

De Nederlandse economie krimpt in 2009 naar onze inschatting met circa zes procent. Een dergelijke terugval kwam in de afgelopen honderd jaar in vreedstijd alleen in de jaren dertig voor. Het is dan ook niet verwonderlijk dat de huidige crisis vaak

met die in de jaren dertig wordt vergeleken. Ondanks dat enkele symptomen inderdaad hetzelfde zijn, zijn er ook grote verschillen. Bovenal rijst de vraag of we wat hebben geleerd van het verleden. Of zouden we dat alsnog moeten doen?

Lessen uit het verleden:

hoe anders was de crisis van de jaren dertig?

Als gevolg van de beurskrach in 1929 kwamen veel banken in de problemen, steeg de werkloosheid tot 25% en kwam er een echte "credit crunch".



Het lot van een klein land als Nederland is dat je er last van hebt als het bij de burenslecht gaat.



In Nederland hebben we voor het eerst sinds 1921 ook een financiële crisis.

De aanleiding: Net als nu crisis in de VS

Waarom de huidige crisis wordt vergeleken met de jaren dertig ligt natuurlijk voor de hand: ook toen begonnen de problemen in de Verenigde Staten en hadden we te maken met een financiële crisis. In de jaren voorafgaand aan de crisis in de jaren dertig waren economieën wereldwijd fors gegroeid. In de VS stegen de aandelenkoersen en prijzen van onroerend goed behoorlijk. Tussen 1920 en 1928 steeg de Dow Jones met gemiddeld 15% per jaar. In negen jaar tijd verdriedubbelde de beurswaarde. Vooral tussen 1925 en 1928 ontstond een luchtbel in de prijzen van onroerend goed en handelsgoederen. De Amerikaanse economie groeide flink (met bijna 5% per jaar tussen 1922 en 1928) en ook de wereldeconomie groeide hard. Bijna alle grote landen groeiden in de jaren twintig sneller dan in de twintig jaar ervoor (waarbij de Eerste Wereldoorlog het beeld natuurlijk wel vertroebelt). In de eerste helft van 1929 stagneerde de groei in de VS. Het leek er daarbij op dat ze in een normale recessie zou belanden. Dat beeld veranderde echter aanzienlijk door de crash op de aandelenmarkt van 24 oktober 1929.

Hierdoor daalden de koersen met 30% in 1929 en met in totaal 80% in drie jaar (zie

figuur 1). Als we die val van de beurskoersen vergelijken met de ontwikkeling in de afgelopen maanden, dan is de huidige koersval in aanzet zelfs nog heftiger.

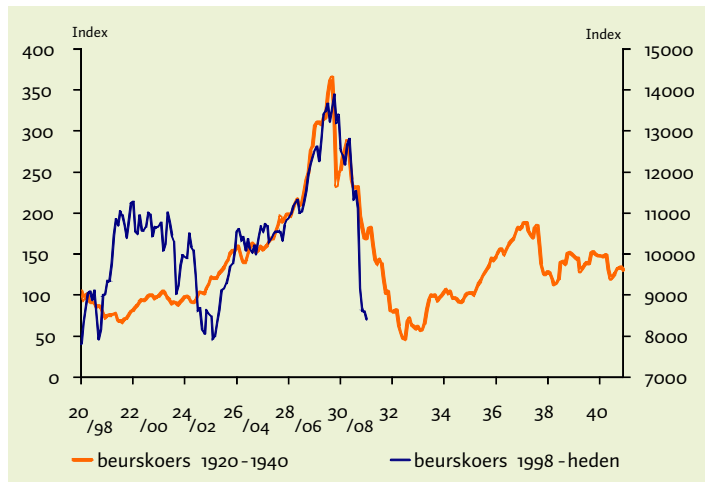
Als gevolg van deze beurskrach in 1929 kwamen veel banken in de problemen, steeg de werkloosheid tot 25% en kwam er een echte 'credit crunch': het werd voor bedrijven en gezinnen erg lastig om geld te lenen. De overheid reageerde traag. Het duurde tot 1933 voor president Roosevelt maatregelen nam om de economie er weer bovenop te helpen. Deze maatregelen zijn later bekend geworden als de New Deal. In de eerste plaats werd een wet aangenomen die het mogelijk maakte de financiële situatie van banken te onderzoeken, ze te reorganiseren en steun te geven. Dit was de Emergency Banking Act, die ervoor zorgde dat er een eind kwam aan de bankencrisis. Daarnaast werden grote publieke werken opgezet (onder de National Industrial Recovery Act) om de werkloosheid te lijf te gaan. Let wel, het was niet zo dat Roosevelt een expansief begrotingsbeleid voerde. Door onder meer de ambtenarensalarissen met 15% te korten, trachtte hij de begroting in evenwicht te houden. Een laatste belangrijk element in het beleid van Roosevelt was het instellen

