

**cpb**

*Persconferentie CEP 2009*

17 maart  
2009

---

# **CEP 2009**

## **Oorzaken en gevolgen van de kredietcrisis**

Coen Teulings

# Opzet

---

- I Oorzaken en gevolgen kredietcrisis
- II Gevolgen voor NL
- III Wat betekent dit voor beleid?

- 
- I **Oorzaken en gevolgen kredietcrisis**
  - II Gevolgen voor NL
  - III Wat betekent dit voor beleid?

# Een explosief mengsel

---

1. Grote mondiale onevenwichtigheden
2. Lage rente en risicoperceptie in m.n. VS
3. Financiële innovatie en achterblijvend toezicht

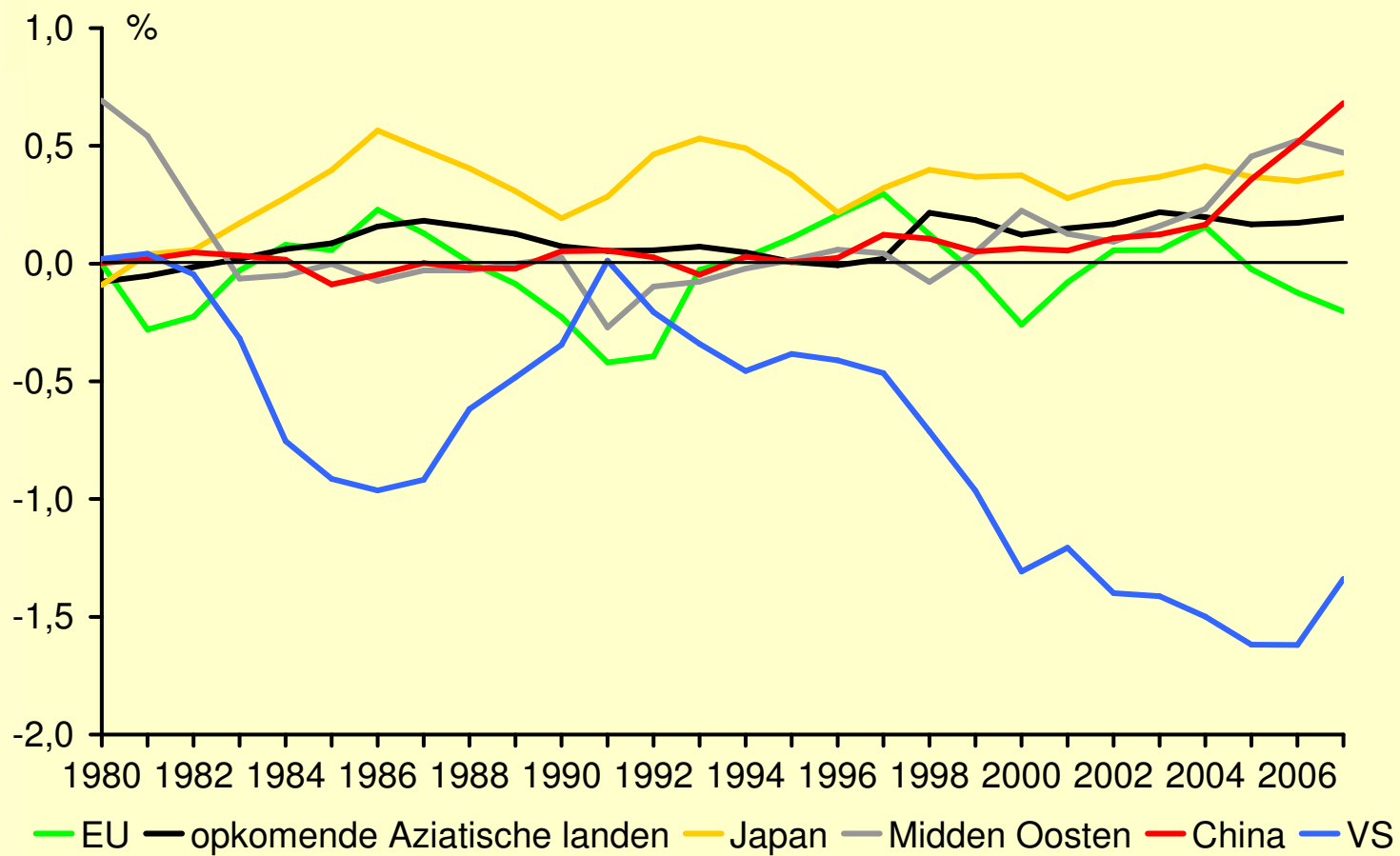
⇒ zeepbellen bij huizen en aandelen

⇒ uiteenspatten zeepbellen:

