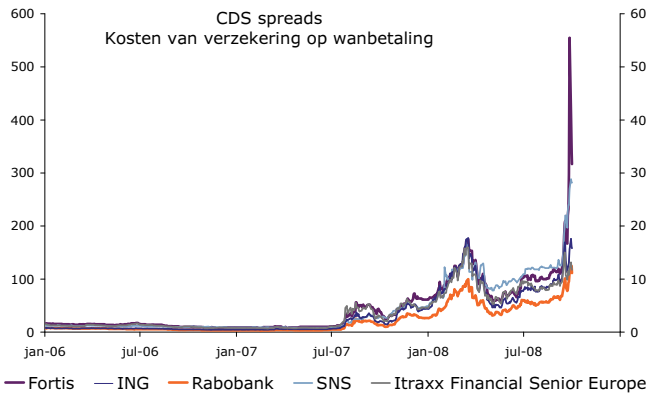




Tussenbalans kredietcrisis

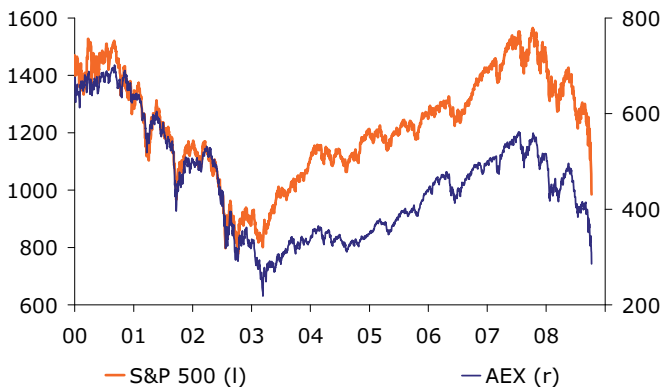
9 oktober 2008

Mondiale onrust neemt toe



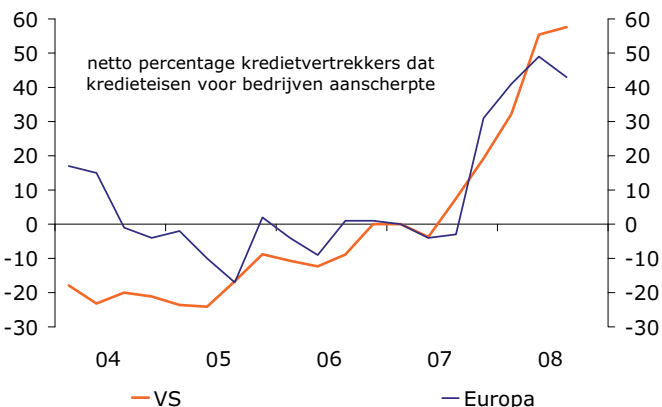
De problemen van financiële instellingen manifesteren zich de laatste weken steeds nadrukkelijker niet meer alleen in de VS. Banken vertrouwen elkaar niet meer, omdat niet meer duidelijk is hoe diep banken zijn gedoken in riskante financiële constructies. In steeds meer landen moeten overheden banken helpen om overeind te blijven door kapitaalinjecties of nationalisaties. Dit heeft er echter nog niet geleid tot rust op de financiële markten. Ook de gecoördineerde renteverlaging van centrale banken met ½%-punt heeft nog niet het beoogde resultaat gehad.

...en dalende koersen verdampen vermogen



Beurzen staan wereldwijd sterk onder druk en miljarden aan vermogen is wereldwijd verdampt. Telkens wordt weer een nieuw dieptepunt bereikt, waarbij niemand weet wanneer de bodem zal worden. Voor bedrijven wordt het hierdoor moeilijker om nieuw kapitaal via de aandelenbeurzen aan te trekken, en het verdampte vermogen zet institutionele beleggers, zoals pensioenfondsen, onder druk. Ook zorgen deze vermogenseffecten ervoor dat consumenten minder geld kunnen uitgeven en meer gaan sparen. Daarnaast is het psychologisch effect van dalende beurskoersen evident. Onzekerheid regeert.

De credit crunch in de VS is nu echt op stoom...



Zowel in de VS als Europa geven banken aan dat ze de voorwaarden voor kredietverlening hebben aangescherpt. De grafiek vertelt echter slechts een deel van het verhaal. Als banken echt geen geld meer uit durven te lenen omdat ze zich niet meer zo snel laten overtuigen van de kredietwaardigheid van de tegenpartij, stopt de kredietverlening. Een echte 'credit crunch'. In de VS is dat al in extremis zichtbaar. Hier wenden bedrijven zich tot de centrale bank voor kortlopende leningen, terwijl men hiervoor normaal gesproken bij commerciële banken terecht kan. Het ligt in de lijn der verwachting dat consumenten ook steeds moeilijker aan een lening kunnen komen.

