

Economische ontwikkelingen

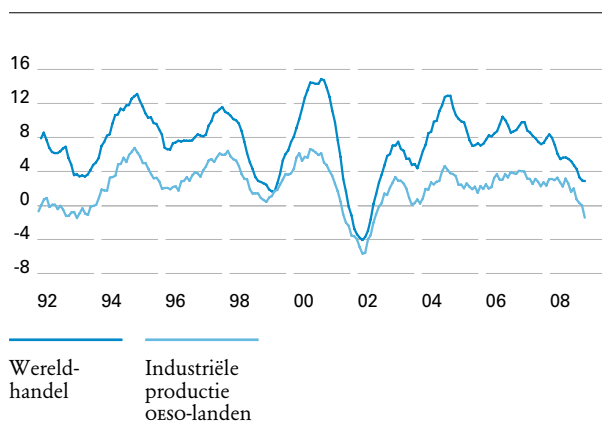
De financiële turbulentie is uitgegroeid tot een ernstige financiële crisis, waarvan de gevolgen doordringen in de reële economie. Centrale banken en regeringen nemen krachtige maatregelen, zoals kapitaalsteun en renteverlagingen. Deze maatregelen dragen bij aan financiële stabiliteit, maar kunnen de economische gevolgen van de financiële spanningen niet voorkomen. De vooruitzichten voor de wereldeconomie zijn vooralsnog ongunstig en met uitzonderlijk grote onzekerheden omgeven. De Nederlandse economie zet dit jaar een scherpe neergang in, waarbij de kredietcrisis de economie het eerst treft via de binnenlandse bestedingen. De consumptie staat onder druk door vertrouwensverlies, grote verliezen op aandelenbezit en een vertragende woningmarkt.

Wereldwijde conjuncturomslag

De afgelopen maanden werd duidelijk dat de wereld-economie een abrupte conjuncturomslag heeft gemaakt. De in de vs begonnen groeivertraging heeft zich verspreid naar alle economische regio's, terwijl de financiële turbulentie zich heeft ontwikkeld tot een ernstige financiële crisis. De snelheid van de conjuncturomslag blijkt duidelijk uit de omslag van indicatoren voor de industriële productie en de wereldhandel (Grafiek 1). De vooruitzichten voor de wereldeconomie zijn het afgelopen halfjaar aanzienlijk verslechterd. In april ging het IMF nog uit van een wereldwijde groei van 3,8% in 2009.

Grafiek 1 Wereldhandelsindicator en industriële productie

Procentuele mutaties ten opzichte van vorige overeenkomstige periode



Toelichting: Industriële productie exclusief bouwnijverheid.
Wereldhandel driemaandsgemiddelden.
Bron: CPB en Thomson Financial.

In oktober werd dit verlaagd naar 3,0% en een maand later naar 2,2%. Een vergelijkbare bijstelling maakte de OESO voor de groei in de grootste industrielanden. Een opvallend kenmerk van de conjuncturomslag is het synchrone karakter ervan. De economische groei valt dit jaar gelijktijdig terug in zowel de vs, het eurogebied, als Japan, terwijl ook in andere Aziatische landen het groeitempo afneemt.

Verheving van de kredietcrisis

De cruciale gemeenschappelijke factor die de wereldwijde groei onder druk zet is de financiële crisis, die anderhalf jaar geleden begon. De problemen bij financiële instellingen en de afzwakkende conjunctuur versterken elkaar wederzijds, via afnemend vertrouwen, krappere kredietverlening, dalende aandelenkoersen en zwakkere woningmarkten. Vooral de ondergang van zakenbank Lehman Brothers in september maakte duidelijk dat de financiële problemen zich snel en ingrijpend konden verspreiden naar andere instellingen. De interbancaire problemen verhevigden zich en regeringen en centrale banken werden genoodzaakt tot drastische beleidsmaatregelen.

