 en 9 april zullen de aandeelhouders een nieuw stemmingsrondje maken en mogen zij hun voorkeur uitspreken voor of tegen de verkoop van Fortis op de aandeelhoudersvergaderingen in Utrecht en in Brussel.

Hoofdstuk 2: Financiering van projecten en activiteiten anno 2005

In dit hoofdstuk zal het een en ander komen te staan over de financiering: hoe deze anno 2005 was, rekening houdend met investeringen in projecten en activiteiten die onderhevig zijn aan financiering. Er wordt dieper ingegaan op het begrip financiering en er komt een analyse van ontwikkelingen op het gebied van financiering anno 2005. Voor de uitwerking van dit hoofdstuk is er veelvuldig gebruikt gemaakt van meningen van ondernemers uit de cliëntèle kring van PricewaterhouseCoopers. Deze meningen zijn boven tafel gekomen naar aanleiding van afgenomen interviews met ondernemers. Ook worden meningen van experts en ervaringsdeskundigen verwerkt in dit hoofdstuk.

Blijkend uit een aantal interviews, afgenomen met ondernemers die cliënt zijn van PricewaterhouseCoopers komt naar voren dat er in de jaren die vooraf gingen aan 2007 en 2008 (voordat de economische crisis definitief losbarstte), de mate waarin de financiering van projecten en activiteiten door banken wordt vrijgegeven wel degelijk wordt beïnvloed door de voortslepende problemen van banken en instellingen sinds de kredietcrisis. Al zijn de effecten niet direct zichtbaar en niet zo voor de hand liggend als men van tevoren zou verwachten.

Wat men over het algemeen als definitie hanteert voor financiering is het volgende: het vervaardigen van kapitaal voor bedrijfsactiviteiten, om iets aan te schaffen of om ergens in te investeren. Financiële instanties en banken zijn voornamelijk bezig met financiering, want zij vervaardigen kapitaal aan particulieren, bedrijven en investeerders om hen hun doelen te helpen bereiken. Het fenomeen financiering is van essentieel belang in een economisch systeem, omdat het consumenten in staat stelt producten aan te schaffen die normaliter buiten hun economische haalbaarheid vallen²⁰.

Het proces vanaf kredietaanvraag door een onderneming aan een financier wordt hierna weergegeven. Wanneer een ondernemer een financiering voor een bepaalde activiteit of voor bepaalde werkzaamheden rond wil krijgen, zal deze eerst om tafel gaan zitten met de accountant of met een financieel adviseur, alvorens naar de bank te stappen. Een accountant kan na het inzien van de cijfers namelijk het best zijn mening geven over de liquiditeit van de onderneming en dus over de mogelijkheden en de onderhandelingsruimte met de financier. Vervolgens zal de onderneming bij een bank proberen de financiering er door te krijgen, maar daarvoor is in ieder geval wel financieel onderpand van de onderneming gevraagd. Dit is het geval vanwege het feit dat de bank risico loopt over het krediet dat men uit zet door middel van een lening. De aanvrager van krediet loopt dus op deze manier ook voor een substantieel deel risico. Om de financiering rond te krijgen zal er gesproken moeten worden met een door de bank aangestelde accountmanager. Hierbij moeten de plannen voor de bestemming van het aangevraagde krediet op enige wijze worden gepresenteerd door de ondernemer. Het belangrijkste daarbij voor de bank is of de ondernemer zal voldoen aan de maandelijkse verplichtingen, dus of de rente en aflossingen volledig en op tijd worden verricht. De bank zal de cashflow daarom goed in de gaten houden en de liquiditeitsbegroting van de cliënt grondig beoordelen op juistheid en volledigheid. Daarnaast zullen opzetjes moeten worden gemaakt van verschillende scenario's van het liquiditeitsverloop van de klant. Men gaat vervolgens de prognose maken of de ondernemer de maandelijkse lasten ook nog kan voldoen in het geval dat de onderneming onder financiële druk komt te staan.

De directeur van een groot detacheringbedrijf die gespecialiseerd is in consultancy en projectmanagement en die zijn administratie laat verrichten door PricewaterhouseCoopers zegt dat rond de drie tot vijf jaar geleden de financieringsmogelijkheden redelijk groot waren. De bereidheid van banken tot het verstrekken van krediet aan een startende onderneming was volgens hem relatief groot. Deze ondernemer had in die tijd een financiering uitstaan en werkte veel in opdracht van banken. Destijds kreeg men redelijk gemakkelijk krediet van een

²⁰ <http://www.investopedia.com/terms/f/financing.asp>

bankier voor bepaalde werkzaamheden, wanneer men natuurlijk wel de juiste plannen aanleverde en de financieringsbehoefte onderbouwde en verklaarde. Op deze wijze moesten er bepaalde zekerheden worden ingebouwd. De directeur van het detacheringbedrijf geeft aan dat men een aantal jaar geleden wel eens wat moeite had om aan de maandelijkse lasten te voldoen. Maar daar kon men vaak gemakkelijk uit komen in overleg met de bank en een oplossing werd dus eenvoudig gevonden. Bepaalde voor veel bedrijven voorkomende problemen waren dus onderhandelbaar. Verder merkte de man op dat zijn onderneming nimmer een kredietaanvraag is geweigerd. Wanneer hem gevraagd werd of er in de tijd veel wet – en regelgeving was en er veel algemene voorwaarden waren waaraan men moest voldoen, antwoordde hij: “Voor elke financier moesten bepaalde stukken worden aangeleverd. Daar werd wel de hand aan gehouden, ook in het verleden.”

Over dezelfde periode oordeelt een andere ondernemer, waarmee eveneens een interview is afgenomen, dat de financiering van woningbouwprojecten voorheen heel anders was dan nu. Volgens een vastgoedondernemer die erg actief is in de nieuwbouw en in de renovatie van woningen werd er zo’n drie jaar geleden juist veel van de onderneming verlangd en werd er meer naar de onderneming gekeken. Hij geeft aan dat “een jaar of vijf/zes terug men steeds vaker is gaan wisselen van accountmanager. Het nadeel daarvan is dat je als onderneming op zo’n manier ieder keer hetzelfde verhaal kon gaan vertellen,” aldus de vastgoedhandelaar. Hij maakte vervolgens nog een verwijzing naar een reclame van de Friesland Bank, waarin wordt aangetoond dat steeds meer banken iemand sturen met een rekenmachine in plaats van iemand met gezond verstand. Dit was volgens hem een jaar of tien terug nog niet het geval, want toen werd er meer met de ondernemer meegedacht over bepaalde ontwikkelingen die speelden op financieringsgebied.



Een aantal financiële dienstverleners, waarvan ondernemers afhankelijk zijn wat betreft de financiering van projecten en activiteiten.

Hoofdstuk 3: Financiering van projecten en activiteiten anno 2009

In dit hoofdstuk zullen de ontwikkelingen op het gebied van investering en financiering in en tot 2009 worden uitgelicht. Er wordt gebruikt gemaakt van voorbeelden uit de actualiteit, om de financieringsmogelijkheden die er op dit moment zijn te analyseren en te vergelijken met de mogelijkheden in financiering van zo'n drie tot vijf jaar geleden. De uitgewerkte interviews zijn weer belangrijke bronnen voor het vergaren van informatie over de financiering van projecten en activiteiten, hoe deze anno 2009 is.

Uit een onderzoek van EIM (het Economisch Instituut voor het Midden- en kleinbedrijf) onder een groot aantal ondernemingen die behoren tot het Midden- en Kleinbedrijf (MKB), blijkt dat een groot aantal kleinere bedrijven aanvullende financiering nodig heeft. Het gaat hier om 17 procent van de ondervraagde ondernemers die denkt dat de huidige financiering niet afdoende is voor bewaking van de continuïteit van de onderneming voor enkel al het eerste kwartaal van 2009. Het onderzoek is verricht op dringend verzoek van het ministerie van Economische Zaken. Een soortgelijk onderzoek over het hele jaar 2008 geeft aan dat 19 procent van de ondernemers in de problemen zit of komt, wanneer er geen extra financiering wordt vervaardigd aan hun onderneming. Dit geeft echter wel een lager aantal dan dat het indertijd in 2005 was. In 2008 heeft 72 procent van de aanvragers van extra krediet de financiering daadwerkelijk gekregen, 12 procent van de aanvragen zijn volledig afgewezen, 9 procent heeft minder ontvangen dan is aangevraagd en 6 procent van de kredietaanvragen uit 2008 zijn nog in behandeling bij een financieel dienstverlener²¹.

