
Vergaderjaar 2008–2009

31 371

Kredietcrisis

Nr. 54

BRIEF VAN DE MINISTER PRESIDENT, MINISTER VAN ALGEMENE ZAKEN

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 21 november 2008

Hierbij treft u aan de brief van het kabinet inzake de gevolgen van de kredietcrisis voor de reële economie waarnaar door de g.a. mevrouw Kant is gevraagd bij de regeling van werkzaamheden.

De minister-president,
Minister van Algemene Zaken,
J. P. Balkenende

De economische vooruitzichten baren mensen zorgen. En dat is begrijpelijk en terecht. Het gaat om werk van mensen, bedrijven van ondernemers en aandeelhouders, en de houdbaarheid van sociale voorzieningen van ons allemaal. Het kabinet wil met een beschrijving en een analyse van de situatie en een pakket aan gerelateerde maatregelen de mensen zekerheid en vertrouwen in een gezonde toekomst bieden.

Internationaal gecoördineerd heeft het kabinet de afgelopen weken de dreiging van een ernstige bankcrisis en het mogelijk stilvallen van het geldverkeer voorkomen, wat in ieders belang is. De aandacht van het kabinet is er nu op gericht te voorkomen dat een dreigende economische recessie tot grote, vermijdbare maatschappelijke schade leidt. Naast het voor de economie zo cruciale bankwezen, moet ook de continuïteit van publieke instellingen en nutsvoorzieningen worden geborgd. Tevens verdienen bedrijven en hun werknemers de aandacht. Voor de dynamiek en innovatiekracht van de Nederlandse economie is het in stand houden en versterken van het menselijk kapitaal van eminent belang. Sommige grote bedrijven in de industrie komen reeds zichtbaar in de problemen, maar minder zichtbaar zijn de vele bedrijven in het midden- en kleinbedrijf die in de problemen komen. Ondernemers zien zich geconfronteerd met een abrupte en onvoorziene vraaguitval. Werknemers zien zich geconfronteerd met toenemende onzekerheid over de toekomst van hun baan. Het kabinet heeft ook oog voor de moeilijke positie waarin pensioenfondsen terecht zijn gekomen en voor de langetermijnzekerheid van de fondsen.

Overheden kunnen een economische neergang niet ombuigen, wel kunnen zij met verstandig beleid – samen met sociale partners, nationaal en internationaal – ernstige maatschappelijke en sociale schade en het doorschieten in een negatieve spiraal voorkomen en een en ander beheersbaar houden.

I Recente ontwikkelingen en prognoses

De wereldeconomie is in snel tempo tot stilstand gekomen. Na een aantal jaren van economische voorspoed krimpt de economie momenteel in de Verenigde Staten, Japan en in grote delen van de Europese Unie. De wereldhandel zakt volgens het IMF in naar een groeipercentage van 2,1% in 2009. In 2006 was dit nog 9,4%. Wat de situatie uniek maakt is dat een reeds ingezette conjuncturele afkoeling van de economie samenvalt met een serieuze financiële crisis die de financiële markten over de hele wereld raakt en zijn doorwerking kent naar de reële economie. Tot begin september werden de effecten van de financiële crisis op de Europese economie beperkt geacht. Daarna zijn de ontwikkelingen echter in een stroomversnelling geraakt. In de Verenigde Staten gingen de grote zakenbanken ten onder en moesten grote hypotheekverstrekkers door de overheid te hulp geschoten worden. Ook in verschillende Europese landen kwamen grote financiële instellingen in acute problemen. Nederland bleef hier niet van gevrijwaard. De ontwikkelingen rond Fortis zijn bekend. In de kern gezonde financiële instellingen ondervonden eveneens de effecten van de turbulentie op de financiële markten en opgeschroefde eisen ten aanzien van kapitaalbuffers. In dat licht hebben in Nederland inmiddels ING, AEGON en SNS Reaal een beroep gedaan op het door de Staat ter beschikking gestelde fonds ten behoeve van herkapitalisatie van de financiële sector.

Op de aandelenmarkten leidden de ontwikkelingen op de financiële markten in eerste instantie vooral tot daling van de aandelenkoersen van financiële instellingen. Naarmate de signalen toenamen over de doorwerking van de financiële crisis naar de reële economie groeide de vrees voor een recessie, waarmee ook de koersen van niet-financiële instellingen

begonnen te dalen. De angst voor een recessie is gevoed door de reeks van bedrijven die prognoses naar beneden hebben bijgesteld. Begin september stond de AEX nog boven de 400 punten. In minder dan twee maanden kwam de Amsterdamse beursindex onder de 250 punten uit. Een dergelijke daling van de aandelenkoersen impliceert een forse afname van de vermogenswaarde van beursfondsen. Ter illustratie: alle fondsen genoteerd aan de Amsterdamse Euronext kenden eind 2007 (stand AEX 515.77) een beurswaarde van € 654 mld. Dat was eind oktober 2008 (stand AEX 267.69) nog € 311 mld.

De gebeurtenissen in de maanden september en oktober hebben de inzichten in de effecten voor de reële economie danig veranderd. Het Centraal Planbureau (CPB) raamde op Prinsjesdag nog een groei van 1,25% in 2009. Het CPB komt op 8 december a.s. met een aangepaste raming. De Europese Commissie kwam enkele weken geleden al uit op 0,4% groei voor Nederland in 2009. De ramingen van het IMF zijn echter misschien nog wel het meest illustratief voor de veranderde inzichten ten aanzien van de gevolgen voor de financiële crisis. Raamde het IMF in oktober in haar World Economic Outlook 2008 nog een economische groei van 0,2% voor 2009 in de eurozone. Een maand later heeft het IMF de raming bijgesteld naar een krimp van 0,5% in 2009. De neergang van de economische groei is wereldwijd. Waar de Verenigde Staten en verschillende landen in de Europese Unie een negatieve groei laten zien, vertonen ook de nog altijd indrukwekkende groeicijfers in landen als China en India een dalende trend.

Tabel 1 BBP-groei 2008–2010 volgens ramingen EC (3 november), IMF (6 november) en OESO (13 november)

	2008 EC	2008 IMF	2008 OESO	2009 EC	2009 IMF	2009 OESO	2010 EC	2010 OESO
Nederland	2,3	nb	nb	0,4	nb	nb	0,9	nb
Duitsland	1,7	1,7	nb	0,0	-0,8	nb	1,0	nb
VK	0,9	0,8	nb	-1,0	-1,3	nb	0,4	nb
Frankrijk	0,9	0,8	nb	0,0	-0,5	nb	0,8	nb
EU	1,4	1,5	nb	0,2	-0,2	nb	1,1	nb
Eurogebied	1,2	1,2	1,1	0,1	-0,5	-0,5	0,9	1,2
VS	1,5	1,4	1,4	-0,5	-0,7	-0,9	1,0	1,6

De impact van een wereldwijde economische neergang zal zwaarder zijn naarmate een nationale economie er zwakker voor staat en meer verweven is met de mondiale economie. Daarmee is Nederland enerzijds kwetsbaar. Onze open economie zal hoe dan ook de gevolgen gaan ondergaan van een wereldwijd inzakkende economische groei. Dat is de prijs die wordt betaald voor een openheid, die structureel en op langere termijn leidt tot hogere welvaart. De openheid van Nederland draagt in belangrijke mate bij aan de goede uitgangspositie van de Nederlandse economie. Om dit te bewerkstelligen is wel continue aandacht nodig voor de concurrentiepositie en arbeidsmarkt, hetgeen ook betekent dat soms moeilijke politieke en maatschappelijke keuzes gemaakt moeten worden. Dit betekent dat er een consistent beleid gevoerd dient te worden dat de Nederlandse economie structureel sterker maakt. Dit beleid, dat in Nederland sinds de jaren tachtig is gevoerd, heeft zowel betrekking op het verbeteren van de overheidsfinanciën, het versterken van de concurrentiepositie als het verbeteren van de werking van markten. Niet in de laatste plaats de arbeidsmarkt. Dit heeft ertoe geleid dat de Nederlandse economie er structureel goed voor staat. De concurrentiepositie is goed, de werkloosheid laag en de overheidsfinanciën zijn gezond. Hierin hebben ook de sociale partners een belangrijke rol gespeeld. De mate waarin de economische groei in Nederland in 2009 zal terugvallen, valt volgens de ramingen van de Europese Commissie ten opzichte van landen als Frankrijk, Duitsland of het Verenigd Koninkrijk nog mee. Daarbij zij wel opge-

merkt dat voor de economische situatie van Nederland in 2010 relevant is dat de wereldwijde economische neergang vermoedelijk met enige vertraging zijn effect zal vinden op de Nederlandse economie en voorts nog zeer onzeker is.

Tabel 2 Werkloosheid, inflatie en EMU-saldo 2008–2009

	Werkloosheid		Inflatie		EMU-saldo	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Nederland	3,0	3,4	2,5	3,0	1,2	0,5
Duitsland	7,3	7,5	3,0	2,1	0,0	- 0,2
VK	5,7	7,1	3,7	1,9	- 4,2	- 5,6
Frankrijk	8,0	9,0	3,3	1,8	- 3,0	- 3,5
<i>EU-gem</i>	<i>7,0</i>	<i>7,8</i>	<i>3,9</i>	<i>2,4</i>	<i>- 1,6</i>	<i>- 2,3</i>
<i>Eurogebied-gem</i>	<i>7,6</i>	<i>8,4</i>	<i>3,5</i>	<i>2,2</i>	<i>- 1,3</i>	<i>- 1,8</i>
VS	5,7	7,5	4,4	1,5	- 5,3	- 7,2

Bron: EC (november 2008)

Dit neemt niet weg dat de Nederlandse economie geraakt wordt door de financiële crisis. De economische groei is in het tweede kwartaal stilgevallen en de meest recente internationale prognoses voor de economische groei in 2009 zijn fors naar beneden bijgesteld. Nederlandse bedrijven melden teruglopende vraag naar hun producten en zoeken reeds naar mogelijkheden om de kosten van personeel terug te brengen. De komende kwartalen zal moeten blijken in hoeverre het aanscherpen van de kredietvoorwaarden en de rente-eisen van banken doorzet en welke gevolgen dit gaat hebben voor de kredietverlening aan bedrijven, instellingen en huishoudens. Daarnaast zijn er onzekerheden over de omvang van de effecten van het vermogensverlies dat huishoudens en pensioenfondsen op de financiële markten hebben geleden. De verslechtering van de economische ontwikkeling zorgt voor een roep om overheidsingrijpen. Bij een eventueel ingrijpen zal rekening moeten worden gehouden met de grote onzekerheden waarmee de prognoses zijn omgeven. De mate waarin het IMF zijn groeiramingen in een maand tijd heeft moeten bijstellen, maakt dat duidelijk. Het is bovendien nog in grote mate onduidelijk wat de precieze gevolgen voor de reële economie precies zullen zijn en in welke mate die afwijken van een «normale» conjuncturele neergang. Dat vereist derhalve een zorgvuldige, nuchtere, maar adequate en alerte reactie op de problemen die op ons af komen.