De eerste vormen van steun aan de financiële sector die de beleidsmakers in de vs en Europa hebben verleend zijn liquiditeitssteun en omvangrijke overheids garanties op het interbancaire financiële verkeer. Daarnaast zijn in veel landen, waaronder Nederland, de garanties verruimd op deposito's van particuliere rekeninghouders. Een meer ingrijpende vorm van steun is het met overheidsmiddelen investeren in financiële instellingen. In de eerste weken van oktober zijn in Nederland, Duitsland, Frankrijk, het vk, de vs en enkele andere landen stappen gezet tot breed opgezette kapitaalinjecties in financiële instellingen. Dit was een vervolg op een korte periode waarin op incidentele basis werd ingegrepen bij individuele instellingen, onder meer bij Fortis, Amerikaanse verzekeraar AIG en enkele Britse en Duitse banken. In Nederland is in eerste instantie EUR 20 mrd beschikbaar gesteld voor kapitaalsteun aan banken en verzekeraars. ING, Aegon en SNS Reaal hebben hier inmiddels gebruik van gemaakt. Vergelijkbare pakketten voor kapitaalinjecties in andere landen hebben een grootte van EUR 100 mrd in Duitsland, EUR 40 mrd in Frankrijk en USD 250 mrd in de vs. Naast garanties en kapitaalsteun hebben beleidsmakers nog de optie om in waarde gedaalde of moeilijk te waarderen activa op te

kopen van financiële instellingen. In de vs is hiervoor USD 100 mrd gereserveerd. In Europa zijn de Spaanse en Zwitserse autoriteiten overgegaan tot deze stap.

Renteverlagingen

Monetaire autoriteiten werden tot voor kort nog voor een dilemma geplaatst door de combinatie van oplopende inflatie en afnemende groeicijfers. Inmiddels is dit minder relevant geworden. Allereerst is de omslag in de economische groei nog nijpender geworden dan eerder werd voorzien. Daarnaast is het inflatiegevaar duidelijk minder geworden, vooral door de afnemende energieprijzen, in combinatie met de afnemende vraag naar goederen en diensten. Hierdoor is de prijsdruk verder verminderd. Met een gecoördineerde stap verlaagden op 8 oktober verschillende centrale banken hun officiële rentetarieven, waaronder de ECB, de Amerikaanse Federal Reserve, de Bank of England en de centrale banken van China, Canada en Zweden. Een vergelijkbare stap vond plaats op 6 en 7 november, met renteverlagingen van de ECB, de Federal Reserve, de Bank of England en enkele andere Europese centrale banken. Het Europese rentetarief, de basisherfinancieringsrente van de ECB, ligt nu op 3,25%; het laagste percentage sinds oktober 2006. De Bank of England verlaagde haar rentetarief met een ongekend grote stap van 4,5 naar 3%. De Fed verlaagde de federal funds target, het Amerikaanse officiële tarief, naar 1%.

Fiscale impulsen

Het valt niet te verwachten dat de monetaire verzuimingen op korte termijn in staat zullen zijn een economische inzinking te voorkomen. De ervaring leert dat renteverlagingen op zijn vroegst na enkele maanden tot een half jaar doorwerken in de bestedingen en op die manier de economische activiteit kunnen bevorderen. Een complicatie in de huidige crisis is dat de problemen op de financiële markten zo groot zijn, dat renteverlagingen minder dan gebruikelijk worden doorgegeven aan huishoudens en bedrijven. Tegen deze achtergrond zijn in de vs, Australië, Japan, China en Europa budgettaire beleidsimpulsen gegeven of in voorbereiding genomen. De mogelijkheid voor stimuleringsbeleid hangt per land af van de beschikbare financiële ruimte daarvoor, afgemeten aan het begrotingstekort en de overheidsschuld. Daar komt bij dat fiscale stimulering voor een deel reeds optreedt doordat de belastingontvangsten in tijden van

economische neergang afnemen, terwijl de uitgaven, bijvoorbeeld voor sociale zekerheid, toenemen. Dit mechanisme van de automatische stabilisatoren is in Europa sterker dan in andere landen. Aanvullend heeft de Europese Commissie recent voorgesteld dat elke lidstaat een fiscale impuls geeft van 1,5% van het bbp. De budgettaire consequenties van de maatregelen voor de financiële sector, zoals de garanties en kapitaalinjecties, zijn in dit stadium nog niet geheel duidelijk. Kapitaalsteun aan financiële instellingen wordt in beginsel gefinancierd met bruto schulduitgifte, zonder directe gevolgen voor het begrotingstekort. Dit heeft wel invloed op de rentelasten, waar echter dividenduitkeringen en eventuele vermogensopbrengsten tegenover staan.