Van de financieringen die verleend zijn, komt het er op neer dat 40% van de verworven financieringen minder dan 50.000 euro betroffen. Dit zullen voornamelijk kleinere bedrijven zijn. Grotere bedrijven nemen vaker genoeg met bedragen van 250.000 tot 750.000 euro. Aan de andere kant overschreed 5% van de verleende kredieten de waarde van een miljoen euro.

Het onderzoek toont verder aan dat tien procent van de bedrijven uit het MKB kampen met financiële problemen. Dit zijn voornamelijk kleinere bedrijven, die veelal te weinig krediet ontvangen in verhouding tot wat zij aanvroegen of die helemaal geen krediet hebben ontvangen. De financiële problemen beslaan voornamelijk dalende omzetten, verslechterende ratio's en de teruglopende omloopsnelheid van debiteuren. Daarnaast is er voor een oplopend aantal ondernemers een steeds groter wordende dreiging van een faillissement. Deze dreiging komt voort uit de behoefte aan aanvullende financiering van projecten en activiteiten. Hier is veel vraag naar vanuit de bouwsector, de transportsector en bij de leveranciers van producten aan particuliere consumenten.

Lia Smit (secretaris financiering/ondernemerschap bij MKB-Nederland) constateert dat banken liever in zee gaan met grotere bedrijven dan met ondernemingen uit het MKB, omdat banken aanvoelen dat grote bedrijven in deze tijd met meer gemak de financieringslasten en de bijkomende risico's kunnen dragen dan kleinere ondernemingen. Lia Smit is er daarom een groot voorstander van dat er op dat gebied extra toezicht zal worden gehouden door de DNB en door de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB), om de transparantie te verbeteren.

Een andere opvatting ter verbetering van de financieringsmogelijkheden voor het MKB is, om banken te verplichten bedrijfsinformatie van gefinancierde bedrijven mee te delen aan concurrerende banken. Dit moet er toe leiden dat elke bank die in aanmerking komt voor een financiering van een kleinere onderneming over de juiste informatie beschikt van deze onderneming en dat de bank en de onderneming de voor hun geldende beste keuze kunnen maken voor de financiering van een bepaalde activiteit. Op deze wijze lenen de ondernemers tegen de beste voorwaarden en kiezen de banken de ondernemingen met de

²¹ http://www.internationaalondernemen.nl/zoeken/showresultsio_mkb.asp?bron=mkb-financiering&nieuws=1&sortering=publicatie_datum%20desc#10

beste kredietwaardigheid. Dit idee komt van Arnout Boot, erkend econoom/psycholoog en daarnaast hoogleraar aan de Universiteit van Amsterdam.

Naar aanleiding van afgenomen interviews kwam al naar voren dat er steeds meer eisen worden gesteld vanuit het bankwezen aan de ondernemers die een financiering bij hen aanvragen. Dit is dus niet alleen het geval voor het midden- en kleinbedrijf, maar zeer zeker ook voor ondernemers die grotere projecten en activiteiten uitvoeren. Een projectontwikkelaar die veel van doen heeft met banken en overige financiële instellingen zegt hierover het volgende: "We bankieren op dit moment bij vier bankinstellingen. Op het ogenblik is het allemaal redelijk in de vertraging en wil men allemaal meer hebben, aan informatie en zekerheden, dan dat zij zelf verstrekken." Dit is volgens hem te wijten aan het feit dat er in de loop van de tijd steeds minder beëdigde taxateurs waren die werden goedgekeurd in den landen. Het beoogde lijstje met goede professionele makelaars is tegenwoordig een stuk kleiner. "Bij een financiering lieten wij vaak door een vaste makelaar onze panden taxeren en opeens was dat niet goed meer. Dan moest die man met zijn goede gedrag naar een taxateur die was aangewezen," benadrukt hij de toenemende complicaties. "Wij hebben geen enkele aanwijzing waarom deze beëdigde taxateur niet bevoegd zou zijn," vervolgt hij. Of dat de regulering is? Hij denkt van niet. Het zou meer zitten in het feit dat er meer mogelijkheden zijn voor zijn onderneming een financiering te verkrijgen. Vervolgens gaan banken allerlei vertragingen en extra procedures doorvoeren. Het is niet veel moeilijker geworden een lening rond te krijgen, het ligt meer aan de verscherpte voorwaarden waar tegen geleend kan worden. De projectontwikkelaar verwijst vervolgens naar de eisen die nu worden gesteld aan de leningen en aan de bijkomende rentelasten. "Eerst was het een opslag van 100 basispunten, nu zelfs 400 of 500. Dus 4,5 keer zo veel. En als werkend Nederland ben je dan een snoepkot aan het vullen. Alles is dus nog steeds af te sluiten en te verkrijgen, maar alleen tegen bijzondere voorwaarden en daar dien je maar aan te voldoen," besluit hij.

De directeur van een detacheringbedrijf die zich richt op consultancy en projectmanagement, geeft aan wel wat te merken van de grotere moeite die het nu kost om een financiering rond te krijgen in vergelijking met de wijze waarop dat zo'n vijf jaar terug verliep. Wat hij echter ook aangeeft is dat hij niet veel last heeft van veranderingen in financieringsmogelijkheden en dat die voor hem ook nauwelijks zichtbaar zijn. Als hij vernieuwde eisen moet noemen aangaande kredietverlening door financiële instanties, noemt hij de toegenomen vraag naar zekerheden.

Hoofdstuk 4: Invloeden van de kredietcrisis en de recessie op veranderingen in financieringsmogelijkheden

Hoofdstuk 4 zal deels bestaan uit een vervolg op hoofdstuk 1 en zal korte nieuwere informatie bevatten over de ontwikkelingen op algemeen economisch gebied, specifiek toegespitst op de kredietcrisis en de recessie. Deze ontwikkelingen en nieuwsfeiten zullen in chronologische volgorde komen en zullen enigszins afgeleid zijn van de tijdlijn die men hanteert op *beursgorilla.nl*. Verder zal er in dit hoofdstuk een en ander vermeld staan over de verschillen in financieringsmogelijkheden en -ontwikkelingen die zich voor hebben gedaan in de afgelopen jaren blijkend uit de hoofdstukken 2 en 3. Daarnaast zullen er verbanden worden gelegd tussen de kredietcrisis en de recessie met ontwikkelingen in de financieringsactiviteiten. Hiervoor worden ervaringen van ondernemers uit de clientèle kring van PricewaterhouseCoopers gebruikt, die aan de hand van interviews naar voren zijn gekomen.

§ 4.1 Ontwikkelingen en gebeurtenissen verder in het jaar 2009

In deze paragraaf is het een en ander te vinden over recente gebeurtenissen die zich de afgelopen maanden hebben afgespeeld en over vooruitzichten en reddingsplannen die zijn ontwikkeld voor getroffen bedrijven, voor economische sectoren en door overheden van landen die in economisch zwaar weer zitten. Enkel relevante nieuwsfeiten worden opgenomen in deze paragraaf.

02/04/2009 Renteverlaging ECB minder dan verwacht

Als voorspeld, heeft de ECB het rentetarief vandaag opnieuw naar beneden bijgesteld. Het rentepercentage werd verlaagd van 1,5% naar 1,25%, al is dit niet wat veel ondernemers en analisten voorzien hadden. Zij rekenden meer op een bijstelling tot 1,0%. Deze 'geringe' rentedaling zou als gevolg moeten hebben dat investeren wordt gestimuleerd en dat de gehele economie daar van mee zou moeten profiteren. Dhr. Trichet (president ECB) zei echter wel dat verdere renteverlagingen niet worden uitgesloten en de mogelijkheid om eventuele ongebruikelijke maatregelen te nemen om de problemen in de financiële sector te verzachten wordt ook nog opengehouden²².



Hoofdkantoor van de ECB in Frankfurt van waaruit belangrijke economische beslissingen worden genomen

02/04/2009 G20: 500 miljard naar IMF

Op de G20-top die deze dag in Londen plaatsvond, waar de 20 wereldwijde economische grootmachten aanwezig waren, werd gezocht naar een akkoord over de te nemen maatregelen om de kredietcrisis en de daaropvolgende recessie een halt toe te roepen. De wereldleiders hebben uiteindelijk besloten een bedrag te besteden aan het Internationaal Monetair Fonds van \$ 500 miljard. Aan het licht kwam dat Japan, de Europese Unie en de

²² <http://www.bnr.nl/artikel/11343449/ecb-verlaagt-rente-minder-dan-verwacht>

Verenigde Staten voor ieder \$ 100 miljard in het fonds willen steken ter bestrijding van de economische crisis. Ook is er een nieuw plan geïntroduceerd de bonusstelsels en-regelingen van grote multinationals in te perken.

