

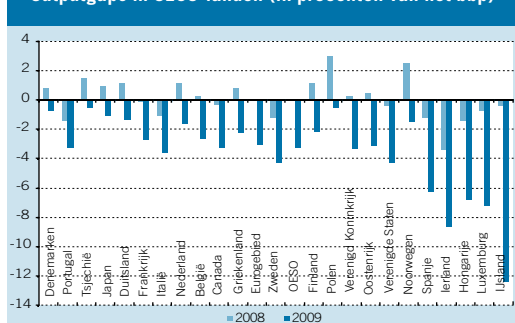
### Outputgaps in OESO-landen

Een van de indicatoren waaraan de stand van de economische conjunctuur kan worden afgemeten is de omvang van de zogenaamde outputgap. De outputgap is gedefinieerd als het verschil tussen het daadwerkelijke bbp en het potentiële bbp, als percentage van het potentiële bbp. Dat wordt geschat op basis van cijfers over onder andere de kapitaalgoederenvoorraad, de potentiële beroepsbevolking en de natuurlijke werkloosheid. De jaarlijkse verandering in het potentiële bbp bepaalt de potentiële groei van een land. Wanneer de economie van een land minder snel groeit dan de potentiële groei treedt er dus een daling van de outputgap op. Onlangs publiceerde de OESO haar meest recente schattingen van de outputgaps van de OESO-landen. Het meest opvallend aan deze schattingen is de forse daling van de outputgaps van 2008 naar 2009. De figuur geeft voor OESO-landen de outputgaps voor 2008 en 2009 weer, waarbij de landen zijn gesorteerd op grootte van verslechtering van 2008 op 2009. Voor de OESO als geheel is er sprake van een daling van 0 naar -3,2% bbp. Alle OESO-landen worden geconfronteerd met een economische neergang en dit resulteert voor al die landen in een negatieve outputgap in 2009. Volgens de OESO-raming is deze afname vergelijkbaar met de daling die begin jaren tachtig werd waargenomen. Er zijn echter wel grote verschillen tussen landen. IJsland, Luxemburg, Hongarije, Ierland en Spanje ondervinden de grootste verslechtering van de outputgap. Voor Ierland is deze verslechtering overigens minder groot dan die in 2008. De landen die het minst lijken te worden geconfronteerd met een teruglopende economie zijn Denemarken, Portugal, Australië, Tsjechië en Japan. Op Portugal na hadden deze landen in 2008 nog een positieve outputgap. In

het algemeen geldt dat landen met een positieve outputgap in 2008 een minder sterke daling ervan ondervinden dan de landen die ook in 2008 al een negatieve outputgap hebben.

Nederland scoort met een geraamde outputgap van -1,6% voor 2009 een stuk beter dan het gemiddelde voor het eurogebied (-3,0%). Overigens is Nederland het enige land dat in 2008 een stijging van de positieve outputgap kende van 0,9 naar 1,2% bbp.

Outputgaps in OESO-landen (in procenten van het bbp)<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Niet weergegeven zijn de OESO-landen Australië, Korea, Mexico, Nieuw Zeeland, Slowakije, Turkije en Zwitserland.

Bron: OESO Economic Outlook, nummer 84, december 2008

## Monetaire Zaken

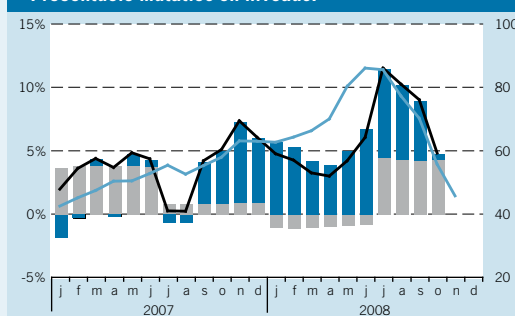
### Snel dalende olieprijs drukt inflatie

Na een sterke olieprijsstijging van 55 dollar in januari 2007 tot 135 dollar in juli 2008 is de olieprijs in de afgelopen maanden weer snel gedaald. In de eerste helft van november kwam de prijs van een vat Noordzee-olie (Brent) weer onder de 60 dollar. Belangrijkste oorzaak voor deze daling is de afnemende vraag naar olie als gevolg van de mondiale groeivertraging. In euro's waren de olieprijschommelingen minder sterk. De olieprijsstijging van eerder dit jaar werd gedempt door de appreciatie ten opzichte van de dollar en de recente olieprijsdaling viel samen met een zwakker wordende euro. Desondanks is ook de olieprijs in euro's flink gestegen en in recente maanden weer snel gedaald. De olieprijs zit niet direct in het inflatiemandje voor consumenten, maar wel indirect via de energie-inflatie, die bestaat uit de componenten brandstoffen, elektriciteit en gas. Door de lagere olieprijs is de energie-inflatie sterk gedaald van 11,5 procent in juli tot 4,8 procent in oktober. De bijdrage van energie-inflatie aan de totale HICP-inflatie is hierdoor meer dan gehalveerd, waardoor de HICP-inflatie daalde van 3 procent in juli naar 2,5 procent in oktober.

