

Profielwerkstuk **Beren op de weg** *Dieptepunten op de beurs*

naam: **Wouter van Erve en Gijs Spijkers**
© havovwo.nl

Beren op de weg

Dieptepunten op de beurs

Door:

Wouter van Erve **V6C**
Gijs Spijkers **V6C**

Gekozen vakken:
Geschiedenis, economie

Begeleider:
H. van der Burght

Vakdocenten:
F. van Gils (geschiedenis)
C. Mol (economie)

Inleverdatum:
15 januari 2003

Profielwerkstuk Beren op de weg *Dieptepunten op de beurs*

naam: Wouter van Erve en Gijs Spijkers
© havovwo.nl

Inhoudsopgave

| | | |
|--------------|---|----|
| Voorwoord | | 3 |
| Inleiding | | 4 |
| Hoofdstuk 1 | De krach van 1929 | 5 |
| | 1.1 De oorzaken van de krach van 1929 | 5 |
| | 1.2 De gevolgen van de krach | 6 |
| | 1.3 Hoe werd de crisis opgelost? | 8 |
| Hoofdstuk 2 | De krach van 1987 | 9 |
| | 2.1 De hausse van de jaren tachtig: de aanzet tot de crisis | 9 |
| | 2.2 De oorzaken van de krach van 1987 | 11 |
| | 2.3 Gevolgen van de krach van 1987 | 11 |
| | 2.4 Vergelijking met 1929 | 12 |
| Hoofdstuk 3 | De huidige economische situatie | 13 |
| | 3.1 De oorzaken van de huidige situatie | 13 |
| | 3.2 Vergelijking met de andere krachs | 15 |
| | 3.3 Onze toekomstvisie | 16 |
| Conclusie | | 17 |
| Bronnenlijst | | 18 |
| Logboek | | 19 |

Profielwerkstuk Beren op de weg *Dieptepunten op de beurs*

naam: Wouter van Erve en Gijs Spijkers
© havovwo.nl

Voorwoord

Bij dezen presenteren wij u ons profielwerkstuk over dieptepunten op de beurs. Het is het ultieme sluitstuk van onze carrière op het Sint-Odulphuslyceum; wat inhoudt dat we aan deze opdracht met bijzonder veel motivatie en inspiratie hebben gewerkt.

Het doet ons dan ook plezier u dit werkstuk te mogen presenteren. Wij proberen u in dit werkstuk te laten zien dat de geschiedenis zich, ook op het terrein van de cijfers, maar zeker ook op het gebied van het menselijk gedrag, vaak neigt te herhalen. Een bijzonder interessant onderwerp vonden wij; niet alleen vanwege de bijzonder hoge actualiteitswaarde maar ook om te zien dat de mens zich in de loop der tijd nog niet heeft weten te ontwikkelen tot een soort dat leert van zijn fouten...

Dit profielwerkstuk had niet tot stand kunnen komen zonder de in dank aanvaarde hulp van de heer Olthof en de heer Van der Burght. De heer Olthof is als docent geschiedenis verbonden aan het Sint-Odulphuslyceum en zette ons op het goede spoor wat betreft het zoeken naar bronnen; de heer Van der Burght, onze begeleider zijn wij zeer erkentelijk voor zijn evenwichtige en duidelijke begeleiding en zijn goede adviezen tijdens het maken van dit werkstuk.

De auteurs

Profielwerkstuk Beren op de weg *Dieptepunten op de beurs*

naam: Wouter van Erve en Gijs Spijkers
© havovwo.nl

Inleiding

De economie, en dan in het bijzonder de beurs, heeft veel mensen door de eeuwen heen sterk beziggehouden. Veel mensen verdienden en verdienen dankzij de beurs hun dagelijks brood. Soms gaat het echter mis. Dan voldoet de economie niet aan de door economen en bedrijven uitgesproken veranderingen. Op zo'n moment, zo'n moment van teleurstelling, gebrek aan vertrouwen en gebrek aan goede raad, komt het verschijnsel voor dat wij in dit werkstuk behandelen: de beurskrach.

De beurskrach is een fascinerend verschijnsel. Een verschijnsel dat het leven van veel mensen danig op zijn kop zet en tegelijkertijd de economische verhoudingen corrigeert. Een verschijnsel dat zich blijft herhalen en een verschijnsel waarvan, zo zal blijken uit dit verslag, over het algemeen weinig lering wordt getrokken.

Zoals de titel van dit werkstuk al duidelijk maakt, proberen wij in dit profielwerkstuk de beurskrachs van 1929 en 1987 zowel met elkaar te vergelijken, als met de huidige economische situatie. Om deze vergelijking op een goede manier te kunnen maken, behandelen wij in dit verslag achtereenvolgens de volgende punten.

Om te beginnen geven we een analyse van de krach van 1929. Hoe kon deze krach ontstaan en wat waren de gevolgen, zowel op maatschappelijk als op economisch gebied? Tevens behandelen we de oplossing die de Amerikaanse regering bedacht voor deze krach: de New Deal.

Vervolgens bekijken we de krach van 1987. Ook hier kijken we weer naar de oorzaken en de gevolgen van deze malaise en geven we aan wat de oplossing was voor deze economische dip. Als aanvulling maken we in dit hoofdstuk ook een vergelijking tussen de krach van 1929 en deze krach van 1987.

Tenslotte behandelen we het heden. Hoe komt het dat het nu zo slecht gaat met de economie? En is de huidige situatie vergelijkbaar met de economische malaises van zowel 1929 als 1987? En wat zal de toekomst ons brengen? Allemaal vragen waarop we in dit laatste hoofdstuk antwoord proberen te geven.

Rest ons enkel nog u veel plezier te wensen met het lezen van dit verslag.

Tilburg, Oisterwijk, januari 2003,

Wouter van Erve
Gijs Spijkers

Profielwerkstuk Beren op de weg *Dieptepunten op de beurs*

naam: Wouter van Erve en Gijs Spijkers
© havovwo.nl

● hoofdstuk I

De krach van 1929

In dit hoofdstuk zullen wij u het een en ander vertellen over de beurskrach van 1929 op Wall Street, de Amerikaanse aandelenbeurs. Het was de eerste keer dat de mensheid ondervond dat het economisch niet altijd voor de wind kan gaan.

1.1 ● De oorzaken van de krach van 1929

De beurskrach op Wallstreet van 1929 heeft een aantal verschillende oorzaken. Een deel daarvan bestond uit elementaire weffouten in de economie van Amerika; een ander deel van de oorzaken ligt meer aan de oppervlakte en hadden te maken met de maatschappelijke en economische omstandigheden in die tijd. Hieronder een overzicht van de belangrijkste oorzaken van deze krach.

Sterke inkomensverdeling

In de jaren '20 waren de inkomens in de Verenigde Staten sterk verdeeld. Vijf procent van de mensen verwierf plusminus eenderde van alle persoonlijke inkomens van het land. De Amerikaanse economie was zodoende heel sterk afhankelijk van de bestedingen van de rijkste mensen van het land. Het mag duidelijk zijn dat de economie op deze manier heel erg vatbaar is voor schommelingen, omdat hij afhankelijk was van het zakelijk vertrouwen van deze allerrijksten. Een ondergang van deze groep mensen zou dus ook het einde kunnen betekenen van de economie.

Overproductie

Een andere oorzaak van economische malaise was de overproductie in de jaren '20. De Amerikanen hadden namelijk eerst een hele tijd voor Europa geproduceerd omdat Europa, na de Eerste Wereldoorlog, zelf weinig meer kon produceren omdat alle productiefactoren vernietigd waren. Echter, toen Europa haar productie weer op orde had en dus weer zelf in haar levensonderhoud kon voorzien, verzuimde Amerika haar productie terug te brengen tot normaal niveau. Tevens viel de vraag uit het binnenland voor een groot deel weg, wat een gevolg was van de oneerlijke inkomensverdeling: mensen besteedden hun geld met zorg en kochten liever geen luxe producten. De vraag naar deze producten droogde dus voor een groot deel op. Daarbij kwam nog dat de Amerikaanse boeren in de voorgaande jaren hadden meegedaan aan een project van president Coolidge om de landbouw te moderniseren, zodat er meer en goedkoper geproduceerd kon worden. Door deze maatregelen trad er ook in de landbouw een enorme overproductie op.

