

Statistiek

Kapitaalinstroom Turkije staat onder druk

INTERNATIONAAL

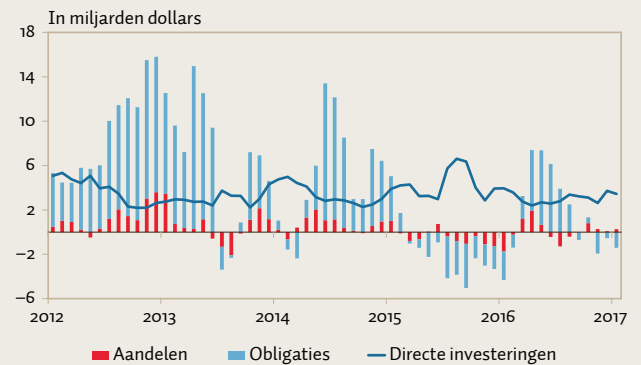
De Turkse economie bevindt zich al langere tijd in een lastig parket. Turkije heeft een aanzienlijk tekort op de lopende rekening, voor de financiering waarvan het afhankelijk is van buitenlands kapitaal. Buitenlandse beleggers en investeerders laten Turkije steeds vaker links liggen. Dit heeft aan de ene kant te maken met de toegenomen politieke onrust in het land. Sinds de demonstraties in Istanbul in mei 2013 is het er blijven rommelen, met de mislukte coup poging in juli 2016 als dieptepunt. Aan de andere kant blijkt uit surveyonderzoek van het IIF dat portefeuillebeleggingen in opkomende economieën in sterke mate bepaald worden door externe *pushfactoren* zoals Amerikaanse of Europese renteveranderingen. Oplopende renteverwachtingen in de VS hebben het beleggen in Turkse obligaties en aandelen minder aantrekkelijk gemaakt. Dit soort kapitaalstromen is van nature ook volatieler, en weerspiegelt golven van onzekerheid, bijvoorbeeld rond de *taper* turbulentie in 2013, toen de Amerikaanse centrale bank hintte op een afbouw van haar opkoopprogramma van staatsobligaties, en tijdens de Turkse verkiezingsperikelen in 2015 (figuur).

Om buitenlandse beleggers terug te lokken, zou de Turkse centrale bank de rente tot nog grotere hoogte moeten opschroeven, wat remmend werkt op de economische groei. Voor een stabielere kapitaalinstroom moet uit een ander vaatje worden getapt, namelijk structurele hervormingen van de economie. Dit stimuleert buitenlandse directe investeringen (BDI), die meestal vanuit een langetermijnperspectief worden gedaan en gevoelig zijn voor binnenlandse *pullfactoren* zoals de groeipotentie van een land. Structurele hervormingen zijn door de politieke verwikkelingen in Tur-

kije juist op een laag pitje gezet. Dit zal een negatief effect hebben op de toch al relatief kleine omvang van directe investeringen in Turkije (16 procent van het bbp), wat terug te zien is in een beperkt aandeel van BDI in de kapitaalinstroom. De huidige lage BDI wordt, meer dan door de verwachtingen over de Amerikaanse rente, veroorzaakt door het lage onderliggende vertrouwen in de Turkse economie. Pullfactoren overheersen hier dus. Het vertrouwen zal waarschijnlijk bedrukt blijven na het referendum over invoering van een presidentieel stelsel.

• NIELS DE HOOG (ATRADIUS)

Kapitaalinstroom Turkije, drie maanden cumulatief



Bron: Centrale Bank van Turkije

Balanstotaal Nederlands bankwezen daalt

FINANCIËLE MARKTEN

De verhouding tussen de omvang van het Nederlandse bankwezen – op basis van geconsolideerde gegevens van alle in Nederland gevestigde banken – en het bbp is na een vrijwel constant dalende lijn sinds het begin van de financiële crisis, eind vorig jaar op het laagste punt aangekomen. Het balanstotaal van het Nederlandse bankwezen was eind vorig jaar ruim 360 procent van het bbp; begin 2008 was dit nog bijna 550 procent (figuur). Deze ontwikkeling reflecteert een gestaag stijgend bbp en een fors gedaalde omvang van het bankwezen.