De brandstofprijzen zijn direct gedrukt door de olieprijsdaling. Benzine vertoonde in oktober de grootste maandelijkse daling in dertig jaar tijd (8,8 procent goedkoper dan een maand eerder). Ook de prijzen van diesel en lpg lagen fors lager dan de maand ervoor. Prijzen voor elektriciteit en gas zijn echter nog niet gedaald. De meeste energiebedrijven passen hun tarieven voor gas en elektriciteit twee keer per jaar aan, in januari en in juli, deels op basis van de olieprijsontwikkeling in het verleden. Daarnaast laten steeds meer consumenten hun energieprijzen voor langere tijd vastzetten. Bij Nuon doet inmiddels een kwart van de klanten dit. Hierdoor volgen de gas- en elektriciteitsprijzen de olieprijsontwikkeling met een vertraging. Door de stijgende olieprijs van eerder dit jaar

### GUIDO SCHOTTEN (DE NEDERLANDSCHE BANK)

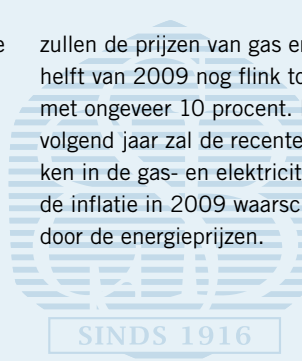
Energie-inflatie (HICP) en olieprijs (UK-Brent)<sup>1</sup>. Procentuele mutaties en niveaus.



<sup>1</sup> November is gemiddelde t/m 17 november.

Bron: Eurostat en Thomson Financial

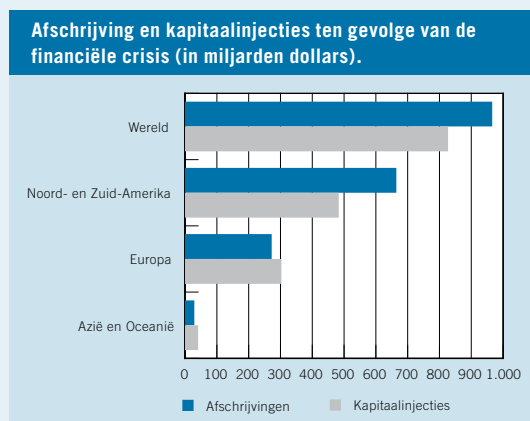
zullen de prijzen van gas en elektriciteit in de eerste helft van 2009 nog flink toenemen, naar schatting met ongeveer 10 procent. Pas in de tweede helft van volgend jaar zal de recente olieprijsdaling doorwerken in de gas- en elektriciteitsprijzen. Per saldo zal de inflatie in 2009 waarschijnlijk gedrukt worden door de energieprijzen.



### Herkapitalisatie faciliteert verdere afschrijvingen

In de afgelopen maanden is de rol van overheden in de financiële sector door middel van talrijke maatregelen aanzienlijk toegenomen naarmate de financiële crisis zich intensiverde. De toegenomen volatiliteit op financiële markten was grotendeels ingegeven door het faillissement van de Amerikaanse zakenbank Lehman Brothers, waaraan veel financiële instellingen waren blootgesteld en wat leidde tot