Een te groot vertrouwen in de economie

Een van de andere meer belangrijke oorzaken was het veel te grote vertrouwen in de Amerikaanse economie van de bevolking. In 1923 werd de republikein Coolidge president. Zijn motto was "Business of America is business". Wat zoveel betekende dat volgens hem de Amerikaanse bedrijven geen strobreed in de weg mocht worden gelegd. Zo zou de economie, volgens hem en vele andere republikeinen, tot bloei kunnen komen. En groei van de economie zou voor iedereen voordelig zijn, want het zou meer werk en hogere lonen tot gevolg kunnen hebben. En zo geschiedde: de Verenigde Staten werden een consumptiemaatschappij. Deze maatschappij werd mede mogelijk gemaakt door de reclame, die een grote invloed had op het leven van de Amerikaanse burger. Aan alles werd gedacht: als een Amerikaan iets wat hij graag wilde hebben, niet meteen kon betalen, kon hij gebruik maken van een afbetalingsregeling. Zo kwam alles binnen het bereik van iedereen. Door de toenemende vraag van de bevolking begonnen bedrijven met het inzetten van machines voor hun productie waardoor zij konden voldoen aan deze groter wordende vraag.

In 1928 hadden de republikeinen met hun kandidaat Herbert Hoover veel succes bij de presidentsverkiezingen. Hoover wist onder meer te winnen door zijn grote vertrouwen in de Amerikaanse economie: de Amerikanen werden daardoor aangestoken. Het beroemde motto van Hoover was "een kip in de pan en twee auto's in de garage".

Dit grote optimisme van Hoover sloeg erg aan bij de gemiddelde Amerikaanse burger. Meer en meer mensen gingen meer en meer kopen, en ook steeds meer mensen begonnen met beleggen in aandelen. Aandelen waren

Profielwerkstuk Beren op de weg *Dieptepunten op de beurs*

naam: Wouter van Erve en Gijs Spijkers
© havovwo.nl

door de aanhoudende economische groei een aantrekkelijke belegging geworden, omdat zij steeds maar in waarde stegen. Banken gingen zelfs zo ver dat ze geld uitleenden aan mensen die zelf geen geld hadden om aandelen te kopen. De aandelen van die mensen werden dan het onderpand van de lening. De banken leenden op hun beurt weer geld van bedrijven.

Maar toen de beter geïnformeerde aandeelhouders zagen dat de markt begon te verzadigen – de mensen die het konden betalen, hadden de modernste spullen al, en de mensen die het nog niet hadden, zouden het ook nooit kunnen betalen. Die laatste groep bestond overigens uit ongeveer vijftig procent van de bevolking: de boeren en de werknemers in de ‘oude industrie’. Deze kleine groep was echter wel de belangrijkste op de Amerikaanse aandelenmarkt, omdat zij vaak goed ingewijd waren in het wereldje van alles wat met geld te maken had. Toen deze groep hun aandelen van de hand deden, en daarmee dus indirect het vertrouwen in de economie opzegden, raakten de wat minder geïnformeerde aandeelhouders in paniek. Zij beschouwden namelijk de eerder genoemde kleine groep aandeelhouders als hun leiders, op wie zij konden vertrouwen. Wat er gebeurde, laat zich raden: toen de kleine groep hun aandelen verkocht, deed de rest van de aandeelhouders dat ook. Dit had natuurlijk als gevolg dat de koersen op de aandelenmarkt gigantisch daalden. De uiteindelijke uitbarsting van deze op springen staande economie kwam uiteindelijk op 29 oktober 1929. Op die dag werden meer dan dertien miljoen aandelen verkocht. Dit is een enorme hoeveelheid, zeker als in aanmerking wordt genomen dat er in die tijd gemiddeld zo’n twee tot drie miljoen aandelen werden verkocht. In deze oktobermaand van 1929 zouden uiteindelijk voor een bedrag van \$16.000.000 dollar aandelen verkocht worden.

Onvoldoende controle op de banken

Nog een belangrijke variabele waardoor deze economische malaise kon ontstaan, was het ontbreken van voldoende controle op de Amerikaanse banken. Hoewel er een centrale bank (de Federal Reserve Bank) bestond, had deze nauwelijks bevoegdheden om de bankwereld afdoende te controleren. Ook dit was een logisch gevolg van de courante politiek, waarin het met rust laten van het bedrijfsleven centraal stond.

Hierdoor was het voor de banken mogelijk om aan zeer veel mensen te lenen, mensen die niet altijd even sterke onderpanden hadden (aandelen, bijvoorbeeld), waardoor de banken het risico liepen hun geld nooit meer terug te krijgen. Het uitlenen van geld om aandelen te kopen was echter heel aantrekkelijk, omdat de banken hier behalve rente, ook nog commissie voor het verhandelen van aandelen aan verdienden.

Tegenwoordig is het zo dat banken niet meer dan een bepaald percentage van hun geldvoorraad mogen uitlenen en maar een bepaald deel van de aandelen mag financieren, onder andere om dit soort taferelen te voorkomen. Dit is vastgelegd in de bankwet van 1948. Deze wet, die overigens in 1998 weer is herzien, regelde behalve het dekkingspercentage – want zo heet dit fenomeen – dat de kredietverlenende instellingen moesten aanhouden, ook dat de Nederlandsche Bank genationaliseerd werd. Tevens kreeg de Nederlandsche Bank vergaande bevoegdheden in het toezicht op, in eerste instantie, primaire banken. Secundaire banken kwamen pas veel later onder toezicht van de Nederlandsche Bank.

1.2 ● De gevolgen van de krach

De gevolgen op economisch gebied

Als gevolg van de crisis werden er logischer wijs minder producten verkocht. De mensen hadden geen vertrouwen meer in de economie en nog veel belangrijker de mensen hadden nauwelijks geld om iets te kopen. Doordat de mensen weinig kochten bleven de fabrieken met grote voorraden producten zitten, oftewel er was sprake van overproductie.

Als er bij een fabriek sprake is van overproductie hoeft er minder geproduceerd te worden. Voor productie zijn er werknemers nodig, maar aangezien de productie minder wordt worden er werknemers ontslagen. Dit werd ook nog eens versterkt doordat er door de economische voorspoed die aan de crisis vooraf ging, veel machines door de fabrieken waren aangeschaft. Daardoor waren er maar weinig werknemers nodig om een bepaalde productie te halen. Er was dus al werkloosheid ontstaan voor de crisis, maar die was in verhouding tot wat de crisis bracht kleinschalig.

Het gebruik van machines kwam niet alleen voor in de industriële sector, ook op de landbouw was het gebruik van machines toegenomen. En ook hier was er sprake van overproductie en moesten de arbeiders veelal het veld ruimen. Zoals in de grote lijn al vermeld kregen de kleine boeren het sinds WO I moeilijk tegenover de grote landbouwbedrijven. De meeste gingen failliet en moesten uit armoede bij diezelfde landbouwbedrijven gaan werken.

Profielwerkstuk Beren op de weg *Dieptepunten op de beurs*

naam: Wouter van Erve en Gijs Spijkers
© havovwo.nl

Het gevolg van de ontslagen was weer dat er logischerwijs nog meer mensen werkloos waren en hierdoor minder geld te besteden hadden. De werkloosheid zorgde er ook nog eens voor dat de lonen daalden (bedrijven raakten hun producten niet meer kwijt omdat er te weinig mensen waren die met hun inkomen die producten konden kopen – bedrijven moesten daarom gaan snijden in de kosten en bezuinigden op het loon van hun werknemers) en dus ook de koopkracht van de mensen die nog wel werk hadden, nog eens extra daalde. Zo werden er dus nog minder producten gekocht en krijg je een neerwaartse spiraal die zich niet zal herstellen zolang er niks verandert. Er wordt niet ingegrepen.

De gevolgen op economisch niveau komen er dus op neer dat bedrijven zien dat hun producten niet meer verkocht worden. Bedrijven zullen dus failliet gaan of sterk moeten inkrimpen. De producten die ‘nodig’ leken door de consumptiemaatschappij, werden niet meer gekocht. De consumptiemaatschappij had er voor gezorgd dat veel mensen werden verleid door reclame en luxeproducten gingen kopen. Dit konden ze nu niet meer omdat ze geen geld meer hadden en ook niet meer konden lenen bij de banken.

De crisis had ook gevolgen in de dienstensector. Zo gingen veel banken failliet. De speculanten die bij banken geld hadden geleend konden dit niet terug betalen. Het systeem aandelen ‘op krediet’ werkte niet meer. Er was bij het toepassen van dit systeem niet nagedacht dat als er geen optimisme heerste en er geen stijgende koersen waren het niet werkte. Ook hadden ze er niet over nagedacht dat als het fout zou gaan de gevolgen extra groot zouden zijn. Tussen 1930 en 1933 gingen bijna 9.000 banken failliet.

