

Update: world financial crisis and GDP projections 2009 Netherlands Antilles.

Inleiding.

Geachte bestuurders en genodigden.

Het is voor het vijfde achtereenvolgende jaar dat het Centraal Bureau voor Statistiek (CBS), de Kamer van Koophandel (KvK) en de Bank deze bijeenkomst organiseren om terug te blikken op de economische groei van het voorbije jaar en een poging te wagen om een voorspelling te doen voor het jaar waarin wij ons bevinden.

Deze keer nemen we 2008 onder de loep en richten we ons op 2009.

De voorspelling voor 2009 is omgeven door onzekerheid. Ten eerste is de toekomst nu meer dan ooit behept met onbekende grootheden bijvoorbeeld die rond de staatkundige verandering en het ontstaan van nieuwe verhoudingen in het Koninkrijk. De tweede complicerende factor is dat onze voornaamste handelspartners Nederland en de VS een diepgaande economische teruggang (recessie) meemaken op dit moment. De bijstellingen in de groeicijfers gebeuren zeer regelmatig, bijna maandelijks.

De staatkundige veranderingen maken het nog ingewikkelder om goede vooruitzichten in kaart te brengen omdat er eenvoudigweg variabelen zijn die moeilijk in statistische analyses kunnen worden gegoten. De 'timing' van de introductie van de verschillende afspraken maakt ook een groot verschil.

Dat maakt vooruitzien buitengewoon ingewikkeld. Niettegenstaande deze problemen ligt het aan ons om de huidige economische- en financiële indicatoren in een model los te laten en deze op een transparante wijze te presenteren. Dit resulteert in het doen van wetenschappelijk verantwoorde voorspellingen onder vele onzekere grootheden.

Zoals u weet doet de Bank de analyses voor de economie van de Antillen als geheel. Dit jaar wordt het mogelijk ook de laatste keer dat wij dat kunnen doen voor de Antillen omdat wij volgend jaar vanuit andere afspraken moeten kijken naar de cijfers.

Ik begin mijn presentatie vandaag met een korte impressie van de ontwikkelingen in de VS en daarna ga ik in op de Nederlandse economie. Beide landen zijn, zoals u weet, belangrijk als wij voor 2009 en de jaren daarna de lokale eilandelijke economische- en financiële ontwikkelingen in kaart moeten brengen.

Nog een laatste opmerking. Wij maken voorspellingen van onze economische groei op basis van de economische groei van de wereldeconomie en maken hierbij gebruik van data en voorspellingen die het IMF op haar website heeft gepubliceerd in april 2009 (de World Economic Outlook).

(sheet # 2)

Het BBP van de wereld bereikte in het derde kwartaal 2008 een nulgroei. Hierna zakte de groei van het BBP naar negatieve groeicijfers en dat is de situatie die wij tot vandaag kennen. De economische groei van de wereld is een combinatie van cijfers van

verschillende regio's . Zo analyseert het IMF de economie van de meer ontwikkelde landen (rijke landen) en de ontwikkelingslanden inclusief de opkomende economieën ("emerging markets"). De vooruitzichten van het IMF wijzen uit dat na het 1^e kwartaal van dit jaar de recessie haar dieptepunt heeft bereikt en dat in de 2^e helft van 2009 de negatieve groei geleidelijk aan wordt omgebogen. Voor de wereldeconomie betekent dit dat ongeveer tussen nu en het komende kwartaal weer een nulgroei van de BBP zal worden bereikt. Dit is vooral te danken aan de sterke acceleratie in de groei van de groep ontwikkelingslanden en opkomende economieën. De groei van de ontwikkelde landen (de rijke landen) zal echter nog tot begin 2010 een negatieve groei vertonen om direct daarna weer boven de nullijn te geraken.