angst voor meer faillissementen van banken. Vanwege deze onrust op markten zag een groot aantal financiële instellingen zich gedwongen hun activiteiten, voor een groot deel gefinancierd met vreemd vermogen, verder te reduceren en tegelijkertijd kapitaalposities te verhogen. De kosten van het aantrekken van nieuw kapitaal zijn echter sterk toegenomen, hetgeen financiële instellingen aanzette om zich te wenden tot de overheid voor nieuw kapitaal. De overheidsmaatregelen die in de afgelopen maanden zijn genomen strekken zich uit tot directe kapitaalinjecties, de aankoop van financiële titels, de verhoging van garantiebedragen op deposito's, garanties voor interbancaire leningen en het verbod op short-selling van aandelen van financiële instellingen. De kredietgaranties en kapitaalverstrekking door overheden moeten zorgen voor herstel van stabiliteit in de financiële sector en dienen voorts als buffer voor verdere noodzakelijke afschrijvingen. Zo gaf het Internationaal Monetair Fonds onlangs in zijn recente Global Financial Stability Report, van oktober 2008, aan dat de totale afschrijvingen samenhangend met de crisis in de financiële sector waarschijnlijk zullen oplopen tot 1400 miljard dollar. Tot dusver staat de teller op 965 miljard dollar, terwijl de totale kapitaalinjecties in financiële instellingen door zowel overheden als private partijen reeds 827 miljard dollar bedragen (figuur). Opvallend hierbij is dat de meest omvangrijke afschrijvingen pas in de afgelopen maanden hebben plaatsgevonden, mede vanwege de massale herkapitalisaties door overheden. Het proces van terugdraaiing van met vreemd vermogen gefinancierde posities is echter nog niet ten einde en impliceert dat financiële instellingen hun financieringsstructuur zodanig dienen aan te passen dat de discrepantie tussen vreemd en eigen vermogen verder wordt gereduceerd.



Bron: Bloomberg

### SEO ECONOMISCH ONDERZOEK

## Economie en Samenleving

**Zorgkosten chronisch zieke hartpatiënten ten opzichte van kerngezonden met hetzelfde inkomen in percentage van hun bruto inkomen.**

	Nederland	België	Frankrijk	Zweden	Zwitserland
Bijstand, alleenstaande	4	6	14	12	6
Modaal werkend, alleenstaande	3	4	6	5	13
2x modaalwerkend, alleenstaande	4	2	3	3	8
Alleenverdiener, 2 kinderen, modaal AOW-alleenstaande	1	4	6	5	13
AOW-alleenstaande	9	6	15	12	20
AOW-echtpaar	8	6	11	9	15

Bron: Houkes, A., M. Rijken en P. Makai (2008) *Eigen betalingen chronisch zieken en gehandicapten, een internationaal onderzoek. SEO rapport nr. 2008-48*

### Hoge risicosolidariteit in de gezondheidszorg in Nederland

Een chronisch zieke hartpatiënt betaalt netto meer aan zorg dan een kerngezonde met dezelfde achtergrondkenmerken. De zorgkosten zijn de som van de verzekeringspremie, de wettelijke eigen bijdragen zoals het verplicht eigen risico en de niet-vergoede zorgkosten, verminderd met compenserende regelingen zoals belastingteruggaven. In de tabel zijn

de verschillen in zorgkosten voor verschillende inkomensgroepen uitgedrukt als percentage van het bruto inkomen.

De resultaten voor Nederland staan in de eerste kolom. Een chronisch zieke hartpatiënt met een laag tot modaal inkomen betaalt 1% tot 4% meer van zijn inkomen aan zorg dan een kerngezond mens. Modaal verdienende hartpatiënten met een gezin betalen relatief nauwelijks meer dan gezonde gezinnen. Dit komt omdat zij optimaal gebruik kunnen maken van de aftrek buitengewone uitgaven. In de overige kolommen worden voor andere landen vergelijkbare berekeningen gemaakt. In de meeste gevallen ligt het percentage in het buitenland hoger dan in Nederland. Zo betalen chronisch zieke bijstandsgerechtigden in Frankrijk 14% en in Zweden 12% van hun inkomen meer aan zorgkosten dan gezonde bijstandsgerechtigden. Dit is een indicatie dat de risicosolidariteit relatief hoog is in Nederland. De internationale verschillen zijn er om een aantal redenen. Zo wordt in Frankrijk voor thuiszorg 7,50 euro per uur vergoed, maar moet de patiënt het verschil met de daadwerkelijke kostprijs zelf betalen. In Nederland zijn de kosten van thuiszorg inkomensafhankelijk. Zwitserland kent een verplicht hoog eigen risico van ruim 600 euro. In Zweden zijn de meeste eigen bijdragen niet inkomensafhankelijk.

Hartpatiënten met AOW betalen overal beduidend meer. In Nederland betalen AOW-gerechtigde hartpatiënten 8 à 9% meer. In Frankrijk en Zwitserland ligt dit nog hoger. Oudere patiënten hebben meer zorgkosten. Vooral het gebruik van hulpmiddelen neemt toe bij oudere patiënten en daarop zitten relatief veel eigen bijdragen.