Degenen die ‘op krediet’ aandelen hadden gekocht kregen een dubbele klap te verwerken. Ze verloren namelijk geld wat ze niet hadden maar wel terug moesten betalen, terwijl ze er vanuit waren gegaan dat ze geld zouden winnen. En ook de bedrijven die aandelen ‘op krediet’ verleenden kregen hun geld niet meer terug te zien. Deze bedrijven, heel veel op de beursvloer, kregen dus ook een dubbele klap; en dalende koersen en geen geleend geld meer terug zien. Gevolg: faillissement of enorme inkrimping.

Omdat banken en bedrijven in de Verenigde Staten dicht gingen nam de werkloosheid toe. In 1933 was de werkloosheid op zijn top. Zo’n 25, heel even zelfs 30 procent, van de bevolking was werkloos. Dat zijn 16 miljoen mensen. Tussen 1929 en 1933 nam de economische activiteit in de VS met 50 procent af! De krach op Wall Street had geleid tot een wereldwijde economische crisis. Het BNP van de zestien machtigste landen was met 17 procent gedaald. In 1933 bevond het BNP zich op het niveau van 1913.

- Werkloosheid in procenten

| | VS | Duitsland | Groot-Brittannië | Frankrijk |
|------|----|-----------|------------------|-----------|
| 1920 | 4 | 10 | 13 | 3 |
| 1928 | 4 | 13 | 12 | 2 |
| 1932 | 25 | 44 | 23 | 3,5 |
| 1935 | 20 | 12 | 17 | 5 |
| 1938 | 19 | 2 | 13 | 4 |

Een van de toen belangrijke indices was de ‘Standard and Poor’s 500 Composite Stock Index’, tegenwoordig de S&P 500. Dit was de index met de 500 grootste aandelen aan de hand van beurskapitalisatie. Beurskapitalisatie is het aantal uitgebrachte en volgestorte aandelen vermenigvuldigd met de actuele beurswaarde van het aandeel. Het kapitaal dat in een aandeel zit dus.

De S&P 500 startte rond de 6,2 in 1900, speculeren op de beurs was toen nog slechts voorbehouden aan de hele rijke. In de aanloop naar 1929 groeide de beurs naar rond de 129, met zijn hoogtepunt in 1929 op 163,6. In 1933 stond de S&P 500 op een dieptepunt: 9,0, bijna weer op af. Om het verschil weer te geven met de 9,0 van na de crash en de koersen nu: de S&P 500 stond in 1998 op 1085,5, maar is nu afgezakt naar rond de 9000.

Profielwerkstuk Beren op de weg *Dieptepunten op de beurs*

naam: Wouter van Erve en Gijs Spijkers

© havovwo.nl

De gevolgen op sociaal gebied

Er ontstaat dus werkloosheid. Deze werkloosheid heeft natuurlijk ook sociale gevolgen. De koopkracht is minimaal. De mensen hebben weinig zelfvertrouwen, een lagere levensstandaard, soms lijden ze zelfs honger. De gezondheid ging achteruit en het geboortecijfer daalde. De doden die vielen door slechte - en/of ondervoeding stegen in alle geïndustrialiseerde landen.

Sociale uitkeringen kende men in de VS niet. Tijdens de crisis verleende de overheid bijstand aan de werklozen, maar niet genoeg. Vandaag de dag is er wel een

Voor speculanten op de beurs waren de schulden zo groot dat ze dit niet konden verkroppen en zelfmoord pleegden. Waarschijnlijk waren dit geen grote aantallen mensen en is het een soort mythe, maar het illustreert wel de impact die de crisis had op de mensen. Ook voor de 'slimme' speculanten die voor oktober alles verkochten en daarna dachten de aandelen voor een prikkie mee te nemen en ze dachten dat de koersen wel weer zouden gaan stijgen heel rijk te worden, gingen eraan. Want wat ze toen nog niet wisten was dat de beurs tot 1932 zou blijven dalen.

Al deze gevolgen zorgden ervoor dat het moreel van de bevolking werd aangetast. Ze hadden weinig vertrouwen in de toekomst. Pessimisme overheerste, maar ook ontstond er een soort vorm van escapisme, de filmindustrie kwam met hartverwarmende films. Zo ontsnapte de mensen aan de werkelijkheid door voor een paar kwartjes naar de bioscoop te gaan. De films stelden meestal niet zoveel voor, maar het ging erom dat de mensen even weg waren van alle ellende.

De gevolgen in de wereld waren dat landen elkaar dwongen tot het heffen van invoerbelasting om hun eigen producten te beschermen en zo de binnenlandse behoeften primair te stellen aan die van het buitenland. In veel landen komt het nationalisme opzetten. In Duitsland geven ze de Joden de schuld van alle ellende. In bijna alle landen leidde de crisis tot de val van de regering die tijdens de crisis de macht had. We zien we dat Hitler de macht kan grijpen, mede door het nationalistische gevoel dat ontstaan is.

1.3 ● Hoe werd de crisis opgelost?

De Amerikanen wisten hun economische crisis uiteindelijk te beteugelen met de New Deal, een grootschalig werkverschaffingsprogramma.

De New Deal

Normaal gesproken beschouwt men de New Deal in 2 fases. In de eerste fase ('33-'34) probeerde men de economie te laten herstellen en uit de grote depressie te komen door middel van landbouw- en handelregulatie, inflatie, prijsstabilisatie en publieke werken. Vooral in 1933 heeft het Amerikaanse Congres talrijke noodorganisaties in het leven geroepen.

In het hele land werden er vele bruggen gebouwd, dit om de infrastructuur in het gebied te verbeteren, en het bood vele Amerikanen werk. Ook werden veel mannen ingeschakeld in de bosbouw, en op het platteland. Op veel films zie je dat hele families in de bossen wonen, nu al generaties lang, dit is allemaal sinds de New Deal. Tevens werden vele kilometers wegen aangelegd en een enorme hoeveelheid gebouwen gebouwd – dit alles om Amerika er weer bovenop te krijgen.

Profielwerkstuk Beren op de weg *Dieptepunten op de beurs*

naam: Wouter van Erve en Gijs Spijkers
© havovwo.nl

● hoofdstuk ii De krach van 1987

In dit hoofdstuk vertellen we u over de oorzaken en de gevolgen van de krach van 1987. Tevens maken we een vergelijking tussen deze krach en de krach van 1929. Bovendien laten we zien hoe deze economische tegenwind uiteindelijk weer kon overwaaien.

2.1 ● De hausse van de jaren tachtig: de aanzet tot de crisis

De grote economische bloei van de jaren '80 is de aanzet geweest tot het ontstaan van de beurskrach van 1987. Hoe deze hausse kon ontstaan, en hoe deze hausse de aanzet gaf tot het ontstaan van de crisis, leest u in dit hoofdstuk.

De hausse van de jaren '80 heeft in feite drie oorzaken. De belangrijkste oorzaak betrof het sterke stimuleringsbeleid van de Amerikaanse overheid na de oliecrisis. In de Verenigde Staten probeerde de overheid de particuliere bestedingen weer op de rails te trekken – zelfs zo sterk dat de overheidsfinanciën ontspoorde – dat leek in ieder geval zo door het Keynesiaanse beleid dat door de Amerikaanse regering werd gevoerd. Dat beleid hield in dat er in tijden van economische tegenslag erg sterk werd geïnvesteerd in de economie door de overheid. Door deze enorme uitgaven waar nauwelijks inkomsten tegenover stonden, leek het alsof de economie door de overheid ernstig uit balans werd gebracht. De achterliggende theorie echter was, dat bedrijven en particulieren in tijden van tegenslag wel een duwtje in de rug kunnen gebruiken en dat op zo'n moment de overheidsfinanciën iets minder zwaar wegen. Die kunnen namelijk, volgens deze theorie, weer in balans komen in de economisch voorspoedige tijden die door dit beleid gecreëerd worden.

Toch had de stimulans van de overheid een groot effect: de consumptie en de particuliere bestedingen trokken weer aan. De burgers kregen weer vertrouwen in de economie, en gingen weer kopen. Winsten van bedrijven herstelden weer, kwamen weer op het oude niveau. De Amerikaanse burger spoedde zich naar de beurs om daar van mee te profiteren. De koersen op Wall Street stegen.

Omdat de verschillende economieën in de jaren '80 al een stuk meer met elkaar in verbinding stonden dan in 1929 (er vond veel meer internationale handel plaats dan in 1929), werd de interesse voor aandelen in Nederland ook weer aangewakkerd. Ook de Nederlandse bedrijven reageerden op de toenemende vraag van de Amerikanen: de Nederlandse export kwam goed op gang. De Nederlandse export naar de Verenigde Staten steeg in het jaar 1982 – officieel het eerste jaar van de hausse – met 38 procent. Dat was groter dan naar ieder ander land ter wereld. Op deze manier exporteerde Nederland dus haar producten, en Amerika als het ware haar herstel. De economie in Nederland groeide dus ook.