(Sheet # 3)

Deze ontwikkeling in het BBP heeft directe gevolgen voor werkloosheidscijfers in voornaamste regio's van de wereld. Zo zal de werkloosheid in het Eurogebied (het gebied dat de Euro als officiële valuta gebruikt) nog blijven toenemen tot het hoogste punt wordt bereikt (medio 2010) waarbij circa 10% van beroepsbevolking werkloos zal zijn. De ontwikkeling van de werkloosheid in de VS en het Verenigd Koninkrijk komt min of meer met elkaar overeen. Verwacht wordt dat de werkloosheid in de VS in 2010 een toppunt van circa 10% zal bereiken. Ook de Japanse economie vertoont een vergelijkbare ontwikkeling in de werkloosheid maar de verwachting is dat de werkloosheid ergens bij een piek van 6% blijft steken in 2010.

(Sheet # 4)

Vaak is het voor analisten van groot belang om na te gaan hoeveel maanden (hoe lang) een recessie duurt. Het maakt bovendien het vergelijken van verschillende perioden van economische crisis zinvoller. Je meet dan de diepte van de recessie in een getal uitgedrukt in maanden. Voor de VS geeft deze figuur een historisch overzicht van enkele belangrijke perioden van economische neergang (recessie) weer. Zo is de langste recessie die de VS heeft ondervonden uit 1929, toen de economie 43 maanden lang geen groei heeft laten zien. De op een na langste recessie zien wij vandaag met de wereldwijde financiële en kredietcrisis die in deze maand de 17^e maand is ingegaan. De huidige recessie streeft hiermee de beide perioden van oliecrisis uit 1973 en 1981 voorbij die in beide gevallen 16 maanden heeft geduurd. Dus wij maken uitzonderlijke tijden mee.

(Sheet # 5)

Een gevolg van de huidige crisis is dat de overheid in verschillende landen draconische stimuleringsmaatregelen heeft moeten nemen om de crisis te bezweren. De crisis moet dus zo snel mogelijk worden opgelost om de groei van economieën van hun landen of regio's weer aan te jagen. In de VS heeft vlak na het begin van de crisis in 2008 (sept.) de regering van president Bush een programma van herstel en economische stimulering afgekondigd door het opkopen van "giftige kredieten" ("*toxic assets*"). Dit programma de zg. "Targeted Asset Purchase Policy (TARP) had een waarde van circa 700 miljard dollars. Hiervan is tot nu toe circa 200 miljard voor kapitaal injecties in financiële instellingen gereserveerd. Voor de AIG, een van de grootste verzekeraars in de wereld, is circa 70 miljard uit dit programma opzij gezet. Verder is dit programma vooral gericht op de ondersteuning van het midden- en kleinbedrijf met 15 miljard dollar en het

ondersteunen van huiseigenaren met circa 75 miljard die door de huidige kredietcrisis hun huizen dreigen te verliezen doordat zij niet meer in staat blijken te zijn om hun hypotheek terug te betalen.

(sheet # 6)

De regering van president Obama heeft nu intensievere maatregelen geïntroduceerd. Een ander recent resultaat van de wereldcrisis is dat de VS begin dit jaar een test heeft aangekondigd om te na te gaan hoe de grootste en belangrijkste instellingen in het land een verdere teruggang van de crisis kunnen doorstaan. Dit is de zg. “Stress testing” die in mei voor 19 banken in de VS is afgerond. Deze “stress testing” had betrekking op 19 banken die ongeveer 2/3 deel van de totale activa van het Amerikaanse bankwezen representeren.

De “stress testing” die door de gezamenlijke toezichthouders in de VS is uitgevoerd onder regie van het IMF, hebben de toezichthouders vooral gekeken naar de adequaatheid van 3 bedrijfseconomische factoren van het bankwezen. Deze zijn: 1) de kapitalisatiegraad bij de banken (of solvabiliteit van het bankwezen), 2) het liquiditeitsbeheer en 3) de effectieve risico beheersing instrumenten.

(sheet # 7 en 8)

Het resultaat van de ‘stress testing’ heeft uitgewezen dat de genoemde banken in de VS nog 75 miljard dollar kapitaal nodig zullen hebben indien de wereldcrisis nog verder verslechterd . Concreet betekent dit dat 10 van deze banken extra kapitaal nodig hebben en de overige 9 hebben de test doorstaan. Dus voor die 9 banken is geen additioneel kapitaal nodig.