06/04/2009 Japan wil economie stimuleren

Premier Taro Aso van Japan is er op uit de Japanse economie een forse financiële boost te geven, wat niet helemaal onverwacht komt. Omdat de twee voorgaande stimuleringsactiviteiten niet van doorslaggevend succes waren, is men nu aangekomen bij het derde financieringsplan. De minister van Financiën Kaoru Yosano is belast met de opdracht deze te verwezenlijken. Hiervoor is tegen de 10 biljoen Yen (74 miljard euro) vrijgegeven. Men hield zich nog wat op de vlakte over de invulling van het stimuleringsplan, maar naar verwachting zal het gaan om steun aan bedrijven getroffen door de crisis die van nationaal belang zijn, en financiële ondersteuning om de werkloosheid te bestrijden. Verder wordt er door de Japanse regering veel geld vrij gemaakt voor innovatieve groene beleggingen.

08/04/2009 33 procent werkgevers bevriest salarissen

De gevolgen van de recessie worden steeds meer duidelijk. De nodige onderzoeksbureaus en statistische bureaus uit verscheidene landen hebben verschillende feiten in beeld gebracht. Nu is het de beurt aan Hay Group, die met onderzoeksresultaten komt over het terugbrengen van het aantal arbeidsplaatsen en het bezuinigen op salarissen. Gemiddeld worden er in Nederland door 36% van de bedrijven en organisaties gekort op het aantal arbeidsplaatsen. Van de werkgevers zal daarnaast ongeveer een derde gaan snijden in de lonen van werknemers. Overige Europese landen tonen gelijkwaardige cijfers.

09/04/2009 Huizencijfers NVM

Onder leiding van voorzitter Ger Hukker van de Nederlandse Vereniging van Makelaars (NVM) werden deze dag de woningmarktcijfers gepresenteerd over het eerste kwartaal van 2009. Een aantal belangrijke feiten die hieruit zijn voortgekomen zijn de volgende: op dit moment zijn er ongeveer 30.000 tot 50.000 huiseigenaren die hun huis moeten verkopen omdat ze een ander huis hebben aangeschaft. Er staan daarnaast op dit moment circa 150.000 woningen te koop. De verkoopprijs van een woning daalde gemiddeld met 3,1% ten opzichte van hetzelfde kwartaal in 2008 tot 218.000 euro, terwijl de huizenprijs over heel 2008 al daalde met 1,8% t.o.v. 2007. Er werden dit kwartaal 43% minder woningen verkocht dan in 2008 in het eerste kwartaal.

16/04/2009 Nederlandse werkloosheid loopt opnieuw op

De Nederlandse werkloosheidcijfers zijn in het eerste kwartaal van 2009 weer verslechterd. De werkloosheid is volgens het CBS met 0,3 procent (27.000 personen) gestegen ten opzichte van het vorige kwartaal en geeft nu een aantal van 341.000. Dit betekent een stijging van 5.000 personen ten opzichte van hetzelfde kwartaal in 2008. De groep die volgens het CBS de meeste slachtoffers eiste, was de groep mannen van onder de 45 jaar. De werkloosheid steeg daar met in totaal 31.000 mensen in vergelijking met het eerste kwartaal van 2008. Daarentegen is de werkloosheid voor de groep mannen en vrouwen boven de 45 jaar geslonken ten aanzien van 2008.

21/04/2009 Banken nog niet uit de problemen

Uit een door het IMF opgesteld rapport aangaande een onderzoek naar de verliezen onder banken sinds de recessie, blijkt dat de afschrijvingen bij banken torenhoog oplopen en er steeds meer vraag is naar nieuwe gelden. Zo kunnen afschrijvingen op gedane beleggingen mondiaal oplopen tot 2,7 biljoen dollar. Dit is de belangrijkste schade die door banken wordt geleden, maar naar verwachting kan de totaal opgelopen schade door de kredietcrisis neer komen op tegen de 4 biljoen dollar.

24/04/2009 Werkloosheid Spanje boven 4 miljoen

Het Spaans nationaal onderzoeksbureau, dat belast is met de ontwikkelingen in Spanje aangaande de recessie, heeft deze dag cijfers naar buiten gebracht waaruit blijkt dat de werkloosheid in Spanje op dit moment uitkomt op 4 miljoen mensen (17% van de beroepsbevolking). Dit cijfer is sinds 1998 niet meer voorgekomen. Volgens voorspellingen zijn de grootste slachtoffers in de bouw gevallen, waar een enorme terugloop van orders plaats aan het vinden is. Men denkt overigens dat het werkloosheidscijfer nog verder op kan lopen, tot misschien wel tegen de 25 procent van de beroepsbevolking.

28/04/2009 Banken falen bij stresstest

Naar aanleiding van de stresstests door de Amerikaanse overheid bij financiële instellingen, komt naar voren dat de banken Citigroup en Bank of America niet zouden 'slagen' voor de test. Bij de test kwam het scenario aan bod dat de Amerikaanse en de wereldeconomie nog harder achteruit zouden gaan en werd er gekeken naar de overlevingskansen van de banken in dat geval. Naar voren kwam vervolgens dat de buffers van de banken tekort schieten in zo'n situatie en dat ze hun kapitaal met een paar miljard moeten versterken.

28/04/2009 Fortis Bank verkocht aan BNP

Aandeelhouders van Fortis uit België en Nederland hebben met een grote meerderheid hun goedvinden laten blijken van de verkoop van Fortis Bank aan BNP Paribas uit Frankrijk. Hiermee kan de verkoop definitief rond worden gemaakt. In de stemmingsronde stemde in België 73% van de aandeelhouders en in Nederland 78% van de aandeelhouders voor de overname. Deze houdt in dat BNP zo'n driekwart van Fortis Bank België en tegen de 20% van de verzekeringsactiviteiten van de Belgische tak overneemt van holding Fortis NV.

29/04/2009 Krimp Amerikaanse economie sterker dan gedacht

De krimp van de Amerikaanse economie is voor het eerste kwartaal uitgekomen op 6,1%, terwijl vooraanstaande Amerikaanse economen uitgingen van een krimp van 4,6% op jaarbasis in deze periode. Het is het derde kwartaal op rij dat een krimp zich voordoet. Het derde kwartaal 2008 betrof het nog een krimp van 0,5% en de laatste maanden van 2008 zelfs een van 6,3%. In een tijdsbestek van 34 jaar is dit niet meer voor gekomen.

06/05/2009 AFM en DNB stellen nieuwe beloningsregels op

Mede doordat minister van Financiën Bos harde kritiek uitte op het beleid van financiële instellingen aangaande het vervaardigen van bonussen, hebben de AFM en DNB (d.m.v. regels en wetgeving) de financiële instellingen verplicht naar hun beloningsstelsel te kijken en mogelijk aan te passen. In de Tweede Kamer is er veel aandacht besteed aan de vernieuwde regels: PVDA, SP en VVD vinden het een goede ontwikkeling dat de regels ontwikkeld zijn. Echter, is de meerderheid van de Tweede Kamer (waaronder ook bovengenoemde partijen) wel van mening dat de voorstellen van de AFM en DNB nog "te algemeen en te vaag" zijn. Nu is voorgesteld aan de toezichthouders de beloningsregels toe te lichten in een gesprek met enkele betrokken politici.

07/05/2009 ECB stelt rente opnieuw naar beneden bij

Het rentetarief van de eurozone is opnieuw naar beneden bijgesteld. De rente is nu verlaagd naar 1,0%, waardoor lenen nog aantrekkelijker wordt voor internationale bedrijven en financiële instellingen. Het is sinds 2007/2008 alweer de zevende keer dat de ECB de rente verlaagd. Een rente van 1,0% is bovendien nog nooit voor gekomen sinds de eurozone is ingesteld.

11/05/2009 Keerpunt voor wereldeconomie

In navolging van Ben Bernanke (president van de FED), stelt deze dag Jean-Claude Trichet (president ECB) dat de tekenen van een herstel van de wereldeconomie zichtbaar worden. Trichet verwacht dat het dieptepunt nu bereikt is. Hij vertelt op de G10-top in Zwitserland dat "er in alle gevallen een afzwakkende krimp te zien is en in bepaalde situaties zelfs groei". Hij

voegt er wel aan toe dat eenieder op zijn hoede moet zijn en scherp moet blijven als de situatie daarom vraagt.