Grondstoffenprijzen dalen weer

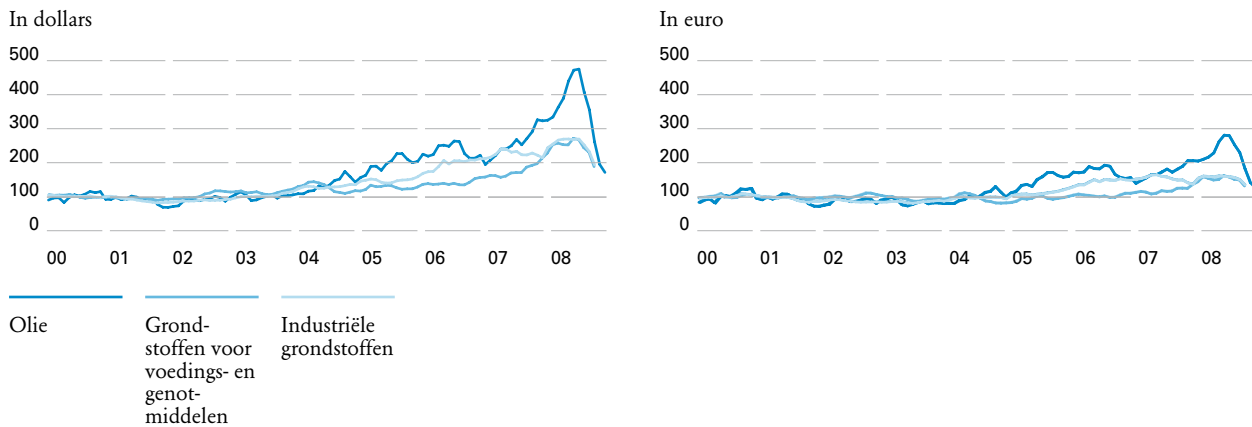
Het grootste deel van dit jaar werd het beeld van de grondstoffenmarkten gedomineerd door fors oplopende prijzen. De wereldwijde groeivertraging heeft dit beeld volledig op zijn kop gezet (Grafiek 2). Tussen januari en juli stegen de olijeprijzen nog met 65%, van USD 89 naar een piek van USD 146 (Brent, per vat). Daarna begon een snelle prijsdaling naar USD 52 medio november. Een belangrijke oorzaak van de prijsdaling is de inmiddels tot de opkomende economieën gedrongen groeivertraging. Deze landen, zoals China en India, waren de bron van zeer sterke vraagstijgingen. Een vertraging van hun groeitempo zet hun stijgende vraag naar olie onder druk. In andere regio's daalde de vraag naar olie al eerder. Naast olie maakten ook andere grondstoffen, zoals metalen, een grote prijsdaling door, om vergelijkbare redenen. Na een piek in het midden van dit jaar daalden de prijzen van koper, zink en platina met gemiddeld een kleine 60%. Ook de prijzen van voedingsproducten en agrarische grondstoffen nemen af sinds het midden van dit jaar. Mede door de lagere grondstoffen- en voedselprijzen is een einde gekomen aan de oplopende inflatie. Dit geldt zowel voor de vs, het eurogebied als Azië.

Amerikaanse economie in recessie

Het ziet er naar uit dat de Amerikaanse economie zich inmiddels in een recessie bevindt. Twee achtereenvolgende kwartalen met negatieve bbp-groei – de gebruikelijke definitie van een recessie – lijken onvermijdelijk na een negatieve groei in het derde kwartaal en nog somberder verwachtingen voor het laatste kwartaal.

Grafiek 2 Grondstoffenprijzen

2000 = 100



Toelichting: Olieprijzen UK-Brent.
Grondstoffen voor voedings- en genotmiddelen en industriële grondstoffen HWWA-index.
Bron: Thomson Financial, HWWI.

In het derde kwartaal was de groei $-0,5\%$ (op jaarbasis). De voorspelling van het IMF voor het laatste kwartaal is $-1,5\%$ en voor 2009 eveneens een negatieve groei.

Het meest opmerkelijke aan het negatieve groeicijfer van het derde kwartaal was de terugval van de particuliere consumptie. Het was voor het eerst sinds 1991 dat Amerikaanse consumenten hun bestedingen terugschroefden. Zelfs tijdens de vorige recessie, in 2001-2002, gebeurde dat niet. Een van de verklaringen voor de lagere consumptie is de drastisch verslechterde inkomensontwikkeling. Al sinds januari van dit jaar neemt het aantal banen in de VS elke maand af. In totaal is het verlies aan werkgelegenheid tot en met oktober opgelopen naar 1,2 miljoen banen. De werkloosheid was in oktober $6,5\%$, het hoogste percentage in 14 jaar. Dit heeft ook gevolgen voor de woningmarkt. Veel huizenbezitters zijn in financiële problemen geraakt en zijn niet meer in staat hun verplichtingen na te komen. Dit wordt versterkt door de dalende huizenprijzen. Sinds de piek zijn de huizenprijzen in korte tijd met 20% gedaald. Naar schatting zijn er nu 12 miljoen huizenbezitters met een woning die minder waard is dan de hypotheekschuld. Voor huizenbezitters kan dit een reden zijn om de hypotheeklasten niet langer te betalen; door de specifieke kenmerken van de faillissementswetgeving en het ontbreken van een bevolkingsregister is de schuld veelal moeilijk terug te vorderen als de bewoner is vertrokken. Het percentage hypotheek met betalingsachterstand ligt nu boven het niveau van de laatste recessie, begin jaren negentig. Het grote aantal gedwongen verkopen

