

# LEERGELD.EU: Een nieuw mandaat voor de ECB?

Bekijk de presentatie op: [https://www.youtube.com/watch?v=9Mvuleey\\_9g](https://www.youtube.com/watch?v=9Mvuleey_9g)

## A. De oorsprong van de Europese monetaire unie

De Europese Unie en de Europese monetaire unie waren oorspronkelijk een politiek project.

**Achtergrond:** Eenmaking Duitsland (1990)

- Duitsland oorspronkelijk geen voorstander van unie, maar moest toegevingen doen.

**Munt:** Welke munt zou dit 'euroland' krijgen?

Er bestond al een korfmunt, voornamelijk gebruikt als rekeneenheid ⇨ de ECU

- ECU = korfmunt waarin de munten van de EU landen waren gewogen naargelang het belang van de economie van dat land. (ook VK, ondanks dat ze geen lid zijn van de monetaire unie.)
- Er bestonden al (staats-)obligaties uitgedrukt in ECU.
- ⇨ Gekozen om van de ECU de nieuwe eenheidsmunt te maken.

**Landen:** Welke landen laten we toe?

Conferentie van Maastricht (1992)

⇨ Bepaalde toetredingscriteria uitgestippeld:

- Rente: rond Duits niveau
- Inflatie: onder controle
- Munt: zekere stabiliteit
- Staatschuld: maximaal 60% van het bbp
- Begrotingstekort: maximaal 3% van het bbp

Conferentie van Amsterdam (1997)

⇨ Lidstaten moeten de toetredingscriteria proberen te behouden, en mogen ze zelf niet overschrijden, anders zal de unie deze afstraffen.

⇨ Hierdoor werd het pact van Maastricht een pact voor stabiliteit en groei, en ook een waarborg voor de lange termijn.

**Centrale Bank:** creatie van een Europese Centrale Bank (=ECB)

Alhoewel een centrale bank in theorie niet meer noodzakelijk is (zie cryptomunten) werd er een ECB gecreëerd te Frankfurt.

Frankfurt werd symbolisch gekozen vanwege de goede reputatie van de Bundesbank

Taken van een centrale bank:

- drukken biljetten en slaan munten
- zorgen voor economische groei
- controleren en corrigeren inflatie (streefdoel: 2% per jaar)
- Lender of last resort: Leent geld uit aan banken of overheden als deze dreigen failliet te gaan.

⇨ 1 januari 1999: komst euro in girale vorm

⇨ 1 januari 2002: komst euro in biljetvorm in theorie alles in orde.

## B. Problemen en crisissen (9min40)

**Begin 2002:** alles theoretisch in orde.

Maar: toen al doken problemen op die we tot vandaag kennen.

- Voortrekkers van het pact stellen plots het pact toch al in vraag.
- Frankrijk en Duitsland krijgen begrotingstekort niet onder drie procent.  
Maar geen afstraffing: "het is nog maar het begin"
- ⇒ Creatie probleem

**Kredietcrisis - begin 2007** (niet 2008 zoals vaak gedacht)

Toenemende problematische trend van de Europese banken actief in Amerika: ze hebben alsmaar meer afschrijvingen op hun kredieten uit Amerika.

⇒ Foute veronderstelling om te denken dat dit een Amerikaans probleem zal zijn, want onze banken hebben die kredieten deels gefinancierd.

2008: Faillissement van Lehman Brothers

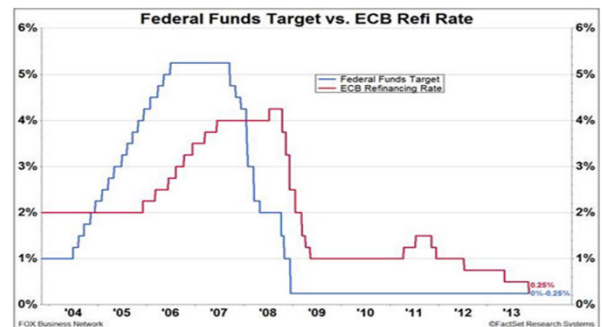
- Het probleem is nu reëel.
- Ondanks dat Lehman Brothers geen spaarbank was, worden de spaarbanken toch geraakt: enkel in België hadden drie banken kapitaalgarantieproducten aangeboden door Lehman.
- Oktober 2008: de interbancaire kredietmarkt valt volledig stil, er is geen vertrouwen meer.

Gevolg: Centrale banken hebben de rente fenomenaal laten dalen (naar -0,4%)

- 'De prijs van geld' werd heel goedkoop
- Beste alternatief om ergere crisis te vermijden
- Vertrouwen werd hersteld

Vandaag 10 jaar later: nog steeds extreem lagere rente

- Probleem!
- In theorie zou de rente nog verder kunnen dalen, maar dankzij het cashgeld in omloop is dit momenteel niet het geval.