Bovendien was ook de beurs zich in de jaren '80 op steeds meer gaan relateren aan andere, buitenlandse beurzen. Een voorbeeld: Nederlandse multinationale bedrijven stonden niet alleen in Nederland aan de effectenbeurs genoteerd, maar ook aan de beurs in Amerika. Zo stonden bijvoorbeeld Philips, Unilever en Koninklijke Olie ook genoteerd aan Wallstreet. Deze fondsen waren substantiële onderdelen van de AEX-index. Zodra de koersen van deze bedrijven op de beurs van Wallstreet stegen, liepen deze koersen ook elders in de wereld op. Dus, wanneer de koers van Unilever op Wallstreet met bijvoorbeeld een kwartje steeg, kocht een belegger snel aandelen Unilever in Amsterdam, en verkocht deze op de beurs van Wallstreet. Hierdoor kon de vraag naar aandelen Unilever in Amsterdam dus stijgen. En wanneer de vraag naar een fonds stijgt, stijgt de koers. Overigens is het resultaat van dit soort handel, dat er tegenwoordig geen koersverschillen meer bestaan tussen aandelen op verschillende beurzen. Dit specifieke verschijnsel noemt men arbitrage.

In Amsterdam zagen beleggers in de eerste helft van de jaren '80 niet alleen de koersen van hun multinationale aandelen stijgen, maar ook de koers van de ANP/CBS-index¹. De internationale fondsen waren in deze index sterk

¹ De ANP/CBS-index was toen de index van de gemiddelde koersen van de hoofdfondsen op de Amsterdamse beurs, ongeveer wat nu de AEX-index is.

Profielwerkstuk Beren op de weg *Dieptepunten op de beurs*

naam: Wouter van Erve en Gijs Spijkers
© havovwo.nl

in de meerderheid². De gebeurtenissen die toen plaatsvonden laten zich eigenlijk heel logisch verklaren. Door de almaar stijgende indices werd de aandacht van potentiële beleggers getrokken; zij zagen de beurs weer als een markt waar veel geld viel te verdienen. Steeds meer consumenten begonnen hun zuurverdiende geld op de beurs te beleggen, de vraag naar aandelen bleef dus groeien. Hierdoor bleven de koersen stijgen. Deze stijgende koersen lokten weer meer beleggers naar de beurs, waaronder uiteindelijk ook de Familie Modaal, het gewone Nederlandse huisgezin. Aangestoken door de hoge winsten die anderen behaalden, gingen ook zij beleggen, met nieuwe koersstijgingen tot gevolg.

De echte beleggers, degenen die er verstand van hadden, waren vroeg ingestapt en behaalden leuke koerswinsten. Dit werkte weer als een fijn lokkertje voor nieuwe beleggers. Op een gegeven moment riep heel beleggend Nederland dat het perfect ging.

Nu het zo goed ging, begon ook het beursbedrijf zich met de aandelenmarkt te bemoeien. Zij startte een wervingscampagne voor het beleggen in aandelen, om Jan Modaal er toe aan te zetten te gaan beleggen. In de loop van 1986 en 1987 verspreidde de beurs vele duizenden informatiepakketten, organiseerde cursussen beleggen voor de man met de kleine beurs, sponsorde evenementen en benaderde zo'n honderdduizend particulieren. Dat werkte: Jan met de Pet ging massaal beleggen. Dit is een erg duidelijke parallel met de beurskrach van 1929; ook daar trad de beurs op als marketeer om het beleggen op de beurs te promoten.

De hausse heeft echter nooit iets te maken gehad met de toestand van de *Nederlandse* bedrijven. Alleen internationale bedrijven profiteerden van de grotere importbehoefte van de Amerikanen. Uitsluitend Nederlandse bedrijven profiteerden niet van deze hausse. Zij hadden immers in directe zin weinig tot niets van doen met Amerikaanse bedrijven. Toch werd daar door de (kortzichtige) gemiddelde belegger niet naar gekeken, en investeerde deze lukraak in allerhande Nederlandse bedrijven, waarvan de koersen aldus door het dak gingen. En dat allemaal terwijl de economie in Nederland helemaal niet goed liep. Er gingen veel bedrijven failliet en de werkloosheid was gestegen tot ongekende hoogten.

Inmiddels waren de koersstijgingen uitgegroeid tot een echte hausse en namen ook de pensioenfondsen hun kans waar om hun geld eens lekker te laten renderen: de pensioenfondsen gingen beleggen in aandelen. De vraag naar aandelen groeide dus. In 1982 stegen de koersen van alle Nederlandse aandelen samen met ongeveer 36 miljard gulden, in 1984 met 22 miljard en in 1985 zelfs met 39 miljard gulden! Tussen 1982 en 1987 is de totale beurswaarde van de Nederlandse aandelen gestegen van 67 naar 216 miljard gulden (dit is de totale groei in waarde van het Nederlandse beurskapitaal).

In die tijd ging het kopen en verkopen van aandelen heel erg vreemd in zijn werk. Niet in technische zin, maar vooral in rationele zin. Een voorbeeld: iemand kocht een aandeel voor, laten we zeggen, twintig euro. Hij hield het even vast, wachtte tot de koers in zijn ogen voldoende was gestegen, en verkocht zijn aandeel weer voor bijvoorbeeld dertig euro. Tot zover niets vreemds aan de hand. Het vreemde is dat veel beleggers de stukken die ze net voor dertig euro verkocht hadden, later weer terugkochten voor bijvoorbeeld vijfenveertig euro, in de hoopvolle verwachting dat hij er later nog meer winst op zou kunnen maken. Zo ging het in die tijd op de beurs. Wie de aandelen het laatst had gekocht, toen de andere beleggers de prijs te hoog gingen vinden en niet meer kochten, was de klos. 'Aandelen zijn als lucifers,' wordt op de beurs ook wel gezegd. 'Wie ze het laatst vastheeft, brandt zijn vingers.'

Iemand die al eeuwen lang op de beurs zijn vingers brandt is Jan Modaal. Jan Modaal belegt over het algemeen niet, maar stapt in omdat hij allerlei mooie verhalen hoort over reusachtige winsten die te behalen zijn wanneer hij gaat beleggen. Het vervelende voor Jan was alleen, dat op het moment dat hij instapte, de professionele beleggers³ hun grote winsten al hadden behaald. Die waren dus al binnen. Wat er voor Jan Modaal (de beginnende speculant) dus overbleef, waren *overpriced* aandelen. Bovendien beschikte de familie Modaal meestal niet over een onbepaalde geldvoorraad – dus wanneer de koersen stevig daalden, was meneer Modaal meestal meteen gedwongen om zijn aandelen te verkopen, helemaal als hij ze met geleend geld had gekocht.

² Deze situatie geldt op het moment nog steeds: in de AEX-index bevinden zich nog steeds erg veel internationaal georiënteerde fondsen.

³ Het is in dit geval belangrijk om het verschil tussen beleggen en speculeren te weten. Bij beleggen gaat het de belegger om winst behalen op de wat langere termijn (stelregel is ongeveer een jaar); bij speculeren gaat het om het behalen van een (hoog) rendement op korte termijn. In dit voorbeeld is Jan Modaal de speculant, de professionele belegger is een belegger zoals hierboven uitgelegd.

Profielwerkstuk Beren op de weg *Dieptepunten op de beurs*

naam: Wouter van Erve en Gijs Spijkers
© havovwo.nl

Dat is logisch. Maar deze Jan Modaal met zijn gedevalueerde aandelen zorgde voor nog een ander probleem: een afname van de consumentenbestedingen. Want de eerste winst op aandelen mocht er dan wel voor gezorgd hebben dat consumenten meer te besteden hadden, echter, toen de aandelen hun waarde begonnen te verliezen (en Jan Modaal er dus mee bleef zitten), moesten bestedingen worden uitgesteld. Overigens was dit niet alléén de oorzaak van gebrek aan middelen; ook het afgenomen consumentenvertrouwen speelde een belangrijke rol. De bedrijven die deze consumentengoederen produceerden begonnen dat te voelen in hun omzet en winst – iets dat uiteindelijk zou kunnen leiden tot afzetproblemen bij of zelfs het faillissement van deze bedrijven. Hierdoor kan dan een kettingreactie ontstaan: de producenten van consumentengoederen hebben minder spullen nodig van hun leveranciers, die ook weer minder nodig hebben van hún leveranciers, enzovoorts, enzovoorts.