Bernanke denkt dat de groei later dit jaar al op gang zal komen. Hij ziet namelijk oplopende bestedingen door huishoudens, de huizenmarkt die niet meer lijkt te kunnen dalen en de toename van de complete vraag naar bevoorrading bij leveranciers. Hij verwacht echter niet dat het lek definitief boven is, want de werkloosheid loopt op het moment nog steeds op.

12/05/2009 Verkoop Fortis afgerond

De verkoop van een groot deel van Fortis Bank België aan BNP Paribas is vandaag definitief rond gekomen. Dit is voortgekomen uit de samenwerking tussen Fortis Holding, BNP Paribas en de Belgische overheid. De verleende toestemming van de Europese Commissie voor de vervaardigde staatssteun van België en Luxemburg voor de verkoop was een belangrijke doorbraak. Met deze overname lijkt de opdeling van Fortis ten einde. Fortis Bank België komt in handen van BNP, de Nederlandse activiteiten gaan naar de Nederlandse overheid, terwijl de verzekeringstak van Fortis verzelfstandigd wordt.

15/05/2009 Duitsland in diepe recessie

Duitse statistici brengen deze dag de cijfers van de krimp van de economie naar buiten, die neer komt op 3,8 procent ten opzichte van het laatste kwartaal van 2008. Een ergere krimp op kwartaalbasis is in Duitsland nooit voor gekomen. De recessie slaat in Duitsland dus om zich heen. Analisten zeggen dat Duitsland sinds de Tweede Wereldoorlog nog nooit in een dusdanig erge economische crisis heeft bevonden. Overigens is dit al de vierde achtereenvolgende periode van krimp.

18/05/2009 Energie- en voedselcrisis op komst

Als bekend, heeft de economische crisis ook invloed op niet-financiële factoren. Zo voorspelt grondstoffenspecialist Matthew Michael dat een voedselcrisis aanstaande is en dat daarnaast bepaalde grondstoffen eveneens onderhevig zullen zijn aan inflatie. De oorzaak voor deze crisis zou liggen bij renteverlagingen en economische steunmaatregelen, ontwikkeld door centrale banken, die de inflatie zullen aanwakkeren. Daarnaast verwacht Michael dat de olieprijs van de OPEC-landen zal gaan stijgen, onder meer om een nieuwe oliecrisis te vermijden.

20/05/2009 11^e plaats voor Nederland in stresstest

Nadat in de VS de banken al aan meerdere stresstests gelegd werden, is in het Zwitserland het IMD (instituut voor economisch onderzoek) een onderzoek gestart naar de stressbestendigheid van landen, in hoeverre deze zich kunnen verweren tegen de crisis. Opvallend resultaat was dat vooral kleinere economieën zich het best overeind kunnen houden in deze tijd van economische recessie. Het gaat dan voornamelijk om Noord-Europese en Zuid-Oost-Aziatische landen. Denemarken, bijvoorbeeld, staat aan kop op de ranglijst en Nederland staat elfde. Van de grootste economieën kwam China (18^e op de lijst) er het best van af. Daarna volgen Brazilië (22^e), Duitsland (24^e), Japan (26^e) en de VS (28^e). De hardst getroffen en de minst bestendige landen tegen de economische crisis, die tot de economische grootmachten behoren, zijn Frankrijk (44^e), Italië (47^e) en Spanje (50^e).

§ 4.2 Veranderingen in financieringsmogelijkheden en invloed van de kredietcrisis/recessie

Uit de hoofdstukken aangaande de financiering van projecten en activiteiten in 2005 en de financiering, hoe deze anno 2009 plaatsvindt, is al gebleken dat er zich enkele verschillen voor doen aangaande de mogelijkheden van ondernemers een financiering te verkrijgen. In de volgende paragraaf zal er verdere informatie staan over de effecten die ondernemers uit de praktijk ervan merken. Verder zijn gegeven de verbanden die deze ondernemers zien tussen de kredietcrisis, de recessie en de verschuivingen in financieringsactiviteiten.

Volgens de ondernemer die zich bezig houdt met vastgoedprojecten en voor de financiering van deze projecten redelijk afhankelijk is, zijn er door de jaren heen zeker verschillen ontstaan bij de aanvraag van financiering bij een bank. Het is nu iets moeilijker geworden om een financiering geheel rond te krijgen, omdat er meer regularisatie is ingeslopen. Hierdoor merkt hij wel dat projecten en activiteiten iets moeilijker van de grond komen. “We hebben er last van dat onze opdrachtgevers eveneens financiering moeten afsluiten, dus er zijn werken die iets naar achteren worden geschoven omdat men nog geen zekerheid heeft over hun middelen.” Hij schat dat het daarbij om een halfjaar omzet gaat die daardoor moet worden doorgeschoven. De financiële ruimte bij de opdrachtgevers is in dit geval dus kleiner dan dat die was. De vastgoedondernemer: “Ze geven pas een ‘go’ op het moment dat zij de financiering rond hebben. Er heerst overal vertraging en een meer afwachtende houding.” Echter, voelt hij geen invloed vanuit perikelen uit het buitenland, omdat hij meent dat de kredietcrisis wereldwijd is en niet specifiek iets te maken heeft met een lokale instelling als waar hij voor actief is. Op de vraag hoe de recessie (economische teruggang van bedrijven en faillissementen) een invloed is op de veranderingen in kredietverlening, antwoordt hij als volgt: “Ik vind dat de faillissementen die er nu al zijn, geen resultaat zijn van de kredietcrisis en de recessie. Bij die bedrijven die dat overkomen is, zat het al eerder niet goed en daar hebben ze de afgelopen jaren niet genoeg ‘gestuurd op hun ratio’s’. Als jij wat vet op de botten hebt en de processen op een juiste manier hebt gedaan, dan was je nu niet failliet gegaan.”

Wanneer het onderwerp over de aanpak van de economische crisis gaat, heeft de vastgoedman geen goed woord over voor de overheidsingrepen. Hij vindt namelijk dat het geld van de overheidsbestedingen naar de veroorzakers van de problemen gaat en veel minder naar de consument. Naar zijn visie moet de consument de economie op gang houden en hun koopimpuls behouden. Hij benadrukt dat door als voorbeeld te geven de financiële instellingen die gered worden, omdat zij bijvoorbeeld een te kort aan eigen vermogen hadden. Over de theorie dat het geld op deze wijze alsnog in de markt kan worden gepompt, is hij duidelijk. “Dat zie ik niet gebeuren. Wat er vanaf september naar ABN Amro, ING Bank en SNS Bank is gegaan, dat is binnen de bank gebleven en komt niet ten goede aan de particulier, die er van zou moeten profiteren.”



Veranderingen in financieringsmogelijkheden en de invloed ervan op de huizenmarkt

De directeur van een bedrijf die zich specialiseert in consultancy en projectmanagement zegt eveneens veranderingen te voelen in de wijze waarop financiering van de grond komt op dit moment in tegenstelling tot een jaar of vijf geleden. Opmerkelijk is wel dat hij de invloed van de kredietcrisis in 2007 en in de loop van 2008 nihil is op de financieringsmogelijkheden in die jaren. Hij meent namelijk dat er in die jaren nog niet minder mogelijk was op financieringsgebied dan dat er in de jaren daarvoor was. Tegen het eind van 2008 en in het begin van 2009 merkte hij wel dat financieringen iets moeilijker werden verstrekt. Hij geeft aan dat er meer vraag is naar zekerheden vanuit financiële instellingen.

Het feit doet zich daarbij voor dat het detacheringbedrijf werkzaamheden verricht in opdracht van banken. Men merkt daarom ook dat die banken in de loop van 2008 minder (gemakkelijk) opdrachten aan hen verstrekten. Om de verantwoordelijkheid voor deze vraagtuitval en de gehele kredietcrisis in zijn geheel bij de banken te leggen, daar wil hij niet

aan. “Het is een tamelijk complex probleem, waarvoor de banken niet alleen de schuld dragen. Er is zeker sprake geweest van overfinanciering, maar daaraan zijn velen schuldig: overheden, controle-instanties, banken, maar ook burgers en bedrijven die hun eigen verantwoordelijkheid dragen met betrekking tot financiering.” De recessie is volgens hem wel degelijk een invloed op de verschuivingen in financieringsmogelijkheden, want: “Banken hebben zelf minder middelen en willen minder bij andere banken lenen. Daarnaast zijn banken bang dat uitstaande financieringen niet kunnen worden terugbetaald.” Het effect hiervan voelt de ondernemer direct door middel van de vraaguitval die er bij de banken door ontstaat. Nu zegt hij dat er in de gehele sector waarin hij zich bevindt een “duidelijke neergaande trend” is en dat er gewoonweg te weinig business is voor de omvang van de aanbieders in de branche.

