

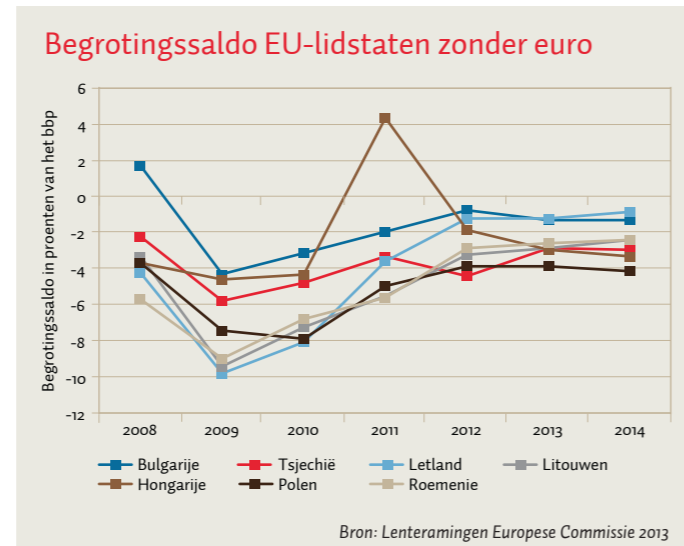
Overheidsfinanciën in de EU-lidstaten zonder euro

INTERNATIONAAL

Volgens het EU-verdrag zijn alle EU-lidstaten verplicht de euro op termijn in te voeren, op voorwaarde dat aan de convergentiecriteria is voldaan. Uitzondering op deze regel zijn het Verenigd Koninkrijk, Zweden en Denemarken. Bij de invoering van de euro hebben het Verenigd Koninkrijk en Denemarken een uitzonderingspositie bedongen en zijn dus niet verplicht om de euro in te voeren. Zweden heeft dat niet, maar participeert niet in het wisselkoersmechanisme ERM-2 en zal daarom niet aan alle convergentiecriteria kunnen voldoen. De convergentiecriteria stellen dat er sprake moet zijn van duurzame convergentie op basis van vier harde criteria: prijsstabiliteit, houdbare overheidsfinanciën, wisselkoersstabiliteit en langetermijnrentes die in lijn zijn met de rest van de EU. Drie overige criteria zijn marktintegratie, de betalingsbalans en arbeidskosten. Ook is compatibiliteit van nationale wetgeving met EU/ECB wetgeving noodzakelijk. Met betrekking tot de houdbare overheidsfinanciën gelden twee referentiewaarden: het overheidstekort mag niet meer dan 3 procent van het bbp bedragen en de overheidsschuld niet meer dan 60 procent van het bbp. De figuur laat zien dat de begrotingstekorten van de zes EU-lidstaten die de euro nog niet hebben ingevoerd sinds 2009 over het algemeen zijn gedaald en reeds richting de 3 procent van het bbp bewegen. In 2012 hadden Bulgarije, Letland en Roemenië een tekort onder de 3 procent en dit zal naar verwachting in de jaren 2013 en 2014 zo blijven. Ook het overheidstekort van Litouwen zal naar verwachting de komende jaren dalen tot onder de 3 procent. Voor Letland hebben de ECB en de Europese Commissie recentelijk

alvast geconcludeerd dat inmiddels aan alle criteria wordt voldaan en dat de Letse aanvraag voor euro-invoering kan worden gehonoreerd. De Ecofin Raad heeft op 9 juli 2013 de EMU-toetreding van Letland afgerond. De ontwikkeling van de overheidsfinanciën in de EU-lidstaten zonder euro brengen de euro voor deze landen een stap dichterbij.