Hans Stegeman

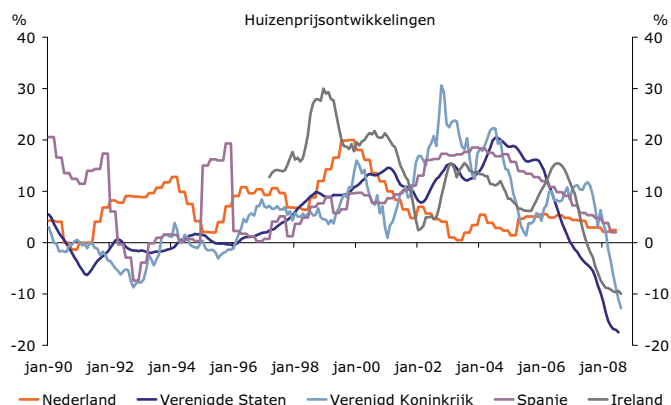
Tel. 030 - 2160163

H.W.Stegeman@rn.rabobank.nl

Tussenbalans kredietcrisis

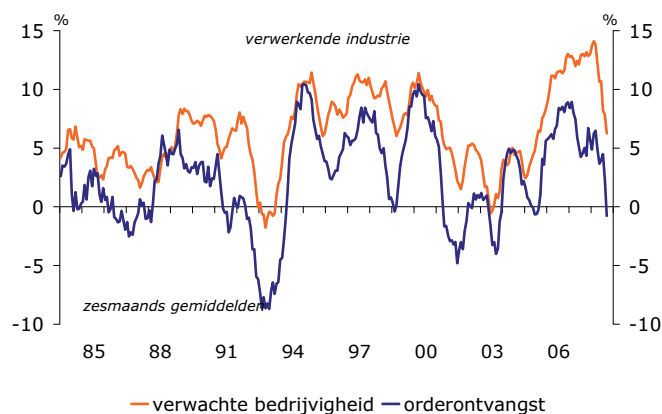
9 oktober 2008

...en meerdere huizenmarkten staan onder druk



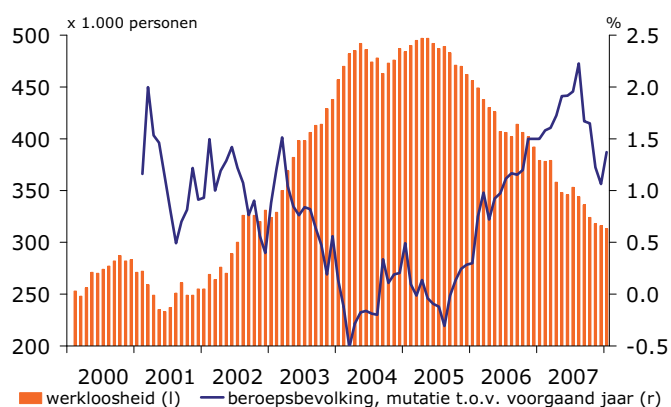
We zouden bijna vergeten dat de oorsprong van alle ellende gelegen is in de dalende prijzen op de Amerikaanse woningmarkt. Inmiddels dalen de huizenprijzen in meer landen (VK, Ierland) en is het eind nog niet in zicht. Dit versterkt de problemen veroorzaakt door de financials. Als gevolg van dit alles zien de mondiale economische vooruitzichten er niet rooskleurig uit. De VS bevinden zich al in een stevige recessie. Ook voor Europa zien de komende kwartalen er allerminst positief uit waarbij een nulgroei voor de hele eurozone zeker niet uit te sluiten is.

Nederland meegezogen in mondiale ontwikkelingen...



Nederland ontkomt als kleine open economie niet aan de teruggang in de groei van de ons omringende landen. De uitvoer kan de komende maanden sneller terugvallen door de mondiale groeivertraging. Dat heeft een groot effect op de groei in ons land. De orderontvangst lopen al sterk terug en over de verwachte bedrijvigheid zijn producenten aanzienlijk negatiever dan enige tijd geleden. De recente turbulentie is nog niet in de realisatie-cijfers zichtbaar. We verwachten wel dat de komende cijfers behoorlijk wat negatiever zijn dan die van het eerste half jaar. Een raming van 1¼%, zoals we in september afgaven is dan ook te optimistisch.

...maar staat er relatief goed voor



Al dit onheil komt op ons af. Maar op dit moment staat de Nederlandse economie er nog relatief goed voor. De arbeidsmarkt is krap, de overheidsfinanciën redelijk op orde en het niet-financiële bedrijfsleven heeft nog genoeg reserves. Door de hoge economische groei in de achter ons liggende jaren ligt de productie op dit moment boven het niveau dat op lange termijn houdbaar is. Als de economische groei nu stilvalt, betekent dit dat we nog steeds op dit hoge niveau blijven produceren. Echter, als minder groei omslaat in krimp is dit geen pijnvrij aanpassings-proces. Toch hoeven we, met dank aan de vergrijzing, niet bang te zijn voor massawerkloosheid.