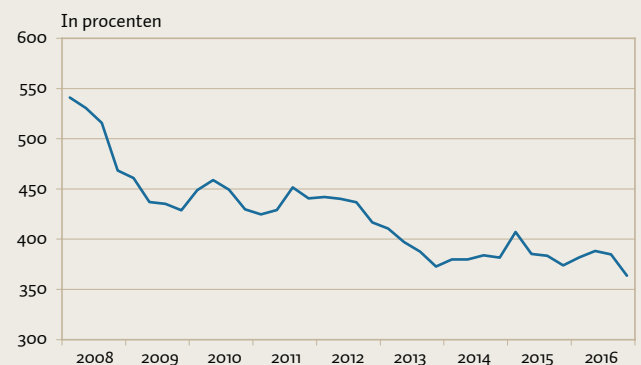
In de eerste paar jaar van de crisis werd deze ontwikkeling vooral veroorzaakt door een snel krimpend Nederlands bankwezen. De balansomvang van het Nederlandse bankwezen bedroeg 3400 miljard euro vóór de crisis en was twee jaar later met bijna een kwart gekrompen naar ruim 2600 miljard euro. In die tijd vonden veel herstructureringen plaats in de vorm van overnames, fusies en afstotingen van buitenlandse bankonderdelen. Het aandeel van banken met een buitenlandse moeder was voor de crisis 13 procent van het balanstotaal van het Nederlands bankwezen, en is sindsdien afgenomen naar 7 procent eind vorig jaar. Over die periode is het aantal banken afgenomen van meer dan 90 toen, naar 80 nu.

De daling van de balansomvang is vergelijkbaar met die van andere banken in het eurogebied, waarbij ook het opdrogen van interbancaire posities tijdens de crisis een rol heeft gespeeld. Pas vanaf 2014 nam de omvang van het Nederlandse bankwezen weer wat toe, mede onder invloed van beleidsmaatregelen van de ECB.

Het bbp toonde in de eerste jaren van de crisis geen structurele toename. Vanaf 2010 werd de ontwikkeling van de omvang van het Nederlandse bankwezen ten opzichte van het bbp vooral bepaald door een stijgend bbp. Dit steeg van 620 miljard euro in 2010 naar bijna 700 miljard euro eind 2016, een stijging over die periode van bijna 13 procent.

• MARJO DE JONG (DNB)

Balanstotaal Nederlands bankwezen in relatie tot het bbp



Bron: DNB

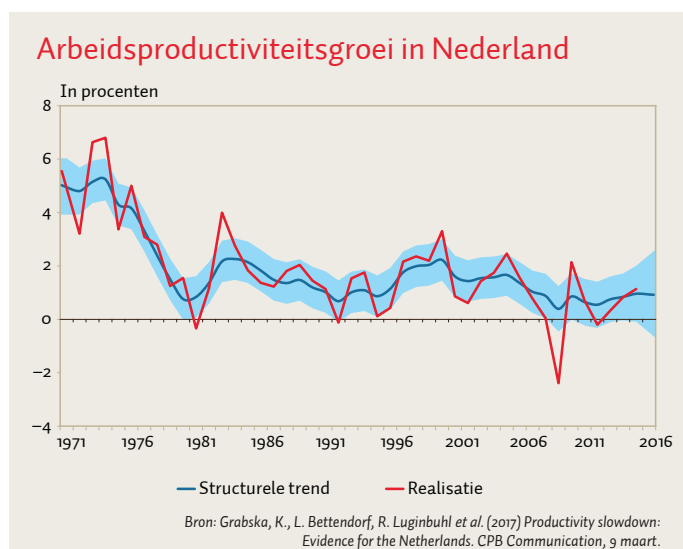
Dalende arbeidsproductiviteitsgroei in Nederland

