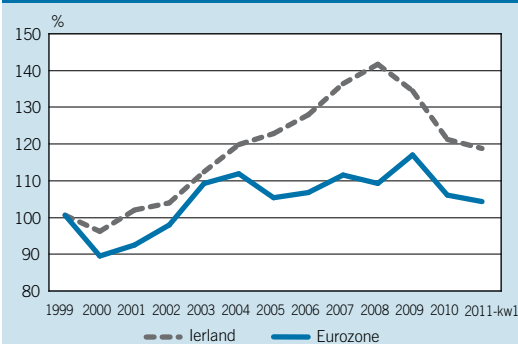


De concurrentiekracht van Ierland

Ierland is zwaar geraakt door de financiële crisis. Dit heeft zich vertaald in een cumulatieve bbp-krimp van ruim 12 procent tussen 2008 en 2010. Inmiddels vinden aanpassingen in de economie plaats. De concurrentiekracht is bijvoorbeeld flink toegenomen. De arbeidskosten per eenheid product zijn een maatstaf voor de concurrentiekracht. Het geeft de ontwikkeling van de gemiddelde kosten van arbeid per eenheid product van een land aan. Hiermee geven de reële arbeidskosten per eenheid product dus het verband tussen productiviteitsontwikkeling en de kosten van arbeid bij productie, gecorrigeerd voor inflatie. Rond de eeuwwisseling was de Ierse economie zeer competitief. Een sterke stijging van de reële arbeidskosten per eenheid product tussen 2003 en 2008 bracht hier verandering in. De crisis is echter een keerpunt gebleken. Zoals te zien is in de figuur, zijn de arbeidskosten per eenheid product na 2008 sterk gedaald. De daling van de arbeidskosten per eenheid product is deels te danken aan de depreciatie van de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar en het Britse pond. Belangrijk is echter ook de toename van productiviteit en de loonmatiging, waardoor er zelfs sprake is van een daling van de nominale arbeidskosten per eenheid product. Tussen 2008 en 2010 was in Ierland sprake van een daling hiervan met 9 procent. Dit is de sterkste daling van de hele eurozone. Hierdoor is de Ierse economie competitiever geworden ten opzichte van de eurozone en alle individuele landen van de eurozone, maar bijvoorbeeld ook ten opzichte van andere EU-landen, de Verenigde Staten en Japan. In de figuur is te zien dat de lijn van Ierland minder ver boven die van de eurozone is komen te liggen. Dit zegt overigens niets over de absolute concurrentiekracht, maar alleen over

de ontwikkeling sinds 1999. Vanwege de toename van de concurrentiekracht worden Ierse producten internationaal relatief goedkoper, zodat Ierland meer kan exporteren. Dit zorgt ervoor dat het tekort op de handelsbalans, volgens de ramingen van het Internationaal Monetair Fonds, in 2012 weer zal overslaan naar een overschot.

Reële arbeidskosten per eenheid product in procenten.