door **Hans Stegeman**
en **Enrico Versteegh**

Beiden zijn werkzaam bij het
directoraat Kennis en Economisch
Onderzoek van Rabobank Nederland.



Figuur 1: Vergelijking 'great crash' met huidige koers op basis van Dow Jones index



Bron: ReutersEcowin

van protectionistische maatregelen om de eigen (vooral landbouw-)producten meer kans te bieden. Dit had grote effecten op de wereldhandel, waar vooral andere landen last van hadden.

Met de maatregelen die Roosevelt vanaf 1933 introduceerde, slaagde hij er niet in de economie goed op gang te brengen. In 1937 volgde weer een recessie. Toen die zich voerde, ging de overheid over op een expansief begrotingsbeleid. Pas in de aanloop naar de Tweede Wereldoorlog kwamen de VS uit hun moeizame economische omstandigheden. De feiten spreken voor zich. Gedurende deze 'great depression' daalde het BBP met 30%. Ook halveerde de industriële productie.

De crisis die in de VS begonnen was, leek in eerste instantie minder dramatische gevolgen te hebben op andere landen, met uitzondering van Oostenrijk¹ (figuur 2). De recessie duurde doorgaans korter dan in de VS. Bovendien ontstonden de proble-

1 Twee redenen voor een extra zware recessie in Oostenrijk: het failliet gaan van de grootste bank Credit Anstalt en tot 1934 een burgeroorlog.

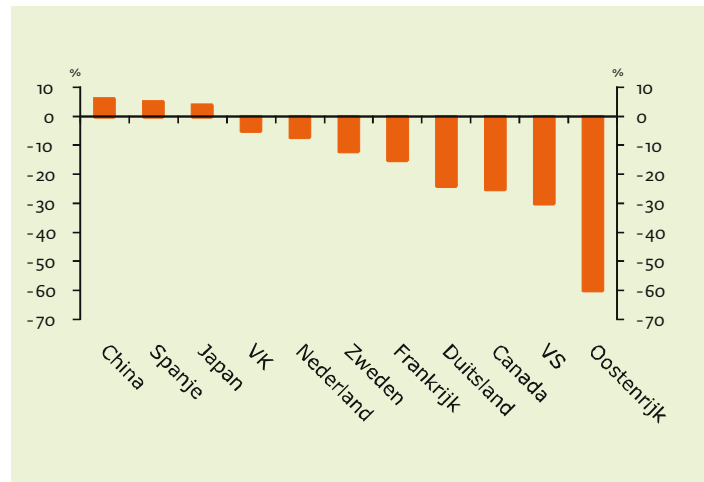
men niet zozeer door het wegvallen van de binnenlandse vraag, maar juist door een afname van de buitenlandse handel. In bijna alle landen was 1930 het eerste recessiejaar. Naast een daling van het BBP was er in deze landen sprake van deflatie (variërend van -5% in Oostenrijk tot -26% in Frankrijk) en oplopende werkloosheid, waarbij die in bijvoorbeeld Duitsland boven de 30% uitkwam.

De weg uit de recessie was voor elk land anders. Duitsland koos voor het Nationaal-socialisme en met name de oorlogsindustrie deed de economie groeien. Zweden voerde een beleid dat een beetje leek op wat Keynes ook propageerde: toename van de overheidsuitgaven in moeilijke tijden. Voor de meeste landen geldt echter dat de economische problemen, zoals de hoge werkloosheid, voor de Tweede Wereldoorlog niet waren opgelost.

