

VANDAAG



Duitsers wil best betalen voor Hollandse kwaliteitskaas.

PAGINA T23

Mount Everest aan schulden

Van een onzer verslaggevers AMSTERDAM - Europa en de VS zitten op een dubbele Mount Everest aan schulden; dat wil zeggen, als alle schulden van overheid, particulieren en bedrijven bij elkaar worden opgeteld. De huidige eurolanden die zich (uiteraard naar rato bekeken) in de problemen bevinden, blijken dan hele brave jongens te zijn.

Uit cijfers van IMF en OESO valt af te leiden dat in de VS de schulden van overheid, huishoudens en het niet-bancaire bedrijfsleven in de periode 2000-2007, toen de bomen economisch gezien nog tot in de hemel leken te groeien, stegen van \$ 18.000 miljard naar \$ 32.000 miljard. Dat is 225% van het bruto binnenlands product van de Verenigde Staten.

In de eurozone gingen die schulden van € 14.000 miljard in 2000 naar € 20.000 miljard in 2007, wat 227% van het bbp is van de gezamenlijke eurolanden.

Toen kwam de kredietcrisis en pompten de overheden miljarden in de economie. In de VS kwam er nog \$ 4000 miljard aan schulden bij, waarmee het totaal op 246% van het bruto binnenlands product komt. Alle injecties van de overheden in Europa voegden € 5000 miljard aan de schuldenberg toe, waarmee we op het lieve sommetje van 269% komen van wat er in alle eurolanden bij elkaar jaarlijks wordt verdiend.

Uit studies van bekende economen als Kenneth Rogoff blijkt dat een schuldenpercentage van meer dan 90% in de geschiedenis gelijk staat aan minder groei. Dit omdat er zoveel naar de rentebetalingen moet. Bij een rente van 5%, helemaal niet zo extreem, verduubelen deze schulden elke vijftien jaar, nog afgezien van het opnemen van nieuwe schulden, wat gewoon doorgaat.

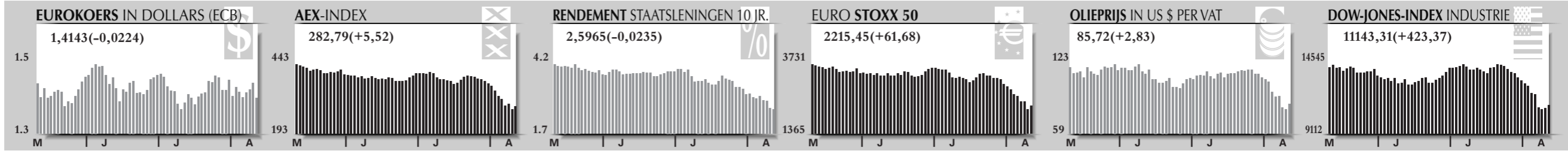
Alles mag tegen dure frank

Van een onzer verslaggevers ZÜRICH - Het blijft voor de Zwitserse centrale bank water naar de zee dragen om te proberen met interventies de stijging van de frank tegen te gaan. Die is zo geliefd als veilig geacht alternatief voor de dollar en de euro, dat beleggers zich massaal op de munt van het Alpenland hebben gestort. Hierdoor is de frank zo duur geworden dat het Zwitserse bedrijfsleven niet meer kan exporteren.

De Zwitserse centrale bank (SNB) heeft al een paar keer geïntervenieerd, maar het hielp steeds maar even. Gisteren trok de vicepresident van de SNB, Thomas Jordan, een zwaarder wapen uit de kast. Hij opperde een koppeling van de Zwitserse frank aan de euro. Dat hielp. De frank daalde gelijk met 2%.

„Zolang het is te rijmen met de gewenste prijsstabiliteit op langere termijn, staat in ons mandaat dat we alles mogen proberen om de wisselkoers binnen redelijke grenzen te houden”, aldus Jordan. Hij voegde daaraan toe dat de situatie voor het Zwitserse bedrijfsleven inmiddels 'dramatisch' is geworden.

