

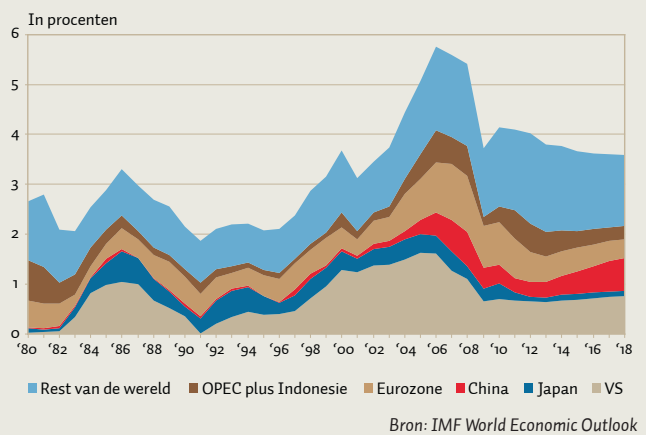
## Onevenwichtigheden in onbalans

INTERNATIONAAL

Mondiale onevenwichtigheden werden in de aanloop naar de financiële crisis van 2008 als een groeiend probleem ervaren. Dit speelde in het bijzonder in de VS waar veel aandacht was voor de groeiende tekorten op de lopende rekening vis-à-vis China. Er zijn veel mogelijke verklaringen voor onevenwichtigheden, zoals veranderingen in besparingen, wisselkoersen en investeringsmogelijkheden. Onevenwichtigheden zijn een natuurlijk fenomeen en hoeven niet per definitie problematisch te zijn, mits ze binnen grenzen bewegen en niet een risico op wanordelijke correcties impliceren. Het is daarom van belang van onderliggende redenen van onevenwichtigheden te identificeren. De figuur laat de ontwikkeling van de onevenwichtigheden zien sinds de jaren tachtig op basis van World Economic Outlook cijfers van het IMF. Door de absolute waarden van de tekorten en overschotten op de lopende rekening van alle landen samen te delen door het wereld-bbp, kan de omvang van mondiale onevenwichtigheden worden weergegeven. Goed zichtbaar is de tweede oliecrisis begin jaren tachtig die de olieproducerende landen grote overschotten op de lopende rekening bezorgde. In de jaren daarna is de stijgende export van Japan naar de VS herkenbaar. Deze onevenwichtigheid verdween na het knappen van de bubbel begin jaren negentig. Vanaf de financiële crisis in Azië van 1997/1998 zijn onevenwichtigheden in de wereldeconomie weer sterk toegenomen. Tot 2000 is deze groei goed te verklaren door de instroom van investeringen naar de VS vanwege de technologische *boom* en de uitstroom van kapitaal uit Azië. Tussen 2001 en 2004 veroorzaakt het oplopende overheidstekort in de VS de stijging van de onevenwichtigheden doordat vooral het buitenland

Amerikaans staatspapier en dollars opkoopt. Waar de eurozone lange tijd een stabiele positie innam, is in de aanloop naar de crisis een grote stijging zichtbaar door de vorming van bubbels in sommige Europese economieën. Na de financiële crisis vond een sterke correctie plaats. Het IMF verwacht dat onevenwichtigheden de komende jaren niet meer zullen toenemen. Niettemin blijven mondiale onevenwichtigheden om verscherpte aandacht vragen. **GIJS BAKKER** (MINISTERIE VAN FINANCIËN)

### De spreiding van balansen lopende rekeningen als aandeel van het wereld-bbp



## Pensioencontracten bij verzekeraars in ontwikkeling

PENSIOENEN

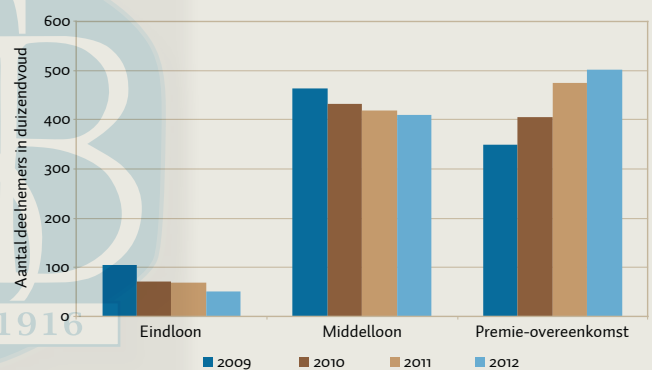
Hoewel de meeste werknemers pensioen opbouwen bij een pensioenfonds, zijn ook levensverzekeraars een belangrijke speler in de markt voor collectieve pensioenen. Voor pensioenfondsen die bijvoorbeeld besluiten tot liquidatie over te gaan, is een verzekeraar vaak de aangewezen partij voor het onderbrengen van de deelnemers en de opgebouwde rechten. Collectieve pensioenregelingen die bij een verzekeraar worden ondergebracht worden ook wel rechtstreekse regelingen genoemd.