II Analyse

In de huidige economische ontwikkelingen komen de gevolgen van een conjuncturele neergang en de doorwerking van de financiële crisis naar de reële economie bij elkaar. De financiële crisis versterkt de effecten van de conjuncturele neergang op de economie, door de daling van bestedingen enerzijds en in mindere mate door kostenontwikkelingen anderzijds.

De invloed op bestedingen verloopt via de beperktere kredietverstrekking aan bedrijven en huishoudens, de effecten op vermogens, vermogens-effecten en via de ontwikkelingen bij handelspartners. De invloed op de kosten en dus de concurrentiepositie hangt vooral af van de mate waarin er een verantwoorde contractloonontwikkeling zal plaatsvinden en of mogelijk sprake is van een benodigde stijging van de pensioenpremies. De volledige doorwerking van beide kanalen neemt enige tijd in beslag, ondermeer als gevolg van bestaande contracten. In het navolgende wordt getracht een duiding te geven bij de afzonderlijke ontwikkelingen en wat de gevolgen zijn voor de Nederlandse economie. Daarbij wordt ingegaan op:

1. Kredietverstrekking bedrijven, instellingen en huishoudens
2. Dalende vermogensprijzen
3. Inzakkende wereldhandel
4. Ontwikkeling overige macro-economische indicatoren (inflatie, koopkracht, werkloosheid)
5. Vergelijking met eerdere financiële crises

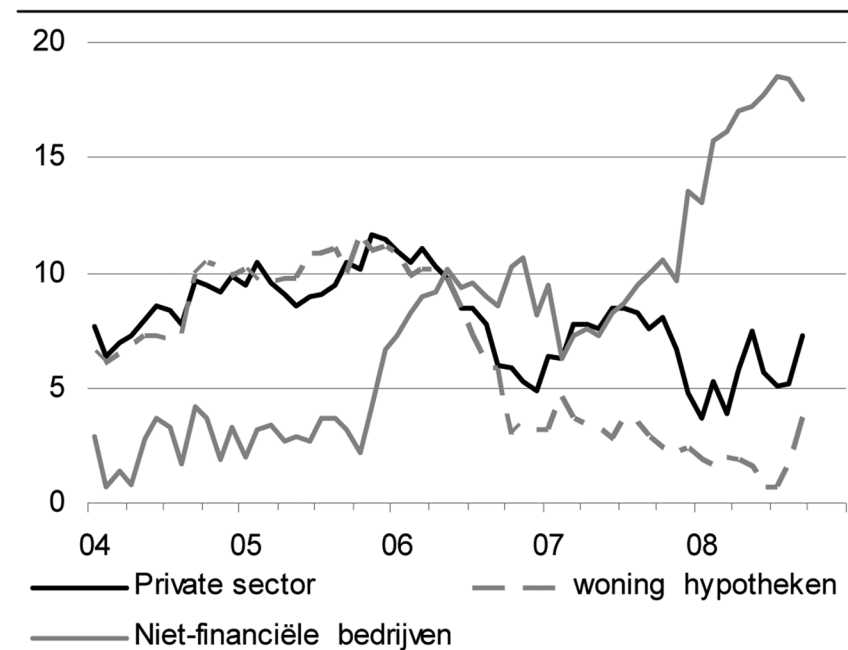
Ad 1. Kredietverstrekking bedrijven, instellingen en huishoudens

Mede vanwege overheidsingrepen is het scenario voorkomen waarin spaardeposito's massaal worden opgenomen bij banken. Daarmee zou (nieuwe) kredietverlening aan bedrijven en huishoudens geheel stilvallen met grote gevolgen voor de economie. Tot op heden is er «slechts» bij de onderlinge kredietverlening tussen banken sprake geweest van een kredietstop. Nu de toegezegde overheidsgaranties op het geldverkeer in werking zijn gesteld en onduidelijkheden over de regeling zijn opgehelderd, treedt er verbetering op in dit geldverkeer. Het is de vraag in hoeverre deze problemen bij interbancaire kredietverstrekking en de toegenomen risicoaversie bij banken ertoe leidt dat de kredietverstrekking aan huishoudens, instellingen en bedrijven stopt. De officiële statistieken laten nog geen rantsoenering in de kredietverlening zien. Wel is de groei van bedrijfskredieten op jaarbasis in september voor het eerst licht gedaald (figuur 1) en de rente die banken rekenen loopt op. De kredietverlening bevond zich in september echter nog altijd op een hoog niveau. Een afname van de groei van de kredietverlening is ook niet ongebruikelijk in perioden van laagconjunctuur. Zo was er gedurende 2002/2003 sprake van vijf kwartalen op rij waarin de omvang van de kredietverlening niet toenam of licht daalde. Tot nog toe wijzen de statistieken derhalve nog niet op een afwijkende ontwikkeling. Uit de statistieken valt verder af te leiden dat banken de voorwaarden voor kredietverlening sinds de start van de crisis reeds een aantal malen hebben verscherpt. Dat maakt het voor huishoudens, instellingen en bedrijven wel lastiger aan kapitaal te komen.¹ Vooral nog echter eveneens niet in een mate die uitstijgt boven andere jaren waarin de economie zich ongunstig ontwikkelde (zoals in 2002/2003). Het kabinet zal de ontwikkelingen echter nauwlettend blijven volgen.

¹ Speciale aandacht heeft het kabinet voor de zorg. De zorg kent, lopende de transitie naar meer marktwerking, tijdelijk extra onzekerheden, hetgeen kredietinstellingen kritischer maakt dan onder het oude aanbodgestuurde regime het geval was.

Figuur 1 Bancaire kredietverlening Nederlandse MFI's de private sector

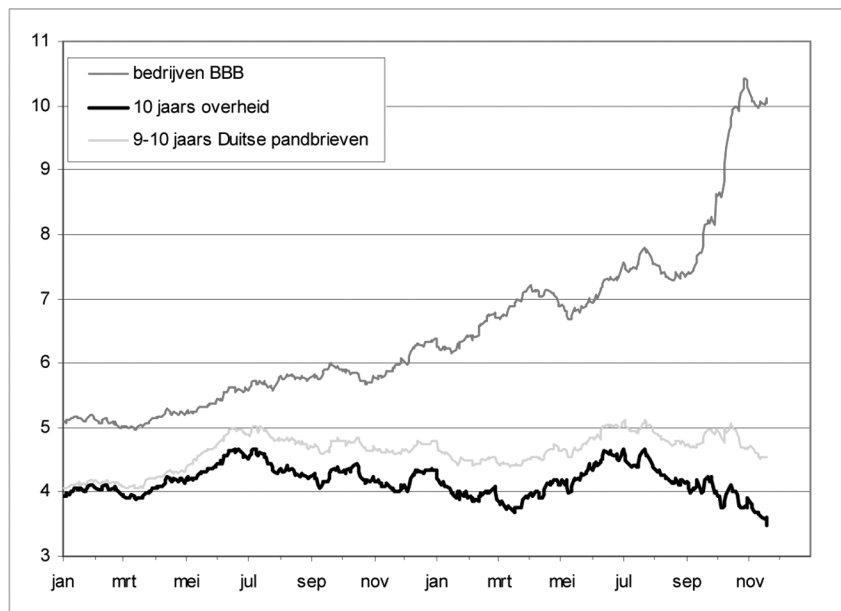
Maandcijfers, procentuele jaarstijgingen



Bron: DNB

Partijen die via de obligatiemarkt geld uitlenen eisen meer rente, vooral bij minder kredietwaardige bedrijven. Ondernemingen met BBB-status betalen sinds september (MEV2009) ca 3%-punt meer als ze gebruik willen maken van de obligatiemarkt (zie figuur 2). De reële BBB-rente is in vergelijking met de vorige periode van laagconjunctuur (2002/2003) nog niet veel hoger, maar stijgt wel snel.

Figuur 2: Rentestanden in Europa (stand 19-11-2008)



Bron: CPB

Zoals gezegd is de situatie de afgelopen maanden drastisch gewijzigd. De meest actuele officiële statistieken gaan vaak tot en met het derde kwartaal. De ontwikkelingen die in oktober verder in een stroomversnelling kwamen zijn daarin derhalve niet verwerkt. Bovendien hebben bedrijven vaak kredietlijnen voor langere tijd overeengekomen. Er zijn signalen dat intussen de kredietverlening naar bedrijven strenger is geworden. Zo is de prijs van bankkrediet sectorbreed verhoogd en lijken banken de voorwaarden voor kredietverlening weer strakker te hanteren. Een aantal hypotheekverstrekkers heeft de risico-opslag op de rente die banken elkaar onderling rekenen verhoogd al zorgt de concurrentie tegelijkertijd ook alweer voor prijsdalingen. Ook deze signalen zijn nog niet verontrustend, maar de onzekerheid is groot. In de huidige situatie is het dan ook van belang om de vinger nauwgezet aan de pols te houden.

Ad 2. Dalende vermogensprijzen

In de MEV 2009 gaat het CPB er, aan de hand van een technische ramingsregel, vanuit dat de AEX-index in 2009 gemiddeld op 420 punten staat. Inmiddels staat de index op ongeveer 250 punten. Een dergelijk verschil in de index staat voor een aanzienlijk vermogensverlies, zie het rekenvoorbeeld eerder in deze brief. Vermogensverlies kan de economische groei langs meerdere wegen onder druk zetten.

