

Internationaal

Fiscale stimulering Speur en Ontwikkeling

Belastinguitgaven worden periodiek geëvalueerd op doelmatigheid en effectiviteit. In dat kader is onlangs door het kabinet het evaluatierapport over de WBSO, de afdrachtsvermindering loonbelasting voor Speur- en Ontwikkelingswerk (S&O), naar de Tweede Kamer verzonden. Het onderzoek is uitgevoerd door de onderzoeksbureaus EIM en Merit. De WBSO is budgettair de belangrijkste regeling om private S&O-uitgaven te stimuleren. Het blijkt dat de regeling goed voldoet. Volgens de onderzoekers besteden bedrijven per euro ontvangen WBSO gemiddeld € 1,72 aan S&O. Een andere conclusie is dat de regeling voor kleine bedrijven het meest effectief is. Het evaluatierapport is een goede steun in de rug voor het kabinetsvoornemen de WBSO-regeling verder te versterken. Nieuwe processen, producten en diensten zijn een belangrijke voorwaarde voor het behoud van een sterke concurrentiekracht en gezonde economische groei. Volgens de WBSO-regeling ontvangen bedrijven voor de eerste € 110.000 S&O-loonkosten een vermindering van 42% van deze loonkosten op de af te dragen loonbelasting. Daarboven bedraagt de vermindering 14%. De maximale afdrachtsvermindering bedraagt € 8 miljoen. Voor startende bedrijven wordt de 42% verhoogd naar 60%. Zelfstandigen krijgen een vast bedrag. De Nederlandse WBSO is door de focus van de fiscale faciliteit op loonkosten uniek in internationaal opzicht. Naast Nederland kennen alleen België en Frankrijk dergelijke regelingen. Nederland is ook een van de weinige landen met extra faciliteiten voor MKB-bedrijven en starters. Een veel toegepaste methode om de attractiviteit van fiscale S&O-instrumenten te vergelijken is de beta-index. Als de Beta-index gelijk is aan 1 is er geen sprake van een belastingsubsidie op de investering in S&O. Naarmate de beta-index kleiner is, des te groter is de belastingsubsidie op een euro speur- en ontwikkelingswerk. Uit de tabel blijkt dat de Nederlandse regeling voor het MKB (minder dan 250 werknemers) internationaal gunstig scoort. Volgens het onderzoek is dit ook juist het deel van het bedrijfsleven, waar de regeling het meest effectief is.

WIM VAN TOL (MINISTERIE VAN FINANCIËN)

| Beta-index | | | |
|--|------|--------------|----------|
| land | MKB | grootbedrijf | verschil |
| Land met relatief grootste belastingvoordeel voor MKB | | | |
| Italië | 0,58 | 1,02 | -0,44 |
| Landen met relatief voordelige belastingregeling voor MKB | | | |
| Nederland | 0,76 | 0,93 | -0,17 |
| Canada | 0,68 | 0,83 | -0,15 |
| Landen met (vrijwel) gelijke regeling voor MKB en grootbedrijf naar afnemende invloed belastingsubsidie | | | |
| Spanje | 0,56 | 0,56 | 0 |
| Noorwegen | 0,77 | 0,79 | -0,02 |
| Japan | 0,81 | 0,87 | -0,06 |
| Denemarken | 0,84 | 0,84 | 0 |
| Frankrijk | 0,87 | 0,87 | 0 |
| Oostenrijk | 0,88 | 0,88 | 0 |
| VK | 0,89 | 0,9 | -0,01 |
| VS | 0,93 | 0,93 | 0 |
| Ierland | 0,95 | 0,95 | 0 |
| Finland | 1,01 | 1,01 | 0 |
| Zwitserland | 1,02 | 1,02 | 0 |
| Duitsland | 1,03 | 1,03 | 0 |

Bron: Ministerie van Financiën

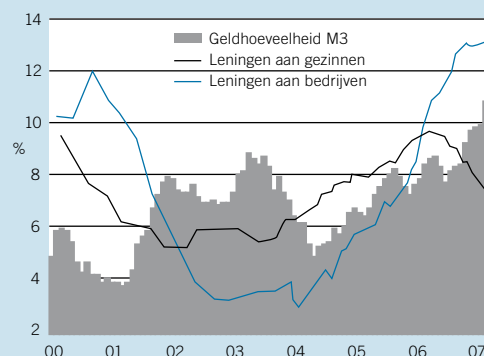
Monetaire Zaken

JOLANDA PEETERS (DNB)

