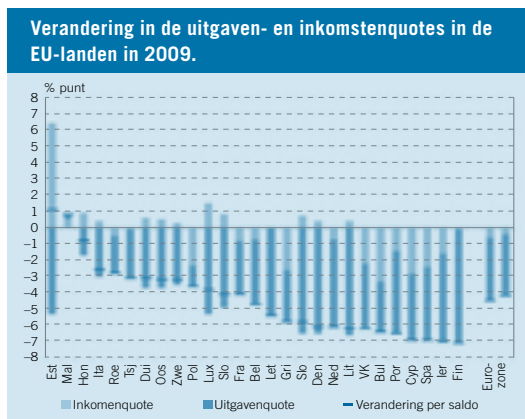


Europese ontwikkelingen in de belastingheffing in relatie tot de crisis

De Europese Commissie heeft in haar rapport *Taxation trends in the European Union* de impact van de crisis van 2008 en 2009 op de overheidsfinanciën in EU-landen geanalyseerd. Het jaar 2009 vormde het dieptepunt van de crisis, toen het bruto binnenlands product (bbp) in de Europese Unie gemiddeld met 4,2 procent daalde. De verschillen waren groot, van 18 procent krimp in Letland tot 1,7 procent groei in Polen. De gevolgen van de crisis op de overheidsfinanciën liepen eveneens uiteen. Uit de publicatie blijkt een gemiddelde stijging van de uitgavenquote met zo'n 4 procent bbp, terwijl de inkomstenquote gemiddeld 0,5 procent bbp daalde (figuur). De oploep van de uitgavenquote was het gevolg van de beleidsmatige keuze de uitgaven niet te verlagen of deze zelfs te verhogen als antwoord op de crisis – discretionair (stimuleringspakketten) of automatisch (aantal werkloosheidsuitkeringen). De beperkte daling van de inkomstenquote was het gevolg van lastenverlichtende maatregelen van gemiddeld circa 0,5 procent bbp. Het endogene effect was gemiddeld nihil voor de EU-landen. Dit endogene effect toont de automatisch stabiliserende werking van het belastingstelsel: als de economie krimpt, dalen ook de belastinginkomsten. De automatische daling van de inkomsten blijkt gemiddeld genomen dus gelijk aan de daling van het bbp. De daling van de inkomsten was sterker bij de directe belastingen dan bij de indirecte belastingen. Dit stemt overeen met het algemene patroon dat directe belastingen conjunctuurgevoeliger zijn dan indirecte belastingen. Het merendeel van de beleidsmaatregelen gericht op verlaging van tarieven had betrekking op belasting op arbeid. Verhoging van tarieven gebeurde voornamelijk

bij indirecte belastingen, maar toch daalde de opbrengst ervan. Oorzaken hiervan zijn een verschuiving van consumptie naar primaire goederen onder het lage btw-tarief, een daling van bouwactiviteiten onder het hoge btw-tarief en beleidsmaatregelen zoals het verschaffen van uitstel van de btw-afracht. Voor Nederland bleek dat zowel de diepte van de crisis als de ontwikkeling van de inkomsten- en uitgavenquote erg dicht bij het EU-gemiddelde lag.



Bron: Europese Commissie, 2011

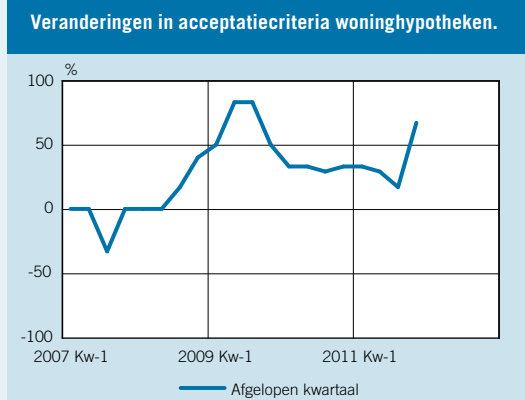
Monetaire zaken

STEVEN JONK (DNB)

Acceptatiecriteria woninghypotheken verder aangescherpt

Banken zijn niet altijd even streng in het verstrekken van hypotheken. Afhankelijk van hun financiële positie, de risico's die ze zien op de woningmarkt en hun mate van risicoaversie kunnen de acceptatiecriteria voor een hypotheek meer of minder streng worden. De figuur toont de verandering in de acceptatiecriteria van banken voor woninghypotheken. Deze cijfers worden ontleend aan een periodieke enquête onder banken. Het betreft het saldo van positieve en negatieve antwoorden op de vraag of de criteria zijn aangescherpt, als percentage van het aantal banken.