versterkt de dalende trend van de huizenprijzen.

Naast de particuliere consumptie vielen ook de bestedingen van Amerikaanse bedrijven terug. Buiten de woningbouw krompen de investeringen in het derde kwartaal met $1,5\%$. Gerelateerd aan de zwakke woningmarkt vielen de woninginvesteringen nog veel verder terug; in het derde kwartaal met 18% , na een krimp van 13% in het tweede kwartaal. Bedrijven voelen de gevolgen van de kredietcrisis vooral door de stijgende kosten van financiering. Ten eerste zijn banken veel strenger geworden in hun voorwaarden voor het verstrekken van krediet aan bedrijven. Ten tweede zijn de financieringskosten die banken en andere geldverstrekkers in rekening brengen opgelopen. Dit blijkt uit de hogere marges tussen de tarieven en de vergelijkbare risicovrije tarieven. Zowel financiering met obligatieleningen als financiering met bankleningen is daardoor onaantrekkelijker geworden. Ten derde is ook het aantrekken van aandelenkapitaal veel moeilijker geworden, vooral door de lagere aandelenkoersen en het onzekere beursklimaat. De verslechterde financieringscondities zijn voor een deel tegengegaan door de officiële renteverlagingen, maar dit is nauwelijks tot uitdrukking gekomen in lagere leentarieven.

Europese economie in recessie

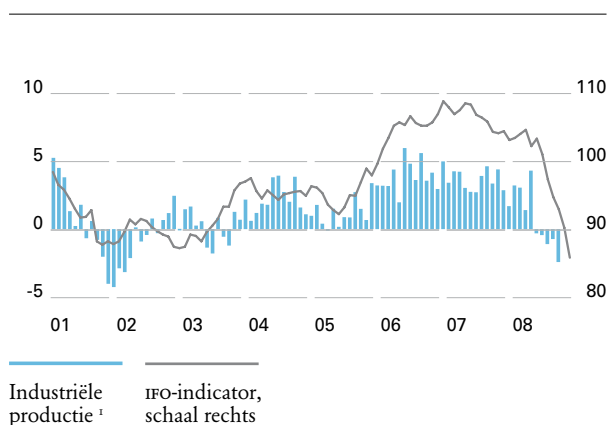
De snelle groeiomslag van de Europese economie in het tweede kwartaal heeft zich in het derde kwartaal ver-

diept. De bbp-groecijfers van -0,2% in zowel het tweede als het derde kwartaal betekenen dat ook de Europese economie in een recessie is gekomen. De Europese uitvoer had last van de inzakkende wereldhandel en de appreciatie van de euro (tussen 2006 en medio 2008), terwijl de bestedingen van consumenten verder terugvielen. De koopbereidheid is tot een historisch dieptepunt gedaald. Europese consumenten kampen met grote vermogensverliezen door de enorme daling van aandelenkoersen. Daarnaast heeft de huizenmarkt in vrijwel heel Europa een omslag gemaakt. Landen waar de huizenprijzen dalen, zoals het VK, Spanje en Ierland, zien de consumptiegroei sterk dalen.

Bedrijven in de industrie kwamen in de tweede helft van 2008 eveneens in zwaar weer terecht. De industriële productie in het eurogebied neemt al enkele maanden af. Indicatoren voor de stemming onder producenten zijn zeer snel omgeslagen en bevinden zich op langjarige dieptepunten (Grafiek 3). Bij deze indicatoren is het niet verwonderlijk dat de Europese Commissie voor 2009 voorspelt dat de groei vrijwel stilvalt. In het voorjaar was de voorspelling nog een groei van 1,5%. Meerdere Europese landen komen in 2009 in een recessie, verwacht de Commissie. In 2009 zal de groei in het VK, Ierland en Spanje negatief worden.