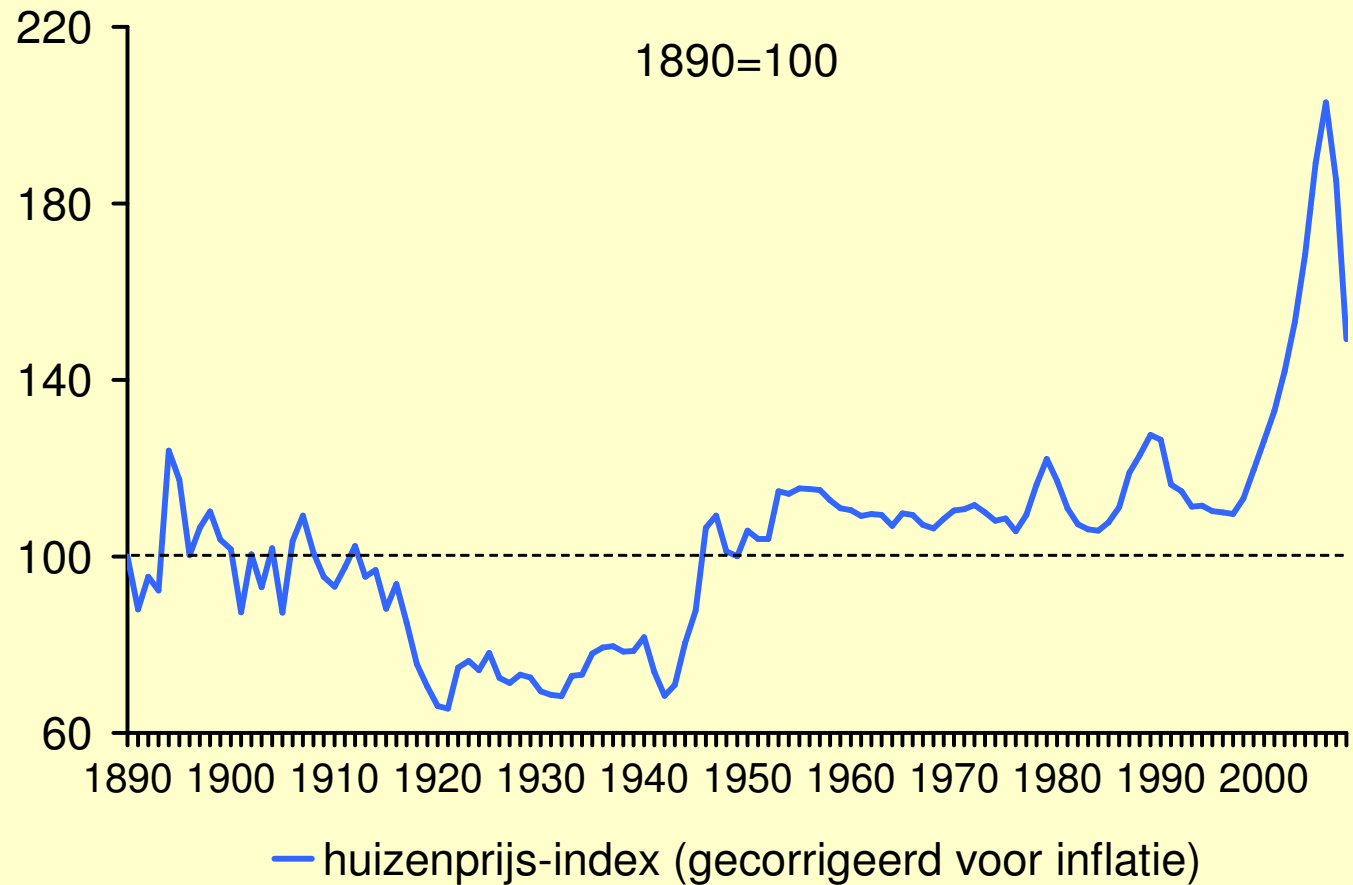
→ uitholling vermogen banken

→ minder kredietverlening

# Saldo betalingsbalans (%BBP)

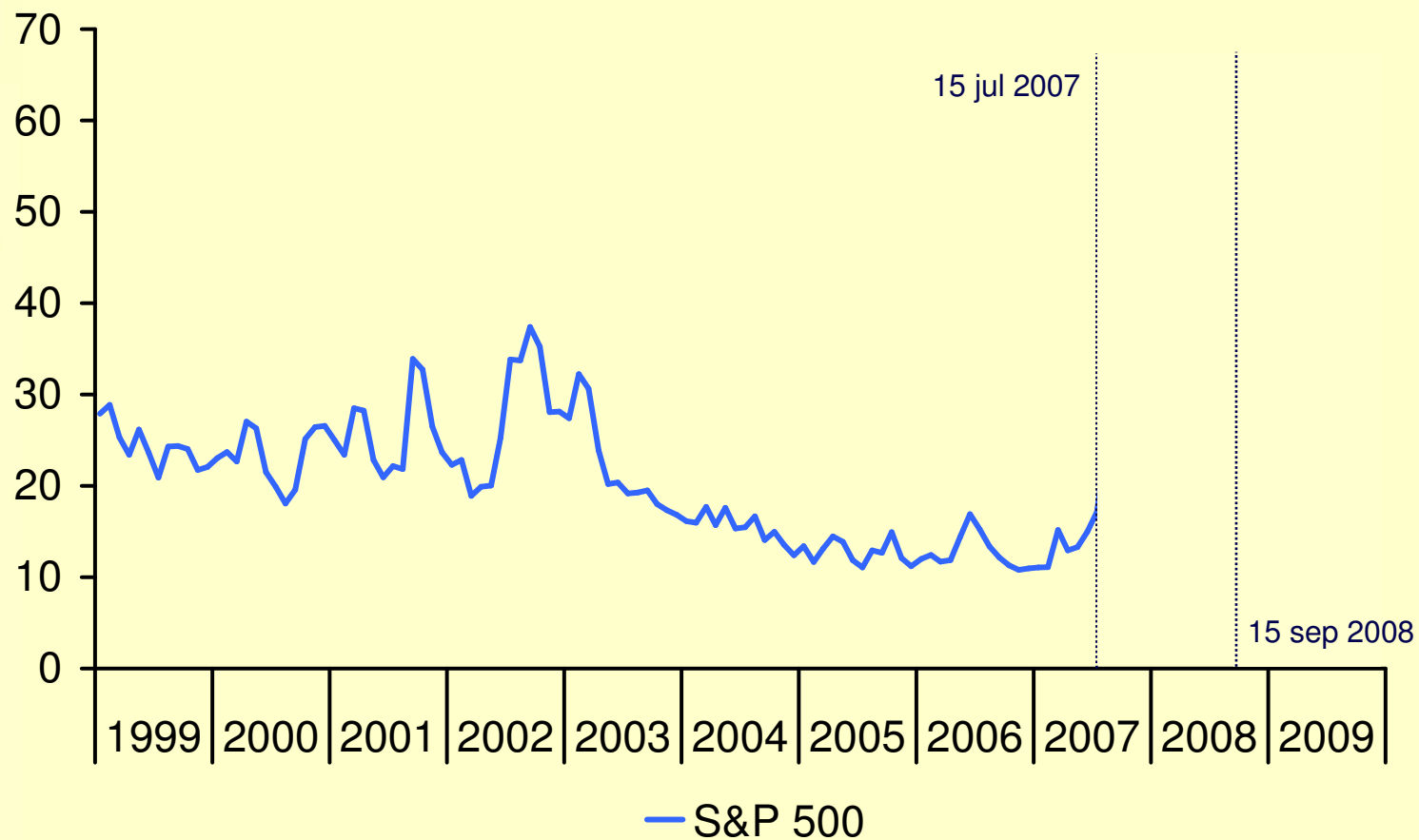


# Zeepbel huizenmarkt VS?



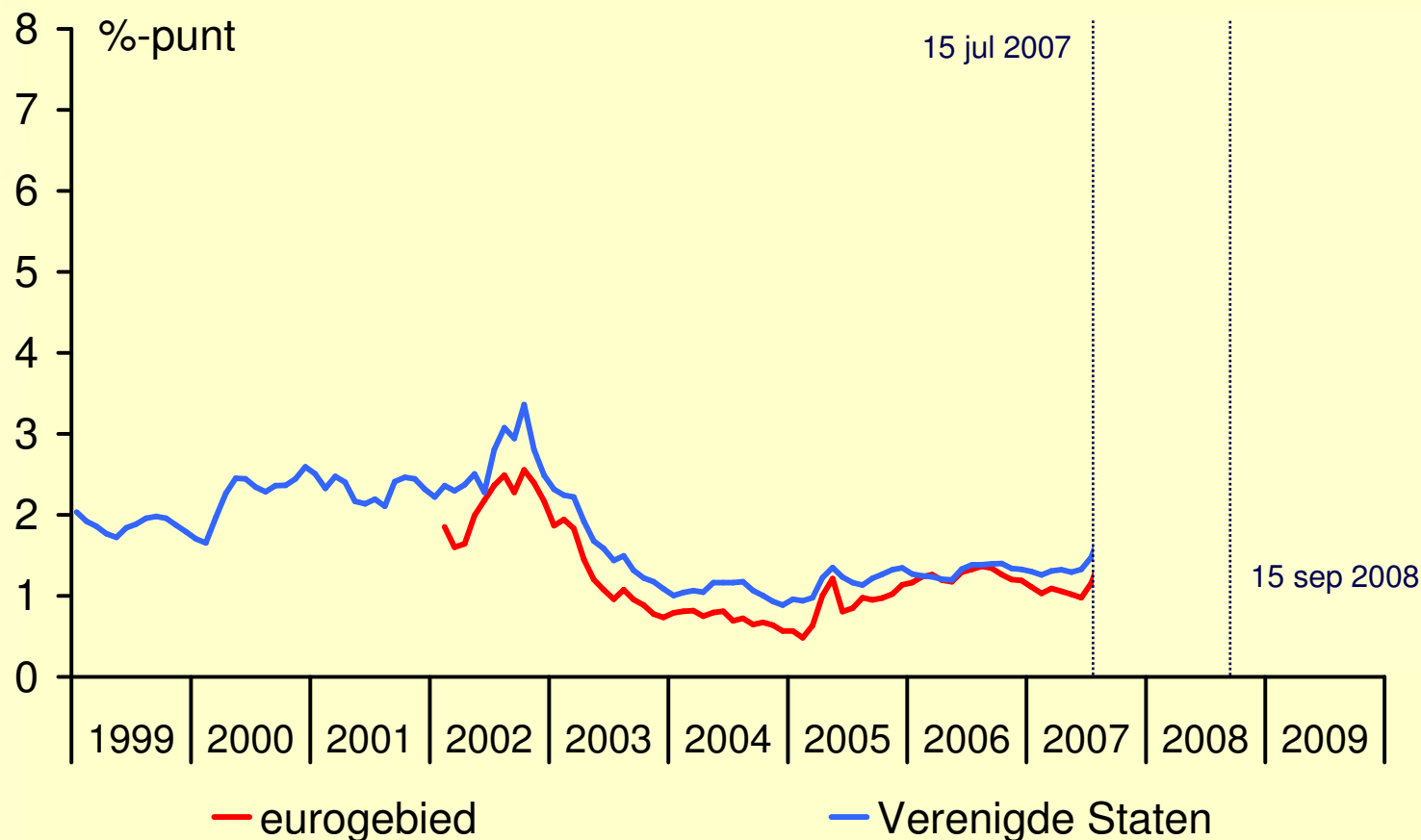
