

Gevolgen sterke euro

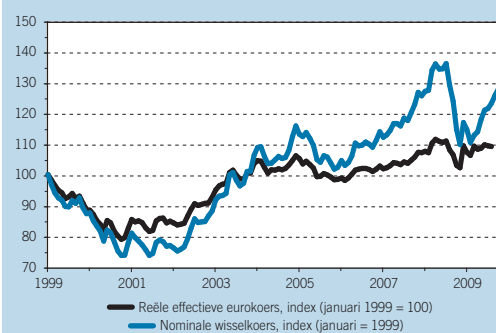
In de figuur is te zien dat de euro sinds 2001 aan waarde wint ten opzichte van de Amerikaanse dollar en dat de wisselkoers stijgt in reële effectieve termen, gebaseerd op de handel met de belangrijkste partnerlanden en gecorrigeerd voor inflatieverschillen.

De nominale euro-dollarkoers is sinds november 2008 met 12,2% gestegen. Een belangrijke oorzaak hiervan is herstel van de wereldeconomie met als gevolg het afnemen van risicoaversie, waardoor er minder vraag is naar de veilige, maar laagrenderende dollar en meer vraag naar hoogrenderende valuta's van opkomende markten. Doordat veel valuta's van opkomende markten een koppeling hebben met de dollar, depreciëren ze ten opzichte van valuta met een flexibele koers, zoals de euro. De relatief sterke euro zou kunnen leiden tot lagere exporten en hierdoor herstel in het eurogebied belemmeren. De *chief economist* van het IMF, Olivier Blanchard, heeft in een onderzoek uit 2004 laten zien dat bij een reële effectieve appreciatie van de euro met tien procent, het bbp van het eurogebied met 0,25 tot 0,75 procentpunt zal verminderen als gevolg van lagere exporten.

Echter, sinds 2004 wordt er door het eurogebied steeds meer geëxporteerd naar andere landen dan de Verenigde Staten. De figuur laat zien dat de euro ook in reële effectieve termen minder sterk is geapprecieerd. Nog steeds gaat er een groot deel van de exporten, 28,4%, uit het eurogebied naar de Verenigde Staten, maar een groeiend aandeel gaat naar opkomende markten zoals China, Brazilië en Oost-Europese landen. Naast relatief hogere groei van de binnenlandse vraag in deze landen, kan dit verklaard worden door de bilaterale reële wisselkoers

van de euro met deze landen. Goldman Sachs heeft aangetoond dat de lokale valuta van handelspartners als China en Brazilië geapprecieerd is, als een vergelijking wordt gemaakt tussen de huidige reële koers met de euro en de gemiddelde koers in de periode van september 2007 tot september 2008; deze stijging was voor China ongeveer 6% en voor Brazilië ongeveer 6,5%. Hierdoor worden de importen van deze landen uit het eurogebied relatief goedkoper.

Ontwikkeling van de reële effectieve eurokoers en de nominale euro-dollarkoers (januari 1999 = 100).



Bron: IMF, via ReutersEcowin

Monetaire Zaken

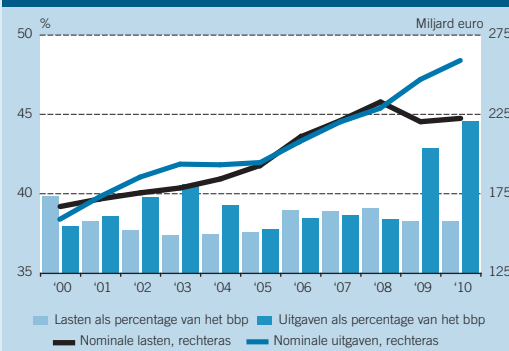
STEVEN JONK (DNB)

Begrotingstekort door lagere inkomsten of hogere uitgaven

In de Miljoenennota 2010 loopt het begrotingstekort als gevolg van de economische crisis en de stimuleringsmaatregelen van het kabinet in hoog tempo op tot 4,6% bbp in 2009 en 6,2% bbp in 2010. Hierbij rijst de vraag of dit het gevolg is van dalende inkomsten of van stijgende uitgaven. Het antwoord op deze vraag hangt echter sterk af van de manier waarop naar de overheidsfinanciën wordt gekeken. De figuur toont de inkomsten en uitgaven van de overheid op twee manieren, als percentage van het bbp en in feitelijke bedragen. De overheidsfinanciën worden vaak uitgedrukt als percentage bbp, zodat de relatieve omvang van de overheid ten opzichte van de totale economie zichtbaar is. De ontwikkeling van de inkomsten en uitgaven als percentage bbp laat duidelijk zien dat de saldooverslechtering voornamelijk wordt veroorzaakt door een stijgende uitgavenquote en slechts in beperkte mate door een licht dalende inkomstenquote.