2.2 ● De oorzaken van de krach van 1987

Veel analisten noemen de handel door middel van computers als een grote oorzaak van de krach. Dit vanwege het feit dat die handelscomputers op een bepaalde manier waren geprogrammeerd, namelijk om te verkopen wanneer de koers onder een bepaald niveau zou zakken. Daarmee zouden de computers de krach nog erger hebben gemaakt. Andere specialisten wijzen naar het grote begrotingstekort van de Amerikaanse overheid als de grote oorzaak van de krach. Hoewel het begrotingstekort van de Amerikaanse overheid tijdens de hausse in de voorafgaande jaren alle records gebroken had, werd het na de krach toch als één van de meer belangrijke oorzaken aangewezen. Op het eerste gezicht zit daar best iets in, ware het niet dat hoewel de rente wel iets steeg, deze jarenlang veel hoger was geweest en dit zonder dat de beurs instortte. De inflatie mocht dan aan een klim zijn begonnen, maar alweer was deze inflatie jarenlang veel hoger geweest, zonder dat de beurs was ingestort. Bovendien: als het hieraan gelegen zou hebben, waarom had de koersval in Amerika dan zo'n grote impact op de economieën in bijvoorbeeld Europa? Daar waren deze structurele weeffouten immers niet aanwezig.

De oorzaak van de krach wordt tegenwoordig omschreven als een combinatie van de hierboven genoemde mogelijkheden; allen hebben hun steentje bijgedragen aan het versnellen en verergeren van de krach. De uiteindelijke aanleiding voor de exploderende koersen – die op zichzelf eigenlijk de oorzaak waren; zulke koersen kunnen niet lang gehandhaafd worden zonder dat ze op een gegeven moment gecorrigeerd moeten worden – moet gezocht worden bij de overwaardering en de massale beleggingsgekte die op dat moment heerste, in combinatie met de sterk in verbinding staande markten.

2.3 ● Gevolgen van de krach van 1987

Na de krach leefde er een grote angst dat de krach een enorme recessie tot gevolg zou hebben. Die recessie was er echter twee jaar na de krach nog steeds niet gekomen. Bovendien waren er geen grote zorgen over de solvabiliteit van het financiële systeem: het vertrouwen bleef dus. Doordat dat vertrouwen bleef, kreeg de beurs ook genoeg gelegenheid om van de klap te herstellen.

Bovendien, en dat is erg belangrijk, werden bedrijven die geen directe banden hadden met de beurs – verreweg de eeste bedrijven dus – niet erg sterk geraakt door de malaise. Zij merkten meestal wel het een en ander aan de minder geworden consumentenbestedingen, maar zij werden niet op een zodanige manier getroffen dat ze failliet gingen of zeer diep in de schulden terecht kwamen. Dit is een groot verschil met 1929, waar de gevolgen van de krach doorwerkten tot in alle geledingen van de economie. Iedereen, van gezin tot multinational, werd erdoor geraakt.

Overigens zag men na de krach wel in, dat er het een en ander zou moeten veranderen om een dergelijke situatie in de toekomst te kunnen voorkomen. Daarom werden er op de beurs voornamelijk maatregelen genomen ten aanzien van het handelen met computers. Computerprogramma's werden verbeterd, en er kwamen restricties voor wat betreft de taken die deze programma's mochten uitvoeren. Zo mag er niet meer met computers gehandeld worden wanneer de beurs een bepaalde barrière heeft doorbroken, of wanneer de koers meer dan een bepaald percentage is gedaald.

2.4 ● Vergelijking met 1929

De beurskrach van 1987 vertoont opvallend veel overeenkomsten met de krach van 1929; ware het niet dat de krach van 1987 nog vele malen sterker was. Tot dan, en nu nog steeds eigenlijk, wordt de krach van oktober 1929

Profielwerkstuk Beren op de weg *Dieptepunten op de beurs*

naam: Wouter van Erve en Gijs Spijkers
© havovwo.nl

gezien als de grootste en belangrijkste beurskrach uit de geschiedenis. Dat komt waarschijnlijk omdat dit de eerste grote dip van de beurs in de ‘moderne tijd’ was. Latere krachs hadden een veel kleinere impact op de economie dan deze eerste. Het is bijvoorbeeld nooit meer op zo’n grote schaal voorgekomen dat mensen zichzelf van kant maakten of compleet aan lager wal raakten omdat ze hun geld verkeerd hadden belegd.

In het kort komt het er op neer dat beide krachs ongeveer dezelfde oorzaken hadden. In beide gevallen werden bedrijven grandioos overgewaardeerd, werden aandelen een volksrage, en weer vlogen de aankondigingen van beursintroducties in de kranten je om de oren. Weer verschenen er in de kranten verhalen van mensen die een fortuin hadden weten te maken met aandelen en weer werden aandelen gesplitst in kleinere coupures om ze bereikbaar te maken voor de kleine man. Ook verleenden de banken, net als in de jaren ’20, kredieten op aandelen, en stop-loss orders⁴ (samen vormden deze twee elementen de drijvende kracht achter de krach van ’29) bestonden nog steeds.

Naast deze overeenkomsten met de situatie in 1929 waren er echter ook een aantal dingen veranderd: de beurs was nog kwetsbaarder geworden dan hij in 1929 al was. Dit kwam door de verregaande internationalisering van de handel. Beurshandelaren legden dit uit als een voordeel (“Een lokale krach kan niet meer voorkomen.”), maar er zat ook een – en dat bleek in 1987 – levensgroot nadeel aan vast: lokale krachs konden dan wel niet meer voorkomen, maar als er één beurs naar beneden ging, dan gingen ze ook echt allemaal...

De tweede verandering ten opzichte van de situatie in 1929 was de optiebeurs, die in de twinties nog niet bestond. Op de optiebeurs worden opties verhandeld: de rechten om een aandeel later tegen een bepaalde prijs te kopen of te verkopen. In het kort heeft de optiebeurs als bijeffect dat hij de koers een extra zet geeft in de richting waarin hij toch al aan het gaan was (een soort multiplier-effect dus).

Een ander belangrijk verschil ligt bijvoorbeeld op het gebied van de gevolgen. Waar de krach van 1929 een enorme impact had op het dagelijks leven van de Amerikanen, de economie bijna volledig lamlegde en ervoor zorgde dat het jarenlang duurde voordat de consument het vertrouwen in de economie weer een beetje had terug gekregen, had de krach van 1987 nauwelijks invloed op het dagelijks leven. Na enkele dagen rampspoed – de koersen daalden in één dag met 12% - werd weer overgegaan tot de orde van de dag. Men nam zijn verlies, en ging weer verder. Bedrijven en consumenten hadden natuurlijk wel even last van het slechte beursklimaat en de slechte toestand van de economie, maar dat duurde niet lang. Belangrijk verschil is ook dat, als je de koersen over een langere periode bekijkt, de koersen sinds 1982 tot ongeveer in het jaar 2000, alleen maar gestegen zijn. De dip van 1987 was in feite niet veel meer dan een klein rimpeltje in het koersverloop. Na de dip van 1929 duurde het nog jaren voordat de koersen weer terug waren op hetzelfde niveau.

⁴ Een stop-loss order wordt gegeven wanneer de koers van een aandeel dalende is, om verder verlies te vermijden. Dit gebeurt alleen in situaties waarin de koersen zeer sterk dalen en mensen vrezen voor hun vermogenspositie.

Profielwerkstuk Beren op de weg *Dieptepunten op de beurs*

naam: Wouter van Erve en Gijs Spijkers
© havovwo.nl

● HOOFDSTUK III De huidige economische situatie

Op het eerste gezicht heeft de huidige economische situatie niet veel weg van de andere twee perioden die we in dit verslag hebben behandeld. Lijkt, want bij nadere analyse blijken ze toch een aantal frappante overeenkomsten te vertonen.

Laten we maar meteen met de deur in huis vallen: de situatie van nu is geen krach. Punt. Het gaat niet goed met de economie, dat wel. En het proces van dat ‘niet goed gaan’ is op zich wel te vergelijken met de krachs van 1929 en 1987. Maar een belangrijk kenmerk van een krach is dat deze snel verloopt. En dat is iets wat wij in de huidige situatie niet kunnen ontdekken: snelheid.

Want het gaat allemaal wel, maar het gaat allemaal erg langzaam. De internethausse – meteen al de eerste parallel met zowel de krach van 1929 en 1987, en er zullen nog vele parallellen volgen – zorgde er vanaf het midden van de jaren '90 dat de aandelenkoersen exponentieel stegen. Internet was nieuw, internet was magisch, veelbelovend, ongekend, een doos van pandora, internet was revolutionair. Kortom, deze oorspronkelijk als universiteitsnetwerk bedoelde infrastructuur had volgens marketingmensen en andere geldwolven alles in zich om een hausse te veroorzaken.