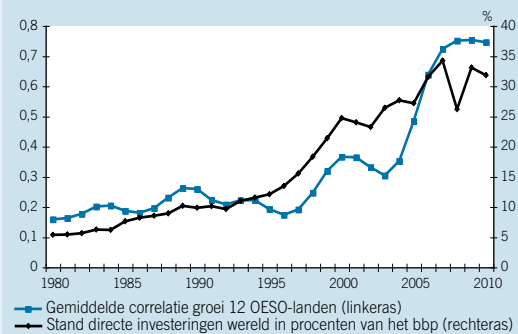
Bron: ECB

Monetaire zaken

Sterk toegenomen samenhang internationale conjunctuur

Sinds het midden van de jaren negentig vertonen de conjunctuurgolven in het OESO-gebied een opvallend parallel verloop. Zo bedroeg de correlatie voor de bbp-groei tussen OESO-landen in de jaren 1980–1994 gemiddeld 0,2; in de jaren 1995–2010 is de correlatie opgelopen tot 0,7 à 0,8 (figuur). De vraag is welke structurele factoren hiervoor verantwoordelijk zijn. De empirische literatuur over de verwevenheid van de conjunctuur tussen landen is hoofdzakelijk gericht op twee dimensies van economische afhankelijkheid. De eerste dimensie is de internationale handel in goederen en diensten; de tweede is de grensoverschrijdende handel in financiële activa als aandelen en obligaties. De financiële integratie heeft geleid tot een nauwere samenhang van de conjunctuur in landen. Een derde dimensie van economische afhankelijkheid, die tot nu toe in de literatuur onderbelicht is gebleven, is de internationalisering van de productie door middel van directe investeringen. Directe investeringen komen vaak tot stand door fusies of overnames. De afgelopen 15 jaren zijn de directe investeringen bijzonder sterk in omvang gegroeid. In 1980 bedroeg de stand van directe investeringen in de wereld 5 procent van het bbp, in 1995 was de directe investeringspositie opgelopen tot 12 procent van het bbp en in 2010 verder tot 32 procent (figuur). Recent onderzoek van DNB laat zien dat in landen met relatief sterke onderlinge directe investeringsrelaties ook de conjunctuurcycli sterker overeenkomen. Dit blijkt met name het geval voor het tijdvak vanaf 1995. Vóór 1995 is het belang van het directe investeringskanaal veel kleiner, en is de buitenlandse goederen- en dienstenhandel het belangrijkste kanaal van internationale conjuncturele samenhang. In het onderzoek zijn de volgende landen betrokken: Australië, België, Canada, Duitsland, Frankrijk, Italië, Japan, Nederland, het Verenigd Koninkrijk, de Verenigde Staten, Zweden en Zwitserland. Samen vertegenwoor-

Directe investeringen en internationale conjunctuur.



Bron: DNB working paper, 319

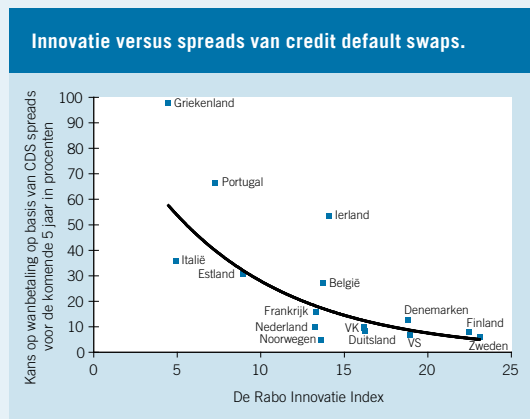
digen deze 12 landen driekwart van alle uitstaande buitenlandse directe investeringen in de wereld. De figuur maakt duidelijk dat het van belang is dat beleidsmakers bij het monitoren, analyseren en modelleren van internationale economische ontwikkelingen en verbanden veel explicieter dan nu het geval is, rekening houden met de rol van directe investeringen als transmissiekanaal van economische schokken. Hierdoor kunnen ook de gevolgen van besmettingsrisico's beter in kaart worden gebracht.

SINDS 1916

Van innovatie naar draaglijke schuld

De Europese schuldenproblematiek concentreert zich momenteel vooral op de mogelijkheid en politieke bereidheid van overheden om de overheidsfinanciën op orde te brengen. Als de kwetsbare landen maar voldoende bezuinigingsmaatregelen doorvoeren, dan maken ze daarmee hun overheidsfinanciën weer houdbaar, zo is dan de redenatie. Dit is een onvolledig beeld. Immers, als deze landen

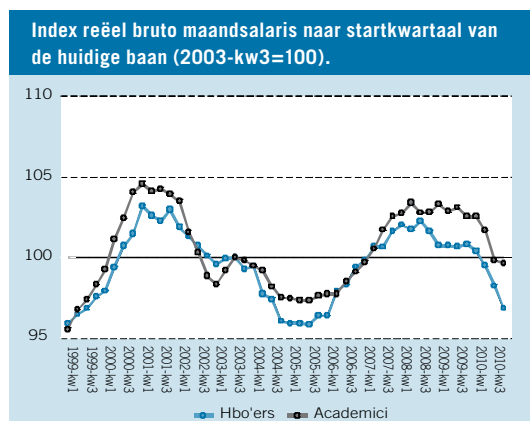
als gevolg van de harde bezuinigingen aanhoudende krimp van de economische activiteit ondervinden, dan wordt de hele bezuinigingsoperatie contraproductief. Anders gezegd is economische groei cruciaal om schulden op termijn draaglijk te maken en te houden. En aangezien Zuid-Europa een forse vergrijzing gaat doormaken, zal die groei in toenemende mate gevonden moeten worden in productiviteitsgroei door middel van innovatie. En daarmee rijst de vraag hoe innovatief deze landen zijn. Om dat te bezien, vat de Rabobank Innovatie Index (RII) op een objectieve manier de capaciteit om te innoveren samen.