Bron: Robert J Shiller, Irrational exuberance

# Volatiliteit aandelenmarkten



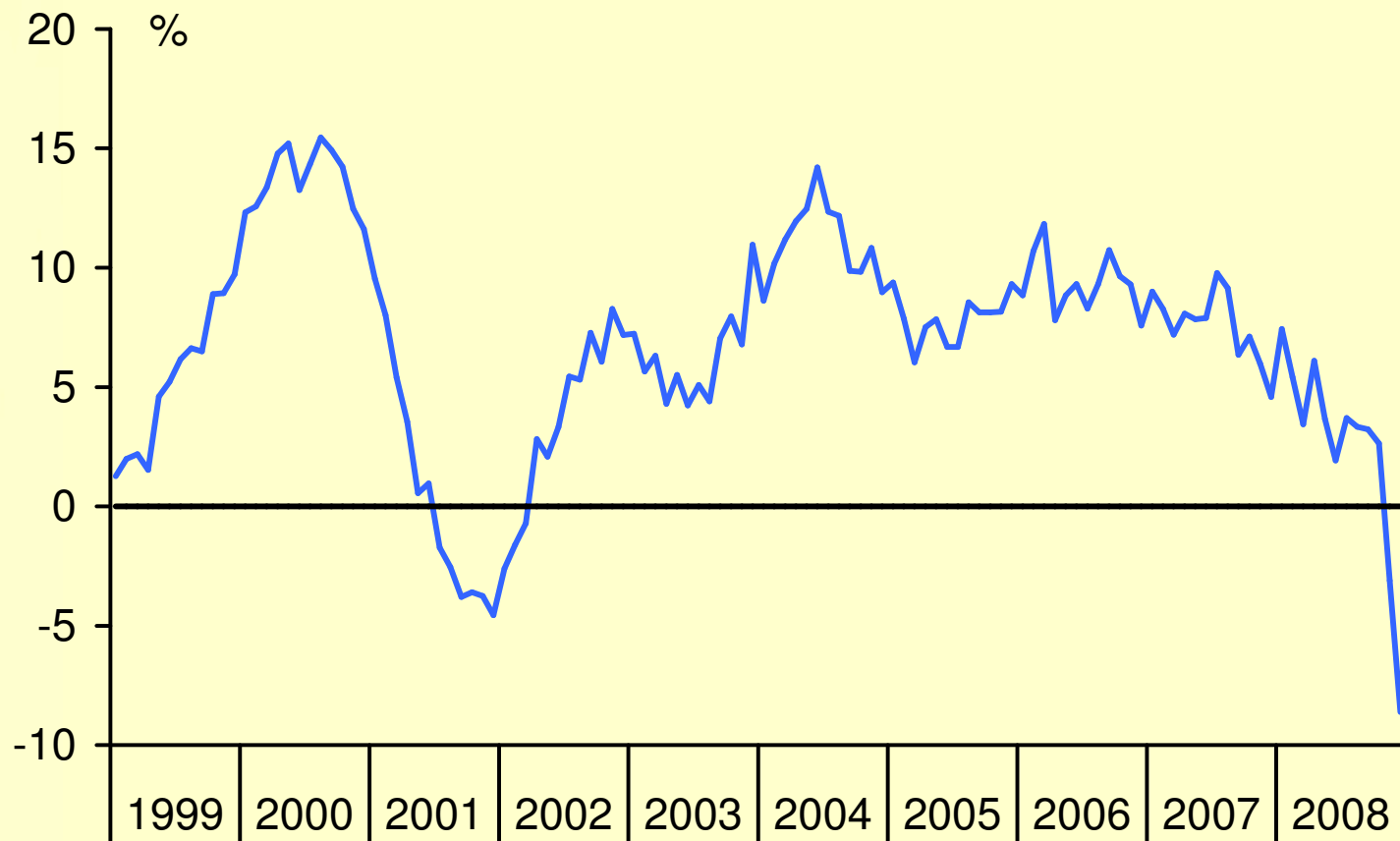
# 15 september 2008: faillissement Lehman brengt crisis in nieuwe fase

