

Internationaal

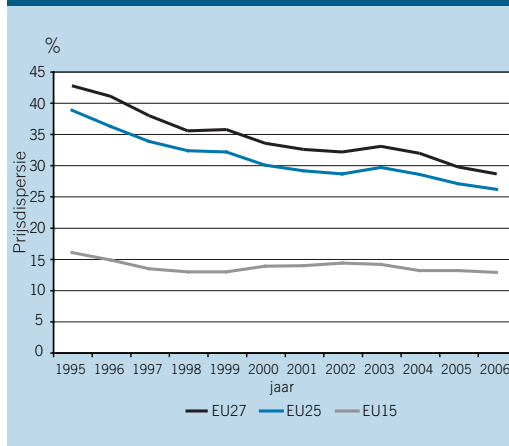
Prijsconvergentie in de Europese Unie

Na toetreding in 2004 van tien landen en in 2007 van twee landen, is het huidige aantal lidstaten van de Europese Unie op 27 uitgekomen. Een belangrijke doelstelling van de EU is integratie van de nationale markten in één gezamenlijke interne markt. Het is daarom interessant om te kijken in hoeverre de nationale markten van de twaalf nieuwe lidstaten al zijn geïntegreerd in de Europese markt. Een indicator voor de mate van marktintegratie zijn prijsverschillen. Het idee hierachter is dat tussen geïntegreerde markten kleinere prijsverschillen bestaan dan tussen markten die niet geïntegreerd zijn. Prijsconvergentie kan dan ook duiden op de integratie van markten. Sinds 1995 publiceert Eurostat de Prijsconvergentie-indicator. Dit is de variatiecoëfficiënt van de prijsniveaus van consumptie van huishoudens over een groep landen. Dit is een ongewogen maatstaf en kan worden gelezen als de procentuele spreiding tussen nationale prijsniveaus ten opzichte van het gemiddelde. In de grafiek is de indicator weergegeven voor de vijftien EU-leden in 2003 (EU15), de 25 EU-leden in 2004 (EU25) en de 27 leden van de EU in 2007 (EU27). Opvallend is dat over hele periode de verschillen in prijsniveaus in de EU25 en de EU27 veel groter zijn dan in de EU15. Dit suggereert dat de nationale markten van de huidige 27 lidstaten minder met elkaar zijn geïntegreerd dan de markten van de EU15. Daarnaast valt op dat de verschillen in prijsniveaus in de EU15 een licht dalende trend vertonen over de periode 1995-2006, maar dat de verschillen in prijsniveaus in de EU25 en de EU27 veel sterker afnemen. De EU15 heeft echter al een lange periode van prijsconvergentie achter de rug. Samengevat kan worden gesteld dat de nationale markten van de EU27 nog niet volledig met elkaar geïntegreerd zijn,

HELEEN HOFMANS (MINISTERIE VAN FINANCIËN)

maar dat gezien de snelle convergentie van prijsniveaus één gezamenlijke interne markt wel dichterbij lijkt te komen.

Prijsconvergentie in Europa 1995–2006 (in %)