Door toedoen van de kredietcrisis en de verminderde mogelijkheden betreft financiering, heeft hij met zijn onderneming al een beperkt aantal mensen gedwongen moeten ontslaan. Mogelijk dat er op korte termijn meer kunnen volgen, maar een en ander dient opgelost te worden met een “sterk kostenreductieprogramma”. Verder ziet hij de oplossing van de verslechterde economische positie zeker niet in overheidsingrepen. “Ik ben van mening dat overheidsingrepen een zeer beperkte invloed op de recessie zullen hebben en mogelijk meer negatieve dan positieve effecten zullen hebben,” is hij overtuigd.

Hoofdstuk 5: Vooruitzichten en oplossingen om uit de economische crisis te geraken

Bij hoofdstuk 5 wordt er voornamelijk aandacht geschonken aan vooruitzichten en oplossingen om de economische crisis/de recessie te doorbreken. Zo zal er allereerst gekeken worden naar visies van erkende analisten en statistici ten opzichte van de vooruitzichten de economische stabiliteit te herstellen. Verder in dit hoofdstuk, informatie over de huidige ontwikkelingen bij geïnterviewde ondernemers en hun voorspellingen voor de toekomst, zowel voor henzelf als wel voor de algemene economie. Als laatst zullen algemene ontwikkelingen worden aangehaald waaronder de ontwikkelingen die zich bij Amerikaanse banken op dit moment afspelen en de ontwikkelingen op de beurzen wereldwijd met de gevolgen daarvan.

§ 5.1 Vooruitzichten van vooraanstaande analisten ter oplossing van de economische crisis

Dat niemand de exacte toekomst kan voorspellen, is een duidelijk gegeven. Vooraanstaande economen en statistische onderzoeksbureaus, internationaal en nationaal, weten vaak wel een duidelijke prognose te schetsen van ontwikkelingen die zich zullen afspelen in de komende maanden, dan wel jaren. Was de economische situatie en het economische vooruitzicht eind 2008 en in de loop van 2009 nog gitzwart voor de gehele wereldeconomie, de laatste maanden komen er steeds positievere geluiden door. Daarnaast is het herstel van de beurskoersen al langer ingezet en gloort er weer hoop voor de internationale economie. Al moet wel geconstateerd worden dat voor veel sectoren en voor veel bedrijven de gifbeker nog niet helemaal leeg is. De golf van ontslagen, de verslechterende liquiditeit en de toenemende verliezen bij een groot aantal ondernemingen in binnen- en buitenland zal nog even kunnen aanhouden. Daarbij is er niet één algeheel omslagpunt te duiden, waarna meerdere sectoren/branches uit de economische problemen geraken en de economische crisis ten einde zal komen.

De vooruitzichten voor het jaar 2009 zijn volgens veel economen pessimistisch, maar daarbij wel reëel. Als je de publicaties van onderzoeksbureaus en van overige statistische onderzoeken moet geloven, zijn de prestaties van de meeste economieën van Europese landen in het eerste kwartaal van 2009 erg slecht. Er zijn analisten die ook positieve tekenen van herstel zien voor 2009, maar tegen het eind van dit jaar zullen niet alle problemen verholpen zijn. Men verwacht wel dat het tegen die tijd gemakkelijker is een definitieve voorspelling te doen voor het verloop van het verdere economische herstel. Dit komt voornamelijk doordat er dan meer bekend is over het effect van ontwikkelde steunpakketten door nationale overheden en over het effect van renteverlagingen door centrale banken. Veelal hebben voorzitters van centrale banken, naast het ingrijpen in noodsituaties die daarom vragen, de 'plicht' om positivisme en hoop uit te stralen. Al is het wel zo dat, wanneer tegelijkertijd de president van de FED (Bernanke) en de president van de ECB (Trichet) uitspreken dat het dieptepunt van de financiële crisis voorbijgestreefd is, deze woorden zeer serieus moeten worden genomen. Trichet wees op de daling van de prijzen van grondstoffen en goederen, de ontwikkelde steunpakketten voor nationale economieën, de toenemende vraag naar bevoorrading bij leveranciers uit verschillende branches en de reddingsplannen voor financieel dienstverleners. Begin 2010 gaat volgens Trichet pas echt blijken of de effecten van de noodplannen zichtbaar worden en zal naar zijn verwachting het definitieve herstel worden ingezet.

De directeur van de IMF (Dhr. Dominique Strauss-Kahn) durft nog een stap verder te gaan en concludeert dat de crisis in de eerste maanden van 2010 kan worden afgesloten. Echter, is hij daarbij wel van mening dat het financiële systeem drastisch onderhanden moet worden genomen en dat de overheden zich op keynesiaanse wijze moet blijven bemoeien met de economie van hun land. De keynesiaanse theorie zegt dat de economie een gemengde economie moet zijn waarin de overheid een belangrijke rol speelt, maar ook de privésector zich moet kunnen roeren. Daarbij moet er optimaal gebruik worden gemaakt van de

beschikbare middelen door beide partijen en moet de overheid de verantwoordelijkheid dragen om de vraag op marktniveau te doen toenemen in tijd van crisis. Op die manier moet de afzwakkende inflatie, de werkloosheid en de grote ondernemingsverliezen een halt worden toegeroepen. De markt moet dus gestimuleerd worden door de overheid door middel van ingrijpende maatregelen, zodat de ideale balans kan worden gevonden. De premiers van Frankrijk (Sarkozy) en Duitsland (Merkel) pleitten in maart 2009 al voor ingrijpende maatregelen om het economische fundament te herzien, zodat een financiële crisis in de toekomst niet meer zo gemakkelijk voor zou kunnen komen²³.

§ 5.2 Ontwikkelingen bij geïnterviewde ondernemers en voorspellingen hoe het economische herstel kan worden ingezet

In deze paragraaf zullen de ontwikkelingen gevolgd worden die er op dit moment plaatsvinden bij de ondervraagde ondernemers en klanten van PricewaterhouseCoopers. Daarnaast worden hun verwachtingen geschetst voor de toekomst.

Aan de ontwikkelingen in de bouwsector op dit moment is duidelijk te zien dat er een recessie gaande is. Het is echter wel duidelijk dat wanneer een onderneming in deze sector over een goede structuur beschikt, men zich niet te veel zorgen moet maken. Een ondernemer die zich bezig houdt met vastgoed, zegt hierover dat hij “de eerste concurrenten die de zaken minder voor elkaar hebben en minder vet op de botten hebben op dit moment al ziet omvallen.” Bij enkele concurrenten van de onderneming zijn de orderportefeuilles voor september zo goed als leeg. Daarover zegt hij: “Daar houd je rekening mee. Al hebben wij daar zelf geen last van. Er lopen op dit moment vijf opgestarte werken, dus wat dat betreft kunnen wij het hele jaar doorkomen.” Op de lange termijn maakt hij zich ook nog geen zorgen. “Wij zijn bezig met ontwikkelingen die zich op de lange termijn, maar ook op de middellange termijn bevinden. Daarbij kan ik melden dat we tot 2010 al de helft van onze ordeportefeuilles gevuld hebben.” Een reden dat ze de zaken goed voor elkaar hebben, is vanwege het feit dat ze drie jaar terug begonnen om efficiënter te werk te gaan. Dat had toen niets te maken met de kredietcrisis, maar heeft er meer mee te maken dat er in de tijd externen zijn aangesteld om de zaken beter op de rit te krijgen. Op deze wijze konden ze beter voldoen aan de gestelde voorwaarden van financiële instellingen. Hij wijst er vervolgens op dat je “kritisch moet blijven op je rendement en wanneer je rendement achter blijft, dat je dan keuzes gaat maken in je organisatie.” Zo vertelt hij: “Wij hebben besloten om een bedrijf dat we hadden overgenomen in 2003, daarvan die vestiging te sluiten en alles te verhuizen naar het kantoor waar wij actief zijn. Dit kantoor is op het moment het enige kantoor dat wij hebben in het land. We hebben allerlei bouwwerken waar ook kantoorruimten zijn, maar regelen alles vanuit één adres.”