Ten eerste zet het de consumptie onder druk. Uit een studie van DNB/CPB blijkt dat de (neerwaartse) invloed van een daling van effectenkoersen op de particuliere consumptie op korte termijn bijna drie maal zo groot is als het (opwaartse) effect van vermogensstijgingen. Zonder beursherstel moet derhalve rekening worden gehouden met significante effecten op de consumptie.

Ten tweede kunnen de vermogensverliezen ook via pensioenfondsen doorwerken op de reële economie. Nederland kent een robuust pensioenstelsel, gebaseerd op kapitaaldekking. Dat impliceert wel dat de ontwikkelingen op de effectenbeurzen van invloed zijn op de dekkingsgraden van pensioenfondsen. Hierbij moet worden opgemerkt dat ten opzichte van de situatie aan het begin van dit decennium er een aantal institutionele hervormingen is doorgevoerd, waardoor de schokbestendigheid van het pensioenstelsel is toegenomen. Volgens DNB-gegevens lag de gemiddelde dekkingsgraad eind tweede kwartaal met 136% nog boven de grens van 130%, waarbij pensioenfondsen verplicht zijn een herstelplan voor de lange termijn op te stellen. Op 23 oktober jl. hebben enkele bedrijfstakpensioenfondsen (o.a. ABP en Pensioenfonds Zorg en Welzijn) hun cijfers over het derde kwartaal 2008 bekendgemaakt (dekkingsgraden ABP: 118; Pensioenfonds Zorg en Welzijn: 126). Uit die cijfers blijkt dat deze fondsen door de financiële crisis fors zijn geraakt, maar op 30 september 2008 geen dekkingstekort hadden (<105%). De situatie op de effectenbeurzen is daarna wel verder verslechterd. Pensioenfondsen dienen in beginsel binnen enkele maanden vast te stellen welke maatregelen nodig zijn om de financiële positie van het pensioenfonds te herstellen. De Pensioenwet biedt daarbij voldoende flexibiliteit om recht te doen aan het lange termijn karakter van de pensioenverplichtingen. Derhalve heeft De Nederlandsche Bank in overleg met de minister van SZW op 10 november jl. besloten de pensioenfondsen uitstel te verlenen ten aanzien van het indienen van herstelplannen tot 1 april 2009. De volatiliteit op de financiële markten en de gebrekkige liquiditeit op verschillende deelmarkten maakt op dit moment een goede inschatting van de te nemen maatregelen moeilijk. Desalniettemin dient rekening gehouden te worden met een veel beperktere (dan waarmee reeds rekening is gehouden in de miljoenennota) indexatie van de pensioenuitkeringen en verhoging van de premies. Het ABP, het Pensioenfonds Zorg en Welzijn en de beide pensioenfondsen in

de metaalsector zullen in december beslissen over de hoogte van de premies en de indexatie van de pensioenen voor volgend jaar conform de aanbevelingen van DNB en de Stichting van de Arbeid eerder deze maand. Deze variabelen hebben via de koopkracht gevolgen voor de consumptie en via de loonkosten voor de concurrentiepositie. Pas in december ontstaat een eerste beeld van de feitelijke gevolgen van de financiële crisis voor premie- en indexatiebeleid. Dat beeld wordt meer definitief wanneer de pensioenfondsen voor 1 april 2009 hun herstelplannen hebben ingediend.

Ten derde zijn vermogensverliezen ook mogelijk buiten de effectenmarkten. In een aantal landen zijn recent de huizenprijzen (fors) gedaald. Anders dan in landen als Spanje en Ierland is er in Nederland, volgens het CPB, geen sprake van structurele overwaardering van de huizenprijzen, doordat de huizenprijs zich in ons land de laatste jaren veel gematigder heeft ontwikkeld. Inmiddels zijn er wel indicaties die duiden op aarzelingen bij het kopen van een huis, minder bezichtigingen en het sneller verlagen van de vraagprijs. Deze ontwikkelingen hebben een drukkend effect op de huizenprijzen. In het derde kwartaal zijn de huizenprijzen voor het eerst sinds 18 jaar (licht) gedaald, zowel volgens cijfers van het CBS als makelaarsvereniging NVM. De NVM rapporteerde over het derde kwartaal 2008 een daling van het aantal verkochte huizen van 13%. Het CPB verwachtte (evenals de NVM) in de MEV voor 2009 nog wel een stijging van de huizenprijzen, maar één die achterblijft bij de inflatie (MEV2009). De huidige situatie lijkt echter volledig anders dan eind jaren zeventig, begin jaren tachtig, de laatste keer dat de Nederlandse woningmarkt geconfronteerd werd met sterk dalende prijzen. Toen ging aan een periode van dalende huizenprijzen jaren vooraf waarin de huizenprijzen per jaar stegen met letterlijk tientallen procenten per jaar. Aan het eind van die periode steeg de rente ook nog eens fors, waardoor mensen in betalingsproblemen kwamen. Waarborgfondsen, zoals die nu functioneren, waren er in die tijd niet. Dit alles leidde tot serieuze dalingen van de huizenprijzen.

Ad 3. Inzakkende wereldhandel

Het CPB raamde in de MEV voor 2009 een volumegroei van de Nederlandse export van 3,25%. Bij die raming wordt verondersteld dat de wereldhandel licht aantrekt in 2009. Het ligt echter in de rede dat de verdieping van de financiële crisis een tegenvallende groei van de wereldhandel oplevert. De G7, waaronder onze belangrijkste handelspartner Duitsland, importeerde in het tweede kwartaal van dit jaar al minder dan in het eerste kwartaal. Vanuit sectoren die in grote mate afhankelijk zijn van internationale handel, zoals de transport, komen signalen van een inzakkende handelsgroei. Het IMF heeft haar raming voor de wereldhandelsgroei inmiddels 2%-punt verlaagd t.o.v. een half jaar geleden. De groei van de wereldwijde invoervraag zal afnemen in 2008 en 2009 (zie tabel 1). De vraag op de belangrijkste afzetmarkten voor Nederlandse exporteurs, die van de Eurozone, groeit volgend jaar met 0,5%. In Duitsland zal de invoervraag volgend jaar zelfs afnemen. De negatieve invoergroei in de VS en het VK uit zich al in een afnemend aandeel van deze landen in de totale Nederlandse uitvoer. De vraag vanuit Azië blijft volgend jaar wel sterk groeien, zij het met een lager tempo in de landen buiten China en India. Tegenover al deze ontwikkelingen staat een dalende koers van de euro ten opzichte van de dollar, hetgeen positief is voor de exportpositie van Nederland.

Ad 4. Verwachte ontwikkelingen overige macro-economische indicatoren (inflatie, koopkracht en werkloosheid)

Inflatie

Een inzakkende conjunctuur heeft een dempende invloed op de inflatie. Daar staat tegenover dat de verwachting voor de loonstijging slechts beperkt neerwaarts bijgesteld zal worden, omdat veel cao's voor (een deel van) 2009 al vastliggen. Tegelijk zijn de energie- en grondstoffenprijzen flink gedaald. De olieprijs (in de MEV voor 2009 nog geraamd op \$ 125) schommelde half november jl. rond een koers van \$ 55. De inflatie wordt opwaarts beïnvloed door de aanzienlijk lagere koers van de euro dan waar in de MEV van uit werd gegaan (\$ 1,57).

Koopkracht

De combinatie van relatief hoge loonstijgingen en lagere inflatie betekent voor de meeste mensen een koopkrachtverbetering. Wat de effecten op de koopkracht betreft staan aan de andere kant de mogelijke negatieve effecten van eventuele onvolledige indexering van de pensioenen (deels al bij Prinsjesdag in het koopkrachtbeeld verwerkt) en stijgende pensioenpremies. Zoals reeds eerder in deze paragraaf is aangegeven, ontstaat pas in december een eerste beeld van de feitelijke gevolgen van de financiële crisis voor het premie- en indexatiebeleid van de pensioenfondsen. Met de inzichten van thans moet rekening worden gehouden met geen of een beperkte indexatie. Een pensioenfonds maakt daarbij een afweging tussen de belangen van de bij het pensioenfonds betrokken deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden, de pensioengerechtigden en de werkgever(s). Daarbij wordt ook rekening gehouden met de mogelijkheid dat in latere jaren, wanneer de mogelijkheden zich daartoe weer aandienen, herstelindexatie kan plaatsvinden. De Nederlandsche Bank heeft in overleg met de minister van SZW op 10 november jl. besloten de pensioenfondsen uitstel te verlenen ten aanzien van het indienen van herstelplannen tot 1 april 2009. Een echt compleet beeld van de situatie is derhalve pas mogelijk als de herstelplannen binnen zijn. De zorgpremies lijken zich ondertussen voor de koopkracht positiever te ontwikkelen dan in de miljoenennota werd aangenomen. De gevolgen voor de koopkracht in 2009 zullen naar verwachting sowieso beperkt zijn, omdat belangrijke elementen als de contractloonontwikkeling en de belastingtarieven voor 2009 (met daarin een omvangrijke lastenverlichting van € 1,5 mld) reeds vastliggen. Per saldo valt vooralsnog de gemiddelde koopkrachtontwikkeling waarschijnlijk niet slechter uit dan hetgeen bij Prinsjesdag werd geraamd.

Werkgelegenheid

De arbeidsmarkt reageert altijd met enige vertraging. Bovendien is er nog altijd sprake van een groot aantal vacatures en bevindt de werkloosheid zich op een zeer laag niveau. In de meest recente CBS-cijfers loopt de werkloosheid inmiddels licht op. Over het laatste half jaar genomen is de werkloosheid nog wel gedaald. De vertraging waarmee de arbeidsmarkt vaak reageert, betekent tegelijkertijd dat waar onder meer de EC er vanuit gaat dat de groei in 2010 weer herstel zal vertonen, de werkloosheid in dat jaar nog sterk kan oplopen.

Ad 5. Vergelijking met eerdere perioden van financiële crisis

«The Great Depression»

Door de ontwikkelingen op de financiële markten en de wereldwijde economische neergang dringt de vergelijking met het begin van de jaren dertig zich op. Hoewel er op het oog parallellen zijn hoeft voor een herhaling niet te worden gevreesd. De omstandigheden zijn anders, maar vooral is er van de lessen uit de «Great Depression» geleerd.