Het aantal rechtstreekse regelingen bij verzekeraars is in de afgelopen jaren toegenomen. In 2009 waren er nog zo'n 31.000 regelingen met actieve deelnemers. In 2012 was dit aantal opgelopen tot ruim 41.000 regelingen. Ook het aantal actieve deelnemers aan een pensioenregeling bij een verzekeraar neemt toe. Tussen 2009 en 2012 steeg dit aantal van 964.000 naar 1.023.000 actieve deelnemers. De verplichtingen van deze pensioenregelingen, ook wel technische voorzieningen genoemd, zijn echter nog beperkt in vergelijking met die van pensioenfondsen. De technische voorzieningen van de rechtstreekse regelingen bedroegen in 2012 ongeveer 42 miljard euro. De verplichtingen van pensioenfondsen hadden eind 2012 bijna de waarde van 900 miljard euro bereikt. Dit komt vooral doordat in de meeste rechtstreekse regelingen nog niet zo lang pensioen wordt opgebouwd.

Verzekeraars bieden zowel premie- als uitkeringsovereenkomsten aan. Bij een premieovereenkomst staat de premie vast en is de uitkering afhankelijk van het behaalde rendement. Bij een uitkeringsovereenkomst staat de nominale uitkering in beginsel vast. Tussen 2009 en 2012 is het

belang van premieovereenkomsten bij verzekeraars sterk toegenomen. In 2009 kwamen uitkeringsovereenkomsten (eindloon en middelloon) nog vaker voor dan premieovereenkomsten, maar in 2012 is het omgekeerde het geval: 55,7 procent van de regelingen is nu een premieovereenkomst. Deze regelingen bevatten ongeveer de helft van het totale aantal actieve deelnemers aan een rechtstreekse regeling. Dit is een groot verschil met de regelingen bij pensioenfondsen. Van de deelnemers aan een pensioenfonds heeft veruit het grootste deel een uitkeringsovereenkomst. Ook daar is een ontwikkeling naar meer premieovereenkomsten gaande, maar deze verloopt veel minder snel dan bij verzekeraars. **LISANNE MAAS** (DNB)

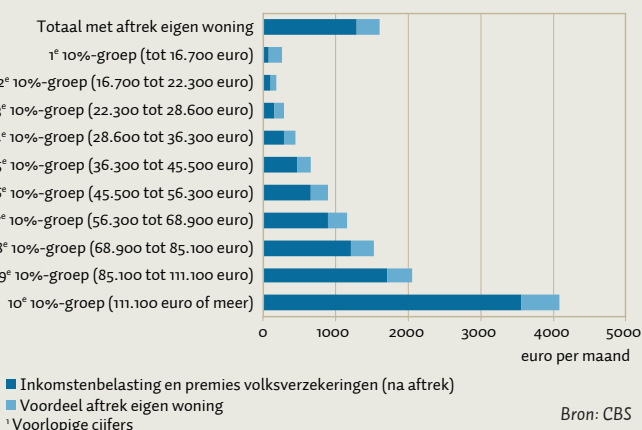
### Typen pensioencontracten bij verzekeraars



## Aftrek eigen woning

De fiscale aftrek voor de eigen woning bedroeg 33,7 miljard euro in 2012. Dit is een verdubbeling ten opzichte van het jaar 2000, toen de totale aftrek op 16,9 miljard euro uitkwam. Wanneer rekening wordt gehouden met inflatie was de aftrek in 2012 ruim 1,5 keer zo hoog als in 2000. De fiscale aftrek bestaat voor het grootste deel uit hypotheekrenteaftrek. Deze bedroeg in 2012 ruim 32,5 miljard euro.

### Belasting en voordeel van aftrek eigen woning per inkomensgroep, 2012<sup>1</sup>



De fiscale aftrek voor de eigen woning bestaat voornamelijk uit aftrek-bare rente en financieringskosten van de eigen woning, de zogenoemde hypotheekrenteaftrek. Daarnaast kunnen ook periodieke betalingen voor erfpacht, opstal of beklemming worden afgetrokken. Vanaf 2005 worden eigenaren met een (bijna) afbetaalde hypotheek beloond met de aftrek wegens geen of een geringe hypotheekschuld.