GROEI & CONJUNCTUUR

Productiviteitsgroei, hier gemeten als bbp per gewerkt uur, is een belangrijke oorzaak van economische groei. Als de arbeidsproductiviteit toeneemt, terwijl de andere factoren gelijk blijven, wordt er meer geproduceerd. Daardoor zal ook de welvaart toenemen. Al een tijd lijkt in de ontwikkelde economieën de arbeidsproductiviteit minder hard te stijgen dan in het verleden; er wordt dan ook gesproken over een *productivity slowdown*. Het IMF en de OESO constateren dat

in de ontwikkelde economieën al voor de Grote Recessie een structurele tegenwind blies die de arbeidsproductiviteitsgroei verlaagde. Dit werd veroorzaakt door een afnemende ICT-hausse, langzamere verspreiding van technologische ontwikkelingen, afnemende handel en een groeiende mismatch tussen beschikbare en gevraagde kennis en vaardigheden (*human capital*). De Grote Recessie heeft de groei van de arbeidsproductiviteit nog eens extra vertraagd door lagere investeringen in technologie en innovatie. De productiviteitsgroei in Nederland past in dit beeld. De figuur laat de structurele arbeidsproductiviteitsgroei zien die zo veel mogelijk is opgeschoond voor cyclische factoren als recessies, door een *structural space*-model te gebruiken.

In de figuur is te zien dat, na een flinke daling in de jaren zeventig, de productiviteitsgroei rond de 1,5 procent is blijven schommelen. Tijdens de eeuwwisseling is er een opvallende stijging, die sterk lijkt samen te hangen met de ICT-revolutie. De daling van de productiviteitsgroei in Nederland tot onder de 1 procent sinds de ICT-revolutie blijkt moeilijk te verklaren. Het is niet ondenkbaar dat de verklaringen die zijn gegeven voor de ontwikkelde economieën ook een rol spelen in Nederland, maar hard bewijs ontbreekt nog. En hoewel de structurele arbeidsproductiviteitsgroei zo veel mogelijk is gecorrigeerd voor cyclische factoren, is het niet mogelijk deze geheel te scheiden van de diepe sporen die de financiële crisis en Grote Recessie hebben achtergelaten. Het is daarom nog te vroeg om uit de figuur een trend voor de toekomst te destilleren. ■ **GERDIEN MEIJERINK, ROB LUGINBUHL, KASIA GRABSKA EN LEON BETTENDORF** (CPB)



Hoogste arbeidsdeelname Nederlandse jonge moeders

ARBEIDSMARKT

In 2015 had 76 procent van de 463.000 moeders met een kind jonger dan drie jaar betaald werk. Hiermee is Nederland het EU-land waar moeders de zorg voor jonge kinderen het vaakst combineren met een baan. Het afstemmen van werk en zorg wordt vergemakkelijkt door bijvoorbeeld de mogelijkheid om in deeltijd te werken, beschikbaarheid

van goede kinderopvang en beschikbaarheid van betaalde of onbetaalde verlofregelingen. Nederland staat bekend om het relatief hoge percentage mensen dat in deeltijd werkt, maar er is minder bekend over de mate waarin zwangerschaps- of ouderschapsverlof wordt gebruikt.

Uit data van de Labour Force Survey (LFS) kan voor alle EU-landen worden vastgesteld of iemand die betaald werk heeft, in de referentieweek van het onderzoek, niet heeft gewerkt vanwege zwangerschaps- of ouderschapsverlof. Uit de figuur blijkt geen duidelijk verband tussen de arbeidsparticipatie en het aandeel werkenden dat gebruikmaakt van zwangerschaps- of ouderschapsverlof. In Nederland, Denemarken en Portugal is de arbeidsdeelname hoog en het gebruik van verlof laag. In Zweden, Slovenië en Litouwen is de arbeidsdeelname ook relatief hoog en wordt juist relatief vaak verlof opgenomen.

In Slowakije en Tsjechië is het aandeel moeders dat de zorg voor het gezin combineert met werk duidelijk het laagst. Deeltijdwerk onder vrouwen in deze landen komt het minst vaak voor. Andere mogelijke verklaringen voor de lage arbeidsparticipatie zijn het ontbreken van goede voorzieningen voor voorschoolse kinderopvang.

Landen waar moeders relatief veel gebruikmaken van zwangerschaps- en ouderschapsverlof zijn Litouwen en Oostenrijk. Meer dan een derde van de moeders met een kind tot 3 jaar was hier in de week voorafgaand aan de bevraging met verlof. Ook in Slovenië, Letland, Zweden en Kroatië is dit relatief hoog, met meer dan een vijfde van de moeders. In deze landen kan er relatief lang verlof opgenomen worden en/of is het percentage van doorbetaling relatief hoog. ■ **LINDA FERNANDEZ BEIRO** (CBS)