Rente-opslag bedrijfsobligaties VS (BBB-rating)





# Effect op wereldhandel



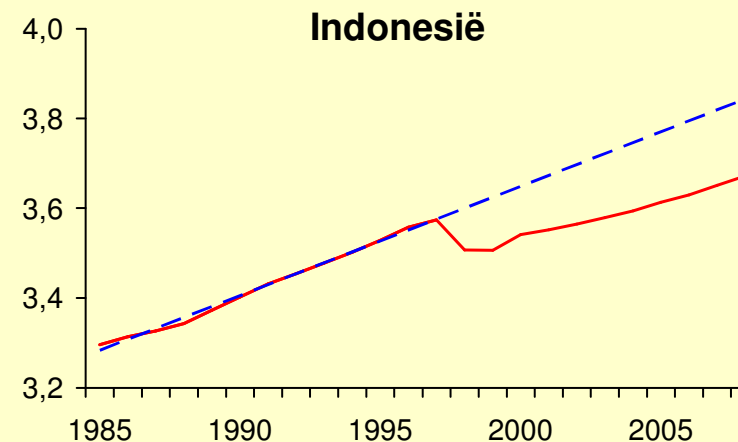
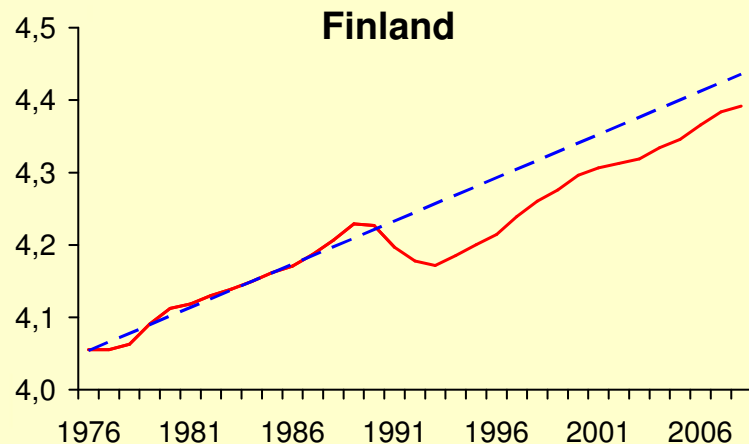
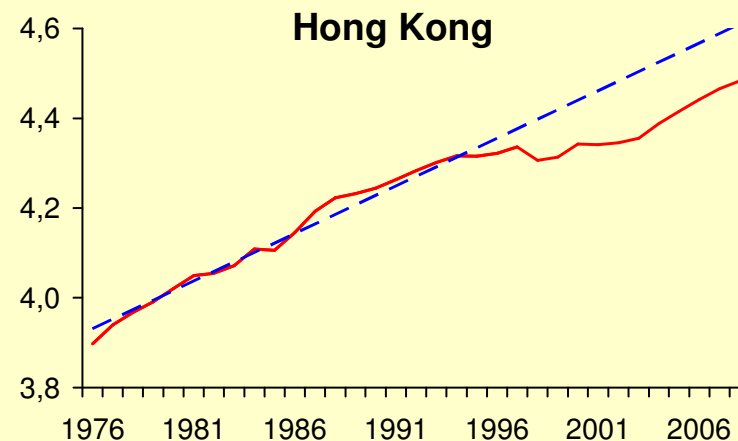
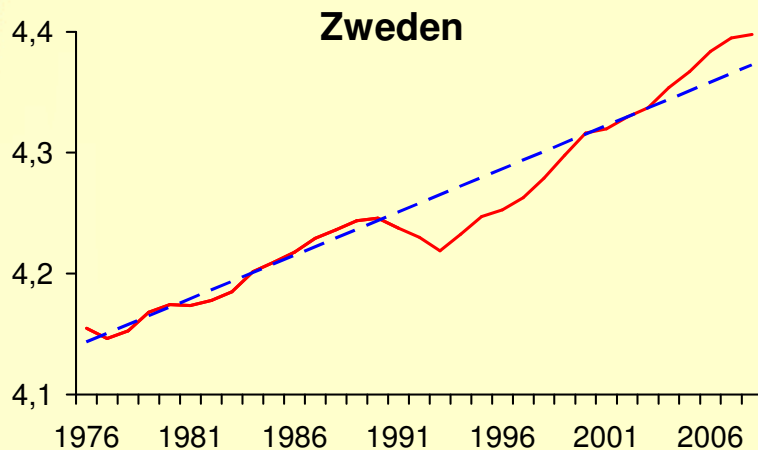
# Gevolgen kredietcrisis aanzienlijk (gemiddelde voorgaande crises)

---

- Tijd tussen 'top en dal'
  - ▶ Inkomen per hoofd: 1,9 jaar
  - ▶ Werkloosheidspercentage: 4,8 jaar
  
- Totale verandering van top tot dal:
  - ▶ Inkomen per hoofd – 9%
  - ▶ Werkloosheidspercentage +7%-punt

Bron: Reinhart & Rogoff (januari 2009)