• WILMA HUITEMA (MINISTERIE VAN FINANCIËN)



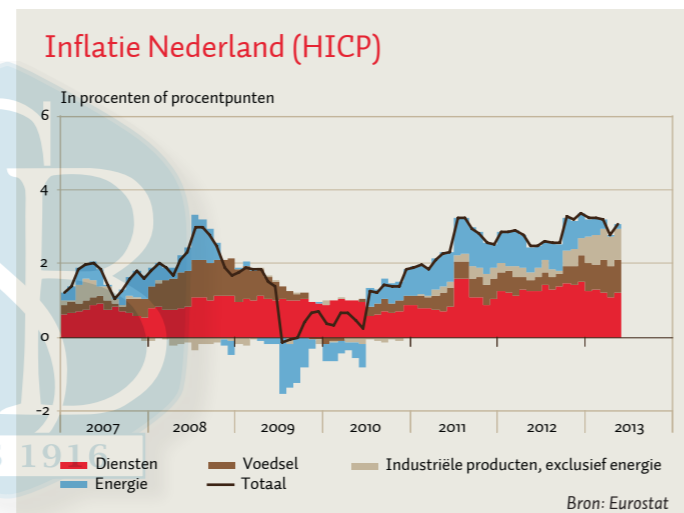
Hoge inflatie door belastingmaatregelen

MONETAIR

Sinds de introductie van de euro in 2002 zijn de prijzen in Nederland volgens de Europese geharmoniseerde methode (HICP) met gemiddeld 2 procent per jaar gestegen. Deze mooie uitkomst verhuult sterke schommelingen. Ondanks de economische malaise is de inflatie de afgelopen twee jaar relatief hoog (figuur). Sinds april 2011 komt die boven de 2 procent uit en in 2012 was het zelfs 3,1 procent, evenals in mei van dit jaar. De gemiddelde inflatie in het eurogebied ligt met 1,4 procent een stuk lager. Alleen Estland kampt met een hogere inflatie dan Nederland. Tijdens de vorige recessie (in 2009) was de inflatie juist erg laag. De figuur toont naast de inflatie ook de bijdragen van de verschillende deelcomponenten. Vooral energie drukte de totale inflatie, in juli 2009 zelfs met 1,5 procentpunt. Door de sterke olieprijsstijging kwam een jaar later een einde aan de negatieve bijdrage van de energiecomponent. De afgelopen jaren hebben de energieprijzen de totale inflatie flink opgestuwd. Inmiddels is dit verleden tijd; de bijdrage van energie aan de totale inflatie is geslonken tot 0,1 procentpunt. Dat de inflatie nog steeds hoog is, komt vooral door hogere tarieven van de indirecte belastingen. Het effect hiervan op de totale inflatie bedraagt dit jaar naar verwachting 1 procentpunt. De belangrijkste oorzaak is de btw-verhoging die afgelopen oktober is doorgevoerd. De inflatie van industriële goederen wordt daarnaast opgestuwd door vergroeningsmaatregelen die de aanschaf van een nieuwe auto duurder hebben gemaakt. Naast de btw-verhoging heeft ook de verhoging van de assurantiebelasting een opwaarts effect op de dienstentlating. De voedselprijzen worden niet alleen opgestuwd door de btw-verhoging maar ook door hogere accijnzen op alcohol en tabak.

De inflatie blijft dit jaar naar verwachting nog hoog: 2,7 procent. Pas vanaf oktober 2013, een jaar na de btw-verhoging, zal deze gedaald zijn tot onder de 2 procent. Daarna zal de inflatie verder kunnen dalen naar percentages die beter passen bij de stand van de conjunctuur. DNB voorspelt (in haar junirapportage *Economische Ontwikkelingen en Vooruitzichten*) een inflatie van 1,6 procent in 2014 en 1,5 procent in 2015.