Na de val van Lehman Brothers zijn de acceptatiecriteria gemiddeld in ieder kwartaal aangescherpt. Dit had hoofdzakelijk twee oorzaken. Ten eerste zijn banken risicoaverser geworden, net als de rest van de financiële instellingen. Dit had vooral gevolgen voor meer risicovolle hypotheken, zoals die voor zelfstandige ondernemers. Ten tweede heeft de economische crisis die volgde op de financiële crisis de risico's op de woningmarkt vergroot. Zo is bijvoorbeeld de kans op ontslag toegenomen en kwam er een einde aan een jarenlange stijging van de woningprijzen, waardoor er bij gedwongen verkoop van een woning eerder een restschuld overblijft. Dit had gevolgen voor de beoordeling van vrijwel alle hypotheken. De Nederlandse hypotheekmarkt heeft een grote invloed op de woningprijzen. Dit komt doordat Nederland een structureel krappe woningmarkt heeft, waarin de nieuwbouw nauwelijks reageert op de woningprijs. Als mensen meer kunnen lenen, terwijl er evenveel woningen zijn, stijgt de prijs en vice versa. De recente piek in de figuur zou huizenbezitters in dit licht zorgen kunnen baren, omdat het de woningprijzen verder onder druk zet. Voor een juiste interpretatie van de piek moet echter in ogenschouw worden genomen dat in de figuur het percentage banken dat de voorwaarden aanscherpt wordt gemeten,



Bron: DNB

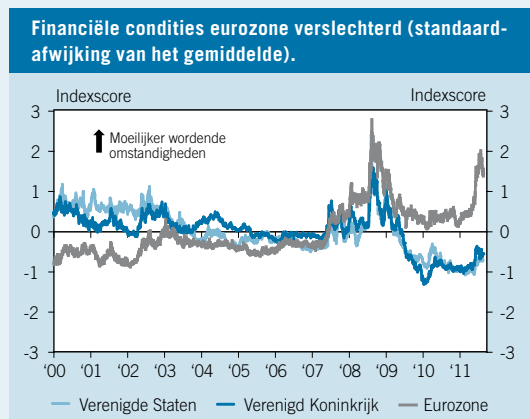
en niet hoeveel er wordt aangescherpt. De piek wordt veroorzaakt door de invoering van de nieuwe gedragscode hypothecaire financiering. Woningen die onder de Nationale Hypotheekgarantie vallen, dienen echter sowieso al aan de nieuwe normen van de gedragscode te voldoen, of zijn hiervan uitgezonderd. Dit is een groot deel van de markt. Het prijseffect van deze aanscherping van de acceptatiecriteria zal zich daarom naar verwachting vooral beperken tot het duurdere segment van de woningmarkt.

SINDE 1916

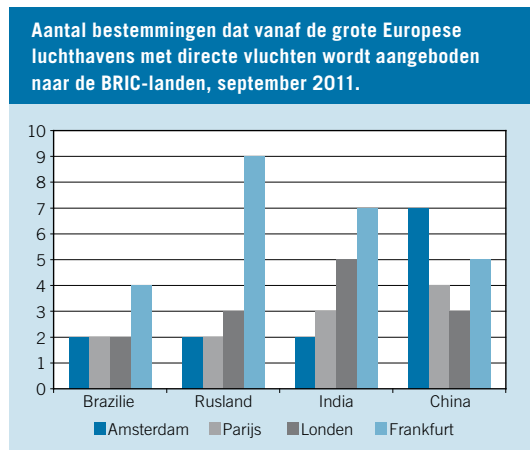
Krappere financiële condities drukken vooruitzichten eurozone