Tot deze 10 banken die nog kapitaal nodig hebben behoren onder andere de Bank of America met 33,9 miljard dollar, de Wells Fargo met 13,7 miljard dollar, en GMAC met 11,5 miljard dollar.

(Sheet # 9)

De omvang van de liquiditeiten van het bankwezen is bepalend voor het functioneren van de financiële sector. De ervaring leert dat in tijden van crisis het publiek bij de minste en geringste negatieve nieuws over een instelling hun spaargelden direct gaan opeisen waardoor de instelling versneld in de problemen kan geraken. Hierdoor zijn er in de VS afspraken gemaakt om onder de “stress testing” scenario de liquiditeiten dagelijks effectief te monitoren. Op die manier wil men het ergste voorkomen.

(sheet # 10)

Een andere factor die kan bijdragen tot bestendigheid in de financiële sector is hoe de individuele instellingen omgaan met risico beheersing in het bijzonder. Zijn er adequate risico instrumenten in gebruik om snel en efficiënt te kunnen inspelen op een verergering van de marktsituatie? Hoe goed kunnen deze instrumenten worden ingezet zonder dat daarbij de overheid wordt benaderd voor ondersteuning?

Op dit moment heeft de beheersing van het kredietrisico de hoogste prioriteit. Hoe staat het bijvoorbeeld met de uitstaande hypotheeken, commerciële- en persoonlijke leningen? Worden de uitstaande bedragen op adequate wijze geïnd?

Een andere factor die ook bekeken wordt bij de stress testing is de uitzetting bij derden. Ofwel ‘third party risks’. Hoe goed spelen instellingen in op dit risico? Zijn er interne (of externe) analyses gedaan over de instellingen waarmee zaken worden (zullen worden) gedaan.

Een vierde belangrijke risico factor is de relatie tussen het nemen van risico’s enerzijds en de compensatie en beloning van bestuurders. Het hele bonussysteem bij internationale financiële instellingen staat onder grote druk zoals u weet. Zo spreekt men in Nederland over de Balkenende norm en heeft President Obama een aftopping van de “performance” bonus (dus, resultaat gestuurde bonussen) tot maximaal 1 keer het vaste salaris afgekondigd.

(sheet # 11 + 12)

In het boek getiteld: “Internationale Kredietrisico: de toekomst van financiële markten” van George Soros, een internationaal gerenommeerde belegger, analyseert hij de huidige crisis. Hij gaat terug in de tijd en vergelijkt een aantal cruciale grootheden uit 1955 (toen hij als belegger begon) en zet deze af tegen de huidige ontwikkeling. Hij trekt lering uit eigen ervaring van circa 50 jaar in beleggingen. Hij trekt de volgende conclusies die ik u vanmiddag niet wil onthouden:

Volgens Soros is de huidige crisis in belangrijke mate te wijten aan het feit dat enkele basisregels van beleggingen en financiering zijn overtreden. Het is vooral misgegaan toen de verhouding van de uitstaande leningen en de waarde van de onderliggende goederen (“loan to value ratio”) van deze buiten proportioneel zijn gestegen. De markt is vandaag de dag “highly leveraged”.

De eerste observatie van Soros is dat de kredietverlening in onze tijd circa 300% is van het BBP in de VS. Ook in andere landen is deze verhouding niet afwijkend. Toen George Soros begon in 1955 was deze verhouding circa 150%. De overkreditering in onze tijd heeft belangrijke impulsen gegeven aan de super zeepbel (bubbel) die eind 2008 uit elkaar spatte.