Bron: Eurostat

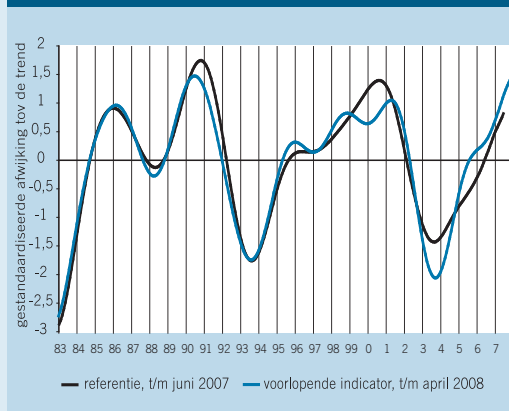
Monetaire Zaken

Omslagpunt DNB-conjunctuurindicator bereikt

De DNB-conjunctuurindicator laat volgens de jongste inzichten in maart–april 2008 een omslagpunt zien (zie figuur). Het tempo waarmee de voorlopende indicator sinds het dieptepunt van oktober 2003 opliep, vlakke in de afgelopen maanden al duidelijk af, en nu is voor het eerst sprake van een daling, al is die heel gering. Dit betekent dat het tempo van de economische ontwikkeling rond maart–april 2008 naar verwachting in de buurt van zijn trendmatige niveau zal liggen. De voorlopende reeks van de conjunctuurindicator is opgebouwd uit 11 deelindicatoren. Daarvan laten de *yieldcurve* (het verschil tussen de tienjaars- en de driemaandsrente in Nederland) en de *US leading indicator* van de OECD al ruim anderhalf jaar een onafgebroken neergaande beweging zien. De driemaandsrente levert sinds acht maanden een neerwaartse bijdrage aan de voorlopende indicator. Dit houdt verband met de terugkeer naar een meer neutraal monetair beleid van de ECB. De Ifo-indicator (een maatstaf voor de verwachtingen van producenten in Duitsland, onze belangrijkste handelspartner) en de verwachte bedrijvigheid in Nederland dragen sinds vier maanden bij aan de afvlakking van de voorlopende indicator, terwijl de orderontvangst en de AEX dit pas heel recent doen. De overige deelindicatoren, te weten het consumentenvertrouwen, de voorraad gereed product, de afgegeven kentekenbewijzen en de reële prijs van woningen hebben nog steeds een opwaartse invloed op de voorlopende indicator. Verder in de toekomst kijkend, zal aan de opwaartse bijdrage van het consumentenvertrouwen een einde komen. Het consumentenvertrouwen viel in september mede onder invloed van de internationale kredietcrisis en neerwaarts bijgestelde vooruitzichten ten aanzien van de koopkrachtontwikkeling in eigen land ongekend sterk terug. Omdat deze variabele tot een jaar voorloopt op de economische activiteit zal dit effect vermoedelijk pas in de zomer van 2008

PETER VAN ELS EN AD STOKMAN (DNB)

DNB conjunctuurindicator



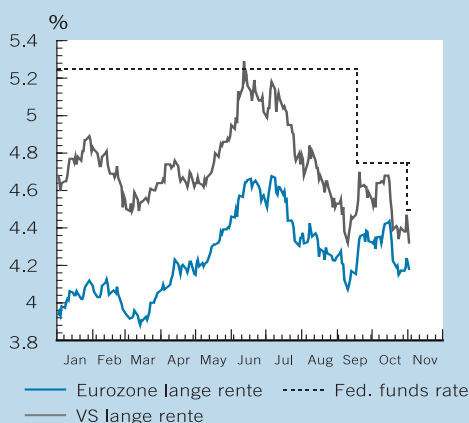
Bron: DNB

in de referentiereeks zichtbaar worden. Inmiddels is duidelijk dat de terugval van het consumentenvertrouwen in de afgelopen maand niet verder is doorgezet. Bovendien ligt deze nog altijd op een niveau net iets boven het langjarig gemiddelde. Voorzover dit iets zegt over het tempo van de consumptiegroei, lijkt ook hier de boodschap dat deze zich om en nabij een trendmatige waarde zal bewegen.

Dalende rentes

De renteverlaging van een 0,5% in september door de Amerikaanse centrale bank (Fed) heeft de aandelenmarkten geen windeieren gelegd. De uitbundige koersreactie is bepaald niet het door de Fed beoogde doel en moet gezien worden als nevenef-

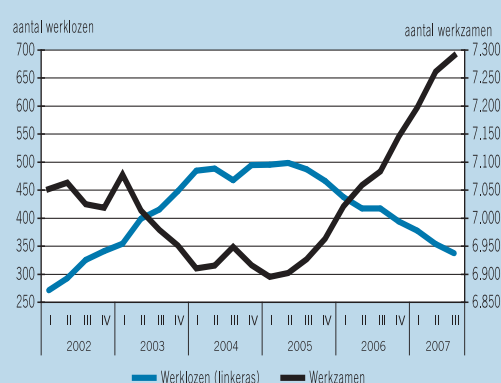
Amerikaanse federal funds tarief en lange rente (10-jaars) in de VS en de Eurozone