Vooraf door de lagere energieprijzen neemt de inflatie in het eurogebied af. De inflatie in het eurogebied was in oktober 3,2%. Sinds juli (4%) is de inflatie elke maand afgenomen. De dalingen waren sterk in Duitsland, Spanje en België. Volgens de ECB dalen de inflatieverwachtingen en verminderen de opwaartse risico's voor stabiele prijzen (dat wil zeggen inflatie onder of dicht bij 2%).

Grafiek 3 Industriële productie eurogebied en IFO-indicator



¹ Procentuele jaar-op-jaar mutaties.

Hoewel de arbeidsmarkt gewoonlijk enigszins achterloopt bij de conjunctuur, zal de Europese werkgelegenheid dit jaar al duidelijk minder sterk groeien dan in de afgelopen jaren. In 2006 en 2007 was de werkgelegenheidsgroei 1,5% per jaar. Deze zal in 2008 niet hoger uitkomen dan 0,9%. Het werkloosheidspercentage in het eurogebied nam in de loop van dit jaar toe, van 7,2% naar 7,5% in september. Daarmee is een einde gekomen aan de daling die sinds 2005 in alle Europese lidstaten optrad. De verschillen in werkloosheidspercentages zijn nog steeds groot: het laagst in Nederland (2,5%) tegen bijna 12% in Spanje. Volgens de laatste cijfers nemen de verschillen ook toe, de werkloosheid nam af in Duitsland en Frankrijk en steeg in Ierland, Finland en Spanje.

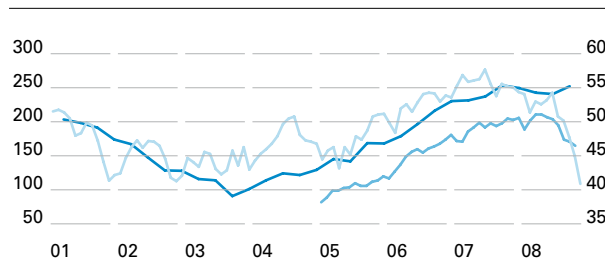
Nederlandse economie zet scherpe neergang in

De Nederlandse bbp-groei is fors teruggevallen. Na de hoge kwartaal-op-kwartaal groecijfers van rond 1% in 2007 viel de groei in het eerste kwartaal van dit jaar terug naar 0,3%, gevolgd door 0,0% in het tweede en derde kwartaal. De jaar-op-jaargroei viel tussen het tweede en derde kwartaal zeer snel terug van 3,0% naar 1,8%. Het ziet er naar uit dat de groei dit jaar nog sneller terugvalt dan bij de voorgaande periodes van neergang, in 2001-2002 en in 1992. Opvallend in de recente cijfers was dat de groei van de particuliere consumptie in het derde kwartaal geheel stilviel. De bron daarvan was de omslag van het consumentenvertrouwen die eind vorig jaar al inzette. Daarnaast zijn de aandelenkoersen dit jaar sterk gedaald en loopt de prijsstijging van woningen terug, waardoor de waarde van bezittingen van huishoudens onder druk staat. Op basis van vertrouwensindicatoren zet de conjuncturele neergang zich in de rest van dit jaar voort. De verslechtering van de wereldhandelsgroei vertaalt zich vooral volgend jaar in een tegenvallende uitvoer.

De al sinds 2005 dalende werkloosheid in Nederland is tot en met september verder afgenomen, tot gemiddeld 291.000 personen in juli-september. Daarna is aan de daling een einde gekomen, met een lichte toename naar 294.000 personen in augustus-oktober (seizoensgecorrigeerd). In de zes maanden tot en met september nam de werkloosheid maandelijks nog af met 2.000 personen. Het aantal banen groeit nog, maar de groei in het derde kwartaal was met 0,1% het laagst sinds 2005. De zeer lage werkloosheid verhult enigszins dat de vooruitzichten voor de arbeidsmarkt sinds eind 2007 verslechteren (Grafiek 4). De toename van het aantal

Grafiek 4 Arbeidsmarktimatoren Nederland

Duizenden vacatures en index



Vacatures CBS openstaand, seizoenvrij
 Monster employment index
 PMI werkgelegenheid, schaal rechts

Bron: CBS, Monster Worldwide en NEVI PMI.

vacatures is tot stilstand gekomen. Daarnaast is de PMI vertrouwensindicator voor de groei van de werkgelegenheid scherp gedaald, vooral in de tweede helft van dit jaar. De Monster-employment index van vacatures op internet vertoont sinds het begin van 2008 een daling. Ondanks de krappe arbeidsmarkt blijft de ontwikkeling van de lonen gematigd. De contractuele loonstijging is recent licht opgelopen naar 3,5%.