Het lot van een klein land

Het lot van een klein land als Nederland is dat je er last van hebt als het bij de burenslecht gaat. Zo was het ook in de jaren dertig al. Nederland werd geraakt door de mondiale financiële en economische crisis die begon in de VS. Niet dat wij op dat moment net zo'n dramatische aandelenkrach kenden. Of dat de krach in de VS hier voorpagina-

Figuur 2: Reële BBP-verandering tijdens depressieperiode



Bron: Capital economics, CBS

nieuws was. Nederland had begin jaren twintig al flinke klappen gehad. In 1921 had ons land al een bankencrisis doorstaan. Ook waren de beurskoersen in 1929 al 50% lager dan in 1919. Ondanks deze eerdere daling verloor de Nederlandse aandelenbeurs tussen 1929 en 1932 nogmaals tweederde van haar waarde, waardoor, vergeleken met de top van de beurskoersen in 1919, nog maar 17% van de beurswaarde overbleef (zie figuur 3).

In tegenstelling tot de situatie in de VS waren het in de jaren dertig in Nederland niet zozeer het bankwezen of de kredietransoenering die de problemen veroorzaakten. Voor de Nederlandse economie was 1929 zelfs nog een vrij goed jaar met een economische groei van 1,8% (zie figuur 4). Pas begin jaren dertig begon Nederland echt te lijden onder de afnemende internationale handel, waarbij de economie in vijf jaar met in totaal bijna 7% kromp. Deels als gevolg van de protectionistische maatregelen die veel landen troffen, kromp de wereldhandel in de jaren dertig aanzienlijk. In nominale termen daalde de wereldhandel met meer dan 60% tussen 1929 en 1932. De wereldwijde deflatie verklaart natuurlijk een deel van deze teruggang, maar ook het afgenomen



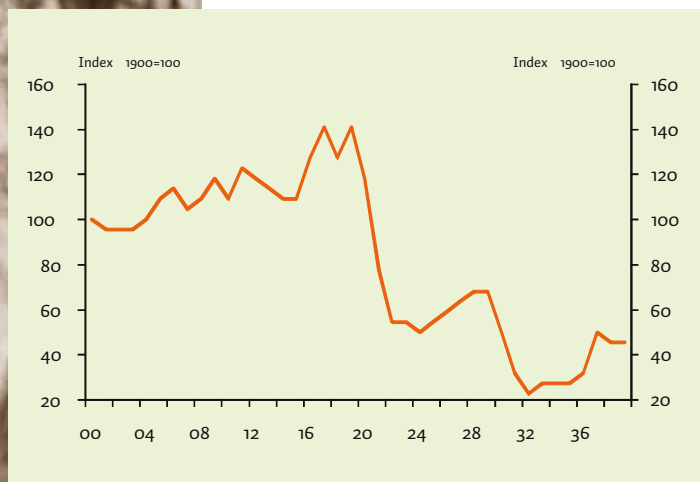
volume speelt een belangrijke rol. Omdat de Nederlandse economie ook toen al zeer afhankelijk was van de handel, waren deze effecten goed voelbaar.

Daarbij kwam nog dat Nederland pas in 1936 de gouden standaard losliet. Bij de gouden standaard was elke munt een vaste hoeveelheid goud waard. Als meer munten dit deden, was sprake van een vaste wisselkoers. In 1933 lieten de meeste landen de gouden standaard los, waardoor flexibele wisselkoersen ontstonden. Doordat Nederland vasthield aan de standaard, kon de gulden niet depreciëren (wat op dat moment voor de hand lag), en hierdoor waren Nederlandse producten in het buitenland behoorlijk duur. Met name de landbouw, toen nog een grote sector (20% van de werkgelegenheid) had moeite om zijn producten in het buitenland af te zetten.

Op 26 september 1936 verliet Nederland als laatste land de gouden standaard. Hierna daalde de waarde van de gulden ten opzichte van veel andere valuta's met ongeveer 20%. Dit zorgde ervoor dat de Nederlandse concurrentiepositie weer verbeterde en de export vanuit Nederland kon toenemen. Gedurende het begin van de jaren dertig was er ook in Nederland sprake van deflatie, maar niet zoals in bijvoorbeeld de VS. Gemiddeld daalden de prijzen tussen 1930 en 1935 met ongeveer 12%.