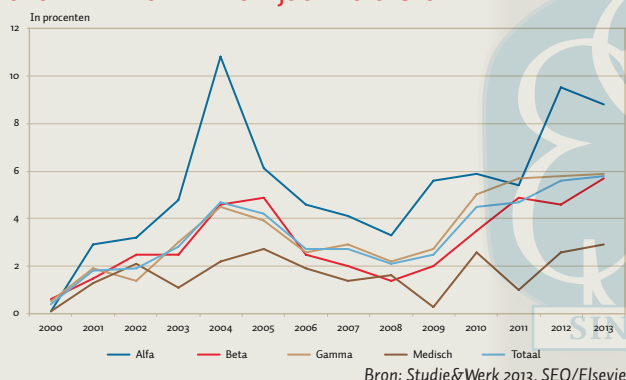
In 2012 trokken huishoudens met een eigen woning gemiddeld bijna 680 euro per maand af voor hun woning (figuur). Dit leverde hun een belastingvoordeel op van bijna 300 euro per maand. Huishoudens met een eigen woning in de laagste inkomensgroep hadden 170 euro voordeel per maand, tegenover 530 euro per maand voor eigenwoningbezitters in de hoogste inkomensgroep. Ook is het eigenwoningbezit sterk inkomensafhankelijk. In de laagste inkomensgroep had slechts 15 procent van de huishoudens in deze groep profijt van de aftrek voor de eigen woning. In de hoogste inkomensgroep kon daarentegen liefst 92 procent van de huishoudens op een dergelijk belastingvoordeel rekenen.

Het effect van de eigenwoningaftrek op de totale belastingheffing is voor huishoudens met lage inkomens relatief gezien groter dan voor huishoudens met hoge inkomens. Woningeigenaren in de laagste inkomensgroep betaalden door de aftrek gemiddeld 80 in plaats van 250 euro per maand aan inkomstenbelasting en premies volksverzekeringen. De heffing werd bij deze groep dus met gemiddeld 68 procent verlaagd. Bij eigenwoningbezitters in de hoogste inkomensgroep werd de heffing met gemiddeld 13 procent verlaagd: zij betaalden gemiddeld 3550 euro per maand in plaats van 4080 euro. ■ **LINDA MOONEN (CBS)**

## Werkloosheid net afgestudeerde hogeropgeleiden

De werkloosheid onder pas afgestudeerde hbo'ers en academici is door de langdurige economische crisis van de afgelopen jaren verdrievoudigd. Was in 2008 van alle hogeropgeleiden anderhalf jaar na hun afstuderen nog 2 procent werkloos, in 2013 is dat opgelopen naar 6 procent (figuur). De werkloosheid onder pas afgestudeerde hogeropgeleiden, en vooral de gevoeligheid voor de economische conjunctuur, verschilt sterk tussen studierichtingen. De figuur maakt voor pas afgestudeerde academici onderscheid tussen alfastudies (zoals talen en culturele studies), bètastudies (zoals wiskunde en techniek),

### Kans op werkloosheid afgestudeerde academici anderhalf jaar na afstuderen



gammastudies (zoals economie en psychologie) en medische studies.

De hoogste werkloosheid wordt gevonden bij alfa's: ongeveer 9 procent van alle afgestudeerde academici met een alfastudie is anderhalf jaar na afstuderen werkloos. Die mate van werkloosheid is sterk afhankelijk van de economische conjunctuur. Zowel na de crisis van 2002–2003 als in de huidige crisis loopt de werkloosheid van alfa's aanmerkelijk hoger op dan van andere afgestudeerde academici. In de tussenliggende jaren lag de werkloosheid van de alfa's slechts iets hoger dan gemiddeld.

Werkloosheid onder pas afgestudeerde academische medici lijkt ongevoelig te zijn voor de economische conjunctuur. Al jaren ligt het werkloosheidsniveau van deze groep rond de twee procent. De combinatie van de numerus fixus en een grote vraag naar medisch personeel is de belangrijkste oorzaak voor de vrijwel constante lage werkloosheid van academische medici.

Een tussenpositie wordt ingenomen door pas afgestudeerde academische bèta's en gamma's. Er is bij deze groep duidelijk sprake van een gevoeligheid voor de conjunctuur, maar deze is beperkter dan bij alfa's. De werkloosheid onder pas afgestudeerde academische bèta's en gamma's is opgelopen tot 6 procent, het hoogste percentage sinds het begin van deze eeuw.

Voor pas afgestudeerden van de hogeschole geldt dat het werkloosheidspercentage het hoogst is onder gamma's: 8 procent in 2013. Ook hier is de werkloosheid onder pas afgestudeerden van de medische opleidingen het kleinste: 4 procent in 2013. De werkloosheid van hbo'ers is gemiddeld even conjunctuurgevoelig als die van de academici. ■ **SIEMEN VAN DER WERFF (SEO ECONOMISCH ONDERZOEK)**

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.