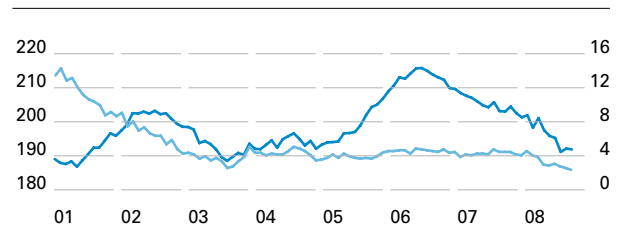
Vertraging op de Nederlandse woningmarkt

De Nederlandse woningmarkt vertraagt. De gemiddelde prijsstijging is dit jaar teruggelopen van 4% in januari naar 2,3% in oktober. Dit is de laagste prijsstijging sinds de top van de huizenmarkt in 2000. Sinds augustus stijgen de woningprijzen ook minder snel dan de inflatie, wat over de afgelopen twaalf jaar niet eerder is voorgekomen. De Nederlandse Vereniging van Makelaars nam in het derde kwartaal een prijsdaling ten opzichte van het tweede kwartaal waar (-0,3%). De NVM-transactiepreizen lopen voor op de bij het Kadaster geregistreerde prijzen.

De afnemende prijsstijging gaat samen met een afname van het aantal bij het Kadaster geregistreerde transacties (Grafiek 5). In de hoogconjunctuur van 2005 en 2006 nam het aantal verkochte woningen flink toe, van ongeveer 190.000 naar 215.000 per jaar. Sinds medio 2006 neemt het aantal verkopen weer af, naar recent weer zo'n 190.000 op jaarbasis. Afnemende transacties zijn op zichzelf geen betrouwbare indicator voor het verdere verloop van de prijsontwikkeling. Op de woningmarkt vindt aanpassing aan een afnemende vraag

Grafiek 5 Aantal verkochte woningen en huizenprijzen

Duizenden en procentuele mutaties



Aantal verkochte woningen¹
 Huizenprijzen, schaal rechts

Toelichting: Bestaande koopwoningen.

¹ Twaalfmaandsom.

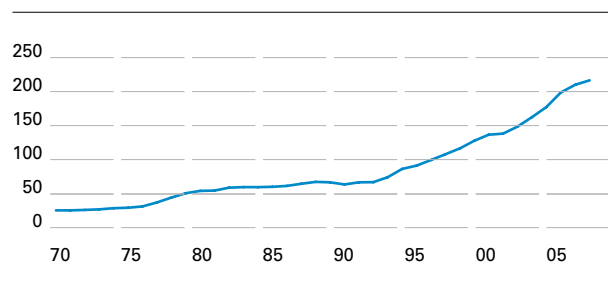
Bron: CBS en Kadaster.

gewoonlijk eerder plaats bij de transacties dan bij de prijzen. Neerwaartse prijsaanpassing kan in eerste instantie uitblijven als verkopers afwachten en de woningen langer te koop blijven staan. Woningen staan op dit moment gemiddeld 75 dagen te koop, even lang als rond 2003, toen de prijsstijging ook duidelijk terugliep. Dat de woningmarkt nu al ruim een jaar duidelijk vertraagt komt vooral door ontwikkelingen aan de vraagkant van de markt: verslechterende inkomensvooruitzichten, afnemend consumentenvertrouwen en een oplopende hypotheekrente.

Woningprijzen zijn gevoelig voor een hogere hypotheekrente of een verscherping van de kredietvoorwaarden, omdat financiering van woningen grotendeels plaatsvindt met hypotheeklen. De hypotheekschuld van huishoudens ten opzichte van hun beschikbare inkomen is tussen 1970 en 2007 gestegen van 25% naar 215% (Grafiek 6). Deze hogere schuldenlast indiceert dat het budget van huishoudens de laatste 10-15 jaar gevoeliger is geworden voor woonlastenstijgingen.

Grafiek 6 Woninghypotheek

Procenten beschikbaar inkomen huishoudens



Bron: CPB en CBS.