De economische vooruitzichten van de eurozone zijn sinds enkele maanden sterk onder druk komen te staan. De wereldhandel, een belangrijke bron van bbp-groei in 2010, is de laatste maanden gestagneerd. Ook het sentiment van zowel consumenten als producenten is fors gedaald, wat een rem zet op de groeivooruitzichten voor consumptie en inves-

tingen. Daarnaast blijken ook de financiële condities in de eurozone in de afgelopen maanden ernstig te zijn verslechterd en opvallend te verschillen van die in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk (figuur). Financiële condities kunnen worden omschreven als de toestand van financiële variabelen die de toekomstige staat van de economie kunnen beïnvloeden. De Rabo Financiële Condities Index vergelijkt de financiële condities op basis van vier veelgebruikte indicatoren. De index laat zien dat de financiële condities in de periode van het faillissement van de Amerikaanse zakenbank Lehman Brothers wereldwijd ernstig verslechterden. Een groot pakket aan beleidsmaatregelen zorgde er echter voor dat financiële condities snel weer verbeterden. Sinds medio 2011 zijn met name de financiële condities in de eurozone aanzienlijk verslechterd. Dit komt vooral door de slechte situatie op de interbancaire markt vanwege een gebrek aan vertrouwen in de financiële sector en de sterke daling van de Europese aandelenbeurzen. Deze ontwikkelingen zetten, via hogere financieringskosten voor banken en een lagere waarde van het onderpand, druk op de kredietverlening. Ook zorgen dalende beurzen, via negatieve waarde-effecten, voor lagere bestedingen. De huidige lage effectieve wisselkoers van de dollar en het pond, in vergelijking met hun gemiddelde in het afgelopen decennium, zorgt bovendien voor een relatief slechte uitgangspositie voor de eurozone vanwege de verbetering van de Amerikaanse en Britse prijsconcurrentiepositie. Ook de euro is sinds de schulden crisis verzwakt, maar kende voorafgaand aan de crisis juist een sterke effectieve wisselkoers. De onderliggende economische vooruitzichten in de eurozone zijn al relatief zwak. Op basis van de index lijken de financiële condities niet in staat om de economische groei te kunnen stimuleren.



Bron: Reuters EcoWin; Rabobank



Bron: OAG

Verbinding Nederland met BRIC-landen

Volgens de Amerikaanse investeringsbank Goldman Sachs behoren de BRIC-landen (Brazilië, Rusland, India en China) in 2050 tot de meest dominerende economische machten ter wereld. In de Luchtvaartnota uit het kabinet de ambitie om via Schiphol direct verbonden te zijn met de belangrijkste bestaande en nieuwe economische centra in de wereld, waaronder de BRIC-landen. Maar hoe goed is Schiphol eigenlijk verbonden met die BRIC-

landen, vergeleken met andere grote Europese luchthavens? Vanaf Schiphol zijn 13 bestemmingen in de BRIC-landen met een directe vlucht te bereiken (figuur). Dat is evenveel als vanaf het grotere Londen Heathrow en zelfs meer dan vanaf het eveneens grotere Parijs Charles de Gaulle, maar minder dan vanaf Frankfurt. Schiphol blinkt uit op China. Dit is het resultaat van een succesvolle luchtvaartpolitiek waardoor KLM veel landingsrechten heeft verworven in China. Tevens heeft KLM kunnen groeien door allianties met de Chinese luchtvaartmaatschappijen China Southern en China Eastern. Het bestemmingsaanbod van Schiphol in de overige BRIC-landen blijft echter achter bij dat van de andere grote Europese luchthavens.

De mate van directe verbondenheid hangt, naast het aantal bestemmingen, ook af van de vluchtfrequentie op iedere bestemming. Hoewel Heathrow en Charles de Gaulle respectievelijk evenveel en minder bestemmingen in de BRIC-landen aanbieden dan Schiphol, liggen de vluchtfrequenties daar wel gemiddeld twee keer zo hoog. Zelfs op de routes naar China wordt Schiphol in termen van het aantal directe vluchtfrequenties voorbij gestreefd door de andere grote Europese luchthavens. De lagere vluchtfrequenties die vanaf Schiphol worden aangeboden hangen samen met de kleinere thuismarkt van de luchthaven ten opzichte van Heathrow, Charles de Gaulle en Frankfurt.