Analisten geloven niet dat die koppeling er echt komt. De gedachte alleen bleek echter al genoeg. „Als de frank binnen een bepaalde bandbreedte tegenover de euro moet gaan bewegen, moet de SNB bijna dagelijks intervensies doen. Dat houden ze nooit lang vol”, meent Georg Magnus van de Zwitserse handelsbank UBS.



Crisis? Ceo koopt privé meteen fors in

Van een onzer verslaggevers AMSTERDAM - Bestuurders zijn tijdens een crisis ook flink bezig met hun eigen portemonnee. In vijf jaar kochten ze nog nooit zoveel aandelen van hun eigen bedrijf in. De waarde van S&P 500-bedrijven slonk in een week met 25%. Tussen 3 en 9 augustus kochten 919 'insiders' in. Vooral bankiers hebben wat goed te maken. De grote instappers bleken bestuurders, zo blijkt uit het overzicht van onderzoeksbureau InsiderScore. Ze lijken te zeggen dat aandelen niet verder dalen. Sinds maart 2009 durfden zij niet zo in te stappen. Op 9 augustus dit jaar zakten koersen tot een twaalfjarig dieptepunt. Prompt gingen



• Topman Blankfein van Goldman Sachs: \$52 miljoen privé door het putje op de beurs. FOTO: BLOOMBERG

James Gorman kocht 175.000 aandelen Morgan Stanley, zijn eerste aankoop sinds 2006. De bank was toen 19% aan beurswaarde ten opzichte van 21 juli kwijt. General Motors-topman Dan Akerson kocht voor \$ 250.000 in op 9 augustus, opmerkelijk genoeg een dag voordat het aandeel naar het laagste niveau sinds november vorig jaar ging. Privé handelen blijkt zelfs voor topbankiers een groot risico. Topman Lloyd C. Blankfein van zakenbank Goldman Sachs verloor deze maand persoonlijk \$ 52 miljoen. De topmannen van Bank of America, Citigroup, JPMorgan en Morgan Stanley deden het ook niet best. Zij raakten sinds 29 juli samen \$ 94 miljoen kwijt.

SBM Offshore slaat terug

AMSTERDAM - Een joint venture van SBM Offshore en het Braziliaanse Queiroz Galvao Oleo e Gas gaat een drijvend olieplatform leveren voor een olieveld voor de Braziliaanse kust. De gisteren ondertekende intentieverklaring levert volgens SBM een minimale omzet van \$ 4,5 miljard op over een periode van 20 jaar.

Het concern meldde dat de zogenaamde FPSO, een drijvend productie-, opslag- en verladingsplatform, geëxploiteerd zal worden door een consortium dat tevens eigenaar is. In het consortium zal SBM een belang hebben tussen de 49,5% en 62,25%. Twee weken geleden kwam het bedrijf nog met een winstwaarschuwing vanwege tegenslagen bij een Noors en Canadees olieplatform. Het bedrijf zag zich toen genoodzaakt een last te nemen van \$ 450 miljoen.

Frans-Duitse as gaat financiële crisis te lijf

Van onze verslaggevers AMSTERDAM - De Franse president Nicolas Sarkozy en de Duitse bondskanselier Angela Merkel komen aanstaande dinsdag in Parijs bijeen om te proberen de onrust op de beurzen in te dammen. Ze willen een versnelde uitwerking van de besluiten van de eurotop van 21 juli jongstleden. Hierdoor krijgt het Europese noodfonds meer bevoegdheden om in te grijpen.