Kredietverlening in Nederland groeit minder sterk

De kredietverlening aan huishoudens bestaat voor verreweg het grootste deel uit langlopende hypotheekleningen. Na een geleidelijk afnemende groei sinds medio vorig jaar hebben banken in het derde kwartaal hun hypotheekleningen weer sterker zien groeien dan voorheen. Dit kan verklaard worden door de afnemende mogelijkheden voor banken om hypotheekleningen door te plaatsen bij andere beleggers, de zogenoemde securitisatie. Door het verslechterde financiële klimaat zijn banken genoodzaakt de hypotheekleningen op de balans te behouden of terug te nemen, zodat de groei van de bancaire hypotheekleningen weer toeneemt. Gecorrigeerd voor securitisatie blijkt die groei echter geleidelijk af te nemen, van rond 12% in 2005 tot naar schatting rond 7% in 2008.

De groei van de kredietverlening aan bedrijven vlt af. Na een piek van 16,4% in juli is het groeipercentage gedaald naar 13,6% in oktober (jaar-op-jaar, bancaire kredietleningen aan Nederlandse, niet-financiële bedrijven). Vooral van maand op maand is de kredietverlening scherp teruggevallen. In augustus-oktober was de maand-op-maand groei slechts 2% (geannualiseerd), tegen gemiddeld 17% in de voorafgaande twaalf maanden. Een verklaring hiervoor is dat uit enquêtes onder Nederlandse banken blijkt dat zij de acceptatiecriteria voor nieuwe leningen verscherpen, vooral via een hogere rente. Dit maakt het aangaan van nieuwe leningen onaantrekkelijker voor bedrijven, hoewel zij dit nog enigszins kunnen tegengaan door bestaande kredietfaciliteiten ten volle te benutten. Niettemin neemt ook de behoefte aan nieuw krediet voor het financieren van bedrijfsinvesteringen af, in samenhang met de conjuncturele neergang.

Recente ontwikkelingen in de financiële sector

De afgelopen periode stond in het teken van de wereldwijde financiële crisis. Net als in veel andere landen zag de Nederlandse overheid zich genoodzaakt om omvangrijke maatregelen te treffen, onder andere gericht op de ondersteuning van het vertrouwen in het Nederlandse bankwezen. Pensioenfondsen zijn eveneens geraakt; bijna de helft van het aantal pensioenfondsen had eind september een reservetekort. De Pensioenwet geeft fondsen voldoende tijd en ruimte om aan een herstel van hun financiële positie te werken. De Nederlandse verzekeringssector ondervond minder zware negatieve gevolgen van de crisis; verzekeraars hanteren veelal een behoudende beleggingsstrategie, die zich uitbetaalt in slechte beurstijden.

Kredietcrisis bereikt ongekende diepgang

Ingeleid door de val van de Amerikaanse zakenbank Lehman Brothers laaide de storm op de financiële

markten in het derde kwartaal weer op. Zij bereikte een door niemand voorziene kracht die de financiële wereld op haar grondvesten deed schudden. Onzekerheid over de eigen posities en die van tegenpartijen verzwakte het al fragiele vertrouwen tussen commerciële partijen verder, waardoor de geld- en kapitaalmarkten nagenoeg tot stilstand kwamen. De aandelenbeurzen boekten weken achter elkaar grote verliezen (zie ook het hoofdstuk *Economische ontwikkelingen elders* in dit Kwartaalbericht). Banken en verzekeraars van sterke reputatie moesten vechten voor lijfsbehoud, waarbij sommige bezweken. Zo hield het instituut van de Amerikaanse zakenbank op te bestaan. De laatste grote zakenbanken, Goldman Sachs en Morgan Stanley, zijn omgevormd tot depositobanken. Zelfs in de kern gezonde banken dreigden ten onder te gaan door deze opeenstapeling van wantrouwen, afwaarderingen en fundingproblemen. Als gevolg zagen nationale overheden zich genoodzaakt tot omvangrijke reddingsoperaties en andere ingrijpende,