## **De Europese schulden crisis - 2011**

Ondanks de crisis, blijft de euromunt wel nog een heel sterke munt.

Dit is voornamelijk te danken aan Duitsland.

2009: Ondanks sterke munt, is er nieuw probleem.

- ⇒ Economisch recessie (minder belastinginkomsten) .
- ⇒ Overheden hebben veel geld moeten uitgeven om de banken te redden.
- Het ene land wil iets doen aan budgettaire tekort, andere niet (gevolg van laksheid in 2002)
- Landen gaan failliet



ECB: “op ons kan je rekenen, er zal steeds genoeg geld zijn”

- Bazooka (= quantitative easing) vanaf maart 2015
  - = opkopen van staatsobligaties en later ook bedrijfsobligaties.
  - Kost: 60 miljard per maand (op een gegeven moment 80 miljard/maand)
  - Balans van 4300 miljard euro
  - Kritiek: vooral vanuit Duitsland: ‘dit hoort niet’.

### C. Probleem mandaat ECB (20min40)

**Kritiek:** waarmee is ECB bezig?

ECB: ‘dit valt onder ons mandaat zodat inflatie onder 2% blijft’

Maar (achterliggend) maken ze het de overheden makkelijker om geld te besparen door de rente te verlagen en inflatie te verhogen.

\*uit context: politieke discussie over een mogelijke vermogensbelasting

⇒ lachwekkend, we zitten al met de grootste vermogensbelasting ooit:

- i. We krijgen amper rente (0,11%)
  - ⇒ Dit ligt niet aan de banken maar aan het lage-rentebeleid van de ECB.
- ii. Er is een inflatie van meer dan 2%
  - ⇒ Geld bij de bank verliest jaarlijks +- 1,89% van zijn waarde \*

Volgens de ECB is alles wat ze doet volledig geoorloofd.

Maar: Wat koopt de ECB dan allemaal:

- Tientallen bedrijven in België alleen al wiens leningen door de ECB zijn opgekocht en dus die indirect voor een heel laag tarief heel veel geld bezorgd.
- AB InBev, Elia, Brussels Airport, Infrax, Cofinimmo, Proximus, Delhaize, Solvay, ...

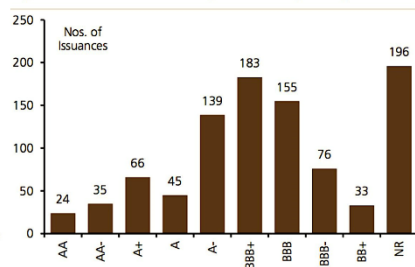
**Mandaat van de ECB** wordt sterk in twijfel getrokken.

⇒ In hun activiteiten vindt je veel vergelijkingen met:

- i. Shadow bank
  - De ECB neemt maatregelen tegen *shadow banking*.
  - = instellingen en fondsen die dezelfde rol innemen als banken voor een lager tarief.
  - Maar doet ECB niet zelf aan shadow banking door goedkoop geld te lenen?
- ii. Corporate/private bank
  - Door hun activiteiten worden bedrijven sterker, groter en rijker. De eerste die hieraan verdienen zijn de aandeelhouders van deze bedrijven (bv.: grote families, overheden,...)
  - ⇒ Ze verdienen geld ten kosten van kleine spaarders: rijken worden rijker doordat hun bedrijven groeien dankzij ‘gratis’ geld. Maar de rente blijft wel laag.

- iii. **Bad bank (met rommelportefeuille)**  
 Vele van de gekochte obligaties hebben ofwel geen rating, ofwel een slechte rating. De kwaliteit van de portefeuille van de ECB kan sterk in twijfel worden getrokken. Nuance: je krijgt enkel de namen te zien, niet de geïnvesteerde hoeveelheid per naam.

Figure 13: Number of bonds purchased by ratings



#### D. Toegenomen risicobereidheid door lage rente (26min25)

Een goede belegger moet steeds en zo gediversifieerd mogelijke portefeuille hebben. Maar door de lage rente word men 'gedwongen' om meer risico te nemen dan gewoonlijk om toch een goed rendement te behalen.

Bv.: VZW's moeten een defensieve portefeuille hebben (= deel cash, deel obligaties). Maar op obligaties is er geen of zelf een negatief rendement. Dus als je wel een redelijk rendement wilt ga je richting risicovollere beleggingen kijken.

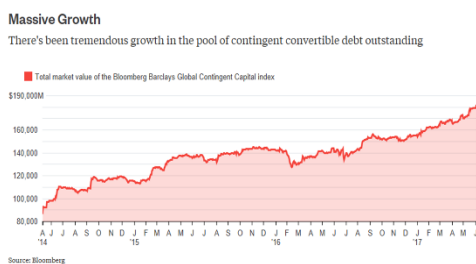
#### **Verschillende risico's:**

##### **a) Contingent Convertibles (coco's)**

= Kunstmatige obligaties uitgegeven door banken met meestal een redelijke coupon (+- 5%)

In het beste geval zitten deze coco's in *hedgefunds* (=fondsen gebruikt om effecten te shorten). Maar deze coco's vinden makkelijk ook andere kopers, die hiermee speculeren.