De nervositeit op de markten bleef gisteren: de koersen gingen van plus naar min en omgekeerd. De koersen van de drie grootste beursgenoteerde banken van Frankrijk, Société Générale, BNP Paribas en Crédit Agricole, gingen eerstergisteren fors onderuit na hardnekkige geruchten dat de kredietwaardigheid van Frankrijk zou worden verlaagd. De aandelen begonnen gistermorgen positief, maar doeken 's middags in de rode cijfers. Na geruchten dat de Europese marktautoriteit ESMA regeringen mogelijk gaat adviseren om een geheel of gedeeltelijk verbod op het zogenoemde short selling in te voeren, veerden ze weer op. Gisteravond laat meldde Esma dat België, Frankrijk, Italië en Spanje het short-selling met ingang van vandaag aan banden leggen.

De ESMA heeft zelf geen macht om een dergelijk verbod af te kondigen, maar kan wel de Europese regeringen adviseren en het beleid coördineren. De maatregelen zouden sowieso tijdelijk zijn in de hoop de financiële markten te kalmeren. Marktkenneren vragen zich af waarom er zoveel angst is bij beleggers over de Franse banken. Citigroup schreef gisteren in een rapport dat die reactie van de markt 'overdreven' was. „Zelfs als Frankrijk een afwaardering krijgt, betekent dat niet dat Franse banken veel ka-



• Angela Merkel en Nicolas Sarkozy willen rust op de beurs. FOTO: AFP

pitaal verliezen of te weinig liquiditeit zullen hebben.” De president van de Banque de France, Christian Noyer, deed gisteren ook een poging de rust terug te laten keren. „De Franse banken zijn solide en hebben geen last van de onrust op de financiële markten”, zei hij.

Ondertussen neemt het vertrouwen van banken onderling verder af. De banken leenden woensdagnacht in totaal ruim € 4 miljard bij de Europese Centrale Bank. Dat was het hoogste bedrag sinds half mei.

Deze opleving kan wijzen op nieuwe spanningen op de financiële markten. Volgens handelaren werd de stijging echter vooral veroorzaakt door timing. Zij wezen erop dat banken woensdag leningen met een looptijd van een week en een maand moesten aflossen, terwijl ze nog in afwachting waren van de lancering van een nieuwe kredietlijn van de ECB.

De centrale bank beloofde vorige week banken voor zes maanden onbegrensd te lenen. Dat geld was vanaf gisteren beschikbaar.

Paniek op beurs maakt burgers zelfredzamer

AEGON ZIET KANSEN PENSIOENMARKT

door NATASJA DE GROOT

AMSTERDAM - Het tumult op de financiële markten werkt de zelfredzaamheid van consumenten in de hand. „In 2008 was het een crisis van de banken, nu is het een crisis van overheden geworden. Burgers beseffen steeds meer dat ze minder kunnen vertrouwen op overheden bij het uitkeren van hun pensioenen. Zoals het geval is in Griekenland en Italië. En zij zullen zelf meer gaan sparen voor later”, meent topman Alex Wynaendts van Aegon.

Hoewel de verzekeraar het gisteren flink moest ontgelden op de Amsterdamse beurs, zei bestuursvoorzitter Wynaendts lichtpuntjes te zien.

„De onrust op de financiële markten geeft consumenten het inzicht dat zij zelf verantwoordelijk zijn voor de opbouw van hun pensioenen en oudedagsvoorziening. En dat biedt weer perspectieven voor verzekeraars op de lange termijn.”

Ook pensioendeskundige Theo Gommer (Akkermans) denkt dat de aanhoudende chaos op de financiële markten leidt tot meer zelfredzaamheid onder burgers. „Deze crisis werkt bevorderlijk voor het nemen van eigen initiatieven. Vroeger leunden mensen op de staat, op pensioenfondsen, op verzekeraars en banken. Er was een algemeen vertrouwen dat alles goed geregeld werd. De gedachte was dat we het altijd be-

ter zouden krijgen dan de vorige generatie. Dat idee is inmiddels wel op zijn retour. Mensen beginnen in te zien dat er geen reddende engel is die ervoor zorgt dat alles goed komt. We zullen met z'n allen moeten accepteren dat we straks wellicht in minder luxe leven én dat we nu zelf maatregelen kunnen nemen, door te sparen voor later of bijvoorbeeld de hypotheek versneld af te lossen”, aldus Gommer. Financieel deskundige Ab