• CARIN VAN DER CRUIJSEN (DNB)

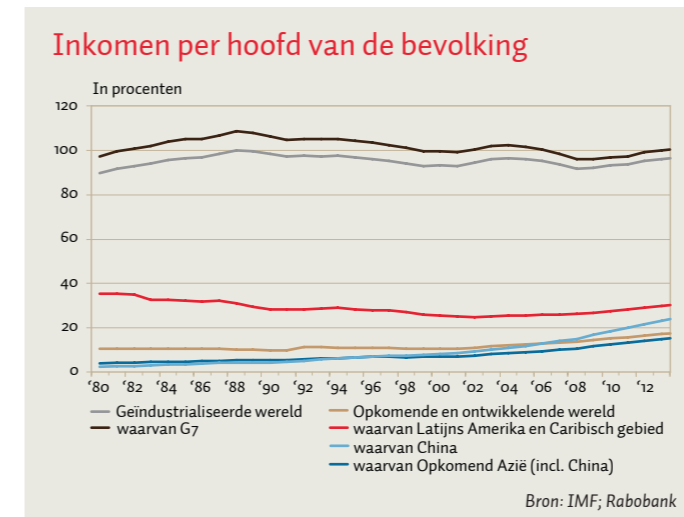


De auteur heeft verklaard dit artikel alleen te publiceren in ESB en niet elders te publiceren in wat voor medium dan ook. Het is wel toegestaan om het artikel voor eigen gebruik en voor publicatie op een intranet van de werkgever van de auteur aan te wenden.

Opkomst opkomende wereld

FINANCIËLE MARKTEN

Ten opzichte van de jaren negentig zijn de opkomende en ontwikkelende markten in een stroomversnelling geraakt. Het voor verschillen in koopkracht gecorrigeerde volume van het bruto binnenlands product (bbp) van deze groep landen als percentage van het mondiale bbp lag in de jaren negentig stabiel rond 35 procent. Sinds 2000 is er een trendmatige stijging ingezet en in 2013 zijn opkomende en ontwikkelende markten gezamenlijk naar verwachting goed voor 50 procent van het mondiale bbp.



Uitgesplitst naar regio blijkt dat deze toename vrijwel geheel voor rekening komt van opkomend Azië. Centraal- en Oost-Europa, de voormalige Sovjetlanden, Afrika en het Midden-Oosten zagen alle een lichte toename van het aandeel in de mondiale economische activiteit ten opzichte van begin jaren negentig. Het economisch aandeel van Latijns-Amerika en het Caribisch Gebied bevindt zich in 2013, net als begin jaren negentig, rond 9 procent. Het aandeel van opkomend Azië in de wereldeconomie nam toe van ruim 11 procent begin jaren negentig tot bijna 27 procent in 2013. Het mag geen verbazing wekken dat China aan deze toename de grootste bijdrage leverde, met 11,5 van de 16 extra procentpunten. Een tweetal factoren wijst op een verwachte substantiële verdere toename van het aandeel van opkomende en ontwikkelende markten in de wereldeconomie. In de eerste plaats toont de figuur dat deze markten nog een enorme inhaalslag te maken hebben in termen van het (voor verschillen in koopkracht gecorrigeerde) inkomen per hoofd van de bevolking. Zelfs de imposante opkomst van China sinds 2000 brengt het gemiddelde inkomen per hoofd van de Chinese bevolking op slechts 25 procent van dat van Nederland. Behoudens een sterke terugval in de wereldwijde uitwisseling en overdracht van technologie zullen grote stappen voorwaarts gezet kunnen blijven worden. In de tweede plaats vindt de groei van de bevolking van werkzame leeftijd (15- tot 64-jarigen) de komende decennia plaats in de opkomende en ontwikkelende wereld. Daar wordt een groei verwacht van 29 procent tussen nu en 2040, terwijl in de ontwikkelde wereld met een krimp van 7 procent wordt gerekend.