Over de toekomst van de onderneming is de projectontwikkelaar tamelijk positief in deze tijd van economische krimp. Hij vertelt dat “zolang er woningnood is, er gebouwd blijft worden. Voorlopig is dat er nog steeds. Er vindt een zogenoemde ‘shake down’ plaats bij alle concurrenten uit de bouwsector. Dit zou zich vanzelf op moeten lossen, doordat je straks een tekort aan aanbieders krijgt en de vraag dan weer het aantal aanbieders ontstijgt.” Op de vraag of de huizenprijzen, die tijden dalende waren, zich vanzelf weer herstellen of dat er maatregelen tegen genomen moeten worden, is hij eveneens duidelijk. “Er moet een juiste markt worden gecreëerd. De regering doet al zoveel. We moeten nu al zo veel procedures door voordat we kunnen gaan bouwen. Wat je bijvoorbeeld ziet is, dat je begin jaren '90 nog een huis kocht voor de prijs van 145.000 gulden. Maar wanneer je hier prijsveranderingen op toepast, dan red je het niet om nu op 200.000 euro te komen. Dus wie houdt wie nu voor de gek.”

De andere onderneming, die zich bevindt in de branche van projectmanagement en consultancy, ziet de eigen toekomst in de huidige situatie somber tegemoet. Het ontslaan

²³ <http://www.beursgorilla.nl/dossier-kredietcrisis-vooruitzichten.html>

van personeel op de korte termijn zou, bij het voortduren van deze economische gang van zaken, voor de hand liggen volgens de directeur van het bedrijf. “Door de forse vraaguitval die plaats vindt in onze branche houden we het hoofd maar nauwelijks boven water en wanneer dit nog langer dan een halfjaar aanhoudt zullen we deze vraaguitval niet overleven,” vertelt hij. De ondernemer van het detacheringbedrijf is daarnaast van mening dat maatregelen van hogerhand, om het herstel van de economische stabiliteit te versterken geen nut hebben. “Het vertrouwen van de consument en van de producent in de economie en in de markt moet terugkeren en daar heeft de overheid nauwelijks invloed op,” meent hij. Voor de branche waarin hij zelf werkzaam is, is hij dezelfde mening toegedaan. “Echte pasklare oplossingen voor het herstel van de economische situatie zie ik niet. Het vertrouwen herstellen zal tijd kosten.”

§ 5.3 Economische ontwikkelingen die zich op dit moment voordoen met oog op de toekomst

Welke ontwikkeling zich op dit moment op kredietgebied voordoet, is dat banken de grote afschrijvingen op financiële activa (de zogenaamde ‘toxic-leningen’) langzaam aan kunnen gaan verminderen. Waren de afschrijvingen bij banken tegen het einde van 2008 nog hoger dan ooit te voren en daarmee de verliezen in die periode des te lager, nu lijkt de post afschrijving weer op een redelijk niveau te liggen. De internationale samenwerking tussen overheden d.m.v. samengestelde bestedingsprogramma’s heeft daaraan bijgedragen. De steunmaatregelen van de VS springen het meest in het oog, want de Amerikaanse overheid heeft eind 2008 rond de \$ 700 miljard aan financiële injecties voorbereid aan voornamelijk banken. De positieve invloed daarvan lijkt zijn vruchten af te werpen en worden zichtbaar na de publicaties van de kwartaalcijfers van grote (nationale) banken over het eerste kwartaal van 2009. Die waren als volgt: Bank of America boekte een winst van \$ 2,8 miljard over deze periode, JP Morgan Chase maakte \$ 2,1 miljard winst, Goldman Sachs deelde een winst mee van \$ 1,7 miljard en Wells Fargo moest het doen met een positief nettoresultaat van tegen de \$ 3 miljard²⁴. De enige gerenommeerde bank uit de VS die met verlies te kampen had, was Citigroup (met circa \$ 1 miljard verlies). Het een en ander heeft verder te maken met de versoepeling van de regels omtrent de ‘toxic-leningen’ door de overheid, wat er voor zorgt dat banken meer financiële ruimte krijgen. Die zullen zij nodig hebben, want de nieuwe dreiging voor de banken ligt al op de loer. Deze houdt in de dreiging van de in het slop geraakte wereldeconomie, waardoor het consumentenvertrouwen en ook het producentenvertrouwen ernstig is beschadigd. Dit is een zorgmakende ontwikkeling waardoor, zowel particuliere als ondernemers huiverig zijn een kredietverlening aan te schaffen en hierdoor komt het weer op het bordje van de financieel dienstverleners. Verder zijn er ook de ontwikkelingen dat cliënten hun maandlasten niet meer kunnen voldoen, door verlies van hun baan of door de verslechtering van hun financiële positie. Hierdoor zullen de betalingsachterstanden oplopen en wordt de gecreëerde financiële ruimte bij banken weer opgeslokt door de oplopende debiteurensaldo’s. Wat dat betreft zijn de winststijgingen en de overige positieve geluiden die bij financieel dienstverleners vandaan komen, positieve ontwikkelingen die zich net op het juiste moment vertonen. Banken kunnen in dit geval met de gepresenteerde winsten voorzien in de mogelijk zorgelijke ontwikkelingen die zich in de toekomst nog voor doen. Al zijn al deze voorspelde ontwikkelingen op dit moment niet meer dan speculatie en kunnen de positieve resultaten van de banken ook worden gezien als het begin van het ingezette herstel van de wereldeconomie. De Amerikaanse banken zijn namelijk een van de grootste peilers van de activiteiten bij kredietverleners overal ter wereld. De publicatie van de kwartaalcijfers door de Amerikaanse banken hebben dan ook direct effect op de beurskoersen overal ter wereld.

De beurskoers is uiteindelijk de belangrijkste graadmeter voor de economische situatie van een land. Wanneer, de beurskoersen opveren, lijkt het met de economie ook beter te gaan. Hier volgt een opsomming van belangrijke beursindices met daarbij de landen die daartoe

²⁴ De Telegraaf, 20 april 2009: ‘Grootste leed giftige leningen voorbij’

behoren: de Dow Jones Index (VS), de Nasdaq (VS), DAX (Duitsland), Euronext (Nederland, België, Frankrijk en Portugal), FTSE (Engeland), Hang Seng (Hong Kong) en Nikkei (Japan).



Beurskoersen overal ter wereld veren op vanaf april en mei 2009; het herstel lijkt ingezet

De reacties van de beurzen op economische steunpakketten van overheden en op gepubliceerde kwartaalcijfers van belangrijke toonaangevende organisaties werden in de loop van 2009 steeds positiever. Het grote verval van de beursindices tot aan 2009 is men nog niet te boven, maar het herstel van de beurzen is in ieder geval ingezet. Dit lijkt een zeer positieve ontwikkeling, maar er zijn nog steeds veel ondernemers die op het moment nog net het hoofd boven water kunnen houden, veel werknemers zitten nog steeds in onzekerheid over hun baan, de huizenmarkt lijkt maar niet echt op gang te willen komen en de financieringsvoorwaarden voor projectactiviteiten worden steeds complexer en omslachtiger. De beurskoersen zouden dus een voorloper op de ontwikkelingen in de algemene economie moeten zijn. Daarnaast zijn de stijgende beurskoersen tevens een reactie op voorspellingen van ontwikkelingen waaruit moet blijken dat de kredietcrisis en de recessie ten einde zal komen. Wat de kredietcrisis en de daaropvolgende recessie duidelijk hebben gemaakt is dat de aandelenmarkt een grote zeepbel is, dus men zal voorzichtig blijven met hier grote conclusies aan te verbinden. Het belangrijkste is nu dat de structuur en het fundament van de economie wordt hersteld en waar mogelijk zullen er enkele aanpassingen verricht moeten worden aan de structuur van de markt. Een belangrijk beginsel is daarbij dat er een duidelijke samenwerking dient te zijn tussen de economieën van verschillende landen en dat er een internationaal besluit over wordt genomen. Het consumentenvertrouwen moet op gang worden geholpen en de positieve benadering moet benadrukt worden.

