

Historisch lage niveaus voor de tienjaarsrente

Eind augustus bereikte de Nederlandse tienjaars-staatsrente het laagste punt van 2,29%, gemeten vanaf 1990 (figuur). Aan het begin van dit jaar stond de tienjaarsrente nog op 3,55% en is sindsdien sterk gedaald. Deze daling is volgens marktanalisten vooral toe te schrijven aan de zorgen over de houdbaarheid van de schulden van een aantal landen in het eurogebied. Op zoek naar veilige beleggingen kwam een kapitaalvlucht op gang vanuit de periferielanden naar kernlanden in het eurogebied met een AAA-kredietwaardigheidstatus, waaronder Nederland. De rentedaling is ook terug te zien in de veilingresultaten van de tienjaars-staatsleningen (*Dutch State Loans*, DSL's) van de afgelopen 12 maanden. Zoals in de figuur te zien is, werd in september 2009 de toen meest recente tienjaars-DSL, die afloopt in juli 2019, heropend voor een bedrag van 2,3 miljard euro tegen een rendement van 3,62%. De introductie van de nieuwe tienjaarslening in februari 2010 bracht een bedrag op van 6,4 miljard euro tegen een uitgifterendement van 3,52%. De heropening van deze lening in april dit jaar voor een bedrag van 2,8 miljard euro vond plaats tegen een gemiddeld rendement van 3,39% en in de recentste heropening van 13 juli werd 2,2 miljard euro gefinancierd tegen een historisch laag rendement van 2,79%. Ofwel een daling van 83 basispunten in een jaar.

De dalende rendementen op DSL's werken door in afnemende financieringslasten voor de Nederlandse staat. In 2011 moet voor een bedrag van 28 miljard euro aan aflossende, veelal duurdere, leningen worden geherfinancierd. Bij een 1 procentpunt lagere rentevergoeding op nieuwe leningen ten opzichte van aflossende leningen nemen de rentelasten af met 280 miljoen euro per jaar. De

MARCEL CACHIA (MINISTERIE VAN FINANCIËN)

keerzijde van een dalende rente is dat het een lagere verdisconteringsvoet betekent waardoor de waarde van toekomstige verplichtingen toeneemt. Dit heeft met name negatieve gevolgen voor Nederlandse pensioenfondsen die geconfronteerd worden met een hogere toekomstige verplichting ten opzichte van de huidige waarde van de beleggingen.

Renteontwikkeling, tienjaars leningen Nederland (in procenten).



Monetaire zaken

Werkgelegenheid in het eurogebied

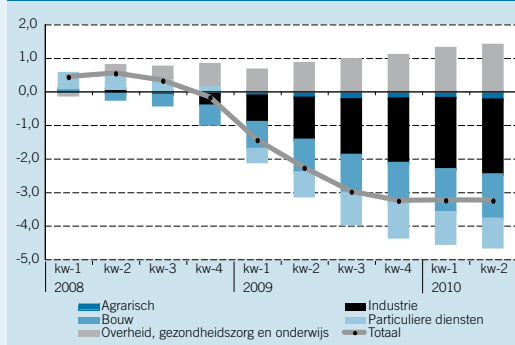
Jongstleden september meldde Eurostat dat de werkgelegenheid in het eerste halfjaar van 2010 in het eurogebied stabiel was gebleven. Positief nieuws, want tot eind 2009 waren er zes achtereenvolgende kwartalen waarin juist werkgelegenheid verloren ging. De jongste cijfers willen niet zeggen dat het overal in het eurogebied weer beter gaat. Vooral in de Zuid-Europese landen gaat het afstoten van arbeid onverminderd door. In Griekenland en Portugal is zelfs sprake van een toenemend verlies aan werkgelegenheid. Ook in Spanje en Italië gaat het aantal werknemers nog gestaag naar beneden. De meest positieve cijfers komen uit Noordwest-Europa, waar Duitsland, Frankrijk, Oostenrijk, Finland en België al weer twee tot drie kwartalen werkgelegenheidsgroei hebben. In Nederland wisselen positieve en negatieve kwartalen elkaar af, maar per saldo is er weinig werkgelegenheid verdwenen.