De geldgroei in het eurogebied op recordniveau

Sinds het begin van dit millennium is de geldgroei (M3) in het eurogebied, welke een belangrijke rol speelt in de monetaire beleidsstrategie van de ECB, behoorlijk opgelopen (zie bijgevoegde grafiek). Met een stijging van 10,9 procent beleefde de geldhoeveelheid in maart zelfs het hoogste groeicijfer sinds 1990. Verder valt op dat sinds 2004 de hoge geldgroei gepaard gaat met een forse stijging van de binnenlandse kredietverlening, met name aan de bedrijven. Dit staat in contrast tot de monetaire ontwikkelingen aan het begin van dit millennium. Toen liep de geldgroei in het eurogebied op als gevolg van de instroom van kapitaal uit het buitenland. Door onzekerheid op financiële markten, veroorzaakt door de wereldwijde beurskrach, de terreuraanslagen in de VS en de oorlog in Irak, fungeerden eurodeposito's destijds als een veilige haven voor internationale beleggersgelden. Een hoofdzakelijk vanuit het buitenland gedreven geldgroei was het gevolg. Vanaf het midden van 2004 tot voor kort werd de geldgroei echter steeds sterker gedreven door binnenlandse economische ontwikkelingen. Met name de groei van krediet aan bedrijven is fors toegenomen. Bedrijven leenden steeds meer om te investeren en om hun werkkapitaal te verbeteren. Ook fusies en overnames speelden een belangrijke rol in de groei van de kredietverlening aan bedrijven. Hoewel de kredietgroei aan gezinnen ook sterk is toegenomen sinds 2004, valt hier de afvlakking sinds 2006 op. Deze afvlakking is voor een belangrijk deel te herleiden tot de hypothecaire kredietverlening in het eurogebied. Onder invloed van de sterke stijging van de huizenprijzen in enkele grote lidstaten nam de hypothecaire kredietgroei eerst snel toe, om vervolgens onder invloed van een geleidelijk afkoelende huizenmarkt te dalen. Zo is de hypothecaire kredietgroei in het eurogebied in het afgelopen jaar met bijna drie procentpunten gedaald. De kredietvraag van de gezinnen werd sinds het begin van 2006 overigens wel gesteund door aantrekkelijke bestedingen en een hoger consumentenvertrou-

Geld- en kredietgroei eurogebied. Procentuele mutaties ten opzichte van vorige overeenkomstige periode



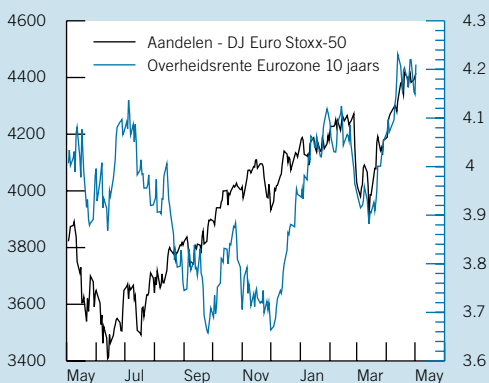
Bron: ECB en eigen berekeningen

wen. De meest recente ontwikkelingen duiden op een voorzichtige stabilisatie van de kredietgroei aan bedrijven en een verdere afvlakking van de kredietgroei aan gezinnen. Dit betekent dat de hoge geldgroei in het eurogebied weer in toenemende mate is toe te schrijven aan de instroom van kapitaal uit het buitenland. Tegen de achtergrond van de appreciatie van de euro en de recente renteverhogingen in het eurogebied, en daardoor een daling van het dollar-euro rente-écart, wekt dit weinig verbazing.

Stijging lange rente tijdelijk

Het aandelenklimaat is zeer zonnig. De belangrijkste impulsen voor de markt zijn de fusie en overnameactiviteiten, met als icoon van deze ontwikkeling het gevecht om ABN-Amro. Deze strijd zal waarschijnlijk uitmonden in de grootste overname ooit in de financiële sector. De economische cijfers lijken wat ondergesneeuwd te raken in het fusiegeweld en daarmee van

Europese aandelen (DJ Euro Stoxx 50, schaal links) en Overheidsrente Eurozone (% , tienjaars, schaal rechts)



Bron: FDA

bepaalde invloed op de beursstemming. Dat maakt ze echter niet minder belangrijk.