Tabel 1 Resultaten Nederlands bankwezen ¹

Miljarden euro's

| | 2007 | | | | 2008 | | |
|---|------|------|------|------|------|------|------------------|
| | I | II | III | IV | I | II | III ² |
| Totaal baten | 16,4 | 15,4 | 14,2 | 11,3 | 11,8 | 10,6 | 9,6 |
| - Netto Rentebaten | 8,0 | 7,2 | 7,8 | 6,9 | 8,1 | 6,6 | 7,8 |
| - Netto Provisiebaten | 3,5 | 3,5 | 3,4 | 2,1 | 2,7 | 2,8 | 2,6 |
| - Opbrengst uit effecten en deelnemingen | 0,7 | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 0,3 | 0,3 | 0,0 |
| - Resultaat uit financiële transacties | 2,0 | 1,6 | 1,4 | -0,4 | -1,4 | -0,6 | -2,6 |
| - Overige baten | 2,2 | 2,4 | 1,2 | 2,2 | 2,0 | 1,5 | 1,7 |
| Totaal lasten | 12,0 | 11,3 | 10,7 | 9,9 | 10,6 | 9,6 | 11,2 |
| - Bedrijfslasten | 11,2 | 10,8 | 9,9 | 9,1 | 9,5 | 8,5 | 9,4 |
| - Voorzieningen | 0,8 | 0,6 | 0,8 | 0,9 | 1,0 | 1,1 | 1,8 |
| Operationeel resultaat voor belastingen | 4,4 | 4,0 | 3,5 | 1,4 | 1,2 | 1,0 | -1,6 |
| Belastingen bedrijfsresultaat | 0,9 | 0,7 | 0,5 | -0,3 | 0,2 | 0,1 | -0,7 |
| Operationeel bedrijfsresultaat na belastingen | 3,5 | 3,3 | 3,0 | 1,7 | 1,0 | 0,9 | -0,9 |
| Winst/verlies ivm beëindiging activiteiten | 0,1 | 0,4 | 0,4 | 7,3 | 0,0 | 5,8 | 10,7 |
| Bedrijfsresultaat na belastingen | 3,7 | 3,8 | 3,3 | 8,9 | 1,0 | 6,6 | 9,8 |

¹ Cijfers worden beïnvloed door het transformatieproces van ABN AMRO.

² Voorlopige cijfers.

soms gecoördineerde, maatregelen om de financiële sector te ondersteunen, zoals ongelimiteerde liquiditeitsverstrekking, kapitaalversterking, verhogingen van vergoedingen uit depositogarantiestelsels en garantstellingen voor de uitgifte van schuld papier door banken (zie ook het hoofdstuk *De kredietcrisis: buitengewone omstandigheden vragen om ongekende maatregelen* elders in dit Kwartaalbericht).

Ook in Nederland zijn ingrijpende maatregelen getroffen. De Nederlandse Staat heeft op 3 oktober delen van Fortis overgenomen. Vervolgens is op 9 oktober een faciliteit in het leven geroepen waarmee de kapitaalsbasis van de financiële sector kan worden versterkt. Deze herkapitalisatie is bedoeld voor fundamenteel gezonde en levensvatbare financiële ondernemingen die met onvoorziene schokken te maken hebben. Het doel van de herkapitalisatie is om de kapitaalbuffers van financiële instellingen te versterken, rekening houdend met de specifieke activiteiten van de instelling. Afhankelijk van het risicoprofiel van een instelling kan een verschillend kapitaalratio opportuun zijn. Voor de herkapitalisatie heeft de Nederlandse Staat in beginsel EUR 20 miljard beschikbaar gesteld. Tevens heeft de Nederlandse Staat een garantstelling van EUR 200 miljard afgekondigd voor de uitgifte van middellang schuld papier door banken.

Ontwikkelingen in het bankwezen

Resultaten bankwezen

Het operationele bedrijfsresultaat na belastingen van banken is in het derde kwartaal gedaald tot EUR -0,9 miljard, zie tabel 1. Het operationele bedrijfsresultaat na belastingen is daarmee sinds begin 2007 ieder kwartaal verslechterd. De solvabiliteitsratio van het Nederlandse bankwezen is grosso modo op peil gebleven.

De verslechtering van het operationele resultaat vóór belastingen wordt voor driekwart verklaard uit een daling van het resultaat uit financiële transacties. In het eerste kwartaal 2007 bedroeg dit nog EUR 2 miljard, in het derde kwartaal van 2008 was dit afgenomen tot EUR -2,6 miljard. De daling van het resultaat uit financiële transacties geeft het effect van de kredietcrisis op banken weer. Als gevolg van de wereldwijde daling van de waarde van financiële titels en de verplichting om bepaalde activa tegen marktwaarde op de balans te nemen, hebben banken fors moeten afschrijven. Het operationele bedrijfsresultaat voor belastingen maar exclusief het resultaat uit financiële transacties blijft echter onverminderd positief (grafiek 1). Een belangrijke reden hiervoor is dat de netto rentebaten, ofwel de opbrengsten uit financiële intermediatie, goed op

Grafiek 1 Ontwikkeling netto rentebaten en operationeel bedrijfsresultaat voor belastingen

In EUR mrd