# Impact op langere termijn?



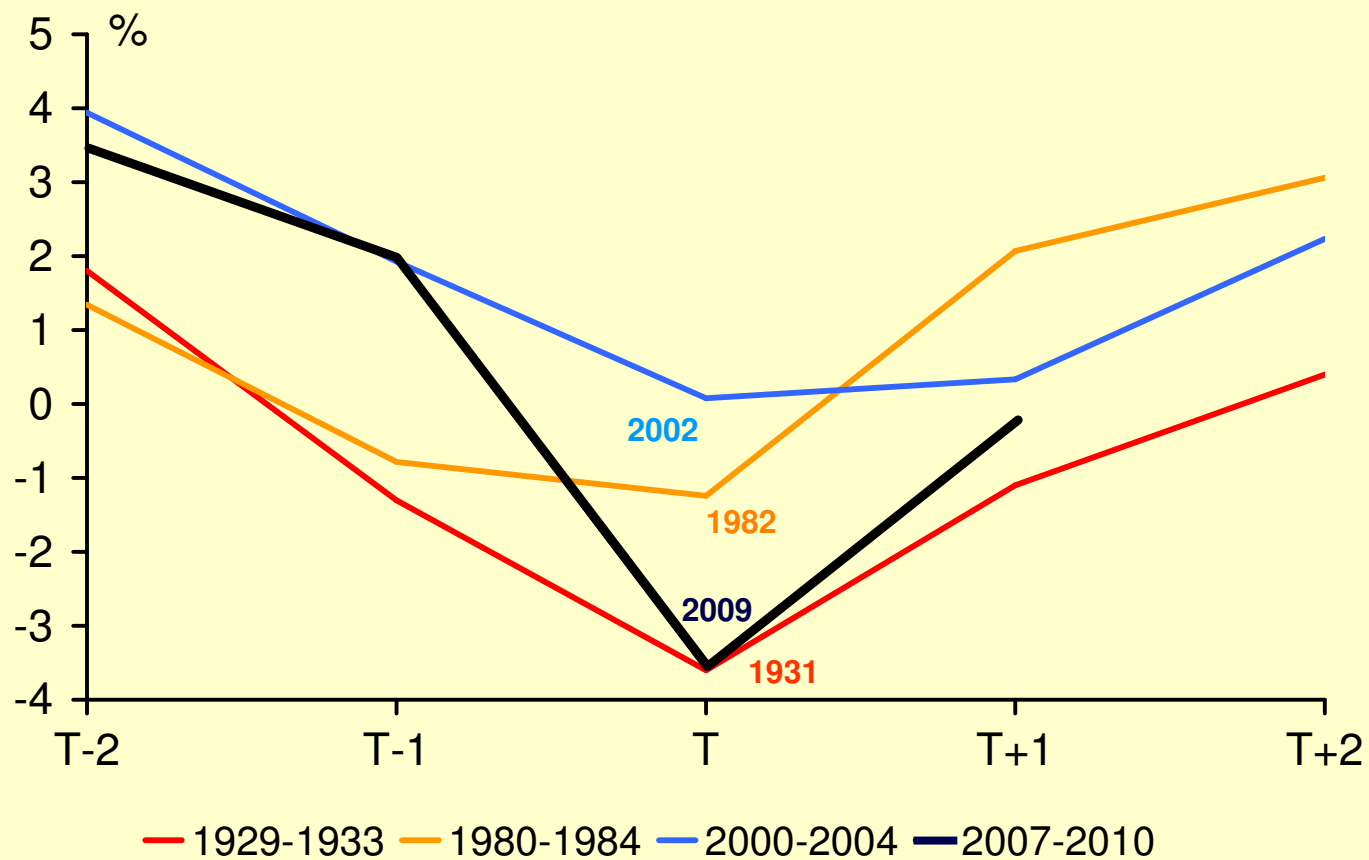
- 
- I Oorzaken en gevolgen kredietcrisis
  - II Gevolgen voor NL**
  - III Wat betekent dit voor beleid?

# Crisis raakt vooral de export

	2008	2009	2010
	(groeibijdrage in %-punt)		
Consumptie	0,3	0	0
Investerings woningen	0,1	-1/4	-1/4
Bedrijfsinvesteringen	0,7	-3/4	-1/2
Overheidsbestedingen	0,3	1/2	1/4
Uitvoer	0,6	-3	1/4
Totaal BBP	2,0	-3 1/2	-1/4