Zijn tweede observatie is dat het in 1955 heel gewoon was dat hypothecaire leningen maximaal 80% mocht bedragen van marktwaarde van het onroerende goed dat gefinancierd werd. In onze tijd is deze vuistregel kennelijk losgelaten. In menig landen kennen wij een “Loan to value ratio” in sommige gevallen van boven de 100%. Denk bijvoorbeeld aan de discussie over tophypotheeken in Nederland die in de politiek breed wordt uitgemeten. Onder deze omstandigheden moet het maar even tegenzitten in de markt van het onroerende goed (of onderliggende waarde) en dan ontstaan er problemen die wij zelf hebben veroorzaakt of (oogluikend) hebben toegestaan. Een daling van de onderliggende waarde betekent direct dat de leningen in de portefeuille van banken onvoldoende gedekt zijn door activa (onroerende goederen of een portefeuille

beleggingen). Banken moeten dan versneld gaan afschrijven op hun activa en dit beïnvloedt direct het eigen vermogen en de solvabiliteit van de instelling.

De derde observatie van George Soros is dat het verstrekken van leningen voor de aankoop van een beleggingsportefeuille (loan lease constructies) vroeger maximaal 50% was en vandaag tegen de 90% of nog hoger ligt.

Een laatste les die hij meegeeft is dat financiële instellingen moeten letten op het concentratierisico bij hun uitzettingen. De lessen uit de jaren 80 waar vele Amerikaanse banken te veel leningen hadden uitstaan bij overheden in Latijns Amerika resulteerde in grote problemen in bijna alle economieën in de landen in Zuid Amerika zelf maar ook bij financiers in de VS. Zo ontstond in de jaren 1980 de Latijns Amerikaanse schulden crisis.

Wij leren kennelijk niet van onze fouten uit het verleden.

(Sheet 13)

Wij gaan nu snel over tot het bespreken van de Nederlandse situatie. Hiertoe doen wij eerst een analyse van de prijzen van woningen in Nederland sinds 2005.

Deze grafiek geeft weer de maandelijkse ontwikkeling van de prijzen in de huizenmarkt in Nederland ten opzichte van 12 maanden eerder. (Het betreft een jaarcijfer gemeten elke maand ten opzichte van 12 maanden daarvoor). Zo zijn de huizenprijzen in periode 2005-2007 jaarlijks gemiddeld met tussen de 4 en 5% gestegen. Sinds begin 2008 ziet men een geleidelijke afname in de stijging van de huizenprijzen en sinds het eerste kwartaal van 2009 dalen de prijzen gemiddeld in Nederland met circa 2 a 2,5% op jaarbasis. Dus voor het eerst in jaren dalen de huizenprijzen in Nederland. Deze dalingen zijn wel verre van de ernstige situatie van de huizenmarkt in de VS waar prijsdalingen van circa 30% geen uitzonderingen zijn.

(Sheet 14)

De volgende grafiek geeft de ontwikkeling in het aantal faillissementen weer gemeten als de voortschrijdende 3 maands gemiddelden. Tussen 2005 en begin 2008 daalt het aantal faillissementen gestadig om daarna weer snel te groeien naar circa 600 aan het einde van het eerste kwartaal 2009. Kennelijk maken vooral het midden- en kleinbedrijf zware tijden mee.

(Sheet # 15)

Deze grafiek geeft de ontwikkeling weer van het gemiddelde (3 maandsvoortschrijdende) werkloosheid gemeten naar personen in Nederland in de periode 2001 tot en met het eerste kwartaal van 2009. Hierin zijn duidelijk twee perioden te onderscheiden. De eerste periode van 2001-2005 (tot het 1^e kwartaal) loopt de werkloosheid in Nederland op van circa 250.000 personen naar 500.000. In het tweede tijdsvak van 2005 (vanaf 2^e kwartaal) tot en met het eerste kwartaal van 2009 daalt het aantal werklozen in Nederland van circa 500.000 personen naar circa 300.000. Nu zien wij duidelijk een kentering in 2009 en een toename van de werkloosheid. Dit patroon betekent dat wij in 2009 in Nederland meer werkloze personen zullen registreren.