Een korte analyse maakt dit duidelijk. De depressie van de jaren dertig werd ingeleid door een crash op de aandelenmarkt op Wall Street in oktober 1929. De koersen waren vervolgens lange tijd instabiel tot in juli 1932 het dieptepunt werd bereikt. Doordat de banken nauw verweven waren met de aandelenmarkt kwamen deze in de problemen, hetgeen leidde tot problemen met de kredietverlening en zogenoemde «bank runs». Anders dan nu lieten centrale banken en overheden het toe dat banken omvielen en kromp de geldhoeveelheid tot een derde van de hoeveelheid in 1929. Er bestond ook geen depositogarantiestelsel zoals nu. Dit alles heeft de crisis verergerd en ervoor gezorgd dat het herstel lang op zich liet wachten. Van die lessen is geleerd. De centrale banken hebben flinke hoeveelheden liquiditeiten in het financiële stelsel geïnjecteerd en via kapitaalinjecties en garantiestelsels hebben de centrale banken en overheden voorkomen dat centrale spelers in het financiële systeem omvielen en dat de kredietverlening op peil kan worden gehouden.

Ook in Europa kwam men in de problemen. West-Europa, verzwakt door de Eerste Wereldoorlog, was sterk afhankelijk van de export. Die had sterk te leiden onder de ontwikkelingen in de Verenigde Staten en de protectionistische maatregelen die eerst in de VS en later ook in de rest van de wereld werden genomen. Bovendien hadden veel landen (o.a. Verenigd Koninkrijk en Nederland) hun munt aan het (steeds duurder wordende) goud vastgeklonken, waardoor men steeds minder concurrerend werd. Vergelijkbare omstandigheden doen zich thans niet voor. Wisselkoersen zijn niet meer vastgeklonken aan goud en de fundamenten onder de economieën in het Westen zijn een stuk steviger. Wel moet ervoor worden gewaakt dat de verleiding tot protectionisme wordt voorkomen.

Van de ervaringen uit de «Great Depression» is dus het nodige geleerd. Bijvoorbeeld, dat ingrijpen in het bankwezen bij crises wel degelijk noodzakelijk is. Bovendien is internationale samenwerking in monetaire en financiële aangelegenheden een vereiste met de conferentie in Bretton Woods in 1944, waar jaren van voorbereiding aan vooraf gingen, als duidelijke markering. We hebben er ook een lange zoektocht naar optimaal begrotingsbeleid aan overgehouden. Ook dat heeft ons veel geleerd. Vele landen zijn door een leerproces gegaan in de mogelijkheden en beperkingen van stabilisatiebeleid met monetaire en budgettaire middelen.

Financiële crises na 1970

De «Great Depression» vond in een heel ander tijdsgewricht plaats onder heel andere omstandigheden. Dat maakt de situatie van destijds moeilijk vergelijkbaar. In de afgelopen decennia hebben zich, zeker na het verlaten van de dollarstandaard in 1972, echter wel andere financiële crises voorgedaan, al kenden die geen vergelijkbare wereldwijde schaal.

De economen Reinhart en Rogoff hebben aan het begin van dit jaar een analyse gemaakt van financiële crises na 1970¹. Zij onderscheiden er achttien, waarvan vijf zeer ernstig. Onder die vijf bevinden zich de crises in het financiële systeem en de huizenmarkt in Zweden en Finland aan het begin van de jaren negentig en de crisis rond diezelfde periode in Japan. Aan het begin van dit jaar was nog onduidelijk in welke categorie de huidige financiële crisis zou passen. Enerzijds was de daling van de huizenprijzen relatief fors, maar de terugval in aandelenkoersen en economische groei was nog beperkt. Inmiddels lijkt het er steeds meer op dat de huidige financiële crisis het patroon van een zeer zware crisis volgt. De terugval in de economische groei is in een dergelijk geval gemiddeld 5% BBP. Dat betekent dat wanneer bijvoorbeeld de economische groei op zijn hoogste punt 3% bereikt deze als gevolg van een zware financiële crisis

¹ Reinhart, Carmen M. en Kenneth S. Rogoff, Is The US Sub-Prime Financial Crisis So Different? An International Historical Comparison, *American Economic Review* 98, 2008, 339–344.

terugvalt naar – 2%. Het herstel is bovendien langduriger dan in een normale conjuncturele neergang. De vergelijking is met de nodige onzekerheden omgeven. Aan de ene kant heeft de vergelijking betrekking op financiële crises die meestal werden ingeluid of gepaard gingen met een daling van de huizenprijzen. Dat doet zich in Nederland niet voor. Tegelijkertijd zijn de door Reinhart en Rogoff bestudeerde financiële crises relatief nationale gevallen. De huidige financiële crisis kenmerkt zich door een wereldwijd karakter.

Lessen zijn er uit de individuele crises ook te trekken. De voorbeelden van Zweden, Finland en Japan maken duidelijk dat een economische crisis die zijn oorsprong mede vindt door problemen in de financiële sector alleen tot herstel kan leiden wanneer die problemen ook grondig worden aangepakt. Zo heeft de Zweedse overheid begin jaren negentig banken snel overgenomen en gereorganiseerd. In Japan is een dergelijke aanpak maar mondjesmaat op gang gekomen. Japan trachtte vooral via een monetair ruimhartig beleid en budgettaire stimulansen de economie weer op gang te krijgen. Dat ging met grote moeite en tegen zeer hoge kosten. Japan kende, ondanks een negatieve reële rente, een lange periode van deflatie en heeft de staatsschuld inmiddels zien oplopen tot bijna 200% BBP.

Conclusie

Financiële crises hebben altijd een negatief effect op de economische groei. Nederland zal daar niet van gevrijwaard blijven. Nederland is immers een open economie die zeer afhankelijk is van de ontwikkelingen in de rest van de wereld. De crisis treft alle handelspartners van Nederland. Vooruitlopende indicatoren wijzen op een flinke terugval in de groei van de wereldhandel, mogelijk zelfs krimp. Dat is sinds 1975 niet vertoond. Ook de verwachte terugval in de kredietverlening (hogere rentes, strengere voorwaarden) drukt in Nederland de economische groei, evenals de gedaalde aandelenvermogens van gezinnen en pensioenfondsen. Daar staat echter tegenover dat de lagere euro en de goedkopere grondstoffen- en energieprijzen een positief effect zullen hebben op de economische groei. Zij houden de inflatie bovendien per saldo laag, hetgeen ruimte biedt voor lagere officiële rentetarieven.

De Nederlandse economie lijkt vooralsnog iets minder hard geraakt te worden dan andere landen. Dat betekent niet dat de situatie onderschat moet worden. Er is zonder meer sprake van een urgent probleem. Daarbij heeft de Nederlandse economie een aantal sterke uitgangspunten. Door een beleid dat decennialang gericht is geweest op economische structuurversterking is er sprake van een lage werkloosheid, veel vacatures, relatief gezonde overheidsfinanciën, een overschot op de betalingsbalans en relatief gezonde balansen en winsten van niet-financiële bedrijven. Bovendien is het risico op een substantiële huizenprijzdaling op dit moment in Nederland gering.

De raming van de groei van de Nederlandse economie zal echter naar verwachting volgend jaar flink worden bijgesteld. De meeste internationale instanties voorzien het dieptepunt van de crisis in 2009. In 2010 zal de groei nog altijd laag liggen, maar volgens de meeste internationale prognoses wel weer een stijgende tendens vertonen (zie ook tabel 1). De arbeidsmarkt zal met enige vertraging op deze ontwikkelingen reageren. Bij dit alles past de waarschuwing dat de (neerwaartse) onzekerheid zeer groot is, zeker ook voor het jaar 2010. Een negatieve groei is in beide jaren niet uit te sluiten. Zeker bij een bankencrisis kan het herstel langer op zich laten wachten dan het zich aanvankelijk voordeed.

III Kader beleidsmaatregelen

De aanpak van de gevolgen van de financiële crisis en de dreigende teruggang van de economie in de EU vraagt wat betreft Nederland om een beleid gebaseerd op de volgende drie hoekpunten:

1. Inzetten op een internationale, gecoördineerde (re)actie.

Nederland is een open economie. Dat heeft tot gevolg dat maatregelen die de economie moeten stimuleren altijd een beperkt effect zullen hebben. Niet alleen door de schaal van onze economie, maar ook doordat effecten weglekken naar het buitenland. De Nederlandse economie is zeer sterk verweven met het buitenland. Derhalve verdient een internationale gecoördineerde (re)actie altijd de voorkeur. Daar komt bij dat een internationaal gecoördineerde actie een duidelijk signaal afgeeft naar markten en dat voorkomen moet worden dat solistisch optreden van landen in combinatie met protectionistische maatregelen leidt tot een verergering van de situatie. Het is van belang te waarborgen dat Nederlandse bedrijven kunnen blijven opereren binnen een gelijk speelveld. Parallel aan de wijze waarop de acute problemen bij financiële instellingen waar nodig gecoördineerd werden aangepakt, moet ook de verdere aanpak zoveel mogelijk via Europese en internationale coördinatie plaatsvinden. De mogelijkheden moeten worden verkend om tot enige vorm van coördinatie te komen van maatregelen die tot het nationale domein behoren en te bezien welke mogelijkheden het communautair beleid biedt.

De bereidheid tot coördinatie lijkt er ook te zijn, getuige de uitkomsten van de verschillende recente EU-bijeenkomsten en de internationale top van de G20 15 november jl. in Washington. De Europese Unie is eensgezind in de aanpak van financiële crisis. Het bewijs daarvan werd al geleverd tijdens de Europese Raad van 15 en 16 oktober jl. waar afspraken binnen de eurozone ten aanzien van een stevig pakket ter versterking van de kredietwaardigheid van financiële instellingen en het op gang houden van het geldverkeer naar en tussen de instellingen door de voltallige Europese Unie werden onderschreven. Eerder al waren afspraken gemaakt ten aanzien van de bescherming van spaargelden. Onder leiding van het Frans voorzitterschap is er gekomen tot een gecoördineerde inzet bij de G20, die de nadruk legt op het verbeteren van het internationale toezicht en het verwijderen van perverse elementen in het financiële systeem. De internationale financiële architectuur zal moeten worden versterkt. Op Europees niveau zullen nationale toezichthouders beter moeten gaan samenwerken. Het kabinet is er voorstander van dat er op langere termijn een Europese toezichtsstructuur wordt opgebouwd, waarin de nationale toezichthouders onmisbaar blijven, maar tevens een centraal orgaan nodig is (zie ook paragraaf IV). Het Kabinet is verheugd dat de deelnemers aan de internationale topbijeenkomst van 15 november te Washington, die samen 90% van het wereld-BNP vertegenwoordigen, besloten tot een actieve en gecoördineerde aanpak, gericht op het stabiliseren van de financiële markten, het dichten van gaten in toezicht en regelgeving en het beteugelen van de gevolgen voor de reële economie. Zij kwamen daartoe een gezamenlijk actieprogramma overeen, met maatregelen die door de minister van Financiën nader uitgewerkt zullen worden. In april 2009 zal een volgende topbijeenkomst gehouden worden.