Bron: Reuters EcoWin

Aan de hand van de RII zijn landen te rangschikken van meest naar minst innovatief. De index is samengesteld uit indicatoren als onderzoeks- en ontwikkelingsuitgaven, het aantal patentaanvragen en het aantal publicaties in wetenschappelijke tijdschriften. De figuur toont de RII-waarden ten opzichte van de impliciete wanbetalingskansen zoals die uit de marktprijzen van *credit default swap*-contracten is af te leiden, die ter verzekering van kredietrisico dienen. Uit de figuur valt af te lezen hoe nauw deze wanbetalingskansen samenhangen met de capaciteit om te innoveren. De correlatie tussen de twee reeksen bedraagt bijna 75 procent.

De kwetsbare Zuid-Europese landen scoren slecht op de innovatie-index. Daaruit kan worden geconcludeerd dat de moeite om op lange termijn groei te blijven genereren, voor markten reden tot zorg is over de terugbetaalcapaciteit van deze landen. Om de markten gerust te stellen, is naast de implementatie van noodzakelijke bezuinigingsmaatregelen ook nadrukkelijk aandacht nodig voor het ontsluiten van de capaciteit om te innoveren, om zo economische groei op de lange termijn te waarborgen.



Bron: SEO/Elsevier, 2011

Aanvangssalarissen bewegen mee met conjunctuur

De aanvangssalarissen van hoogopgeleide starters die uitstromen uit het hbo of het wo bewegen mee met de economische conjunctuur. Afgestudeerden uit het hoger onderwijs die in een hoogconjunctuurjaar instromen, zoals begin deze eeuw of eind 2008, ontvangen soms een startsalaris dat 10 procent hoger is in reële termen dan het salaris van degenen die hun eerste baan moeten vinden in een laagconjunctuur, zoals nu of eerder in 2005, of halverwege de jaren

negentig. Uit de figuur blijkt dat door recente conjunctuurgolven heen de variatie in reële aanvangssalarissen zich afspeelt binnen een corridor van +5 procent in goede tijden en -5 procent in slechte tijden. De gegevens over de aanvangssalarissen zijn afkomstig uit jaarlijkse enquêtes onder academici en hbo-alumni, gemiddeld anderhalf jaar na hun afstuderen gehouden. De laatste enquête dateert van februari 2011. De salarissen zijn gecorrigeerd voor achtergrondvariabelen zoals geslacht en regio, zodat ze beter vergelijkbaar zijn.

De figuur laat de ontwikkeling zien van de reële bruto maandsalarissen van jonge starters, uitgesplitst naar het kwartaal waarin zij met een baan begonnen zijn. Daarbij gaat het om een normale betrekking en niet om een bijbaantje of een vakantiebaan. Onder een normale betrekking wordt verstaan een baan van ten minste 24 uur per week, ongeveer anderhalf jaar na afstuderen.

Opvallend in de figuur is het verschil in conjunctuurpatroon tussen hbo- en universitaire afgestudeerden. De toename in een hoogconjunctuur is hoger voor academici dan voor hbo-afgestudeerden, terwijl in een laagconjunctuur de aanvangssalarissen voor hbo-alumni meer wegzakken dan voor academici. Universitaire afgestudeerden profiteren het meest van een hoogconjunctuur en hebben minder last van een laagconjunctuur. Dat verschil is goed zichtbaar tijdens de huidige crisis. Het verschil in salarissen tussen hbo'ers en academici is in de afgelopen twee jaar behoorlijk toegenomen. Hbo'ers kregen eind 2008 al te maken met een daling, terwijl de salarissen van academici tot begin 2010 nog nagenoeg onaangestast bleven. Uit de ontwikkeling van de aanvangssalarissen blijkt de sterkere positie op de arbeidsmarkt van startende academici vergeleken met hbo-afgestudeerden.