Dit komt doordat de inkomsten meebewegen met de componenten van het bbp, waarover belasting geheven wordt, terwijl de uitgaven vooraf zijn vastgelegd in de uitgavenkaders. Bij het opstellen van de uitgavenkaders werd een reële economische groei verondersteld van 2%. Nu deze groei bij lange na niet wordt gehaald stijgen de uitgaven ten opzichte van het bbp veel sterker dan vooraf verwacht. De ontwikkeling van de inkomsten en uitgaven in feitelijke bedragen laat daarentegen een heel ander beeld zien. De uitgaven nemen in 2009 en 2010 weliswaar toe, maar slechts iets meer dan in de jaren daarvoor. Bij de inkomsten doet zich echter een trendbreuk voor. In tegenstelling tot de voorgaande jaren dalen ze in 2009 en groeien ze slechts marginaal in 2010. Het begrotingstekort loopt dus op doordat de inkomsten van de overheid, vanwege de daling in de belastingsbases, in feitelijke bedragen veel lager uitvallen dan vooraf gedacht en het kabinet de uitgaven hierop niet heeft aangepast.

Collectieve lasten en uitgaven van de overheid.

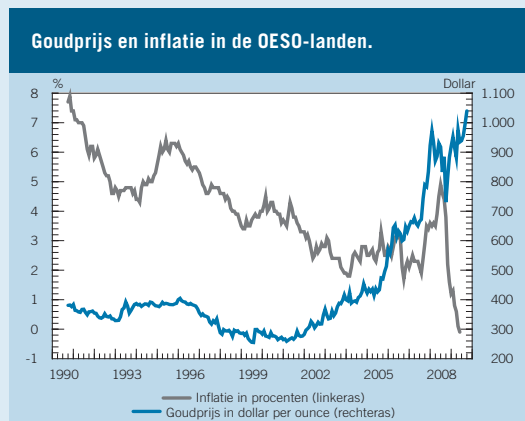


Bron: CPB, MEV 2010

Op korte termijn is dit verstandig, omdat zo de economische groei wordt ondersteund. Op langere termijn zal het begrotingstekort echter moeten worden weggewerkt. Omdat de bbp-terugval en de daarbij behorende inkomstentegenvaller voor de overheid waarschijnlijk deels structureel is, vraagt dit een beleidsmatige aanpassing. Aangezien de inkomsten zich automatisch aanpassen aan de kleinere economie en de uitgaven niet, ligt het voor de hand dat deze beleidsmatige aanpassing vooral via de uitgaven loopt. 916

Beleggingen in goud

De ontwikkeling van de goudprijs wordt dikwijls in verband gebracht met de inflatieontwikkeling. In deze context wordt het begrip inflatie vooral opgevat als interne waardevermindering van een munt door een stijging van het prijsniveau. Een verwachte uitholling van de reële waarde van een voor een belegger relevante valuta stimuleert doorgaans de goudprijs, aangezien goud wordt beschouwd als



Bron: FDA

een waardevol metaal waarvan de hoeveelheid, in tegenstelling tot fiatvaluta's, eindig is. Goud wordt door beleggers dan ook dikwijls beschouwd als een goede bescherming tegen ontwaarding van een valuta. De mate van vertrouwen in het monetaire beleid is daarmee in theorie omgekeerd evenredig aan de goudprijs. De relatie tussen de vraag naar goud en het monetaire beleid komt tot uitdrukking in de ontwikkeling van de goudprijs in de afgelopen maanden. De negatieve gevolgen van de crisis op de reële economie en de daarmee gepaard gaande angst voor deflatie leidden aanvankelijk tot een daling van de goudprijs. In reactie op de sterke economische terugval implementeerden veel overheden stimuleringsprogramma's terwijl het monetaire beleid fors werd versoepeld. Nu de economische activiteit herstelt, ontstaan langzaam juist zorgen over de mogelijk inflatoire gevolgen van deze maatregelen.

