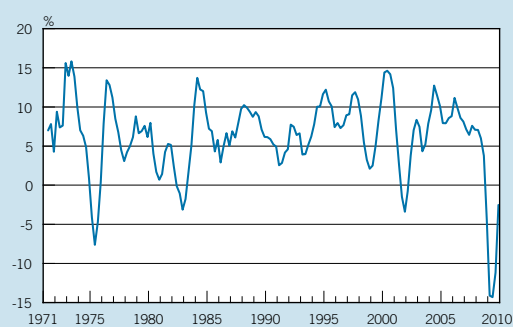


Herstel van de wereldhandel

Na de scherpste daling in meer dan zeventig jaar herstelt de wereldhandel sterk. De Wereldhandelsorganisatie zei onlangs te verwachten dat het wereldhandelsvolume dit jaar met 9,5% zal groeien. De WTO verwacht voor dit jaar een groei van de export in geïndustrialiseerde landen van 7,5% en de export vanuit de rest van de wereld zal naar verwachting toenemen met 11%. In landen als China en India neemt voorts de import fors toe. De heropleving van de wereldeconomie voltrekt zich dan ook op verschillende snelheden, waarbij het herstel in de geïndustrialiseerde economieën minder snel verloopt dan dat in opkomende economieën. De sterke opleving van de wereldhandel maakt een deel van de terugval van het afgelopen jaar goed, toen de wereldhandel met ongeveer 12% daalde. Sinds 1965 viel de wereldhandel slechts tijdens drie andere gelegenheden terug, maar in vergelijking tot het afgelopen jaar waren deze dalingen relatief bescheiden: een daling van 7% in 1975, 2% in 1982 en 0,2% in 2001. De voornaamste oorzaak van de sterkere terugval van de wereldhandel in het afgelopen jaar is de forse daling van de vraag die wereldwijd en tegelijkertijd plaatsvond, maar ook de aanbodzijde, zoals een aanscherping van voorwaarden voor handelskredieten, legde druk op de wereldhandel. Volgens de WTO was een van de positieve ontwikkelingen in 2009 de afwezigheid van een aanzienlijke toename van handelsbelemmeringen vanuit WTO-landen in reactie op de crisis. Dit is een opmerkelijke uitspraak, aangezien de WTO slechts een paar weken geleden samen met de OESO en UNCTAD in een rapport stelde dat 0,41% van de totale wereldhandel mogelijk is beïnvloed door handelsrestricties, wat zou wijzen op een toename van protectionisme. De WTO blijft weliswaar waarschuwen voor

verdere protectionistische maatregelen, maar de verwachtingen voor de groei van de wereldhandel duiden niettemin op optimisme. Ondanks veel media-aandacht voor protectionisme beperken deze maatregelen zich veelal tot een gering aantal productcategorieën, terwijl de wereldhandel een veel breder gebied van goederen en diensten beslaat. Daarmee ligt een verder herstel van de wereldeconomie in het verschiet.

Groei van het wereldhandelsvolume (jaar-op-jaar in procenten).