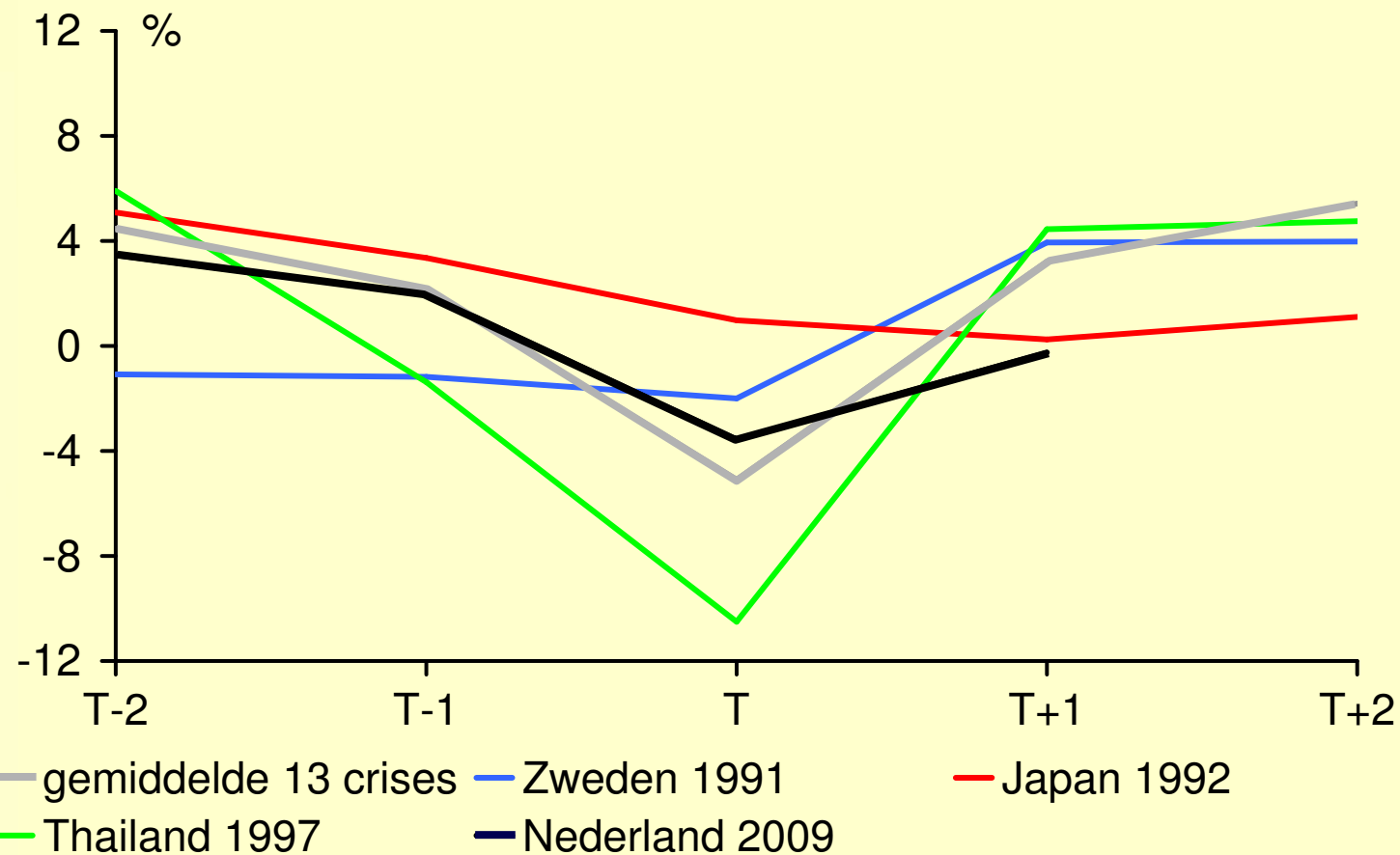
# 'Herstel' in 2010

## historische vergelijking

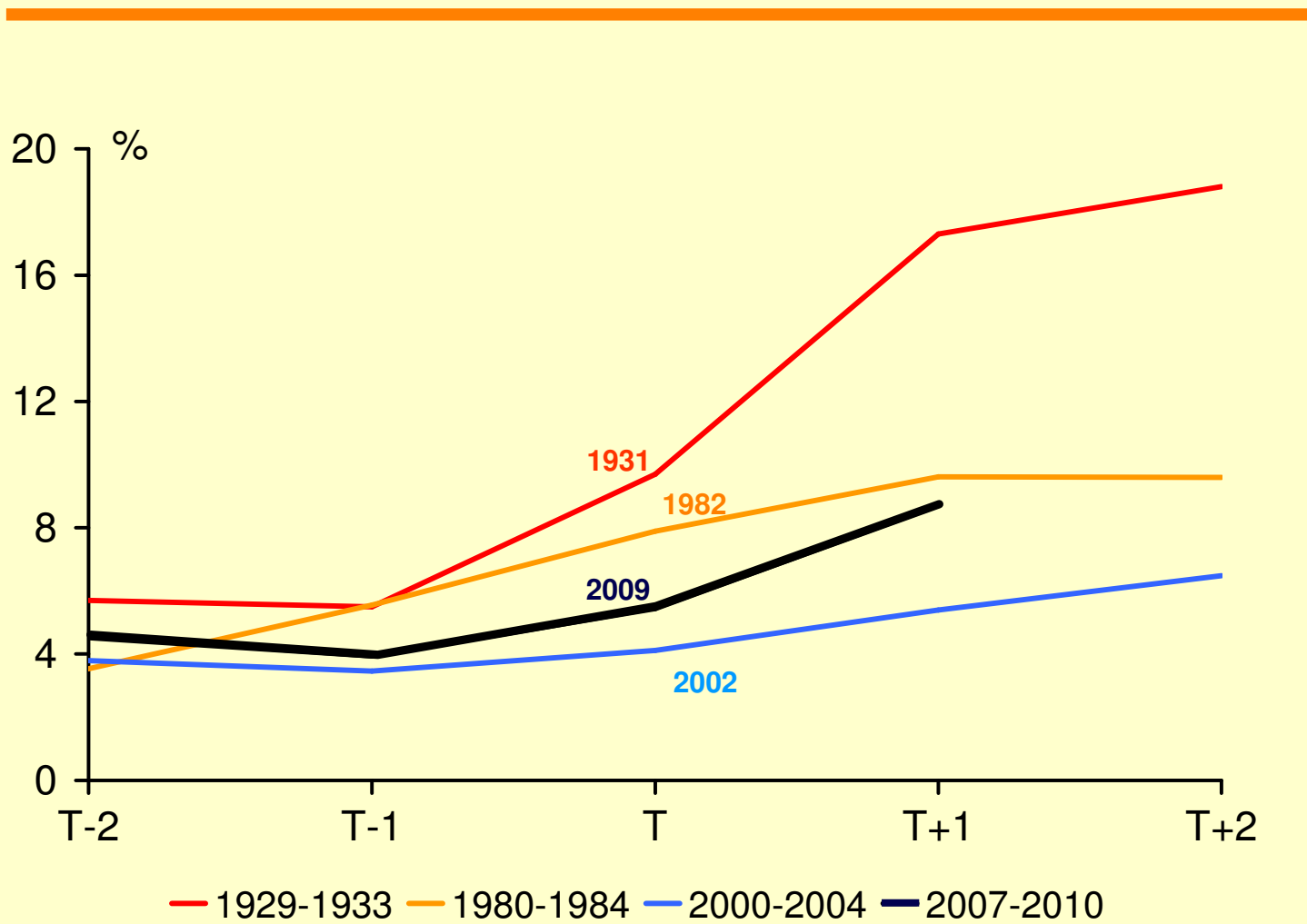


# 'Herstel' in 2010

## internationale vergelijking

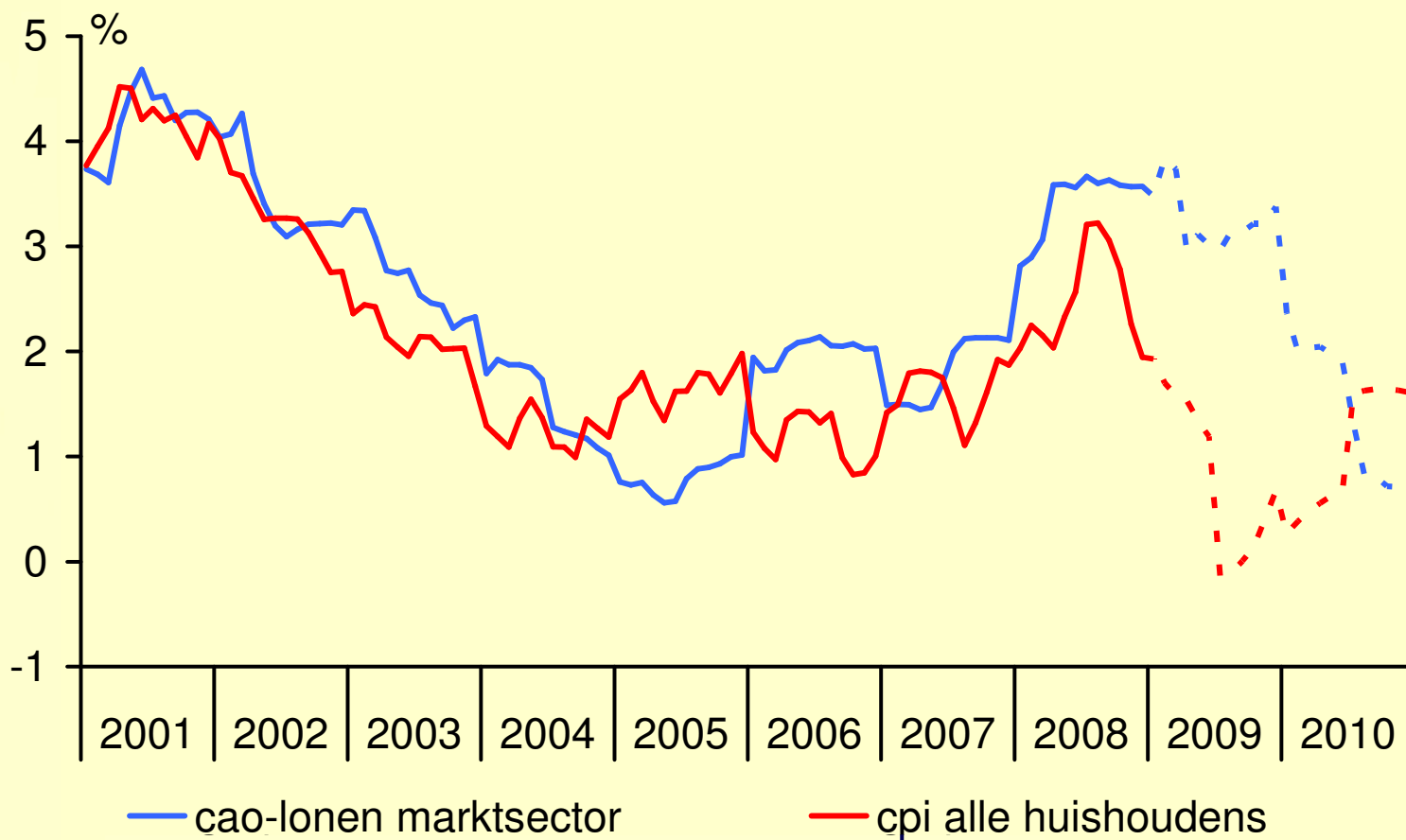