2. Koersvaste houding en de rust om de zogenaamde automatische stabilisatoren hun werk laten doen.

In een tijd van turbulentie en onzekerheid is het belangrijk dat overheden zorgen voor stabiliteit en vertrouwen. Verschillende overheden, waaronder de Nederlandse, hebben ingegrepen in het financiële systeem toen

de stabiliteit van het financiële systeem in gevaar kwam. Vertrouwen en stabiliteit betekent ook dat er niet te snel moet worden gemorreld aan vastgestelde kaders en regels. Europees en nationaal zijn er spelregels opgesteld omtrent het budgettaire en monetaire beleid, maar ook ten behoeve van een gezond concurrentiebeleid (interne markt, staatssteun). Het daaruit voortvloeiende voorspelbare beleid vormt een belangrijke waarde in zichzelf, omdat het zekerheid en vertrouwen biedt aan de markt. Het zijn kaders die rekening houden met slechtere tijden. Denk bijvoorbeeld aan de ruimte die wordt geboden aan automatische stabilisatoren. Wanneer er druk ontstaat om af te wijken van vaste regels en kaders moeten de (vooral korte-termijn)voordelen daarvan worden afgewogen tegen de nadelen op de vooral langere termijn.

Derhalve is het respecteren van de begrotingsregels en van de uitgavenkaders van belang. Zeker nu moet niet worden afgeweken van het trendmatige groeiscenario van de economie en moeten aan de inkomstenkant van de begroting de automatische stabilisatoren de ruimte krijgen. Zolang het EMU-saldo zich boven de signaalwaarde uit het coalitieakkoord van – 2% BBP begeeft, is ombuigen vanwege tegenvallers aan de inkomstenkant om zo het EMU-saldo te verbeteren, onverstandig. Het is dan ook van belang vast te houden aan de investeringsagenda van het kabinet, zoals vastgelegd in coalitieakkoord en beleidsprogramma. Dat geldt eveneens voor de bij miljoenennota gepresenteerde lastenverlichting. Ook deze lastenverlichting zal gegeven de huidige vooruitzichten een stabiliserende werking hebben. Tegelijkertijd komt het nu ook aan op het respecteren van de regels van Stabiliteits- en Groeipact (SGP) en het monetaire beleid. Het SGP biedt ruimte voor bijzondere omstandigheden. Die kunnen worden toegepast als dat nodig is, maar mogen niet worden misbruikt. Hetzelfde geldt voor de regels ten aanzien van staatssteun. De naleving daarvan moet ook in mindere tijden gewaarborgd blijven. Economische neergang mag geen excuus vormen voor nationaal protectionisme of klassieke industriepolitiek.

Juist in een periode waarin de economie tegenzit is het van groot belang om te blijven werken aan de verbetering van de economische structuur. Het verbeteren van de economische structuur betekent niet alleen aanpassingen op het gebied van arbeidsmarkt en sociale zekerheid. Dit kabinet heeft de accenten binnen de structuurverbetering verlegd naar maatregelen die een omschakeling naar een innovatieve en duurzame economie bevorderen. Ook de ruimtelijke investeringen dragen bij aan de economische structuurversterking. Het kabinet heeft hiertoe via het MIRT, de nota ruimte en de mobiliteitsagenda, een ambitieuze agenda neergelegd. Tevens is een ambitieus nieuw programma ten aanzien van de reductie van regeldruk neergelegd. Op het gebied van de sociale zekerheid hebben vorige kabinetten forse stappen gezet, hetgeen de Nederlandse economie duidelijk heeft versterkt. Dit laat onverlet de uitdagingen die er nog zijn ten aanzien van het verhogen van de participatie, het inschakelen van het onbenut arbeidspotentieel en het functioneren van de arbeidsmarkt. Zoals ook door de commissie Arbeidsparticipatie naar voren is gebracht zal de beroepsbevolking de komende jaren afnemen, terwijl de dynamiek tussen sectoren toeneemt en daarmee de inzetbaarheid van werknemers cruciaal is voor het op peil houden van de werkgelegenheid. Om die reden zijn er, met sociale partners, belangrijke verdere stappen gezet om de arbeidsparticipatie te bevorderen. Het is dan ook van groot belang vast te houden aan hetgeen in het beleidsprogramma is neergelegd en in het najaarsakkoord met sociale partners is overeengekomen. De sociale partners hebben zich in dat najaarsakkoord gecommitteerd aan een verantwoorde loonontwikkeling. Relevant aspect daarbij is dat de inflatieverwachting inmiddels lager lijkt uit te vallen dan bij miljoenennota nog werd aangenomen. Dit is in het belang van de concurrentiepositie van Nederland.

Een koersvaste houding dient er ook te zijn ten aanzien van problematiek met een langere tijdshorizon. Het kabinet heeft er binnen de Europese Unie bijvoorbeeld voor gepleit dat de financiële crisis niet moet worden misbruikt om de ambities die er zijn bij de aanpak van de klimaatproblematiek naar beneden bij te stellen. De problematiek van het klimaat is van een heel andere orde dan de financiële crisis, maar er is geen sprake van een rangorde. De aanpak van het klimaat vergt een structurele oplossing voor de langere termijn. Die oplossing staat los van de stand van de conjunctuur. De aanpak van de financiële crisis mag er ook niet toe leiden dat het opvangen van de kosten van de vergrijzing wordt verwaarloosd. De kosten van de aanpak van de financiële crisis moeten niet in onevenredig grote mate worden doorgeschoven naar toekomstige generaties. Het kabinet geeft hier bijvoorbeeld inhoud aan door de eventuele opbrengsten van de ingrepen in de financiële sector ten goede te laten komen aan de staatsschuld.

3. Een beleidsreactie primair gericht op de oorzaak van de problemen: dus aanpakken van financiële instabiliteit en voorkomen dat de huidige financiële crisis zich uitstrekt tot beperking van de kredietverlening aan gezonde instellingen en bedrijven.

Een beleidsreactie moet zich primair richten op de wortel van de problemen. De huidige financiële crisis vindt zijn oorsprong in structurele problemen op de financiële markten, die aan de oppervlakte kwamen toen er problemen ontstonden met de zogenoemde «subprime» hypotheek in de Verenigde Staten. Het domino-effect dat daardoor ontstond maakte duidelijk dat er veel mankeerde aan het toezicht en er sprake was van perverse elementen in het financiële systeem. Een internationaal gecoördineerde aanpak van die problemen heeft prioriteit, zodat de kredietverlening aan gezonde bedrijven, instellingen en particulieren geen gevaar loopt. Een adequate aanpak van de financiële sector zal uiteindelijk van cruciaal belang zijn voor de rest van de economie. In de paragraaf V wordt hier nader op ingegaan.

Maatregelen in andere landen

Bij de mondiale topbijeenkomst in Washington van 15 november 2008, waarop landen vertegenwoordigd waren die gezamenlijk 90% van de wereldeconomie (uitgedrukt in BBP) voor hun rekening nemen, bleek een belangrijk aantal aanwezige regeringsleiders van landen die geconfronteerd zijn met een sterk terugvallende groei de bereidheid te bestaan om budgettaire maatregelen te treffen om de binnenlandse vraag te stimuleren. Tegelijkertijd werd nadruk gelegd op de noodzaak de lange termijn houdbaarheid van de overheidsbudgetten te bewaken. Tevens werd duidelijk dat er belangrijke verschillen bestaan in de uitgangssituaties van landen en van de voorgestane beleidreacties.

In de afgelopen weken heeft een aantal landen in meer of minder concrete termen beleidsmaatregelen aangekondigd (zie ook de bijlage). Het beeld van deze maatregelen is dat in een groot aantal gevallen de precieze uitwerking van de maatregelen nog niet vast staat, er aanzienlijke verschillen zijn tussen het gekozen instrumentarium en dat niet altijd duidelijk is of het bij de genoemde bedragen gaat om werkelijk nieuwe allocaties. Ook door de Europese Commissie wordt gewerkt aan een hoofdlijnenplan om de gevolgen van de financiële crisis aan te pakken (zie ook paragraaf V). Het kabinet zal de maatregelen uit Europa vanuit hetzelfde kader beoordelen.

Toetsingskader bij te nemen maatregelen

In het licht van de huidige inzichten ten aanzien van de economische ontwikkelingen, heeft het kabinet op basis van de drie genoemde hoek-

punten een voorlopig kader ontwikkeld om eventuele beleidsmaatregelen af te wegen. Deze dienen te voldoen aan de volgende voorwaarden:

1. Het probleem waarop de maatregel is gericht, dient aantoonbaar en direct gerelateerd te zijn aan de financiële crisis en de gevolgen ervan, de maatregel dient bij te dragen aan een substantiële vermindering daarvan, draagt bij aan het vertrouwen in de Nederlandse economie en is niet langer van kracht dan nodig.
2. De maatregel dient te passen binnen de begrotingsregels en budgettaire kaders (uitgaven- en lastenkader).
3. De maatregel is effectief en draagt bij aan versterking van de structuur van de Nederlandse economie. Tevens worden niet onnodig private verantwoordelijkheden en risico's bij de overheid neergelegd (toets op marktfalen).

In paragraaf V wordt ingegaan op de concrete maatregelen die voortvloeien uit het voornoemde toetsingskader.