⇒ Coco's zijn enorm risicovol!

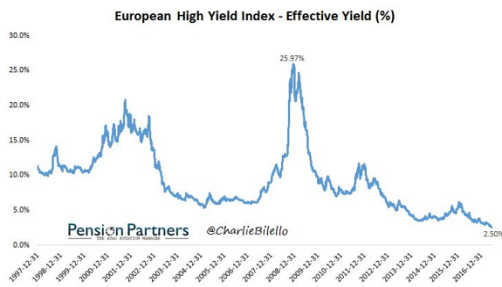


##### **b) High Yield obligatie (=rommelobligatie)**

Zelf rommelobligaties hebben momenteel nog slechts een brutorendement van 2,5%.

⇒ na belasting: 1,75%

⇒ Mensen investeren in risicovolle rommelobligaties voor slechts 1,75% rendement (< inflatie)



**c) Elektronische munten**

Gekende gevaren: geen stabiliteit, geen controle, ...

**d) Staatobligaties van onstabiele landen**

Ondanks het feit dat bepaalde landen de reputatie hebben om regelmatig failliet te gaan, worden deze obligaties probleemloos gekocht.

Vaak zitten deze in portefeuilles waar ze helemaal niet horen, maar men weet dit pas bij problemen.

**e) Vastgoedmarkt**

Onze vastgoedmarkt is stabielier dan die van VK of USA

Ons probleem zit in de massale opkomst van appartementen.

- Ze worden niet gebouwd vanwege de vraag naar woningen.
  - Want men vindt geen huurders voor deze woningen.
- Maar spaarders weten niet meer wat te doen met hun geld, en gaan uit van de foute veronderstelling 'vastgoed stijgt altijd'.
- Niet de vraag naar woning zorgt voor de massale bouw van appartementen, maar wel het aanbod aan geld van de spaarders die niet weten wat te doen met hun geld.

Heel wat beleggingen zijn zeepbellen, maar dit komt niet in de media.

De media springt enkel op een item wanneer het probleem zich stelt, en niet ervoor.

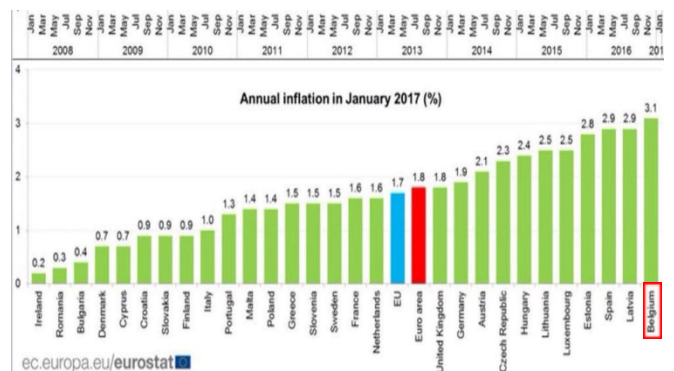
**E. Slot (34min48)**

ECB probeert de volgende boodschap mee te geven: "Wie spaart is gek, wie leent wordt slapend rijk"

We evolueren naar een consumptiemaatschappij ⇨ de bedoeling van de lage rente

Streefdoel inflatie = 2% (afgebeeld als monsterinflatie)

Wordt weer wakker



**Factoren** die de **inflatie** beïnvloeden:

- Monetair beleid
  - ⇒ Maar niet enkel dat!
- Daling waarde munt (inflatie in VK door daling pond)
- Politieke factoren (verwachtingen van de prijs van olie)
- Andere ...

Vergelijking tussen Tom Simpson (gedrogeerde wielrenner) en de ECB

- ⇒ ECB is verslaafd geraakt aan de lage rente en enorme hoeveelheden krediet uitgeven.
- ⇒ Maar de oorsprong hiervan was dat het een oplossing was voor de kredietcrisis.

Wim Duisenberg (=eerste voorzitter ECB) - 2001: "ik hoor het wel, maar ik luister niet"

Achtergrond: Rente in EU was 4,75%, en politieke en sociale machten trokken aan zijn mouw om de rente te verlagen (zoals Amerika had gedaan).

- ⇒ ECB in theorie onafhankelijk, maar uit vele hoeken probeert men het rentebeleid te sturen.
- ⇒ W.D. is hier niet op in gegaan en heeft gedacht aan de LT.

"Wanneer er een crisis zal ontstaan, zullen we ons afreageren op de sacrificial lambs"

= Gouverneurs van Europese, Britse en Amerikaanse centrale banken