# Werkloosheid historische vergelijking





# Inflatie lager dan loonstijging



# Koopkracht, lonen en AIQ

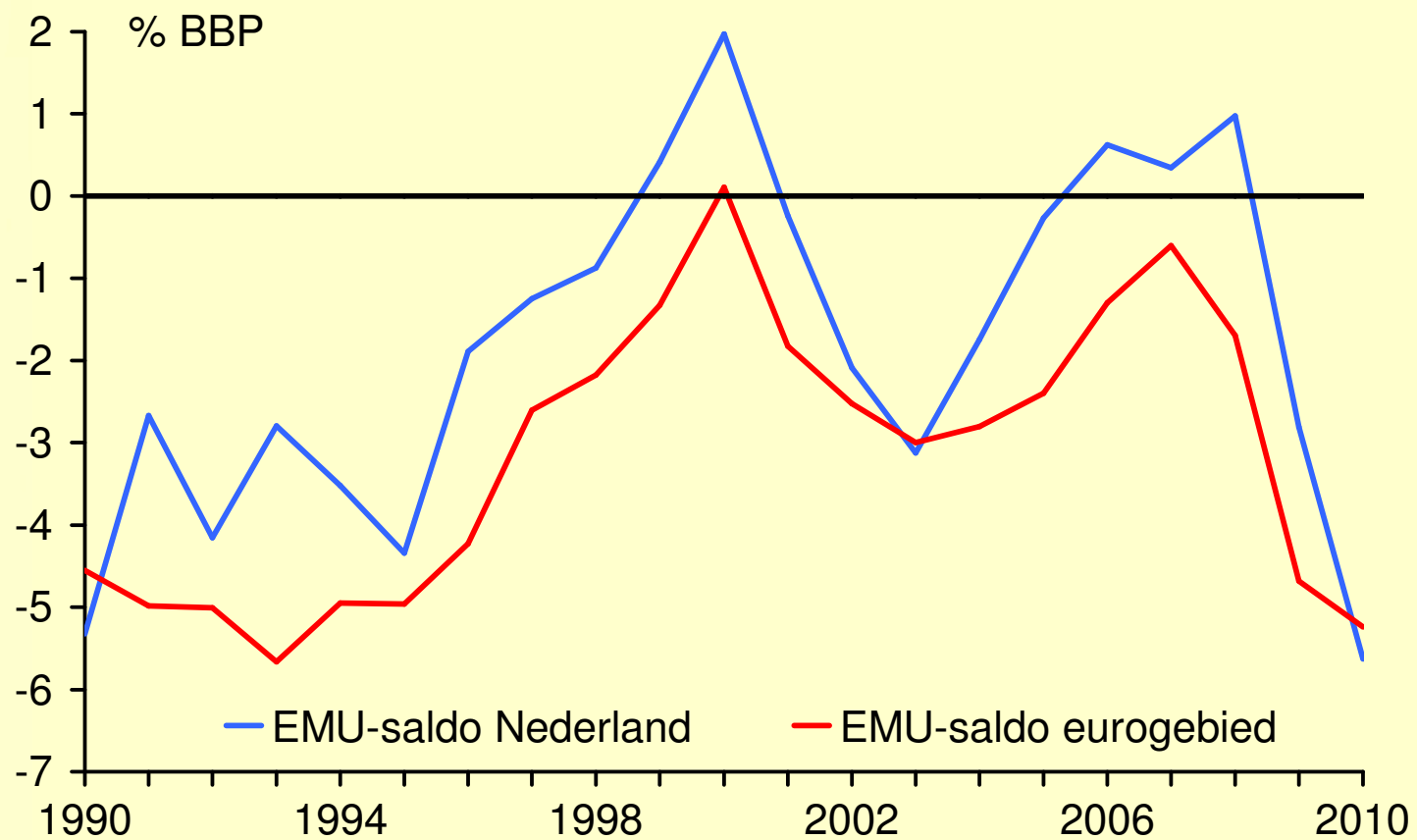
	2009	2010
Mediane koopkracht (%)		
Werknemers	2½	¼
Uitkeringsgerechtigden	1½	¼
65-plussers	½	0
Totaal	2	¼
Contractloonstijging markt	3	1½
AIQ	84½	81¼