Ook in Nederland was de beleidsreactie traag. De beleidsrente van De Nederlandse Bank werd pas in 1936 verlaagd naar 2%, om de economie weer aan te zwengelen. De overheid hield in eerste instantie de hand op de knip. Men kwam alleen over de brug met een prijsgarantie voor agrarische producten. Verder steunde het beleid op toentertijd gebruikelijke middelen om de

Figuur 3: Koersverloop Nederlandse beurs



Bron: CBS, 200 jaar statistiek in tijdreeksen

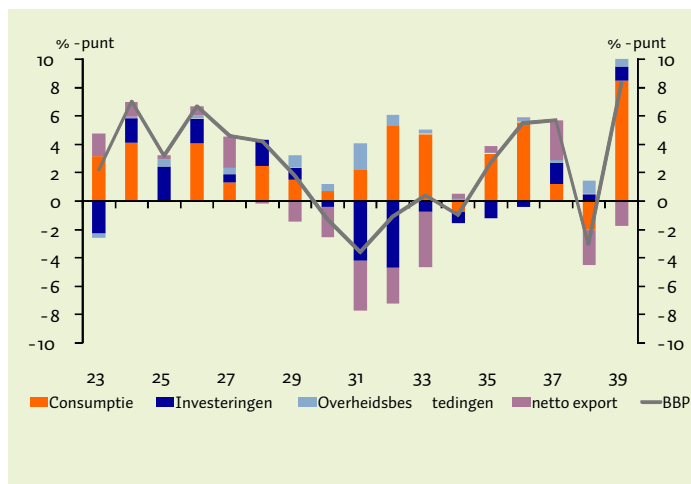
begroting te beheersen: loonsverlagingen en vermindering van overheidsuitgaven. Vanaf 1934 liep het begrotingstekort dan ook terug, terwijl de economie nog steeds aan het krimpen was (figuur 5). Procyclisch beleid dus.

Door het ontbreken van een uitgebreid stelsel van sociale zekerheid waren de sociale gevolgen van de massawerkloosheid die volgde onvergelijkbaar met de situatie die we nu hebben. De werkloosheidscijfers, die in 1930 en 1931 met respectievelijk 7 en 12% nog draaglijk waren, vlogen vanaf 1932 omhoog naar meer dan 25% van de beroepsbevolking. In 1936 was maar liefst een derde van de beroepsbevolking werkloos. Deze situatie duurde tot eind jaren dertig².

Zoals figuur 4 toont, is de Nederlandse recessie in de jaren dertig vooral het gevolg van de neergang van de internationale handel in combinatie met het wegvallen van de investeringen. Het herstel kwam in de jaren dertig niet echt overtuigend op gang. Protectionisme bleef een groot probleem voor een kleine handelsnatie als Nederland. Ook het overheidsbeleid heeft de economie niet op overtuigende wijze aan de praat kunnen krijgen.

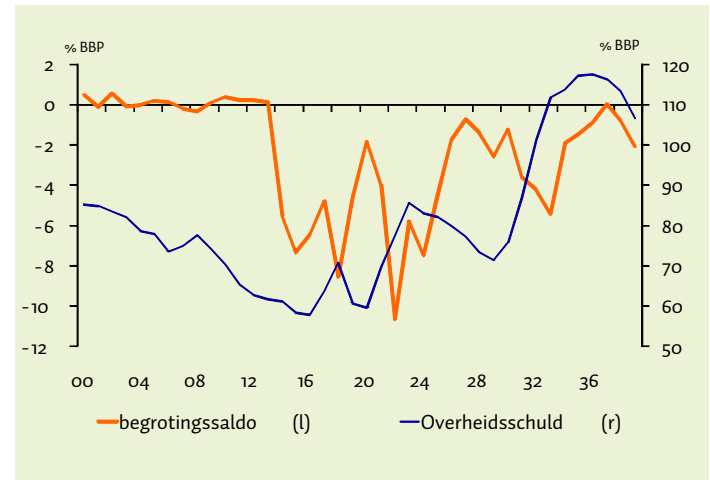
² Er zijn geen exacte (CBS-)gegevens over de omvang van de werkloosheid. Deze cijfers zijn alleen op basis van secundaire bronnen.