Hoewel de goudprijs in theorie vooral de voor een belegger relevante inflatie reflecteert, blijkt de binnenlandse inflatieontwikkeling in de OESO-landen slechts beperkt gecorreleerd te zijn met de goudprijs (figuur). In het afgelopen decennium heeft de goudprijs een bijna ononderbroken stijging vertoond, terwijl de inflatie trendmatig is gedaald. Beleggingen in goud worden dan ook niet louter gemotiveerd door vrees voor interne waardeuitholling, maar worden steeds vaker beschouwd als een *hedge* voor een depreciatie van de dollar, de externe waardevermindering van de valuta, ten opzichte van de voor een belegger relevante valuta. Daarnaast is de rol van goud als alternatieve beleggingscategorie voor landen met een overschot op de lopende rekening aanzienlijk toegenomen, wat de ontwikkeling van de goudprijs in de afgelopen jaren wellicht het best verklaart.

BERT TIEBEN (SEO ECONOMISCH ONDERZOEK)

Economie en Samenleving

Brandpreventie bij huishoudens en bedrijven (percentage respondenten).			
Brandpreventieve maatregelen	Huishoudens		Bedrijven
	2003	2009	2009
Brandblusser	21	41	89
Rookmelder	48	81	42
Branddeken	5	28	44
Regelmatig onderhoud installaties	-	-	60
Bedrijfs hulpverlening	-	-	48
Apparaten niet stand-by	-	75	-
Geen brandbare materialen opslaan	-	43	30
Vluchtplan opgesteld	-	25	43
Cursus gevolgd of geoefend	-	22	43
Sprinkler	-	0	10
Geen preventie	16	2	2

Bron: Brandveiligheid. SEO-rapport nr 2009-63

Brandpreventie bij huishoudens en bedrijven

Oktober is de maand van de Nationale Brandpreventieweek. Uit onderzoek blijkt dat de inspanningen om brandpreventie meer onder de aandacht te brengen effect beginnen te hebben. Volgens het Centrum Verzekeringstatistiek (CVS) beschikte in 2003 48% van de huishoudens over een werkende rookmelder. Uit een SEO-enquête onder 1000 huishoudens blijkt dat dit percentage in 2009 is gestegen naar 81%. Dit is goed nieuws voor de

brandpreventie, te meer omdat ook het gebruik van andere preventiemiddelen is gestegen, zoals de brandblusser en de blusdeken. Het percentage huishoudens dat zegt helemaal niets aan brandpreventie te doen is gezakt van 16% in 2003 naar 2% in 2009. De reden die men hiervoor opgeeft is dat men er nooit aan gedacht heeft om maatregelen te nemen ter voorkoming van brand.

Dit onderzoek is ook uitgezet onder 250 bedrijven. In het onderzoek van het CVS in 2003 waren de bedrijven niet opgenomen. Hier ontbreekt dus een eerdere cijferreeks. Duidelijk is wel dat brandpreventie in bedrijven een ander karakter heeft dan bij huishoudens. Brandblussers zijn in vrijwel ieder bedrijf te vinden. Het regelmatig onderhouden van apparatuur en machines is daarna de meest voorkomende preventiemaatregel. De noodzaak hiervoor wordt aangetoond door de brandstatistiek van het CBS waaruit blijkt dat bij 25% van de gebouwgerelateerde branden een defect apparaat de oorzaak is. Sprinklers komen in alle onderzoeken naar voren als de meest effectieve preventiemaatregel, maar worden in bedrijven slechts in 10% van de gevallen geïnstalleerd. Dit heeft alles te maken met de investering die nodig is voor de aanleg. In huishoudens wordt de sprinkler nog veel minder gebruikt. In deze enquête was dit het geval bij slechts 2 van de 1000 huishoudens.

Het is onbekend in welke mate brandpreventie daadwerkelijk bijdraagt aan het voorkomen van slachtoffers en schade. Statistiek over de effectiviteit van preventiemiddelen zijn recentelijk door het CBS stopgezet en er is weinig alternatief materiaal. In andere veiligheidssectoren zoals het verkeer kan men zich beroepen op langjarige gegevens en gestandaardiseerd onderzoek conform internationale afspraken. Dit is een voorbeeld voor het brandveiligheidsbeleid en kan helpen om het beleid voor brandpreventie te verbeteren.