IV Aanpak problematiek financiële markten

Het kabinet hecht eraan in deze brief kort stil te staan bij de aanpak van de problematiek in de financiële markten. Zoals in de vorige paragraaf reeds beargumenteerd is de aanpak van de problematiek op de financiële markten cruciaal voor de mate waarop er doorwerking plaatsvindt naar de reële economie. Het is derhalve dan ook essentieel dat op het ingezette pad voort wordt gegaan.

EU-coördinatie: herkapitalisatie en liquiditeitssteun

Op de topbijeenkomst van landen van de Eurozone op 12 oktober jongstleden in Parijs werd een omvangrijk, onderling samenhangend en dekkend pakket maatregelen overeen gekomen. Het betreft maatregelen ter versterking van de kredietwaardigheid van de financiële instellingen (solvabiliteit) en maatregelen om het geldverkeer naar de instellingen en tussen de instellingen weer op gang te brengen (liquiditeit). Ook is gedurende de topbijeenkomst overeengekomen dat het gegeven de uitzonderlijke situatie, aan financiële instanties moet worden toegestaan hun activa te waarderen op basis van «default assumptions», in plaats van tegen de actuele marktwaarde. Tot slot zijn er afspraken over betere informatie-uitwisseling en afstemming gemaakt. De afspraken van de regeringsleiders van de Eurolanden werden enkele dagen later, bij de Europese Raad van 15–16 oktober door de voltallige Europese Unie onderschreven. Zij vormden daarmee een aanvulling op de eerder in de Raad Economische en Financiële Zaken (Ecofin) overeengekomen bescherming van het spaargeld van burgers (depositogarantiestelsels).

Het kabinet, dat reeds in een vroeg stadium heeft gepleit voor een gecoördineerde Europese aanpak, met name inzake de kapitaalinjecties, is ermee ingenomen dat de EU landen binnen enkele weken konden besluiten tot een goed afgestemde aanpak, waarbij tevens afspraak werden gemaakt over de randvoorwaarden voor de overheidsmaatregelen (o.m. marktconformiteit, borging publiek belang, respectering staatssteunregels etc.). Op die wijze werd een veel krachtiger vertrouwenwekkend signaal gegeven, en tevens voorkomen dat ernstige marktverstoringen konden optreden.

De aanpak die in Europa werd gevolgd, in belangrijke mate geïnspireerd op de aanpak van de Scandinavische bankcrises in de jaren negentig van de vorige eeuw, vond in de afgelopen weken ook navolging in onder meer de VS en enkele Aziatische landen. De topbijeenkomst over de financiële markten en de wereldeconomie van 15 november 2008 onder-

streepte het belang van deze ingrepen van nationale overheden in de financiële sector.

Aanpak in Nederland

Over het door het kabinet – als uitwerking van bovenstaande gecoördineerde beleidsaanpak – gehanteerde beleidskader gericht op de stabilisatie van de financiële sector in Nederland en de concrete uitwerking hiervan is uw Kamer uitvoerig en meerdere malen geïnformeerd. Verwezen kan worden naar o.a. de brieven van de minister-president en/of de minister van Financiën van 10 en 21 oktober en 5 november jl..

De omvangrijke maatregelen vinden hun noodzaak en rechtvaardiging in het essentiële belang van een goed functionerende financiële sector voor de economie van een land. Zonder goed lopend geldverkeer en beschikbaarheid van kredieten zou de economie volledig tot stilstand komen. Geconstateerd kan worden dat door de ondersteuning door middel van herkapitalisatie en de garantieverstrekking op bancaire kredietverlening, waarop deze week voor het eerst door een instelling een beroep is gedaan, het vertrouwen – ook onderling – voorzichtig aan het groeien is. Dit geeft ook vertrouwen in het vermogen van de financiële instellingen om de kredietverlening aan bedrijven en instellingen op peil te houden.

Waar in de sfeer van kredietverlening en herfinanciering desalniettemin sprake mocht blijken van bijzondere problematiek, dan is het streven van het kabinet om die problematiek zo aan te pakken dat de gezonde en levensvatbare financiële instellingen hun rol blijven spelen.

Verbetering toezicht, versterking financiële architectuur

Teneinde een herhaling van de huidige crisis te voorkomen acht het kabinet het van groot belang om met voorrang te werken aan een versterking van de internationale financiële architectuur. Op Europees niveau betreft het dan onder meer het toezicht op de financiële sector. Nederland staat daar een twee stappen benadering voor. Nu direct kan de samenwerking tussen de nationale toezichthouders worden verbeterd. Door middel van «peer review» kunnen de lidstaten elkaar scherp houden. Daarbij is Nederland ervoor om het toezicht langs functionele lijnen te organiseren. Ook kan direct een impuls worden gegeven aan de vorming van colleges van toezichthouders voor alle grensoverschrijdende financiële instellingen. De Ecofin heeft hiertoe besloten. En nationale toezichthouders dienen de Europese dimensie meer in hun werkzaamheden te betrekken. En de arrangementen voor crisismanagement kunnen worden verbeterd, in lijn met de conclusies van de Europese Raad van 15–16 oktober jl. Voor de iets langer termijn is het Kabinet voorstander van een echte Europese toezichtstructuur. Daarin zullen de nationale toezichthouders een essentiële rol moeten spelen, maar er is ook een sterk centraal orgaan nodig. Belangrijke input aan de uitwerking van deze beginselen kan worden geleverd door de groep onder leiding van oud-IMF-topman De Larosière. Ook oud-minister van Financiën Ruding zal, zoals bekend, zitting nemen in deze groep.

Op de top van Washington van 15 november jongstleden bestond brede overeenstemming dat de gaten in regelgeving en toezicht op de financiële markten moeten worden gedicht. In het actieplan dat aan de slotverklaring is gehecht wordt een groot aantal deelonderwerpen genoemd, zoals transparantie en verantwoording, herziening van de wetgeving, bevordering van de integriteit in de financiële sector, en versterking van de internationale samenwerking. De nationale overheden leggen er zich op vast

om op deze punten actie te ondernemen. Voor de EU-landen betreft het, zoals ook in het bovenstaande bleek, dikwijls actie op gemeenschappelijk niveau.

Daarnaast bestond in Washington overeenstemming dat de internationale financiële architectuur herzien moet worden. Een aantal landen, waaronder Nederland, pleitte voor een verbreding van de activiteiten van het Internationaal Monetair Fonds, zodat die organisatie ook een centrale rol zou krijgen bij het versterken van de stabiliteit van de financiële sector. In de tweede plaats bepleitten met name de opkomende economieën een verbreding van het lidmaatschap van het Financial Stability Forum en een versterking van de legitimiteit van IMF en Wereldbank. Voorts was er brede overeenstemming dat het IMF en de Wereldbank van voldoende middelen verzekerd moesten zijn om in de huidige omstandigheden hun rol te kunnen spelen.

V Aanvullend beleid

Het kabinet realiseert zich dat de omstandigheden waarin ons land zich thans bevindt uitzonderlijk zijn. Het kabinet was genooddaakt stevig in te grijpen in de financiële sector om de stabiliteit te garanderen. De economische vooruitzichten vergen nu, in de ogen van het kabinet, ook een stevig beleidsreactie. Daarbij komt het kabinet in aanvulling op de reguliere begrotingscyclus met concrete maatregelen. Gelet op de grote onzekerheden over de doorwerking van de onrust op de financiële markten op de reële economie – internationaal en nationaal – hebben kabinet en sociale partners in het vroege voorjaar met elkaar afgesproken de economische ontwikkelingen nauwlettend te volgen en elkaar voortdurend te informeren. De laatste weken zijn de gesprekken die plaatsvinden begrijpelijkerwijs geïntensiveerd. De inzet van het kabinet is om met sociale partners in goed overleg te blijven om zo – naar vermogen – tijdig en adequaat op de huidige economische omstandigheden, en zich mogelijk nog aandienende nadere economische ontwikkelingen, te kunnen reageren.

Het kabinet heeft mogelijke maatregelen beoordeeld aan de hand van het toetsingskader, zoals beschreven in paragraaf 3. In de visie van het kabinet is het derhalve noodzakelijk maatregelen te nemen op de volgende terreinen:

1. Verdere ondersteuning kredietverlening en liquiditeitsproblematiek.
2. Arbeidsmarkt.
3. Mogelijke intensivering en versnelling van investeringen in duurzame groei.

Reeds getroffen maatregelen.

In de huidige omstandigheden ligt de weg vooruit naar de mening van het kabinet in koersvastheid en in een in de eerste plaats bestendig uit te voeren begrotingsbeleid. Het trendmatige begrotingsbeleid houdt voor de komende jaren via de werking van de automatische stabilisatoren aan de inkomstzijde van de begroting een stevige impuls in. Dit komt tot uiting in een verslechtering van het feitelijke EMU-saldo.

Daarenboven kent het beleidsprogramma van het kabinet een stevige investeringsagenda gericht op economische structuurversterking en duurzame groei. Uitvoering hiervan legt een stevig fundament onder economische activiteit voor de komende jaren, en houdt op termijn een versterking van de economische structuur en groeimogelijkheden in. Het kabinet zal alles op alles zetten om vertraging bij de uitvoering te voorkomen, en om zekerheid te bieden over de verdere planning.

Tot slot zal de lastenondersteuning van € 1,5 mld zoals die in de begroting voor volgend jaar besloten ligt, zijn uitwerking hebben. Waarbij een verantwoorde loonontwikkeling inmiddels alleen maar verder aan belang heeft gewonnen. Het kabinet is dan ook verheugd over de afspraken met en tussen sociale partners hierover tijdens het laatste najaarsoverleg. Het kabinet heeft hier haar bijdrage aan geleverd door de BTW niet te verhogen en de WW premies voor werknemers tot nul te reduceren. En heeft er vertrouwen in dat naar de toekomst toe sociale partners rekening houden met de lagere inflatieverwachting. Dit komt onze concurrentiepositie ten goede.

Met de financiële sector werkt het kabinet thans in de eerste plaats aan het noodzakelijke herstel van vertrouwen in de financiële markten, waarin gezonde financiële instellingen hun functie om het bedrijfsleven van kredieten en de burger van bijvoorbeeld hypotheeken te voorzien vervullen. De inzet van het kabinet om dit te bewerkstelligen is in paragraaf IV van deze brief reeds toegelicht. De genomen maatregelen grijpen aan bij financiële instellingen zelf. De effectiviteit van deze maatregelen zal de komende tijd worden gezien.