In totaal waren er in het tweede kwartaal ruim 144 miljoen mensen werkzaam in het eurogebied. Dit zijn er bijna 3,3 miljoen minder dan in het derde kwartaal van 2008. In de industrie verdwenen de meeste arbeidsplaatsen: bijna 9% van de werkgelegenheid in deze sector, ruim 2,2 miljoen personen (figuur).

In Duitsland en Nederland was dit verlies procentueel gezien het kleinst en in Spanje het grootst. De bouwsector kent tot nu toe de grootste krimp. Hier ging 11,5% van de werkgelegenheid verloren, wat circa 1,3 miljoen personen raakt. In Ierland was dit zelfs 48% van de sector, in Spanje 37% en in Griekenland 18%. In de detailhandel, de transportsector en andere particuliere dienstverlening werden nog eens 0,9 miljoen werknemers afgestoten. Een onderdeel van deze laatste sector vormen financiële diensten zoals banken en verzekeraars. In de helft van het aantal eurolanden groeiden deze diensten weer. In deze sectoren verloren Ierland en Nederland procentueel de meeste werknemers. De landbouw

MARTIN ADMIRAAL (DE NEDERLANDSCHE BANK)

Werkgelegenheid in het eurogebied (cumulatieve mutatie sinds ultimo 2007, miljoenen personen).

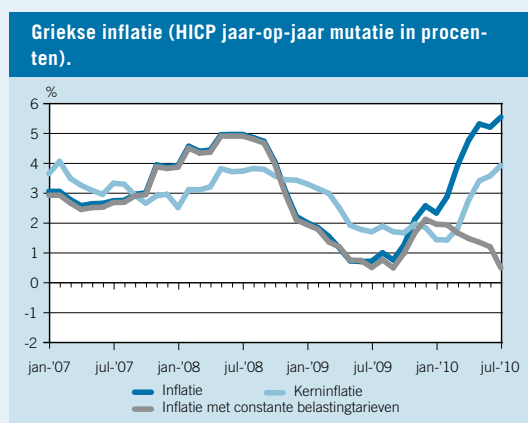


Bron: Eurostat

en visserij behoren in het eurogebied tot de kleinste economische sector. Hier verdwenen tot nu toe een kwart miljoen arbeidsplaatsen. In Ierland was dit bijna 28% van het totale aantal werknemers in de sector. Opvallend is dat de crisis geen effect heeft gehad op het aantal werknemers in de gezondheidszorg, het onderwijs en bij de overheid. Sinds eind 2007 zijn er in deze sectoren in het gehele eurogebied 1,4 miljoen mensen bijgekomen. In vrijwel elk euroland is in deze sectoren sprake van groei geweest. **DS 1916**

Afname inflatie gemaskeerd

Financiële markten hebben zich in het afgelopen jaar afwisselend druk gemaakt om de mogelijkheid van toekomstige hoge inflatie en de mogelijkheid van deflatie. Om een goed beeld te krijgen van de huidige prijsdruk in een economie wordt doorgaans gekeken naar de kerninflatie. Daarbij worden de prijzen van energie en voedsel weggelaten omdat die sterk kunnen fluctueren, zonder dat dit gedre-