© DE TELEGRAAF

BRON: BLOOMBERG FOTO: DIJKSTRA

Flipse signaleert eveneens dat het vertrouwen bij de burgers compleet zoek is. „De financiële onrust van de laatste tijd versterkt die vertrouwenscrisis alleen maar. De paniek op de beurzen legt steeds meer bloot dat we te maken hebben met een financieel stelsel met structurele weeffouten. Daarbij is het probleem dat de overheid, de verzekeraars en banken vandaag alleen maar bezig zijn te overleven en geen scenario's bedenken hoe we verder kunnen.” Volgens Wynaendts van Aegon zou het goed voor de markt zijn als centrale overheden snel helderheid en duidelijkheid scheppen waar zij naar toe willen. „Het is aan overheden om bezuinigingsmaatregelen door te voeren, ook al zullen die negatief uitwerken op de groei van de economie. Niets doen is geen optie. Gebrek aan richting houdt de onrust op de beurzen in stand.”

Dat beaamt ook beursanalist Jan Willem Weidema (ABN Amro). Volgens hem hebben op dit moment alle financiers het zwaar. „Er zijn wel grote verschillen in gevoeligheid voor de onrust, maar beleggers reageren erg nerveus op partijen die in de eurozone en in de VS actief zijn. Deze bedrijven zijn nu eenmaal gevoelig voor de volatiliteit in Europese en Amerikaanse rente en aandelen. Er is duidelijk een algemeen gebrek aan vertrouwen en de politieke leiders zijn er

nog niet in geslaagd om duidelijkheid te verschaffen en rust terug te brengen.” Uit de tweedekwartalcijfers van Aegon, die gisteren werden gepresenteerd, bleek dat het concern flink te lijden heeft onder de lage dollar-koersen. Het aandeel halveerde de afgelopen vier maanden al, en zakte gisteren nog eens 3,5% tot € 2,86.

Het onderliggend resultaat voor belastingen dat in Amerika werd behaald kwam uit op € 325 miljoen, 18% minder dan een jaar eerder. Hierdoor daalde het totale onderliggend resultaat van € 483 miljoen in het tweede kwartaal van 2010 naar € 401 miljoen dit jaar. De nettowinst bedroeg € 404 miljoen tegen € 413 miljoen in 2010.

Verder bleek dat Aegon circa € 2 miljard heeft uitstaan aan Franse staatsobligaties. Al dagen wordt gespeculeerd dat Frankrijk de veilige AAA-status zou kunnen verliezen, wat de nervositeit op de beurzen verder aanwakkerd. Aegon liet weten weinig geïnvesteerd te hebben in Franse banken. In totaal heeft het concern voor ruim € 4,6 miljard uitstaan aan investeringen in zwakke eurolanden Griekenland, Portugal, Spanje, Italië en Ierland.

Waar Aegon gisteren klappen oplette, herstelde de Franse bank Société Générale zich enigszins van zware klappen op woensdag. Branchegenoot BNP Paribas won gisteren ook licht op de Parijse beurs.



MARKTEN

ING'ers willen geen bonus voor top

Van een onzer verslaggeefsters AMSTERDAM - Driekwart van de werknemers van bank-verzekeraar ING wil dat de bonus voor de top wordt afgeschaft. De meeste ING'ers zijn ook ontevreden over de voorbeeldfunctie van hun bazen. En slechts een derde vindt dat het concern leert van haar fouten.