Conclusies en aanbevelingen

Dat er een samenhang bestaat tussen de kredietcrisis en de recessie, en de veranderingen in financieringsmogelijkheden, is naar aanleiding van het uitgewerkte onderzoek duidelijk geworden. Door de kredietcrisis, die veroorzaakt werd door een aantal problematische ontwikkelingen en gebeurtenissen in de afgelopen jaren, zijn een groot aantal financiële organisaties in de Verenigde Staten en vervolgens in de rest van de wereld, in een neerwaartse spiraal geraakt. Hierdoor kwamen particulieren en ondernemingen uit meerdere sectoren eveneens in de problemen, want hun geld stond niet veilig bij de financiële organisaties en zij konden een nieuwe geldverschaffing niet snel tegemoet zien en dit kwam ook moeilijker van de grond. De problemen die gingen spelen bij ondernemingen die getroffen werden door de kredietcrisis en de recessie en de verslechterende financieringsmogelijkheden, hadden verder ook invloed op de economische situatie en de vooruitzichten bij overige instellingen die afhankelijk waren van getroffen ondernemingen. Dit sneeuwbaaleffect bleef voortduren en een algehele wereldrecessie werd daarmee een feit. Vervolgens waren het de overheden en centrale banken die met maatregelen kwamen om de recessie een halt toe te roepen. Al waren de effecten van deze steunmaatregelen zichtbaar op de beurzen en bij financieel dienstverleners, de situatie van een groot aantal ondernemingen in verschillende sectoren blijft zich verslechteren. De mogelijkheden in financieringsactiviteiten zijn in 2009 veranderd, wanneer we deze vergelijken met 2005. Banken en andere financiële instellingen vragen steeds meer naar zekerheden en verklaringen voordat zij een kredietverschaffing verlenen aan een onderneming. De ondernemingen moeten daarnaast steeds meer procedures en controles door, waardoor projecten enigszins vast komen te lopen. De ondernemers die in het midden- en kleinbedrijf opereren krijgen steeds moeilijker hun financiering rond. Het gevolg hiervan is dat van de onderneming afhankelijke bedrijven langer moeten wachten op de bevestiging van geplaatste orders. Daardoor worden projecten naar achteren geschoven of in het slechtste geval geannuleerd. Invloeden van de kredietcrisis en de recessie zijn dus in alle lagen en in alle branches voelbaar. In het MKB zijn er in het laatste halfjaar al een onverwacht groot aantal faillissementen geweest, wanneer we de cijfers vergelijken met voorgaande jaren. Dit komt mede door de financieringsaanvragen die langer op zich laten wachten of überhaupt niet rond komen.

De toekomst voor de geïnterviewde ondernemers ziet er verschillend uit. Een ondernemer zegt dat de economische crisis bij een aanhoudende vraaguitval weleens het einde kan betekenen. De andere ondernemer zegt zich geen grote zorgen te maken over de toekomst, omdat zijn onderneming de orderportefeuille voor 2010 al bijna rond heeft.

De oplossing voor het herstellen van de economische situatie zal dan ook niet per definitie zijn: meer overheidsingrijpen. De marktwerking zal zichzelf moeten herstellen door het consumentenvertrouwen te doen groeien en de vraag naar producten en diensten weer te herstellen. Of hierop grip is te krijgen door de overheden blijft de vraag, want een economisch herstel moet op het juiste moment worden ingezet en zal afhankelijk zijn van meerdere factoren. De maatregelen die er al zijn lijken enigszins effect te hebben, maar de marktwerking kan niet in zijn geheel in gang worden gezet door deze gebeurtenissen.



Aanbevelingen

Voor de ondernemingen die op het moment te kampen hebben met de recessie zal de herstelde marktwerking een positieve invloed hebben op de continuïteit van de ondernemingen en op de consistentheid tegen een nieuwe economische crisis. Aan de hand van de economische crisis is duidelijk geworden dat bepaalde ondernemingen bij enige tegenslag al dreigen om te vallen of in de neerwaartse spiraal worden meegetrokken. Een aanbeveling voor die ondernemingen is om minder te investeren in gecompliceerde 'structured finance' producten, want sparen is ook een manier van beleggen. Wanneer je niet aan je geld komt, wordt het op den duur ook meer waard. Verder is het voor bedrijven een mogelijkheid efficiënter te gaan werken (eveneens in betere financiële tijden), door middel te bezuinigen waar dat mogelijk is. Daarbij moet je ook kritisch blijven op je rendement en meer sturen op de marges. Met een of meerdere van deze maatregelen worden er betere omstandigheden geschept om aan gestelde voorwaarden en financiële verplichtingen van financieel dienstverleners te voldoen.

Literatuurlijst

Hieronder zijn titels te vinden van bronnen aan boeken, internet, tijdschriften, kranten en nieuwsbulletins waaruit informatie geput is tijdens het onderzoek. De bronnen zijn gesorteerd op type en zijn verder gerangschikt op alfabetische volgorde.

Kranten/dagbladen

- Algemeen Dagblad
- Algemeen Nederlands Persbureau (ANP)
- Financial Times
- Het Financiële Dagblad
- Nederlands Dagblad
- NRC Handelsblad
- de Pers
- Telegraaf
- Trouw

Tijdschriften/magazines

- Brookz Magazine #10, april 2009

Internetbronnen

- <http://www.bearstearns.com>
- <http://www.beurs.nl>
- <http://www.beursgorilla.nl/dossier-kredietcrisis.html>
- <http://www.internationaalondernemen.nl>
- <http://www.investopedia.com>
- <http://www.mkb servicedesk.nl>
- <http://www.nu.nl/economie>
- <http://www.rtl.nl>: Wat is de oorzaak van de kredietcrisis?

Radio en televisie

- BNR Nieuwsradio
- Nederlandse Omroep Stichting (NOS)
- VPRO's Andere Tijden, aflevering *Massaontslag: Heijplaat staat op straat*

Lezingen/opinies

- Haagse Hogeschool colleges 4B-IFM, door Dhr. Mastenbroek
- Professor Dr. Jacques J. Sijben, *Stand van zaken in de wereldeconomie*
- Willem Middelkoop's column van 18/11/2004: 'Faltne Mae' van www.iex.nl

Studieboeken

- De Nederlandsche Bank, Leerlingenboekje: *Van kredietcrisis tot recessie*
- Nyenrode Business Universiteit, Studieboekje: *De kredietcrisis voorbij?*
- *Principles of Managerial Finance (11th edition)*, door Lawrence J. Gitman

BIJLAGEN:

- 1. Afkortingenlijst*
- 2. Informatieverkrijging*
- 3. Vragenlijst voor interviews*

1. Afkortingenlijst

ABP = Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds

ABS = Asset Based Securities

AEX = Amsterdam Exchange Index

AFM = Autoriteit Financiële Markten

CEO = Chief Executive Officer

CPB = Centraal Plan Bureau

CBS = Centraal Bureau voor de Statistiek

DNB = De Nederlandsche Bank

ECB = Europese Central Bank

EIM = Economisch Instituut voor het Midden- en kleinbedrijf

FED = Federal Reserve Bank

GSE = Government Sponsored Enterprise

IMD = International Institute for Management Development

IMF = Internationaal Monetair Fonds

MBS = Mortgage Based Securities

MKB = Midden- en Kleinbedrijf

NRSRO = Nationally Recognized Statistical Rating Organization

NVB = Nederlandse Vereniging van Banken

OESO = Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling

OPEC = Organization of the Petroleum Exporting Countries

SEC = Securities and Exchange Commission

SOX Act = Sarbanes-Oxley Act

2. Informatieverkrijging

Voor deze scriptie is veelvuldig gebruik gemaakt van informatie uit externe bronnen, als vermeld in de literatuurlijst. Het gaat hierbij om bronnen als kranten, tijdschriften, internet, radio/televisie en studieboeken. Er zijn daarom, bij overname van letterlijke informatie uit deze bronnen, voetnoten in de tekst opgenomen. Daarnaast zijn er voor de verkrijging van essentiële informatie voor de scriptie, e-mails verstuurd naar de verschaffers van deze informatie met de vraag om toestemming te verkrijgen de informatie in de scriptie op te nemen. Deze e-mails zijn beantwoord en zijn hieronder weergegeven.

E-mail aan Beursgorilla

RE: informatievoorziening Beursgorilla

From: **Joop van Vlerken** (info@beursgorilla.nl)
Sent: Tue 3/17/09 10:08 AM
To: 'Ivar Rotteveel' (ivarrot@hotmail.com)

Beste Ivar,

Het is natuurlijk niet toegestaan om content van onze website te kopiëren, maar je mag de informatie wel verwerken in je eigen woorden.