Hans Stegeman

Tel. 030 - 2160163

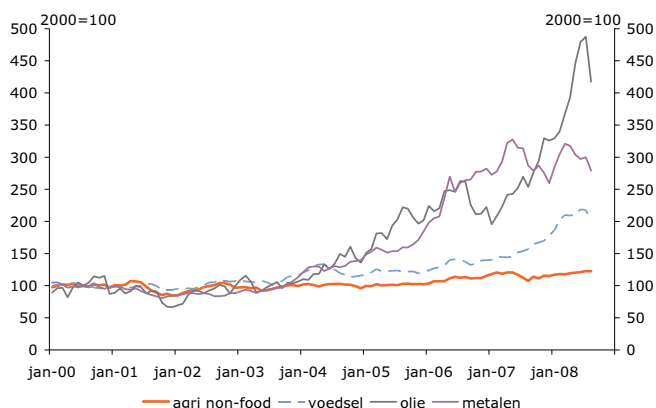
H.W.Stegeman@rn.rabobank.nl

www.rabobankgroep.nl/kennisbank

Tussenbalans kredietcrisis

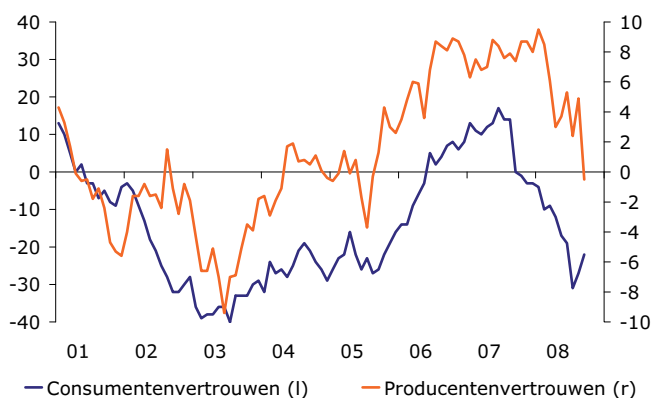
9 oktober 2008

Positief nieuws: Inflatie op de weg terug



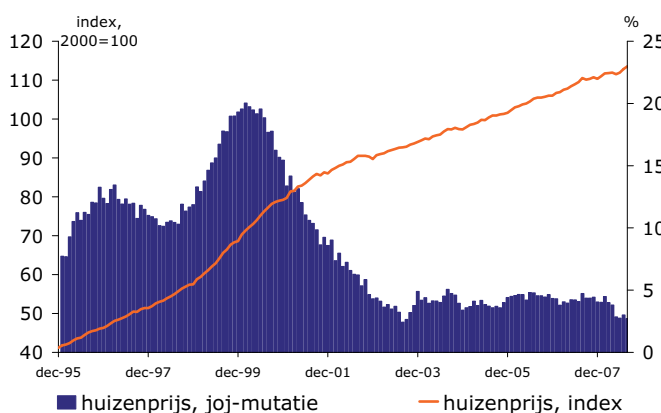
In al deze ellende valt op één front gelukkig nog positief nieuws te melden. Tot voor kort dachten velen dat we jarenlange hoge inflatie tegemoet gingen. Inmiddels is de stemming radicaal omgeslagen. Dus geen stagflatie. De prijzen voor grondstoffen op de wereldmarkt zijn sinds enkele maanden weer aan het dalen. De wereldwijde recessie zorgt er in ieder geval ook voor dat de vraag naar olie de komende tijd verder af zal nemen. Toch verwachten we niet dat de prijzen van ondermeer voedsel en energie terugkeren tot niveau's van een aantal jaren geleden. Daarvoor is de structurele groei van de vraag te groot.

Veel hangt af van vertrouwen



Het vertrouwen van de Nederlandse consumenten liet het afgelopen jaar al een recorddaling zien. Producenten bleven nog lang optimistisch, maar hebben nu ook de handdoek in de ring gegooid. Het kan niet anders dan dat het consumenten- en producentenvertrouwen de komende tijd nog een grote knauw krijgt. Dit is slecht nieuws voor de economie, want zonder vertrouwen zijn bedrijven niet bereid te investeren en consumenten zullen minder snel grote aankopen doen. Een scherpe vertraging van de groei, of zelfs een krimp van investeringen en particuliere consumptie ligt dan op de loer. Een recessie komt dan ook voor Nederland snel dichtbij.

Risico's voor de huizenmarkt



De doorwerking van bovenstaande ontwikkelingen op de Nederlandse huizenmarkt kan negatiever zijn dan tot nu toe gedacht. De onzekerheid omtrent de economische situatie, de hoge rente, scherpere kredietisen, en een betaalbaarheids-index die het laagste punt in de historie heeft bereikt kunnen er zomaar toe leiden dat de lichte huizenprijsstijging van de afgelopen jaren omslaat in een licht prijsdaling. De omvang van een eventuele daling zal naar verwachting beperkt blijven, omdat de Nederlandse woningmarkt geen zeepbel bevat zoals bijvoorbeeld wel het geval was in de VS.