Maar hoe komt het nou dat het toch allemaal niet zo is gegaan als werd beloofd? Dat heeft met een aantal dingen te maken, waarvan de internethausse als een van de grootste aanjagers van de huidige economische neergang, die rond 1997 is ingezet, is te noemen. Daarom zullen we allereerst even een kleine situatieschets geven van de ‘nieuwe economie’; hoe is deze ontstaan, wat was er zo kenmerkend aan en waarom is hij uit elkaar geklapt?

3.1 ● De oorzaken van de huidige situatie

De zogenaamde ‘nieuwe economie’⁵ was voor een groot deel gebaseerd op internet- en telecommunicatiebedrijven. Internet was namelijk, zoals hierboven reeds gezegd, het medium van de toekomst en zou ongekende mogelijkheden hebben. Allerlei apparaten zouden met elkaar kunnen communiceren, er zou een netwerkeconomie ontstaan, e-commerce zou het helemaal gaan maken. De wet van de nieuwe economie luidde: “meer leidt tot meer”. Het zou, volgens Kevin Kelly, hoofdredacteur van het gezaghebbende technologiemaagazine *Wired*, gaan om een aardverschuiving van economische principes. In de ‘oude’ economie gaat het meestal om waarde als gevolg van schaarste. In de nieuwe economie daarentegen draaide alles om beschikbaarheid; dingen dienden gratis weggegeven te worden. “Schaarste wordt verdrongen door de alsmat afnemende marginale kosten. Waar de kosten van het maken van weer een nieuw exemplaar onbeduidend zijn, neemt de waarde van standaarden en het netwerk toe. Meer leidt tot meer,” beweerde Kelly.

En dus moest alles en iedereen gratis op internet. Bedrijven die niets met internet deden waren hopeloos ouderwets. Bedrijven die wel ‘iets met internet’ deden, deden dat vaak op basis van nogal flodderige businessplannen (lees: één A4-tje gevuld met de prachtigste voorspellingen) en wisten hiermee miljoenen los te weken bij de banken, die grif investeerden, bang als ze waren om de boot naar de toekomst te missen.

De eerste problemen begonnen zich tegen 1998 aan de horizon af te tekenen. Het model van Kevin Kelly werkte niet. Tenminste, niet zoals voorspeld. Bedrijven deden wel grote investeringen, gaven enorm veel gratis weg aan hun digitale bezoekers, bedrijven groeiden (virtueel althans) spectaculair. Probleem was alleen dat deze spectaculaire groei helemaal niks opleverde. Er kwamen wel meer bezoekers naar al die nieuwe internetsites, maar deze bezoekers zorgden niet of nauwelijks voor inkomsten, waardoor het voor de nieuwerwetse internetbedrijven (bedrijven die hun geld verdienen met behulp van of door het verkopen van moderne informatie- en communicatietechnologieën of internet) onmogelijk was om rendabel te zijn of te worden.

⁵ Met de term ‘nieuwe economie’ wordt meestal verwezen naar het gebruik van internet, de toepassing van e-commerce en het gebruik van bepaalde informatie- en communicatietechnologieën bij het voeren van een bedrijf. Hieraan wordt vaak een bepaald beeld van grote veranderende economische verhoudingen gekoppeld.

Profielwerkstuk Beren op de weg *Dieptepunten op de beurs*

naam: Wouter van Erve en Gijs Spijkers
© havovwo.nl

Een belangrijk detail is dat deze nieuwerwetse internetbedrijven door de banken, maar ook de het courante maatschappelijke klimaat, sterk werden gestimuleerd om zo snel mogelijk de gang naar de beurs te maken. Vooral omdat de banken dan konden *cashen*, om zo hun investering terug te verdienen. Alles werd dus in het werk gesteld om zo snel mogelijk naar de beurs te kunnen, er moest snel gegroeid worden.

Wanneer deze bedrijven uiteindelijk naar de beurs gingen, schoten de koersen vaak meteen door het dak. Ieder bedrijf dat iets met de nieuwe economie te maken had was interessant, hip en vooral veel geld waard. Want, en dat is heel belangrijk om te weten, de waarde van deze nieuwe bedrijven werd niet bepaald aan de hand van behaalde resultaten (winst, omzet etcetera), maar aan de hand van het aantal gebruikers van de dienst, of, nog beter, aan de hand van mooie verwachtingen voor de toekomst.

Zoals gezegd waren deze bedrijven erg interessant voor beleggers. Niet vanwege behaalde resultaten, maar vooral uit angst om de boot te missen. En op zich ging het ook niet slecht: de koersen gingen immers door het dak. Er viel dus veel geld te verdienen. En laat het nu net dat laatste zijn wat ook Jan Modaal erg aansprak: geld verdienen.

Jan Modaal hoorde via de media allerlei mooie verhalen over mensen die miljonair waren geworden door het beleggen in internetbedrijven. “Daar valt geld mee te verdienen,” dacht Jan, en dus ging hij beleggen. De banken waren de laatsten die hem daarbij zouden tegenhouden, die werkten er maar al te graag aan mee. Op allerlei manieren, onder andere door middel van speciale beleggingsrekeningen, beleggingshypotheeken en aanverwante artikelen werd Jan Modaal gestimuleerd om in aandelen te stappen. Dat werkte, want die deed dat massaal. Er waren zelfs mensen zo gek om geld te lenen om aandelen mee te kopen, of, heel modern, aandelen te leasen. Dit is een belangrijke parallel met zowel 1929 als 1987; toen werd de gewone consument ook door banken en door de beurs gestimuleerd om maar vooral te gaan beleggen. Ook de rentepolitiek van de FED (de Amerikaanse centrale bank) speelde een rol in het op stoom houden van de hausse: door de renteverlagingen die zij consequent doorvoerde werden mensen nog sterker aangemoedigd om te gaan investeren. Zo kon het gebeuren dat beurskoersen op een gegeven moment totaal geen relatie meer hadden tot de intrinsieke waarde (de som van alle bezittingen (activa) minus alle schulden (passiva)) van een bedrijf.

Deze situatie van almaar stijgende beurskoersen kon echter geen stand houden, en dat gebeurde dan ook niet. Langzamerhand gingen beleggers zich afvragen waar ze in belegden, ze begonnen te vragen naar de resultaten van alle dure investeringen die op hun kosten gedaan waren, gingen zo langzamerhand weer letten op winst en gingen de voorspellingen van bedrijven nog eens goed tegen het licht houden. Daarbij kwamen ze tot de conclusie dat hun investeringen geen resultaat hadden gehad, er was weinig mee gedaan en er was sprake van een enorme overcapaciteit op het gebied van hun diensten of goederen. (Goed voorbeeld in dat verband is KPNQwest, een telecommunicatiebedrijf dat een glasvezelnetwerk door heel Europa had aangelegd, maar dat maar voor 10% benut werd. KPNQwest is nu overigens failliet, de boedel is overgenomen door onder andere KPN Telecom.) Bovendien waren de koersen nog steeds erg hoog, en dus besloten veel (professionele) beleggers om hun aandelen maar te verkopen. Dit zorgde voor een koersval, waardoor ook de niet-professionele belegger zijn aandelen te koop aanbood. Zo raakten we in een vicieuze cirkel verzeild en verloren veel mensen veel geld. Op het moment zitten er zelfs erg veel mensen met een beleggingshypotheek die ze waarschijnlijk nooit meer kunnen aflossen.

Naast het uiteenspatten van de zeepbel met mooie verwachtingen en de overcapaciteit bij veel nieuwe (op infrastructuur gerichte) bedrijven, in combinatie met de achterblijvende bedrijfsresultaten, zijn er nog een aantal andere oorzaken aan te wijzen voor het verlies van het vertrouwen van de belegger in aandelen. Want uiteindelijk was dat de belangrijkste reden om uit aandelen te stappen – alweer een parallel met de twee andere krachs die we behandeld hebben. Die drie andere oorzaken behandelen we, in het kort, hieronder.

De eerste van deze drie andere oorzaken was de onzekerheid over de betrouwbaarheid van winst- en omzetcijfers. Na het beruchte Enron-debacle zijn analisten en beleggers buitengewoon alert geworden op onregelmatigheden in de boekhouding van bedrijven. Het heeft het vertrouwen van beleggers in ieder geval een flinke knauw gegeven.

Nog een oorzaak van het verlies van vertrouwen van de belegger, en daarmee verlies van waarde van bedrijven is het verliezen van vertrouwen in analistenrapporten. Begin dit jaar werd namelijk bekend dat een aantal befaamde (Amerikaanse) effectenhuizen positieve analistenrapporten hebben gepubliceerd, terwijl men intern nogal laatdunkend was over de betreffende aandelen. Met name Merrill Lynch werd veel genoemd. Alhoewel bovenstaande zaak “geschikt” is en het effectenhuis niet is veroordeeld, is het vertrouwen in analisten en beleggingsadviseurs geschaad en zijn beleggers argwanender geworden.