# Rekenvoorbeeld pensioenen

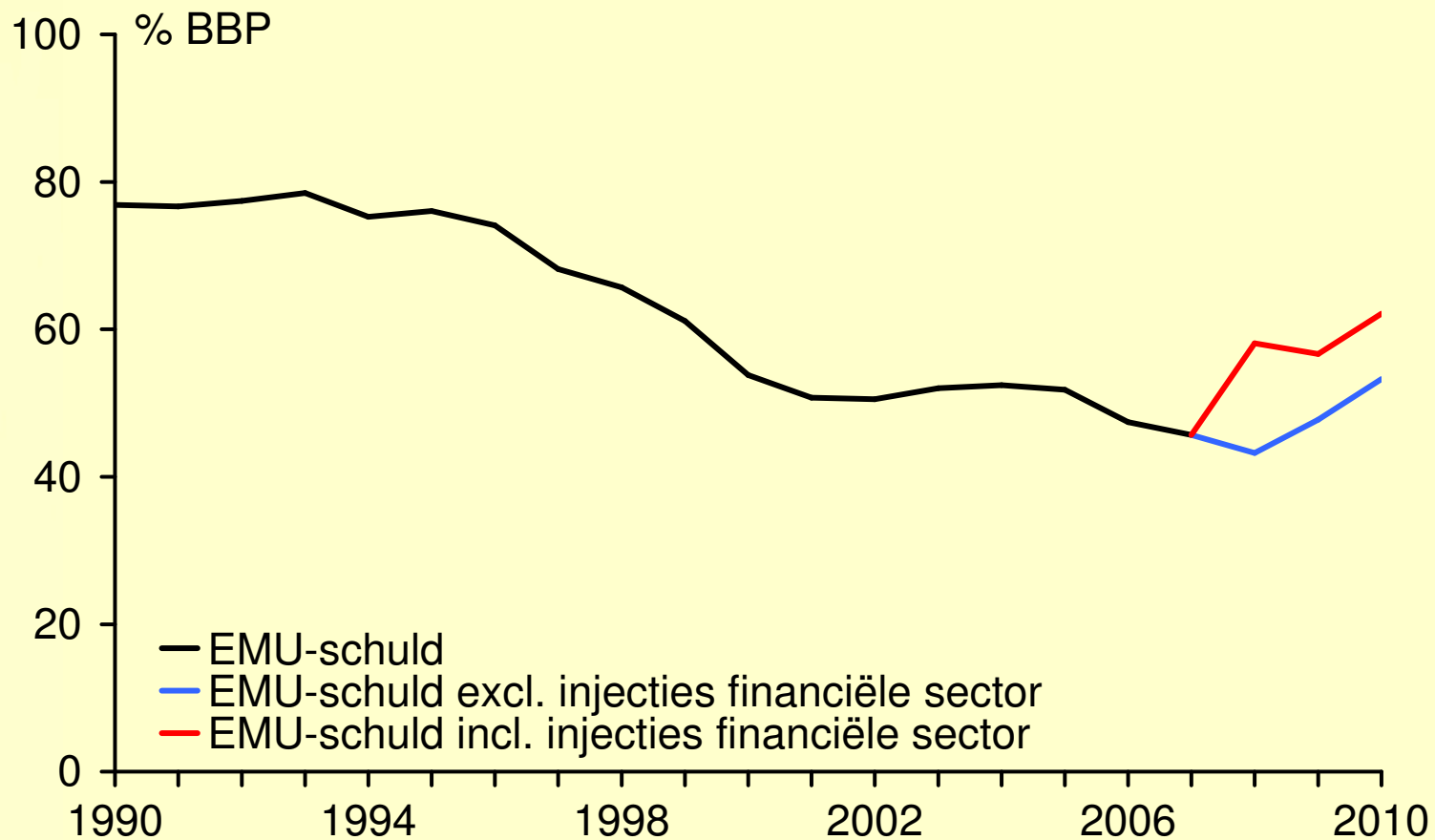
- Gemiddelde dekkinggraad begin 2009 = 96%
- Dekkinggraad naar 105% in 5 jaar?

Huidige dekkinggraad	100%	95%	90%
Inzet instrumenten			
Indexatiekorting	50%	100%	100%
Premieverhoging (%-punt)	0	0	3

# Begrotingstekort loopt hard op



# Staatschuld



# Risico's voor overheidsfinanciën

---

- Schuld stijgt als % BBP:
  - ▶ Ingrepen financiële sector
  - ▶ Hoge tekorten (ipv verwachte overschotten)
  - ▶ Lager BBP (noemer)
  
- Toegenomen risico's door garanties
  
- Structureel probleem?
  - ▶ Uitgaven hoger als % BBP
  - ▶ BBP op blijvend lager groeipad

## Conclusies

---

- Vraaguitval; anders dan jaren '80
- Crisis is ernstig, kan aantal jaar groei kosten
- Raakt m.n. kwetsbare groepen arbeidsmarkt
- ...en vermogens (incl. pensioenfondsen!)
- Lange-termijnschade overheidsfinanciën

- 
- I Oorzaken en gevolgen kredietcrisis
  - II Gevolgen voor NL
  - III Wat betekent dit voor beleid?**



## Beleid: Internationaal, korte termijn

---

1. Budgettair beleid: sterke spillovers – NL profiteert van buitenlandse pakketten
2. Protectionisme voorkomen
3. Financiële stelsel moet gered
4. Nadenken over consequenties oplopende renteverschillen binnen E(M)U

## **Beleid: Internationaal, lange termijn**

---

1. Macro-onevenwichtigheden tegengaan
2. Speculatieve zeepbellen tegengaan
3. Nieuwe vormgeving financiële sector

## Beleid: Nederland

---

- Internationale crisis los je niet in NL op
- Automatische stabilisatoren laten werken
- Zicht houden op herstel overheidsfinanciën
- Extra loonmatiging?
- Wel scherpe kantjes eraf – met name onderkant arbeidsmarkt