Een betere governance waaronder aandacht voor evenwichtige beloningsverhoudingen kan ook structureel een belangrijke bijdrage leveren aan een verantwoord risicomanagement en vertrouwensherstel. Internationaal draagt het kabinet bij aan de gedachtevorming en besluitvorming over een versterking van de financiële architectuur. Het kabinet kan zich ook goed voorstellen dat op Europees niveau tot afspraken wordt gekomen om de mogelijkheden tot strafrechtelijk optreden tegen financiële criminaliteit verder aan te scherpen.

Aanvullende maatregelen waartoe thans is besloten.

Verdere ondersteuning kredietverlening en liquiditeitsproblematiek

Willekeurige of vervroegde afschrijving

De liquiditeit- en financieringsbehoefte van bedrijven die voor vervanging- of uitbreidingsinvesteringen staan, kan worden gemitigeerd door eenmalige (her)introduktie van het instrument van willekeurige of vervroegde afschrijving beperkt tot bepaalde activa. Het kabinet kan zich goed voorstellen dat in de huidige situatie de voorkeur van het bedrijfsleven uitgaat naar gerichte fiscale ondersteuning. Het kabinet is bereid de middelen die beschikbaar zijn voor de zogenaamde rente-box indien deze vrijvallen in 2009 en 2010 (deels) hiervoor aan te wenden. Het voorstel houdt in dat de afschrijving in twee jaar plaatsvindt, dus ten hoogste 50% in een kalenderjaar. Het voorstel is relevant voor alle bedrijfsmiddelen met enkele uitzonderingen. Samenloop met willekeurige afschrijving voor startende ondernemers en willekeurige afschrijving milieubedrijfsmiddelen is niet mogelijk.

Deze maatregel leidt tot een incidentele vermindering van de afdracht van belastingen (tijdelijke en incidentele belastingverlaging) in 2009–2010 en hiermee tot een directe liquiditeitsimpuls voor het bedrijfsleven van een kleine 2 mld euro. Het resterende budget van de renteboxgelden 2009 en het totale budget van de renteboxgelden 2010 worden ingezet voor verlaging van het MKB-tarief van de tweede schijf in de vennootschapsbelasting van 23% tot 20% voor de jaren 2009 en 2010. Dit tarief geldt tot een bedrag tot € 200 000. Daarmee zijn in beide jaren de eerste en tweede schijf aan elkaar gelijk. Gegeven het tijdelijke karakter van het effect op het feitelijke EMU-saldo 2009–2010 van deze maatregel zal het eventuele bereiken van de signaalwaarde van 2% tekort uit dien hoofde op zichzelf geen aanleiding zijn tot nadere maatregelen.

Vervroeging van betalingstermijnen door de overheid kan eveneens een bijdrage leveren aan een geringere financieringsbehoefte bij het bedrijfsleven. Ook hiertoe is het kabinet bereid en zal het een beroep doen op medeoverheden om eveneens waar mogelijke betalingstermijnen te verkorten.

Risico-aversie financiële instellingen

De inzet van het kabinet is dat banken en verzekeraars hun functie als kredietverstrekker aan burgers en bedrijven en overige organisaties en instellingen (kunnen) blijven vervullen. De inzet van het kabinet om dit te bewerkstelligen is in paragraaf IV van deze brief reeds toegelicht. Het kabinet volgt nauwlettend of, als direct gevolg van de onzekerheden bij banken en verzekeraars, de financiële markten nu voldoende open staan voor bedrijven. Hierbij is het van belang om in ogenschouw te nemen dat het aanscherpen van acceptatiecriteria door banken direct samenhangt met de terechte herwaardering van risico's. Terecht, aangezien met de kredietcrisis juist is aangetoond dat er te veel risico's zijn genomen in de financiële sector. Zodra blijkt dat de aanscherping van acceptatiecriteria niet een gevolg is van een reële herwaardering van risico's maar van doorgeschoten risico-aversie, dan overweegt het kabinet aanvullende maatregelen, binnen de uitgangspunten dat de risico's door de financiële sector worden getoetst en de financiële risico's in elk geval deels door de sector gedragen. Het kabinet zal op basis van input van DNB monitoren in hoeverre sprake is van doorgeschoten risico-aversie.

Groefaciliteit

Een mogelijke maatregel die dan aan de orde kan komen betreft uitbreiding van de bestaande groefaciliteit, waarbij uitgegaan wordt van een regeling met een vangnetkarakter, kostendekkende premie met reële risico-opslag en een maximaal garantieplafond van € 1,5 mld. Gelet op het voorgenomen principe dat de overheid niet zelf overgaat tot kredietverlening en kredietbeoordeling overweegt het kabinet geen maatregelen die gericht zijn om directe financiële banden aan te gaan met het bedrijfsleven, buiten de financiële instellingen om, bijvoorbeeld door middel van het rechtstreeks verwerven van securities als commercial paper. Onderzocht wordt of er een tijdelijke rol voor de Staat kan liggen in segmenten van de exportkredietverzekeringmarkt voor handel met het buitenland die tot voor kort door de markt bediend konden worden. Verder blijkt dat de door de Staat verzekerde exportkredieten moeilijk te financieren zijn. Onderzocht wordt of dit door een juridische aanpassing kan worden ondervangen. Het moeilijk beschikbaar komen van leverancierskredieten voor binnenlandse handel heeft onze aandacht.

Zorg

In de zorg zal de minister van VWS in overleg treden met zorginstellingen, banken waaronder de BNG en het Waarborgfonds voor de Zorg om na te gaan of er in deze sector – lopende de gefaseerde invoering van meer marktwerking in de curatieve zorg en de zorgzwaartebekostiging in de hele langdurige zorg – sprake is van extra onzekerheden en onduidelijkheden en of dat aanleiding geeft tot eventuele maatregelen. Een en ander zal plaatsvinden tegen de achtergrond van de motie-Van der Veen c.s. inzake de immateriële vaste activa. Een soortgelijke verkenning zal plaatsvinden door de minister voor Jeugd en Gezin op zijn domein.

Spaarloon

De staatssecretaris van Financiën zal de wenselijkheid bezien om op enig moment, in het licht van de ontwikkeling van de consumentenbestedingen, ingelegde gelden uit hoofde van de spaarloonregeling te deblokkeren.

Arbeidsmarkt

Mobiliteitscentra

De huidige arbeidsmarkt kent, ondanks de omslag die nu zichtbaar is, nog steeds een zeer groot aantal vacatures. In diverse sectoren hebben werkgevers ook nu nog moeite om gekwalificeerd personeel te vinden. Het lijkt voor de komende periode onvermijdelijk dat de conjuncturele terugval zal resulteren in ontslagen en een werkloosheidspercentage dat zal oplopen ten opzichte van het zeer lage niveau nu. Onveranderd is er echter de onderliggende, structurele trend waarbij het arbeidsaanbod als gevolg van een verouderende beroepsbevolking onder druk staat. Vooral daarvoor zal ook in de komende periode in een aantal sectoren, met name een aantal publieke sectoren en sectoren die te maken hebben met een relatief oud personeelbestand, behoefte blijven bestaan aan nieuw personeel. In die context – oplopende werkloosheid en structurele krapte – is het van het grootste belang dat de arbeidsmarkt goed blijft werken en het aanpassingsproces optimaal verloopt. Alleen dan wordt bereikt dat mensen die hun baan verliezen snel doorstromen naar bedrijven of sectoren waar grote behoefte bestaat aan hun inzet. Hierbij valt ook te denken aan voor de publieke dienstverlening belangrijke sectoren als de zorg, het onderwijs, de politie of de krijgsmacht. Dat is goed voor de arbeidsmarkt, maar ook voor de mensen om wie het gaat.

Gegeven die context verdient het aanbeveling om versterkt in te zetten op werkzekerheid. De actuele ontwikkelingen benadrukken alleen maar het belang van het huidige kabinetsbeleid dat daarop gericht is. Mensen die door de huidige economische ontwikkeling werkloos (dreigen te) raken, moeten zo snel mogelijk aan een nieuwe baan worden geholpen. De huidige arbeidsmarktsituatie biedt voldoende ruimte om mensen van werk naar werk te begeleiden. Het kabinet wil dit beleid nu extra ondersteunen door de inzet van mobiliteitscentra. De positie van flexwerkers verdient hierbij bijzondere aandacht. Mobiliteitscentra zijn tijdelijke publiek-private samenwerkingsvormen met als doel snel en tijdig de dienstverlening te kunnen intensiveren om gedwongen ontslagen zo veel mogelijk te voorkomen. Met werkloosheid bedreigde werknemers worden begeleid naar nieuw werk of tijdelijk gedetacheerd bij andere werkgevers. Ook het bieden van scholing vergroot het perspectief op een nieuwe baan. De basisinfrastructuur van mobiliteitscentra moet snel kunnen worden toegespitst op iedere situatie. Hierbij is het onderscheid tussen verschillende niveaus (lokaal, regionaal, landelijk en sectoraal) van belang maar eveneens de koppeling tussen deze niveaus.

Op basis van reeds opgedane ervaringen zullen gericht op de situatie van het bedrijf of de grotere regio mobiliteitscentra worden ingericht met de betrokken partners op lokaal, regionaal, landelijk of sectoraal niveau. Het UWV en CWI is gevraagd de organisatie van de mobiliteitscentra op zich te nemen in samenwerking met alle relevante partners (publiek en privaat). De minister van SZW zal in een aparte brief nader ingaan op de uitwerking van de mobiliteitscentra.