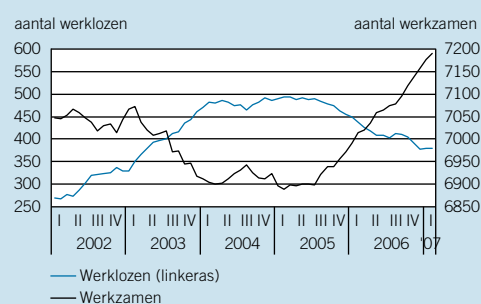
De signalen uit Amerika zijn duidelijk. De economische groei vermindert, met over het eerste kwartaal een toename van de economische activiteit met slechts 1,3 procent, het laagste niveau in vier jaar. Opmerkelijk is de veerkracht van de Amerikaanse consument die met een 3,8 procent consumptiegroei voor een belangrijk deel de economie draaiende houdt. Gunstig is de inflatie die langzaam naar een voor de Fed acceptabel niveau zakt.

Japan heeft tegenovergestelde problemen als de VS. De economische groei is boven potentieel en zal de komende jaren minimaal twee procent bedragen. Deze groeicijfers hebben Japan niet bevrijd van zijn veelkoppige deflatoire monster. Zowel in februari als in maart hebben de prijzen de neergaande trend hervat.

In Europa tenslotte ontwikkelt zich vergeleken met de twee andere blokken een *best of both worlds scenario*. De inflatie is niet geheel, maar wel grotendeels onder controle, terwijl de economische groei met bijna 2,5 procent op een relatief hoog niveau staat. Dit gunstige beeld verklaart deels de populariteit van de euro, die begin mei tot recordhoogte ten opzichte van de dollar steeg.

De geschetste economische ontwikkelingen leiden dit jaar tot een korte rente die in de VS zal dalen, in Japan stabiel blijft en in Europa (licht) zal stijgen. De lange rente ondervindt hiervan weinig invloed, hoewel deze rente recentelijk wel iets is opgelopen. Dat kan deels worden verklaard door een sterke focus van beleggers op de bloeiende aandelenmarkten, die ten koste gaat van obligatieposities. Op termijn, als de Fed duidelijk aanstalten maakt de korte rente te verlagen, zal de lange rente weer wat dalen.

Werkloze en werkzame beroepsbevolking. (x 1000, seizoengecorrigeerd)



Bron: CBS

Nauwelijks verandering werkloosheid

In de periode januari-maart 2007 waren er gemiddeld 379 duizend personen werkloos, vrijwel evenveel als in de periode december 2006-februari 2007. Hiermee is de seizoengecorrigeerde werkloosheid voor de tweede keer achtereenvolgend niet verder afgenomen. In de tweede helft van 2006 was er wel sprake van een dalende werkloosheid. Het aantal werklozen daalde van 413 duizend in de periode juli-september 2006 tot 378 duizend personen in de periode november 2006-januari 2007.

Wanneer er niet voor seizoen gecorrigeerd werd, kwam het aantal werklozen in het eerste kwartaal van 2007 uit op 401 duizend, 59 duizend lager dan een jaar eerder. Het werkloosheidspercentage daalde daarmee met 0,9 procentpunt tot 5,3 procent.

De werkloosheid daalde in alle leeftijdsgroepen, maar onder jongeren (15-24 jaar) was de daling het grootst. In deze leeftijdsgroep daalde de werkloosheid met 1,7 procentpunt tot 10,5 procent. Bij de 25-44-jarigen kwam het werkloosheidspercentage in het eerste kwartaal van 2007 uit op 4,5 procent. Dit is 1,0 procentpunt lager dan een jaar eerder. Bij de 45-plussers (45-64 jaar) daalde de werkloosheid van 5,4 naar 4,9 procent.

Hoewel de seizoengecorrigeerde werkloosheid na de periode november 2006 - januari 2007 niet verder is afgenomen, nam het aantal mensen dat werk heeft voor minstens twaalf uur per week nog steeds toe. Het aantal werkzamen stijgt namelijk onafgebroken sinds de zomer van 2005. In het eerste kwartaal van 2007 kwam de seizoengecorrigeerde werkzame beroepsbevolking uit op bijna 7,2 miljoen personen, 176 duizend hoger dan een jaar eerder. Meer dan 80 procent van deze toename kwam voor rekening van de 45-plussers. Zij maken door de vergrijzing en toenemende arbeidsparticipatie een steeds groter deel uit van de beroepsbevolking.

De bruto arbeidsparticipatie, het aandeel van de beroepsbevolking in de bevolking van 15-64 jaar, steeg in een jaar tijd met 0,9 procentpunt tot 68,9 procent. Het aandeel van de 45-plussers steeg met 2,1 procentpunt tot 64,0 procent. Bij de jongeren en 25-44-jarigen was de toename, met respectievelijk 0,9 en 0,2 procentpunt minder groot.