Bron: FDA

fect van het zo drastisch gewijzigde monetaire beleid. Het directe doel van de renteverlaging is de situatie op de kredietmarkten en de huizenmarkt te verbeteren. Dat zou ertoe kunnen bijdragen dat de Amerikaanse economie niet in een recessie terechtkomt. Een probleem voor de monetaire beleidsmakers is dat met het afwenden van een dreigende terugval van de economie de andere belangrijke doelstelling, het tegengaan van inflatie, buiten beeld dreigt te verdwijnen. Er is een aantal factoren dat het gevaar van prijsstijgingen kan aanwakkeren, in ieder geval in de VS. Dat is in de eerste plaats de almaar dalende dollar die de importen voor de VS duurder maken. Deels daarmee samenhangend, maar anderzijds ook bepaald door autonome factoren, is de sterke stijging van de prijs van de (agrarische) grondstoffen. In combinatie kunnen deze factoren zeker tot een opwaartse prijsdruk leiden. Er zijn echter ook belangrijke tegenkrachten. De globalisering leidt tot een scherpe competitie tussen bedrijven onderling, wat mogelijk nog wordt versterkt door de huidige onzekere economische vooruitzichten, en levert zeker een bijdrage aan het in toom houden van de prijzen. Daarnaast speelt de productiviteitsstijging ook een grote rol in het matigen van de prijsstijging. Tot slot zal ook de verwachte economische groeivertraging in de VS tot een vermindering van de opwaartse prijsdruk kunnen leiden. Tegenkrachten genoeg derhalve, en per saldo lijkt het probleem van een sterk oplopende inflatie nog ver weg. De financiële markten zijn het met deze inschatting eens. Sinds de renteverlaging in september is de lange rente in de VS, en ook Europa, met ongeveer 0,3 procentpunt gedaald. Als beleggers dat optimisme over inflatie ook na de nieuwe 0,25% renteverlaging van de Fed eind oktober behouden, zal november opnieuw een daling van de lange rente laten zien.

Werkloze en werkzame beroepsbevolking, seizoengecorrigeerd (x1000)



Bron: CBS

Spanning arbeidsmarkt houdt aan

In het derde kwartaal van 2007 was de vraag naar arbeid aanhoudend groot. Door de aanhoudende grote vraag naar arbeid is de werkzame beroepsbevolking toegenomen en de werkloosheid verder afgenomen. De seizoengecorrigeerde werkzame beroepsbevolking kwam in het derde kwartaal van 2007 uit op bijna 7,3 miljoen personen, een toename van 29.000 ten opzichte van een kwartaal

eerder. Het aantal personen dat een baan heeft van 12 uur of meer per week stijgt al onafgebroken sinds de zomer van 2005. De stijging van het tweede op het derde kwartaal kwam vrijwel volledig voor rekening van de 45-64-jarigen. Als gevolg van demografische ontwikkelingen, toenemende arbeidsparticipatie van oudere vrouwen en beperkte mogelijkheden voor ouderen om vervroegd uit het arbeidsproces te treden, maken 45-plussers een steeds groter deel uit van de beroepsbevolking.

De aanhoudend grote vraag naar arbeid heeft ervoor gezorgd dat het aantal werklozen verder daalde. In het derde kwartaal van 2007 bedroeg de seizoengecorrigeerde werkloosheid gemiddeld 333.000 personen. Dit is 16.000 minder dan in het tweede kwartaal. Het werkloosheidspercentage kwam in het derde kwartaal uit op 4,3% en lag hiermee 0,3 procentpunt lager dan een kwartaal eerder.

De niet voor seizoen gecorrigeerde werkloosheid was in het derde kwartaal van 2007 een vijfde lager dan een jaar eerder. De werkloosheid nam af in alle leeftijdsgroepen, maar bij de 25-44-jarigen was de afname relatief sterker dan bij de jongeren en de 45-plussers. In het afgelopen jaar daalde de werkloosheid onder 25-44-jarigen met 39.000 personen tot 133.000. Het werkloosheidspercentage kwam daarmee op 3,4. In het derde kwartaal waren 84.000 jongeren werkloos, 16.000 minder dan een jaar eerder. De jeugdwerkloosheid daalde daarmee tot 8,9%. Bij de 45-plussers daalde de werkloosheid met 23.000 tot 112.000 personen. In het derde kwartaal was 3,9% van de oudere beroepsbevolking werkloos.