Werktijdverkorting (WTV)

Het belangrijkste uitgangspunt van het beleid blijft dus ook de komende periode het bevorderen van werkgelegenheid en werkzekerheid door het

stimuleren van doorstroming op de arbeidsmarkt. Het kabinet realiseert zich echter dat de huidige situatie gepaard gaat met een mate van onzekerheid over de economische ontwikkeling die – zeker op korte termijn – aanmerkelijk groter is dan normaal. Gegeven deze zeer grote onzekerheid, dreigen overreacties in de economie. Daarbij kunnen ook gezonde bedrijven in problemen komen, doordat zij te maken krijgen met cumulatieve – acute en zeer grote – vraaguitval en een terughoudende kredietverstrekking door financiële instellingen. Bij een terughoudende kredietverstrekking is het voor bedrijven moeilijk een tijdelijke terugval te financieren. Dit zou onder meer kunnen betekenen dat bedrijven meer mensen ontslaan dan uiteindelijk nodig blijkt te zijn. Om zulke overreacties, en het daarmee gepaard gaande verlies aan werkgelegenheid en menselijk kapitaal te helpen voorkomen, wordt de bestaande WTV-regeling eenmalig, tijdelijk en onder voorwaarden opengesteld. Op deze wijze worden werkgevers in de gelegenheid gesteld de eerste periode van acute vraaguitval te overbruggen. Het oogmerk is dat werkgevers op deze manier een meer duurzame reactie kunnen bepalen in termen van bedrijfsomvang en werknemersbestand, zonder dat daarbij de tijdsdruk en de gebrekkige informatie die samenhangen met de invloed van een directe calamiteit, een verstoringende rol hoeven te spelen.

De regeling is nadrukkelijk niet bedoeld om structurele aanpassingen te voorkomen, maar uitsluitend om het bepalen van de juiste structurele aanpassing te accommoderen. Zo blijft het normale bedrijfsrisico liggen waar het hoort, bij bedrijven. Mocht blijken dat een bedrijf te maken heeft met een structurele omzetsdaling, dan zullen de normale aanpassingsmechanismen in de economie hun werk moeten kunnen doen. Het kabinet stelt hiervoor € 200 mln beschikbaar. De minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid zal zorg dragen dat misbruik wordt voorkomen en de regeling binnen het beschikbaar gestelde plafond blijft. De minister van SZW zal in eerder genoemde brief ook ingaan op de nadere invulling van de opengestelde WTV-regeling.

Mogelijke intensivering en versnelling van investeringen in duurzame groei.

Investeringen en versnelling van investeringen in duurzame groei

Om tijdig voorbereid te zijn op de eventuele wenselijkheid van een mogelijke intensivering en versnelling van investeringen – in de loop van 2009 en volgende jaren – in de sfeer van infrastructuur en overige versterking van duurzame economische ontwikkeling waaronder investeringen in innovatie en energiebesparing zal het kabinet hiertoe de technische mogelijkheden inventariseren. Dit alles binnen de begrotingsregels, bijvoorbeeld indien door onderuitputting ruimte onder het uitgavenkader ontstaat. Het kabinet onderkent verder dat in de huidige economische situatie het wegnemen van procedurele belemmeringen van extra betekenis is met het oog op het versnellen van private investeringen.

Concreet betreft het hier o.a. de uitvoering van de aanbevelingen van de Commissie Elverding en voortvarende uitvoering van de motie Van Geel en het mogelijk naar voren halen van onderhoud aan (vaar)wegen en het versneld aanbesteden van infrastructurele werken. Het kabinet roept de decentrale overheden op ook op hun terrein de mogelijkheden voor versnelling van investeringen te bezien.

(Woning)bouw

Het Beleidsprogramma van het kabinet kent een ambitieuze bouwtaakstelling. Bijzondere aandacht verdient dan ook de bouw- en woningsector. In de eerste plaats omdat in deze sector kredietfinanciering, vertrouwens-

effecten en een grote conjunctuurgevoeligheid samenkomen. Tegelijkertijd echter is in de bouw nog steeds – zeker op deelmarkten – sprake van een overspannen arbeidsmarkt en een overwegend nog goed gevulde orderportefeuille.

Het kabinet zal de ontwikkelingen in deze sector op de voet volgen en tegelijkertijd gemeenten oproepen om woningbouwprocedures te versnellen/minder gecompliceerd te maken.

Het ligt in de rede om als aanvullende beleid onder ogen moet worden gezien als eerste – binnen verantwoorde kaders – te kijken naar de effectiviteit van mogelijk verscherpte inzet van het huidige instrumentarium in de woningsector.

Europese en internationale trajecten

De Europese Commissie werkt aan een voorstel voor een hoofdlijnenplan ten aanzien van de gevolgen van de financiële crisis voor de reële economie. Dat zal op 26 november a.s. worden gepresenteerd. De inhoud van het voorstel staat nog niet vast. Vooral nog heeft de Commissie laten weten dat element worden overwogen als:

1. Het benadrukken van het belang van het Stabiliteits- en Groeipact en de randvoorwaarden voor de flexibiliteit die het Pact biedt bij uitzonderlijke omstandigheden.
2. Een versnelling van de besteding van delen van de structuur- en cohesiefondsen, zonder daarbij de Financiële Perspectieven ter discussie te stellen,

3) Speciale faciliteiten bij de Europese Investeringsbank.

Voorts zal op Europees niveau het beleid gericht op economische structuurversterking (Lissabonstrategie) en duurzaamheid krachtig moeten worden voortgezet. De Commissie heeft hierbij nadrukkelijk aangetekend dat het door haar voorgestelde pakket nog in beweging is, ook gezien het tempo van de internationale economische ontwikkelingen. Wanneer de Commissie eenmaal haar voorstellen heeft gedaan, zal daarop een discussie tussen de lidstaten volgen. Dit geldt temeer omdat een belangrijk deel van het beleidsinstrumentarium tot de nationale bevoegdheden behoort. Vermoedelijk zullen de Europese Raad van 11–12 december en de Europese voorjaarsraad in maart 2009 belangrijke beslismomenten zijn.

Het kabinet juicht internationale coördinatie op dit punt toe. Behalve binnen de EU worden ook noodzakelijke besprekingen gevoerd binnen bijvoorbeeld de G20 en de WTO (in het kader van de Doha-ronde). Uiteindelijk maatregelen in Europees verband dienen recht te doen aan het beginsel van subsidiariteit, aan te sluiten bij de Lissabonstrategie en in lijn te zijn met het SGP.

Slot

De reeds genomen en thans te nemen maatregelen worden in hoge mate gekenschetst door wat een liquiditeitsimpuls mag worden genoemd. Met deze maatregelen, passend binnen de regels van het trendmatig begrotingsbeleid, alsmede met het nauwlettend volgen van de economische situatie en de te verrichten verkenningen, hoopt het kabinet bij te dragen aan herstel van vertrouwen en het in stand houden van blijvend perspectief op werkzekerheid. Het kabinet kan dit niet alleen. Allen die een eigen verantwoordelijkheid hebben voor een gezonde economische ontwikkeling van ons land, burgers, bedrijven, sociale partners, mede-

overheden, dragen hieraan bij. Het streven moet erop zijn gericht om nog sterker uit deze huidige moeilijke economische situatie te komen.

- In **Duitsland** is begin november voor 2009 en 2010 een pakket aan maatregelen vastgesteld. Maatregelen zijn financiering en garanties voor het MKB (onder meer door vervroegde afschrijving voor investeringen in outillage), beperkte (fiscale) ondersteuning van de auto-industrie en bescherming van banen (via van-werk-naar-werk-trajecten) en een beperkte uitbreiding van de zogenoemde regeling «Kurzarbeitergeld». Het begrotingstekort neemt in deze jaren met 0,5% BNP toe.
- **Frankrijk** heeft maatregelen genomen om onder meer bedrijven te ontlasten, bijvoorbeeld door het toestaan van het later afdragen van belastingen en sociale premies. Met banken en verzekeraars zijn afspraken gemaakt dat kredietaanvragen van bedrijven met voorrang worden behandeld en dat banken die gebruik willen maken van (staats)garanties op interbancaire leningen worden verplicht hun kredietverlening uit te breiden.
- Het **Verenigd Koninkrijk** maakt volgende week haar *pre-budget report* bekend, waarin naar verwachting een aantal maatregelen ter ondersteuning van de reële economie is opgenomen.
- Begin november is door **Italië** de hoofdlijnen van een plan gepresenteerd. Het gaat om een garantiefonds van € 650 miljoen voor leningen aan het MKB, het versneld uitvoeren van het innovatieprogramma Industria2015, waarbij in de sectoren duurzame mobiliteit en energie-efficiëntie tussen nu en het eind van dit jaar € 380 miljoen beschikbaar komt, en het vrijgeven van subsidies voor energiebesparingen in huishoudens en de bouw ter waarde van € 750 miljoen.
- In **België** zijn ondernemingsklimaat, innovatie en exportbevordering gewestelijke bevoegdheden. De Vlaamse regering verruimt de waarborgregeling voor het MKB (vergelijkbaar met de Nederlandse Bbmbk) en versnelt en verruimt waar mogelijk investeringsplannen.
- **Spanje** heeft begin november een steunpakket voor de reële economie aangekondigd. De overheid neemt vanaf 1 januari 2009 twee jaar lang de helft van de hypotheeklasten over van Spaanse huizenbezitters met economische problemen, waaronder zelfstandige ondernemers die hun zaak hebben moeten sluiten. De hulp is beschikbaar voor mensen met een hypotheek lager dan € 170 000. Daarnaast heeft Spanje een plan gepresenteerd om de arbeidsmarkt te stimuleren, met o.a. een maatregel waarbij werkgevers een bonus van € 1500 ontvangen voor elke werknemer met een gezin die ze aannemen.
- De **Verenigde Staten** hebben in september al € 25 miljard toegezegd aan de autosector, m.n. in de vorm van leningen voor meer energie-efficiënte auto's. Het duurt echter enige tijd voordat deze leningen beschikbaar zijn i.v.m. met vereiste regelgeving. Gezien de acute problemen heeft de autosector om nog eens \$ 25 mld. gevraagd, gefinancierd uit het financiële noodfonds van \$ 700 mld. Hierover is nog geen besluit genomen, maar dit zou een verruiming van de reikwijdte van dit noodfonds betekenen van louter financiële instellingen naar bedrijven in de reële economie. Daarnaast hebben de VS eind oktober de Commercial Paper Funding Facility (CPFF) ingesteld, een garantietelling door de FED voor leningen van gezonde bedrijven die moeilijk aan krediet kunnen komen.
- In **China** is een investeringspakket t.w.v. \$ 589 mld. aangekondigd, met name gericht op infrastructuur en de energie- en staalsector. Belangrijkste doel is behoud van werkgelegenheid. Daarnaast tracht de Chinese overheid de concurrentiepositie te waarborgen d.m.v. export-subsidies (*export tax rebates*).