Bron: Eurostat

ven wordt door de binnenlandse stand van de conjunctuur. Op 1 juli werden in Griekenland, Portugal en Spanje de btw-tarieven verhoogd als een van de maatregelen om de begrotingstekorten van de overheden in deze landen terug te dringen. Omdat btw op vrijwel alle goederen en diensten van toepassing is, leidt deze maatregel ook tot een stijging van de kerninflatie. Toch is de stijging van de inflatie die door de btw-verhoging wordt veroorzaakt geen teken van algemene prijsdruk in de economie. Sterker nog, als de hogere prijzen niet gecompenseerd worden door hogere lonen, daalt de koopkracht en kunnen resulterende lagere bestedingen zelfs leiden tot een lagere prijsdruk. Om zicht te houden op de onderliggende prijsdruk in de economie biedt de door Eurostat gerapporteerde geharmoniseerde consumentenprijsindex (HICP) met constante belastingtarieven uitkomst. In Griekenland zijn afgelopen januari en juli de btw en een aantal andere indirecte belastingen verhoogd. Op basis van zowel de totale inflatie als de kerninflatie lijkt het daardoor alsof Griekenland een zeer hoge en oplopende prijsdruk kent. Maar kijkend naar de inflatie met constante belastingtarieven blijkt dat de onderliggende prijsdruk juist in rap tempo afneemt. Bovendien zorgt een verhoging van het btw-tarief niet voor een blijvend hogere prijsstijging. Het prijsniveau wordt eenmalig verhoogd. Omdat inflatie als de jaar-op-jaar-mutatie van het prijsniveau wordt gemeten valt de verhoging van de prijsindex die door de btw-verhoging ontstaan is na een jaar uit de jaar-op-jaar-vergelijking weg, waardoor de inflatie dan ineens fors kan dalen. De recente stijging van de inflatie meet dus geen opgelopen prijsdruk en is bovendien tijdelijk. De btw-verhoging maskeert de onderliggende snelle afname van de inflatie.

JOOST POORT (SEO ECONOMISCH ONDERZOEK)

Economie en samenleving

Bijdrage publieke omroep aan de creatieve beroepen, 2007 (in miljoen euro).

	Radio	Tv	Internet en themakanalen	NPO	Totaal	%
Totale budget	90	524	49	120	783	100
Directe kosten	80	491	46	64	681	87
Inkomen creatieve sector	58	337	33	39	467	60

Bron: SEO Economisch Onderzoek op basis van cijfers NPO

De bijdrage van de publieke omroep aan de creatieve sector

Creatieve bedrijfstakken is de verzamelnaam voor de kunst- en erfgoedsector, media- en entertainment-bedrijven en creatieve zakelijke dienstverleners zoals ontwerpers, architectenbureaus en reclamebureaus. Ze zijn verantwoordelijk voor een toenemend deel van de werkgelegenheid in Nederland. De publieke omroep draagt direct bij aan de werkgelegenheid in de creatieve sector via de omroeporganisaties, de productie van radio- en tv-program-

ma's, en de ondersteunende activiteiten voor radio en tv. De werkgelegenheid in die drie sectoren samen is de afgelopen jaren sterk gegroeid en bedroeg eind 2007 13.750 arbeidsplaatsen (LISA). De publieke omroep zorgt ook voor creatieve werkgelegenheid buiten de radio- en tv-sector: denk aan beoefenaars van de podiumkunsten, journalisten en filmmakers. Daar staat tegenover dat ook de commerciële en regionale omroepen verantwoordelijk zijn voor de werkgelegenheid in de tv- en radiosector. Bovendien heeft niet iedere werknemer in deze sector een creatieve functie.

Om zicht te krijgen op de creatieve werkgelegenheid die de publieke omroep schept, is onderzocht in hoeverre de geldstromen en activiteiten bij de publieke omroep ten goede komen aan mensen in creatieve beroepen. De totale begroting van de landelijke publieke omroep bedroeg in 2007 783 miljoen euro.

Van het totale budget is 681 miljoen euro direct toe te rekenen aan de inkoop en ontwikkeling van programma's. Uit analyse van de begrotingen van vijftig programma's van verschillende omroepen, in verschillende genres en met uiteenlopende productiebudgetten, blijkt dat het inkomen dat de publieke omroep aan de creatieve sector verschaft ongeveer 467 miljoen euro was. Dit komt overeen met 69% van de directe kosten van de publieke omroepen, ofwel 60% van de totale kosten.

Voor de publieke omroepen bedroegen de gemiddelde personeelslasten per fte 66.200 euro. Uitgaande van dit bedrag, is de publieke omroep met het totaalbedrag van 467 miljoen euro goed voor 7.050 creatieve fte's. Dat is ruim tweemaal zoveel als de werkgelegenheid bij de publieke omroep in 2007.