Figuur 4: Bijdragen aan BBP-groei, 1923-1939



Bron: CBS, 200 jaar statistiek in tijdreeksen

Figuur 5: Overheid hield hand op de knip



Bron: Bos, F. (2007), The dutch fiscal framework: history, current practice and the role of the CPB

Welke lessen kunnen we trekken uit de ervaring van de jaren dertig?

De huidige crisis is voor Nederland zowel qua aanleiding als qua symptomen grotendeels onvergelykbaar met de jaren dertig. De belangrijkste overeenkomst betreft dat het nu, net als in de jaren dertig, een mondiale crisis betreft die in de VS is begonnen.

Een groot verschil met de jaren dertig is dat nu in aanzet geen sprake is van een beurscrisis, ondanks de mate waarin de beurzen onderuit zijn gegaan. Een ander belangrijk verschil is dat we nu in Nederland, voor het eerst sinds 1921, ook een financiële crisis hebben. Dit heeft over het algemeen grote gevolgen voor de economie, maar ook voor het overheidsbeleid³. Beperking van de kredietverlening zorgt ervoor dat een eventueel herstel moeilijker op gang komt, doordat nieuwe investeringen niet gefinancierd kunnen worden. En nieuwe bedrijvigheid is altijd nodig om de economie uit het slop te trekken. Daarnaast is deze crisis, door de verdere verplechting van handels- en financiële stromen, veel mondialer dan alle economische neergangen die we tot nu toe hebben gekend in de geschiedenis. Hier staat tegenover dat *emerging markets* als China en India, waar in het afgelopen decennium een

ongekende economische dynamiek heeft bestaan, wellicht nog een beperkte positieve impuls kunnen geven.

Voorts is het budgettaire en monetair beleid in de huidige crisis zeer stimulerend in tegenstelling tot in de jaren dertig. Op monetair gebied zijn nu niet de fouten zijn gemaakt zoals toen. We hebben nu al flexibele wisselkoersen (dus geen gouden standaard) en ook de beleidsrentes zijn wereldwijd sneller verlaagd.

Natuurlijk gaat een vergelijking met de jaren dertig mank als het gaat over de sociale gevolgen van de crisis. De steun (de werkloosheidsuitkering) was een schijntje vergeleken met ons huidige stelsel van sociale zekerheid. Ook het welvaartspeil valt niet te vergelijken. Voor wat betreft het overheidsbeleid is het nu nog afwachten welke kant het op gaat. Uit de jaren dertig kunnen we leren dat pogingen de overheidsbegroting weer in evenwicht te brengen de economie niet stimuleren. Aan de andere kant heeft de overheid nu minder speelruimte door de reddingsoperaties voor de financiële sector, op zichzelf al een belangrijk verschil. Door doeltreffend ingrijpen lijkt de financiële chaos aanzienlijk minder lang te duren dan in de jaren dertig het geval was.

Conclusie

Elke crisis kent zijn eigen oorzaken, dus ook zijn eigen oplossingen. In tegenstelling tot de jaren dertig hebben monetaire beleidsmakers dit keer wel snel gereageerd. De speelruimte voor overheidsbeleid is beperkt als gevolg van de reddingsoperaties van het financiële stelsel. Overheden moeten voorkomen om in dezelfde val te trappen als in de jaren dertig: geen protectionisme. De 'great depression' heeft bewezen dat dit voor lange tijd nadelig is voor de wereldeconomie. Juist door samen de problemen te lijf te gaan, kan de wereldeconomie weer oprabbelen. Voor Nederland als kleine, open economie is dat van het allergrootste belang.

B&E

³ Zie bijvoorbeeld: Reinhart, C. en K. Rogoff (2008), *The aftermath of financial crises*, mimeo, en Claessen et al, *What happens during recessions, crunches and busts*, IMF WP/08/274.