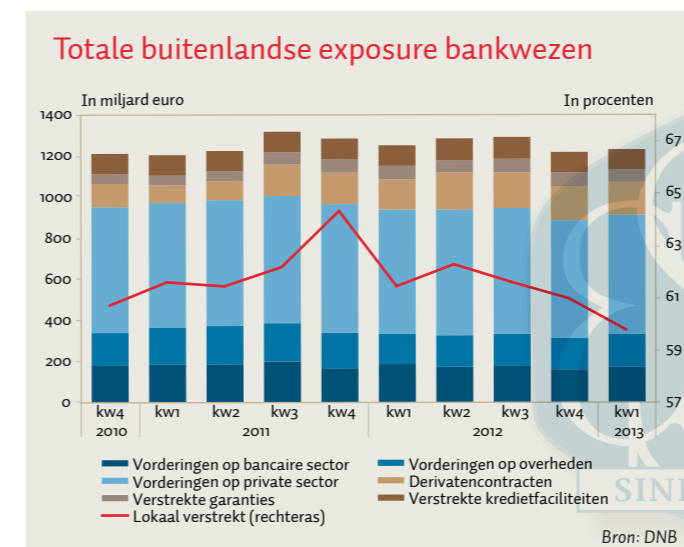
• ALLARD BRUINSHOOFD (RABOBANK)

Buitenlandse vorderingen via lokale buitenlandse vestigingen

MONETAIR

De buitenlandse vorderingen van Nederlandse banken – banken met een Nederlandse moederinstelling inclusief buitenlandse dochters en branches – zijn gedurende het eerste kwartaal van 2013 met 3,4 procent gestegen. De totale buitenlandse vorderingen komen hiermee eind maart 2013 uit op 915 miljard euro. Daarvan staat 45 procent uit in het eurogebied, 21 procent in overig Europa, 16 procent in Noord-Amerika, en 15 procent in Oceanië plus Azië. De afgelopen ja-

ren is het aandeel van de vorderingen die uitstaan op opkomende landen sterk toegenomen. Zo zijn de vorderingen op de BRIC-landen, Oost-Europa – vooral Polen en Slowakije – en Turkije sinds medio 2010 met respectievelijk 39, 34 en 42 procent toegenomen. De buitenlandse vorderingen van het Nederlandse bankwezen worden in afnemende mate via buitenlandse lokale vestigingen verstrekt (figuur). Afstoting van buitenlandse bedrijfsonderdelen van grote Nederlandse banken speelt hierbij een belangrijke rol. Deze ontwikkeling is sinds eind 2011 zichtbaar. Sindsdien zijn de lokaal verstrekte buitenlandse vorderingen met 75 miljard euro gedaald, terwijl de rechtstreeks vanuit Nederland verstrekte buitenlandse vorderingen met 23 miljard euro zijn gestegen. Het aandeel van de buitenlandse lokale vorderingen ten opzichte van de totale buitenlandse vorderingen is hierdoor verder gedaald, van 64 procent ultimo 2011 naar 60 procent eind maart 2013. Overigens verschilt de mate waarin de vorderingen lokaal worden verstrekt sterk per regio. Zo wordt in Oceanië 95 procent van de totale uitzettingen via lokale vestigingen gerealiseerd; in Noord-Amerika is het aandeel van de lokale uitzettingen sinds eind 2011 gedaald van 81 naar 71 procent. Naast de hierboven genoemde vorderingen, die tot uitdrukking komen op de bankbalans en driekwart van het totaal vormen, heeft het Nederlandse bankwezen ook latente vorderingen uit hoofde van derivatencontracten, openstaande kredietfaciliteiten en verstrekte garanties. Eind maart 2013 bedragen deze respectievelijk 159, 96 en 63 miljard euro. De totale exposure van het Nederlandse bankwezen op het buitenland komt hiermee op 1232 miljard euro. • MARJO DE JONG (DNB)



De auteur heeft verklaard dit artikel alleen te publiceren in ESB en niet elders te publiceren in wat voor medium dan ook. Het is wel toegestaan om het artikel voor eigen gebruik en voor publicatie op een intranet van de werkgever van de auteur aan te wenden.