Profielwerkstuk Beren op de weg *Dieptepunten op de beurs*

naam: Wouter van Erve en Gijs Spijkers
© havovwo.nl

Als laatste reden is de zwakke dollar als negatief te zien voor veel Nederlandse bedrijven. Veel aan de Amsterdamse beurs genoteerde bedrijven zijn dollargevoelig. Oftewel, een dalende Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro tast de winstgevendheid van deze bedrijven aan. De waardedaling van de dollar zet echter ook Amerikaanse aandelen onder druk. Veel beleggers zien in de waarde van een munt de kracht of zwakte van de onderliggende economie. Mede als gevolg van de daling van de dollar neemt de vraag naar Amerikaanse aandelen wereldwijd af. Dit zet de dollar nog verder onder druk, met als gevolg dat men weer in de bekende vicieuze cirkel belandt.

3.2 ● Vergelijking met de andere krachs

Het is opvallend om te zien hoe weinig mensen in de loop der jaren leren van eerder gemaakte fouten. Zou dat wel gebeurd zijn, dan was de economische dip waarin we nu leven, heel wat minder sterk geweest zijn. Want de huidige economische situatie lijkt op hoofdpunten als twee druppels water op zowel de economische malaise van de jaren '20/'30 als die van de jaren '80, begin jaren '90. De oorzaken van alle drie de periodes zijn in feite precies hetzelfde. Het sausje is iedere keer een beetje anders, maar iedere keer komt het op hetzelfde neer.

De grootste verschillen zijn er nog te vinden als we het heden vergelijken met 1929. Toen was er sprake van een aantal elementaire weeffouten in de economie. Er was toen onvoldoende toezicht op de banken en er waren onvoldoende regels waar effectenmakelaars en banken zich aan moesten houden. Die zijn er nu wel. En ook nu ontstaat er weer een periode van economische tegenslag. Echter, veel andere oorzaken komen wel overeen, ook met '87. In alle gevallen werden aandelen een volksrage, werd in aandelen belegd met geleend geld en geloofde men gewoon niet dat er überhaupt iets mis kon gaan met hun beleggingen. Maar de allerbelangrijkste overeenkomst is wel dat in alledrie de gevallen de één of andere maatschappelijke of technologische ontwikkeling de aanjager was van de hausse die aan elk van de drie crises voorafging. Die parallel is het grootste als je het heden vergelijkt met 1929; toen was het de industrialisatie, nu is het internet (geweest). Maar het meest frappant is toch uiteindelijk wel dat de geschiedenis zich gewoon blijkt te herhalen. Wat voor maatregelen er ook getroffen werden.

De impact van de drie krachs op de samenleving is ook erg verschillend geweest. In 1929 was die impact enorm: alle takken van de maatschappij leden eronder, en zwaar ook. Daarom begon de Amerikaanse regering toen met verregaande hervormingsmaatregelen om de economie er weer bovenop te helpen.

Van de krach van 1987 was echter nauwelijks iets te merken. De impact van deze dip was lang niet zo groot als die van 1929 – op de lange termijn was 1987 niet meer dan een klein rimpeltje in het koersverloop. En hoewel men toen vreesde voor een grote recessie, is die er nooit gekomen. De huidige economische malaise heeft nog minder gevolgen. Er is wel een groot aantal bedrijven failliet gegaan, maar dat waren over het algemeen bedrijven die het toch niet gered zouden hebben. Het waren ook (bijna) alleen maar bedrijven die rechtstreeks met de getroffen sector te maken hadden; de malaise strekte zich nauwelijks uit tot andere takken van de maatschappij. Nauwelijks, omdat er toch wel iets van te merken valt, vooral op het gebied van de consumentenbestedingen en het consumentenvertrouwen en natuurlijk ook op het gebied van de investeringsbereidheid. Grootscheepse, snelle gevolgen zoals in 1929 zijn niet te merken. In dat opzicht lijkt deze sluipkrach nog het meest op de krach van 1987.

Nu zouden we alleen bijna nog voorbijgaan aan het belangrijkste verschil tussen het heden en de twee andere behandelde krachs: de snelheid. Een belangrijke overeenkomst tussen de twee eerste krachs was dat ze allebei vrij snel verliepen: in een dag was het allemaal gebeurd. Nu doen we er echter al een aantal jaren over (daar verschillen de meningen echter over: de ene econoom zegt dat wel al vier jaar in een teruggang zitten, volgens de ander zijn we pas twee jaar bezig). Economen verschillen wat betreft de huidige situatie op wel meer punten van mening; één van die twistpunten betreft de duur van de huidige malaise. Volgens velen zijn we alweer uit het dal aan het klimmen, volgens anderen, waaronder de zelfbenoemde beursgoeroe Rienk H. Kamer, moet de echte klap nog komen. We zullen zien...

Profielwerkstuk Beren op de weg *Dieptepunten op de beurs*

naam: Wouter van Erve en Gijs Spijkers
© havovwo.nl

3.3 ● Onze toekomstvisie

Groot mankement aan de economie nu is het ontbreken van het vertrouwen van de beleggers en consumenten. Bedrijven zullen dit vertrouwen in die toekomst moeten herstellen met *'straight business'*, eerlijke verslaggeving van de economische situatie van het bedrijf. Het opvrolijken van begrotingen en balansen zoals in de laatste jaren zal funest worden voor bedrijven, zo is al gebleken uit de vele faillissementen. Bij openbaring van deze activiteiten zal het consumentenvertrouwen in het bedrijf fors dalen, en dat terwijl het consumentenvertrouwen op dit moment al op een dieptepunt is. Iedere belegger zal het aandeel van de hand willen doen en 'UPC-koersen' van 7 eurocent zijn onvermijdelijk voor het bedrijf.

Men heeft zich gerealiseerd dat de internethausse inderdaad een zeepbel is, de onbeperkte mogelijkheden van internet vallen vies tegen. Winkelen via internet, boodschappen doen, handelen het valt allemaal in het niet bij het live doen. In de winkel voel je de geur van mandarijnen in de schappen, op internet zie je een mooi plaatje staan. Kleren kopen op internet? De ene merk-maat verschilt weer van de ander. Internet zal het nooit winnen van het echte, weliswaar tijdrovende, werk.

De trek van internetbedrijven naar de beurs is al laag, vooral na gebeurtenissen als die bij World Online. Er is simpelweg geen interesse in de bedrijven van de 'Newconomy'.

Beleggers zullen weer gaan kijken naar de werkelijke financiële situatie van een bedrijf. Winstverwachtingen zijn niet wat ze lijken, ze kunnen worden gemanipuleerd om zo de koers van het aandeel te waarborgen. Daardoor zal de belegger kritischer gaan kijken naar de financiële rapportage van zowel de bedrijven zelf als de door hen ingehuurde accountantskantoren (zie Enron).

Voor de komende jaren zal de consumptie niet stijgen naar het normale niveau, men zit toch teveel in de bol met wat er de laatste jaren is gebeurd. De prijzen zijn op dit moment ook op een hoogtepunt, het leven wordt duurder en dat merkt de consument in de portemonnee.

Bij een stijging van het vertrouwen van beleggers in de beurs, zullen er weer meer aandelen verkocht worden en zal het eigen vermogen stijgen, waardoor de bedrijven meer zullen moeten investeren in goedkopere vormen van produceren of zullen moeten herstructureren door bijvoorbeeld te bezuinigen op secundaire arbeidsvoorwaarden voor werknemers. Doordat de productiekosten omlaag gaan, kunnen de prijzen dalen en stijgt de consumptie weer, de winstverwachtingen voor de bedrijven zullen stijgen omdat de omzet/afzet stijgt en zo stijgt het vertrouwen in de bedrijven op de beurs weer. Dit vraagt dus wel een kleine opoffering van bedrijven omdat die hun vergaarde kapitaal niet zullen moeten investeren in expansie maar in vervanging en bovendien de investeringen beter moeten verantwoorden dan tot nu toe werd gedaan.

Profielwerkstuk Beren op de weg *Dieptepunten op de beurs*

naam: Wouter van Erve en Gijs Spijkers
© havovwo.nl

Conclusie

In dit werkstuk hebben wij de krachs van 1929 en 1987 met elkaar en met de huidige economische situatie vergeleken. Daarbij zijn we, al zeggen we het zelf, redelijk ontstellende dingen tegengekomen. Belangrijkste element was nog wel dat wij, de mensen die in 2002 leven, besteden en beleggen, vrijwel niet geleerd lijken te hebben van voorgaande malaises. Blijkbaar gaat het economische gewin nog steeds voor het historisch besef, terwijl dat, en dat blijkt maar weer eens, toch èrg handig kan zijn.