(sheet # 16)

Deze sheet geeft de ontwikkeling in de Amsterdamse beurs (AEX index) over een periode van 25 jaar (1984-2009). De grens van 200 punten wordt historisch gezien als een magisch omslagpunt in Amsterdam. Tussen 1984 en 1994 was de AEX index duidelijk beneden de 200 grens (dus was er sprake van een ondergewaardeerde beurs). Na 1994 gaat de AEX index boven deze 200 punten grens fluctueren. Tot het jaar 2000 steeg de index flink naar 700 punten. (Duidelijk een indicatie van een overwaardering of punt waar de “asset bubble” bereikt wordt). Tussen de jaren 2000 en 2004 daalde de AEX index weer van 700 punten naar circa 300 punten om weer te stijgen en daarna direct weer te dalen naar 260 punten nu!

(Sheet # 17)

De ontwikkelingen die net het revue hebben gepasseerd bij onze belangrijkste handelspartners brengen ons nu tot een definitief resultaat over de feitelijke ontwikkeling in de economie van de Nederlandse Antillen in 2008. Voor 2008 is de groei van het BBP van de Nederlandse Antillen duidelijk lager dan in 2007 en dit heeft vooral te maken met effecten van de wereldcrisis en hoe deze doorwerken in de lokale en eilandelijke economieën. De groei van het BBP in 2008 is uitgekomen op 2,0% tegenover 3,8% in 2007. De economische groei wordt in beide jaren vooral gedreven door de binnenlandse particuliere bestedingen. De consumptie en investering van de particuliere sector groeiden in 2008 met 2,0% en 4,8%. De groeivertraging in consumptie en investeringen werd in reële termen ook veroorzaakt door de sterke inflatie als gevolg van gestegen prijzen van goederen (onder andere levensmiddelen en olieproducten) op de internationale markten. Hierdoor is de koopkracht afgenomen in 2008. De bijdrage van de buitenlandse sector (lopende rekening van de betalingsbalans ofwel de exporten van goederen en diensten minus de importen) is verbeterd in de tijd maar levert nog steeds een negatieve bijdrage aan de groei in 2008 (-3,8%).

Dus in 2008 laten in alle binnenlandse economische variabelen van de inkomensvergelijking (C,I en G) een vertraging in de groei zien. Voor de externe sector groeiden de export en de importen beiden duidelijk meer dan in 2007 maar per saldo was de import groei meer dan de groei in de exporten, waardoor per saldo de lopende rekening nog steeds een negatieve bijdrage levert aan het BBP.

(Sheet # 18)

Gegeven de economische neergang in de belangrijkste handelspartners van de Nederlandse Antillen, zijn de economische vooruitzichten voor 2009 minder rooskleurig dan in 2008. We verwachten voor 2009 dat de economische groeivertraging zich verder zal voortzetten en voorspellen hierdoor voor 2009 een groei van slechts 1 procent.

De verwachting is dat de inflatie iets zal afnemen in 2009 gegeven een geprojecteerde prijsdaling in goederenprijzen (inclusief olie) op de internationale markten. Hierdoor zal de koopkracht iets verbeteren. Echter, de situatie op de arbeidsmarkt zal enigszins verslechteren door de afgenomen groei in economische activiteiten. Hierdoor zal de groei in de particuliere consumptie afnemen.

Ook de groei van de particuliere investeringen zal afnemen. Deze ontwikkeling wordt veroorzaakt door (1) dat verschillende grote projecten in de toeristische industrie zijn / worden afgerond (2) dat het aantal nieuwe projecten af neemt (3) een afname in de directe buitenlandse investeringen gegeven de crisis op de internationale financiële markten.

De overheidsbestedingen zullen wel groeien in 2009 gegeven loonaanpassingen (indexering etc.) in de publieke sector. Bovendien zullen de overheidsinvesteringen toenemen door de implementatie van het Sociale Economische Initiatief (SEI).

Het saldo op de lopende rekening zal in 2009 verslechteren. De belangrijkste reden hiervoor is dat de deviezeninkomsten van de sectoren toerisme en de internationale dienstverlening in 2009 zullen afnemen gegeven de internationale economische situatie. Het saldo op de betalingsbalans zal enigszins afnemen door de verslechterde lopende rekening en door een afname in netto instroom van kapitaal uit het buitenland.