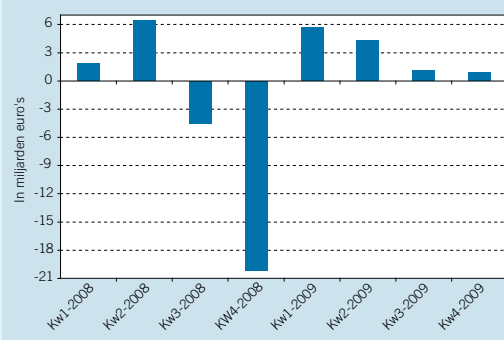
Bron: OESO

Monetaire zaken

Derivateninkomsten pensioenfondsen

Nederlandse pensioenfondsen maken veelvuldig gebruik van derivaten met als doel rente- en wisselkoersrisico's af te dekken. Winsten of verliezen die bij de afwikkeling ervan optreden, kunnen tegenovergestelde waardeontwikkelingen mitigeren van de effecten waarover risico's worden afgedekt. In 2009 leverde het derivatenverkeer de pensioenfondsen ruim 12 miljard euro op (figuur). Vastrentende beleggingen en verplichtingen van pensioenfondsen reageren verschillend op fluctuaties in de marktrente. Met behulp van rentederivaten kan het rentelooptijdverschil worden verminderd. Het risico van wisselkoersdepreciatie als beleggingen in buitenlandse valuta luiden, kan met valutaderivaten worden afgedekt. Door een derivatencontract af te sluiten maakt het pensioenfonds met een andere partij, meestal een bank of andere financiële instelling, afspraken over een toekomstige financiële transactie tegen een vooraf vastgestelde prijs. De waarde van het derivaat op een bepaald moment hangt af van het verschil tussen deze referentieprijs en de dan geldende marktwaarde van het onderliggende financiële instrument. Tijdens het contract ontstaat op elk moment dus een ongerealiseerde vordering of een verplichting; pas bij afwikkeling echter volgt er verrekening tussen partijen, waarbij meestal een netto kasstroom wordt uitgewisseld. In het algemeen dekken pensioenfondsen hun risico's succesvol af. Er kan echter ook verlies op de derivatenposities worden geleden, vooral als de volatiliteit op de markten van de onderliggende instrumenten hoog is. De afgelopen twee jaren hebben beide ontwikkelingen zich voorgedaan. In 2009 vormden valutatermijncontracten met 6,2 miljard euro de grootste bron van derivateninkomsten, gevolgd door rentederivaten met 4,6 miljard euro. Ook opties leverden netto ontvangsten op van ruim 1,2 miljard euro. De pensioenfondsen hadden het risico van dalende vreemde valutakoersen ten

Netto ontvangsten uit derivaten van Nederlandse pensioenfondsen.



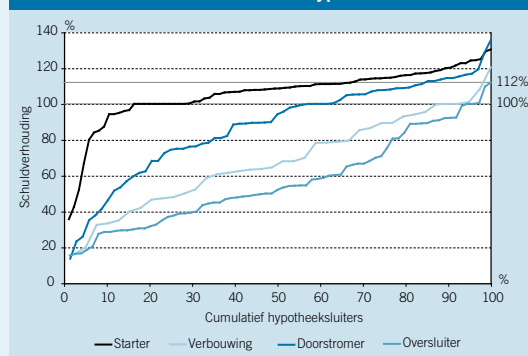
Bron: DNB

opzichte van de euro vrijwel volledig afgedekt en zich ook ingedekt tegen een daling van de rente. Doordat de euro apprecieerde en de marktrente laag bleef, genereerden de derivatencontracten inkomsten. In 2008 daarentegen hadden pensioenfondsen nog flink verlies geleden bij de afwikkeling van derivaten, circa 16,5 miljard euro. Dit kwam vooral vanwege een onverwachte appreciatie van de dollar in het laatste kwartaal. In het bijzonder op de valutatermijncontracten waren toen omvangrijke betalingsverplichtingen ontstaan. 916

Aankoopwaarde tegenover hypotheekschuld

De Autoriteit Financiële Markten heeft in april 2010 nieuwe normen gepubliceerd ter voorkoming van overkreditering bij hypotheek. Naast het inkomen zal er voortaan ook rekening worden gehouden met de hoogte van de hypotheek in verhouding tot de waarde van de woning. De hypotheek mag maximaal 112% van de aankoopwaarde van het huis bedragen.

Verhouding tussen hypotheekschuld en waarde van het huis voor verschillende soorten hypotheeksluiters.



Bron: AFM Consumentenmonitor 2009Q3

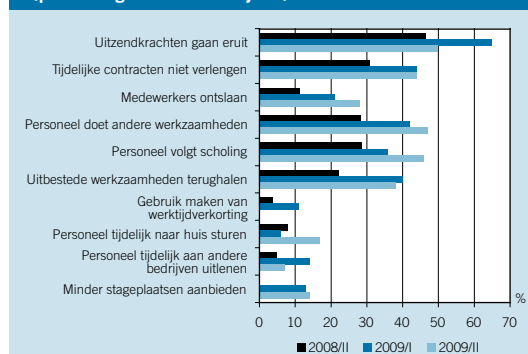
Daarbij moet het deel van de schuld boven de aankoopwaarde binnen zeven jaar worden afgelost of gedekt door opgebouwd vermogen. Na zeven jaar mag deze ratio dus maximaal 100% zijn.

Van de starters die medio 2009 een hypotheek sloten, heeft 72% een hogere hypotheekschuld dan de aankoopwaarde van het huis. Dit blijkt uit de AFM Consumentenmonitor en is in overeenstemming met cijfers uit het WoON-onderzoek 2006 van VROM, waaruit blijkt dat ongeveer twee derde van de starters een verhouding van meer dan 100% kent.