De krach van 1929 lijkt van de drie behandelde periodes nog het meest op zichzelf te staan. Deze krach had echt aanwijsbare, heel erg duidelijke oorzaken. Zo was er in 1929 sprake van een aantal elementaire weeffouten in de economie; het gebrek aan voldoende controle op de banken is daar een goed voorbeeld van. Ook waren er een aantal maatschappelijke factoren die hielpen om deze krach zo'n dramatisch effect te geven. De 'oplossing' voor deze economische malaise werd de "New Deal", het grootscheepse werkverschaffingsproject van de Amerikaanse regering.

In 1987 waren de structurele fouten in de economie grotendeels weggewerkt. De oorzaken van deze krach waren dan ook oorzaken die meer van tijdelijke aard waren: overbesteding, een enorme hausse en aandelen die een rage werden. Een echte oorzaak in de vorm van technologie bijvoorbeeld, is niet duidelijk aan te wijzen. Een oplossing voor de economische dip was dan ook niet echt nodig: de krach zorgde ervoor dat de mensen weer *back to reality* gingen. Vrij snel daarna was de economie weer in zijn normale doen, en de beurskoersen ook.

De gelijkenis met 1929 was overduidelijk aanwezig: in beide gevallen ging aan de krach een periode van sterke economische groei vooraf. Ook de familie Modaal speelde in beide gevallen een cruciale rol, net als de banken trouwens, die in beide gevallen iets te graag geld uitleenden.

Tenslotte de huidige economische situatie. Die heeft als overduidelijke aanleiding de zeepbeconomie van de afgelopen jaren gehad. Het geloof in revolutionaire ontwikkelingen op het gebied van (internet-)communicatie zorgde ervoor dat onrealistische investeringen gedaan werden en dat de beurskoersen door het dak gingen. De huidige situatie is dan ook erg goed te vergelijken met de twee voorgaande malaises: aan alledrie de perioden ging een hausse vooraf en in alledrie de perioden waren aandelen een rage.

Verschillen zijn er echter ook: de huidige economische malaise is een veel langzamer proces dan de twee vorige; bovendien waren de effecten in de drie perioden heel anders. Van heel erg sterk in '29 naar iets minder sterk in '87, naar de zwakke economische malaise van nu.

Wat betreft de toekomst zien we de zaken niet alleen maar somber in. De economie zou op korte termijn best eens kunnen herstellen, maar bedrijf en consument moeten daar wel wat moeite voor doen. Zo moeten bedrijven het vertrouwen van de consument weer zien te herwinnen door een eerlijke bedrijfsvoering te voeren en realistische investeringen te doen. En moet de consument de geschiedenisboekjes eens lezen voordat hij aan een investering begint...

Tilburg, Oisterwijk, januari 2003,

Wouter van Erve
Gijs Spijkers

Profielwerkstuk Beren op de weg *Dieptepunten op de beurs*

naam: Wouter van Erve en Gijs Spijkers
© havovwo.nl

Bronnenlijst

• Boeken

John K. Galbraith (vertaald door Hans Dasselaar)
De crash van '29
Sesam/Bosch & Keuning, Baarn, 1989
3^{de} druk

Roland Leuschel
's Zondags nooit, het liefst in oktober : herinneringen, met een strategie voor beurssucces
Zellik Roularta Books, 1992
1^{ste} druk

Pauline van de Ven
De beurskrach van '87 : profiteurs en slachtoffers
Amsterdam Balans, Amsterdam, 1988
1^{ste} druk

• Artikelen

Tom Ronse
Angst in Wall Street
De Groene Amsterdammer, 20 december 1995

Bart van Oosterhout
Stop de recessie!
Intermediair, februari 2001

Frits Baltesen
Een duur pak, maar de goedkoopste cola
NRC Handelsblad, 23 oktober 2002

z.a.
Dossier World Online
NRC Handelsblad, 17 november 2000

• Internet

Allen gezocht bij de zoekmachine Google.nl, zoekterm is vermeld na de URL

<http://www.encyclopedia.com/html/N/NewD1eal.asp> ('Survey New Deal')
<http://www.art.unimelb.edu.au/amu/ucr/student/1997/ye/1987.htm> ('Stock market crash '87')
<http://abc.fsa.nl/columns.asp?NR=6> ('aanleiding malaise')
<http://home02.wxs.nl/~eck00399> ('New Deal roosevelt')
<http://www.2525.com/archive/dotcomindex.html> ('zeepbel economie')
<http://www.2525.com/archive2/020313.html> ('zeepbel economie')
<http://www.allesamerika.com/geschiedenis-amerika-algemeen-4.htm> ('new deal')

Profielwerkstuk Beren op de weg *Dieptepunten op de beurs*

naam: Wouter van Erve en Gijs Spijkers
© havovwo.nl

Logboek

Hieronder vindt u het logboek dat we tijdens het maken van dit werkstuk hebben bijgehouden. We hebben er voor gekozen om dit per week bij te houden.

- **Week 42,43,44**

- Gijs: hoofdstuk over de crisis van 1929 in elkaar gezet; inclusief de New Deal.
- Gijs: naar de bibliotheek geweest
- Wouter: oorzaken van de crisis van 1929 op een rijtje gezet (in Straatsburg, nota bene) en per oorzaak wat uitleg gegeven. Tevens het e.e.a. op een rijtje gezet betreffende de crisis van 1987
 - o Oorzaken van de hausse in de jaren '80
 - o Gevolgen van de hausse (-> crisis)
 - o Hoe kon de crisis ontstaan?

- **Week 45 en 46**

- Gijs verder gewerkt aan de New Deal, zo goed als afgerond
- Wouter heeft verder gewerkt aan de krach van 1987, vooral gefocused op de oplossing van deze situatie
- Het een en ander op een rijtje gezet over de huidige economische situatie
Mogelijke oorzaken gedefinieerd

- **Week 47 en 48**

- Gijs hoofdstuk over de crisis van 1929 afgerond
- Wouter hoofdstuk over 1987 diepgang ingebracht
- Huidige economische situatie en toekomstvisie in kernwoorden geformuleerd
- Kernwoorden uitgewerkt in tekst en economische diepgang in toekomstvisie gebracht
- Overige zaken proefversie pws afgeëxporteerd (Literatuurlijst, Conclusie, Inleiding,...)
- Vrijdags Proefversie ingeleverd

- **Week 49 en 50**

- Gewacht op beoordeling van proefversie door dhr. BU.

- **Week 51**

- Nieuwe afspraken gemaakt voor bijwerken proefversie om uiteindelijk in te kunnen mogen leveren
Afspraken:
Onduidelijkheden en opmerkingen BU verbeteren, voorwoord en evaluatie toevoegen, zorgen voor definitieve lay-out en kaft en zoeken naar eventuele cijfers om de gegevens te onderbouwen.

- **Week 52**

- Kerstvakantie:
Wouter in Zwitserland, Gijs in Zeeland, niets gedaan

- **Week 01**

- Het nieuwe jaar knallend ingeluid
- Gezocht op www.groene.nl/zylab/ (het oude [vanaf de negentiende eeuw] archief van de Groene Amsterdammer op internet) naar historische cijfers, nog geen resultaat, behalve dat er niets te vinden is.
- Bibliotheek Tilburg bezocht om cijfers te vinden in historisch-literaire werken.
- Opmerkingen BU nogmaals doorgenomen

Profielwerkstuk Beren op de weg *Dieptepunten op de beurs*

naam: Wouter van Erve en Gijs Spijkers

© havovwo.nl

- **Week 02**

- Nogmaals BU bezocht, voor nieuwe vragen over beoordeling en noodzakelijke aanvullingen
- Naar aanleiding van gesprek besloten het zoeken naar cijfermatige onderbouwing te staken en alleen nog maar te zorgen voor het verwerken van de reeds bestaande aanmerkingen en het zorgen voor een kaft en voorwoord.
- Gijs: begonnen met het verwerken van opmerkingen in H1:
- Resultaat: H1 verbeterd, New Deal verwijderd vanwege geringe relevantie, toegevoegd: S&P 500
- Wouter: Begonnen met het uitpluizen van de elementaire weeffouten.
- Resultaat: Moeilijke begrippen nader verklaard, verdere research gedaan

- **Week 03**

- Laatste inhoudelijke wijzigingen aangebracht
- Document door extended spellingscontrole gehaald
- Toegevoegd: Voorwoord en Evaluatie.
- Definitieve lay-out bepaald en toegepast
- Logboek aangevuld
- Kaft afgemaakt
- WERKSTUK INGELEVERD