Met vriendelijke groet,
Joop van Vlerken

BeursGorilla
Willemstraat 1E
5611 HA Eindhoven

telefoon: +31 (0)40 246 79 69
fax: +31 (0)40 236 75 75
email: redactie@beursgorilla.nl
www: www.beursgorilla.nl

Van: Ivar Rotteveel [mailto:ivarrot@hotmail.com]
Verzonden: dinsdag 17 maart 2009 11:04
Aan: info@beursgorilla.nl
Onderwerp: informatievoorziening Beursgorilla

Geachte heer/ mevrouw,

Op de website van Beursgorilla vind ik veel informatie over de kredietcrisis en de recessie in het door u beschikbaar gestelde dossier hierover. Nu, ben ik zeer geïnteresseerd in dit onderwerp en schrijf ik ook mijn afstudeerscriptie over ditzelfde onderwerp. Ik wil daarbij graag gebruik maken van informatie die via u website wordt verspreid, maar wordt daarbij enigszins geremd door de mededeling die vermeld staat bij de disclaimer. Er wordt namelijk gesteld dat er zonder uitdrukkelijke toestemming van de uitgever informatie, nieuwsberichten, en dergelijke die verstrekt worden via Beursgorilla.nl het niet mogelijk is die informatie op enigerlei wijze te verspreiden. Mijn vraag is dan ook op welke manier ik toestemming kan verkrijgen om de informatie te mogen raadplegen en of het überhaupt mogelijk is om de informatie over te nemen. Ik hoor graag van u.
Bij voorbaat dank.

Met vriendelijke groet,

Ivar Rotteveel
Student Bedrijfseconomie aan de HHS
Stagiair bij PricewaterhouseCoopers, te Den Haag

E-mail aan DNB

Re: Leerlingenboekje: "Van kredietcrisis tot recessie"

From: **Onderwijs@DNB.NL**

Sent: Tue 3/17/09 10:36 AM

To: ivarrot@hotmail.com

3 attachments



[graycol.gif](#) (0.1 KB), [pic24355.gif](#) (0.9 KB), [ecblank.gif](#) (0.0 KB)

Beste Ivar,

heel correct zoals je dit aanpakt! Als jij in je afstudeerscriptie een verwijzing maakt naar DNB daar waar dat relevant is, dan ben ik gelukkig en heb je hierbij mijn toestemming.
Veel succes met je scriptie.

Met vriendelijke groet,

Eelco van den Berg
communicatieadviseur onderwijs.

Ivar Rotteveel <ivarrot@hotmail.com>

Ivar Rotteveel
<ivarrot@hotmail.com>

To: <onderwijs@dnb.nl>

17-03-2009 10:55

cc

Subject: Leerlingenboekje: "Van kredietcrisis tot recessie"

Geachte heer/mevrouw,

Via de Haagse Hogeschool, waar ik studeer, verkreeg ik het leerlingenboekje dat jullie uitbrachten naar aanleiding van de ontwikkelingen omtrent de kredietcrisis en de recessie. Nu, ben ik zeer geïnteresseerd in dit onderwerp en schrijf ik ook mijn afstudeerscriptie over ditzelfde onderwerp, maar word ik daarbij enigszins geremd door de mededeling aan het eind van het boekje. Er wordt namelijk gesteld dat er niets mag worden overgenomen uit het boekje, zonder dat er voorafgaand schriftelijke toestemming is gegeven door DNB. Mijn vraag is dan ook op welke manier ik hiertoe toestemming kan verkrijgen en of het überhaupt mogelijk is om de informatie over te nemen. Ik hoor graag van u.
Bij voorbaat dank.

Met vriendelijke groet,

Ivar Rotteveel
Student Bedrijfseconomie aan de HHS
Stagiair bij PricewaterhouseCoopers, te Den Haag

3. Vragenlijst voor interviews

Voor de afname van de interviews is een vragenlijst gehanteerd. Deze vragen zijn zowel mondeling als elektronisch gesteld. De antwoorden zijn reeds verwerkt in de hoofdstukken 2, 3, 4 en 5. Hieronder nogmaals kort de vragenlijst aan de hand waarvan de interviews zijn gehouden. De antwoorden zijn ditmaal weggelaten.

Vragenlijst voor interview met ondernemer aangaande de kredietcrisis en projectfinanciering

1. Wat is uw naam en bij welke organisatie bent u werkzaam?
2. Wat is de 'core business' van uw organisatie?
3. Wat is uw functie binnen deze organisatie?
4. Wat zijn de voornaamste werkzaamheden die daarbij dienen te worden verricht?
5. Komt u veel in aanraking met financieel dienstverleners bij de financiering van projecten en dergelijke? Zo ja, op welke wijze?
6. Wat zijn uw ervaringen als het gaat over de financieringsmogelijkheden of de kredietverlening van banken of financiële instanties, wanneer we praten over ongeveer drie tot vijf jaar geleden?
7. Hoe zag zo'n proces eruit vanaf het moment van kredietaanvraag?
8. Voelde u destijds (zo'n 3 – 5 jaar geleden) een bepaalde druk bij het aangaan van financiële verplichtingen wanneer het gaat over aflossingen en rente? Of kon u gemakkelijk aan deze verplichtingen voldoen?
9. Merkte u bij het aangaan van een lening en bij het verkrijgen van financiering dat banken en kredietverschaffers veel financiële ruimte hadden?
10. Was er veel wet- en regelgeving en algemene voorwaarden waaraan voldaan moest worden die door de financiers werden opgedragen? Zo ja, kunt u daar voorbeelden van noemen? Zo nee, hoe denkt u dat dit komt?
11. Merkte u dat er op en rond 2007 en in de loop van 2008 minder financieringsmogelijkheden bij financiële dienstverleners waren voor bijvoorbeeld de financiering van nieuwe projecten en nieuwe activiteiten?
12. Op welke wijze bent u met uw onderneming in aanraking gekomen met de kredietcrisis die zich in de loop van 2008 steeds nadrukkelijker in Nederland liet zien?
13. Welke maatregelen heeft u of uw werkgever destijds moeten nemen aangaande de verschaffing van financiering door banken e.d. aan uw onderneming?
14. Wat zijn de gevolgen van die maatregelen voor projecten en activiteiten die door uw bedrijf worden verricht?
15. Neemt u daarbij banken en andere financiële instellingen iets kwalijk? Zo ja, op welke wijze zouden zij schuldig kunnen zijn? Zo nee, waaraan heeft de economische teruggang wel gelegen?
16. Hebt u tegen het eind van 2008 of in de loop van 2009 op enige wijze ervaringen gehad met kredietverschaffers?
17. Merkt u bijvoorbeeld dat het moeilijker is om een geldverschaffing te verkrijgen bij een bank of een andere financiële dienstverlener? Zo ja, wat zijn nieuwere eisen die gesteld worden aan de verschaffing van krediet?
18. Hoe is de recessie die zich begin 2009 officieel liet zien (d.m.v. massaontslagen, bezuinigingen, verslechterende financiële situaties en faillissementsaanvragen) in Nederland volgens u een invloed hierop?
19. Voelde u op enige wijze de invloed vanuit economisch toonaangevende landen, als de Verenigde Staten of EU-landen, op uw onderneming toenemen? Zo ja, op welke wijze? Zo nee, u wordt alleen beïnvloed door Nederlandse ondernemingen of door ontwikkelingen in Nederland?
20. In hoeverre bent u met uw onderneming getroffen/een slachtoffer geworden van de economische recessie?
21. Welke ontwikkelingen ziet u in de sector waarin u zelf werkzaam bent?
22. Hebt u last van een mogelijke economische teruggang bij uw leveranciers van producten en/of grondstoffen?
23. Voelt u de verminderde afname van cliënten van u? In welke getale?
24. Wat zijn grote (re)organisatorische maatregelen die u hebt moeten nemen door toedoen van de recessie, dan wel de verminderde financieringsmogelijkheden?
25. Hoe luidt uw mening ten opzichte van overheidsmaatregelen die de recessie een halt toe zouden moeten roepen?
26. Hoe zouden bepaalde overheidsmaatregelen u op enige wijze kunnen helpen?
27. Welke maatregelen van de overheid of van financiële instellingen mist u?
28. Hoe ziet u de toekomst van uw onderneming tegemoet?
29. Welke oplossingen ziet u in uw branche voor het herstel van de economische situatie?
30. Is er nog iets dat u kwijt zou willen wat betreft de onderwerpen die behandeld zijn of wat er verder in u opkomt?