Dat blijkt uit een enquête van drie vakbonden. Die vinden dat „de signalen over het beloningsbeleid nopen tot serieuze gesprekken”. De vakbonden stellen dat er een verband is tussen „de ontevredenheid over de voorbeeld-

functie van de top en de imago-problematiek”. De bonden maken wel als kanttekinging dat de enquête is afgenomen met nadat de bonus van het bestuur ter discussie stond. Over de bonus van topman Jan Hommen en zijn twee medebestuurders ontstond eerder dit jaar maatschappelijke en politieke ophef, omdat ING de staatssteun nog niet had terugbetaald. Bovendien werden de pensioenen bevroren, omdat het concern er niet goed voor zou staan. De bestuurders zagen uiteindelijk af van de riante beloning.

Vastgoedcrisis bedreigt ook sociale woningbouw

door BARBARA SANDERS

AMSTERDAM - Woningcorporaties vrezen het einde van de sociale huursector. Woningen met een huur tot maximaal € 650 zijn zo duur geworden dat ze te bouwen, dat de kosten nooit meer kunnen worden terugverdiend. Dit betekent dat er voor Nederlanders met een laag inkomen bijna geen nieuwe huizen meer bijkomen.

Momenteel wonen zo'n 2,4 miljoen huishoudens in een sociale huurwoning. Naar verwachting zal de vraag naar goedkope huurwoningen als gevolg van de crisis verder toenemen. Als er jaarlijks niet minimaal 25.000 huizen worden bijgebouwd voor deze groep, zijn de gevolgen niet te overzien, waarschuwen de corporaties.

Mochten kredietbeoordelaars de rating van de Nederlandse overheid verlagen, wat nu niet aan de orde is, zou dat helemaal funest zijn voor de vastgoedsector. Een aantasting van de huidige AAA-rating zou leiden tot hogere renteopslagen voor bijvoorbeeld het Waarborgfonds Sociale Woningbouw, dat de leningen voor woningcorporaties garandeert. Zonder die borging wordt het onbetaalbaar om woningen te bouwen.

Commerciële vastgoedbeleggers en -ontwikkelaars kunnen zich, ondanks de gezonde AAA-status die Nederland heeft, sowieso gaan opmaken voor een zware tijd. Veel partijen staan aan de vooravond van herfinancieringen. Het onderlinge vertrouwen van banken is momenteel zo goed als verdwenen, omdat zij van elkaar niet weten welke posities zij hebben opgebouwd in staatspapier. Het gevolg is dat financiers bij een herfinanciering van vastgoed hardere voorwaarden stellen. Zij eisen dan een hogere rente, waar-



• De sociale woningbouw dreigt voor coöperaties onbetaalbaar te worden. FOTO: RONALD BAKKER

door het beleggingsrendement onder druk komt te staan. Soms wordt een nieuwe lening ronduit geweigerd. Is er nergens anders een lening te krijgen, dan moet er noodgedwongen verkocht worden. In de huidige markt voor de spreekwoordelijke appel en een ei. „Als banken niet langer bereid zijn om de leningen door te rollen, worden vastgoedfondsen gedwongen het eigen vermogen aan te spreken, of hun vastgoed te verkopen. Verliezen kunnen dan snel oplopen met onherroepelijk faillissementen tot gevolg”, waarschuwt Eef Bouman, kostenmanager vastgoed bij Arcadis, onlangs.

Als convenanten worden geschonden, zullen banken gedwongen zijn het problematische vastgoed op de eigen balans te zetten. De vraag is dan tegen welke boekwaarde dat moet gebeuren. Een ver-

lijking met de rommelhypotheken dringt zich meteen op. Door foute waardebeoordelingen raakten banken wereldwijd in zeer grote problemen. De Nederlandse Bank (DNB) ziet de nieuwe donderwolven naderen en riep onlangs in zijn rapport over de financiële stabiliteit in Nederland banken op om transparant te zijn over hun posities in commerciële vastgoed.

Crisis-beraad of Vinex wijk?

Kijk op:

Uw eigendom is uw zekerheid VASTGOEDINVESTERINGEN.NL