De gemiddelde verhouding tussen schuld en waarde van een starter is 106%. Een derde van de starters zit boven de 112%, dus boven het maximum van de nieuwe normen ter voorkoming van overkreditering bij hypotheek. Van de doorstromers, dit zijn mensen die van een koophuis naar een ander koophuis verhuizen, heeft 16% een verhouding tussen schuld en waarde boven de nieuwe norm. In totaal heeft 38% van de doorstromers een hypotheek met een hogere schuld dan de waarde van het huis, dus boven de 100%. De gemiddelde verhouding tussen schuld en waarde van deze groep is 88%. Oversluiters of consumenten die een nieuwe hypotheek sluiten voor een verbouwing hebben zelden hypotheekleningen die hoger zijn dan de totale waarde van hun huis; 89% zit onder de 100%. De waarschijnlijke oorzaak is dat de waarde van hun huis nu hoger is dan toen ze het kochten en daarop een hypotheek sloten.

De Wet op het financieel toezicht schrijft voor dat er geen onverantwoorde kredieten mogen worden verstrekt. Het Ministerie van Financiën zal de nieuwe normen verwerken in een Algemene Maatregel van Bestuur, die naar verwachting begin 2011 in werking zal treden.

Genomen anti-crisismaatregelen in de metaalektro (percentage van de bedrijven).



Bron: Arbeidsmarktmonitor Metaalektro 2010, ROA

Anti-crisismaatregelen in de metaalektro

De metaalektrosector is een industriële bedrijfstak bestaande uit bedrijven die actief zijn in de basismetaal, de metaalproductie, de machine-industrie, de elektrotechniek of de transportmiddelenproductie. Net als in de rest van de industrie heeft ook de metaalektro als gevolg van de economische crisis veel vraaguitval gekend: in het tweede kwartaal van 2008 kampte slechts 5% van de bedrijven met productiebelemmeringen als gevolg van te weinig vraag, maar in de maanden erna steeg dit tot 40% in het tweede

kwartaal van 2009. Dit blijkt uit de Conjunctuurtest Industrie 2008–2009 van het CBS. Tijdens de drie meest recente metingen van de Arbeidsmarktmonitor Metaalektro, die in januari 2009, juli 2009 en januari 2010 plaatsvonden, is geïnventariseerd welke maatregelen bedrijven hebben genomen om de gevolgen van de crisis tegen te gaan in de zes maanden voorafgaand aan elke meting. Uit deze drie metingen blijkt dat bedrijven relatief het meest afscheid hebben genomen van hun uitzendkrachten en medewerkers met een tijdelijk contract om de ontstane overcapaciteit het hoofd te bieden. In de tweede helft van 2008 en van 2009 nam ongeveer de helft van de metaalektrobedrijven afscheid van een deel van hun uitzendkrachten en in de eerste helft van 2009 deed zelfs twee derde van de bedrijven dit. Het niet verlengen van tijdelijke contracten kwam eind 2008 nog bij een derde van de bedrijven voor en in 2009 al bij de helft van de bedrijven. Door het wegsturen van uitzendkrachten en het niet verlengen van tijdelijke contracten hoopten bedrijven hun vaste personeel te kunnen behouden, aangezien dit personeel vaak met veel moeite is geworven en opgeleid. In deze opzet zijn de bedrijven grotendeels geslaagd, al werd het gaandeweg de crisis wel steeds lastiger om aan deze opzet vast te houden: in de tweede helft van 2008 hoefde slechts 11% van de bedrijven mensen te ontslaan, in de eerste helft van 2009 21% en in de tweede helft van dat jaar moest 28% van de bedrijven afscheid nemen van vaste medewerkers. De uren waarin er voor het personeel geen werk was, werden hoofdzakelijk ingevuld door scholing of het verrichten van andere werkzaamheden. Ook probeerden steeds meer bedrijven leegloopuren zinvol in te vullen door eerder uitbestede werkzaamheden naar het bedrijf terug te halen. Van de werktijdverkortingsregeling is veel minder gebruikgemaakt: in de tweede helft van 2008 maakte 4% van de bedrijven van deze regeling gebruik en in de eerste helft van 2009 11% van de bedrijven.