

Afrika groeit ondanks crisis

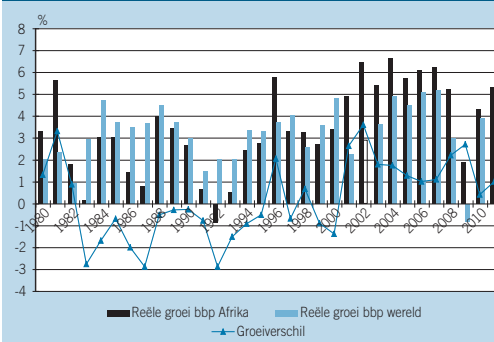
In 2009 werd onder andere door het IMF verwacht dat Afrika het grootste slachtoffer van de crisis zou worden. Uit de groeicijfers blijkt dat niet. De nominale groei viel in 2009 fors terug, van 5,2% in 2008 naar 1,9% in 2009. Toch ligt dit niet ver onder het gemiddelde van alle ontwikkelingslanden en opkomende economieën, van 2%. Daarnaast is de groei, zoals in de figuur te zien is, boven de groei van de wereldeconomie gebleven. Het uitblijven van wereldwijd protectionisme en de ruimte die, door een betere uitgangssituatie dan bij eerdere crises, bestond voor budgettaire en monetaire stimuli hebben volgens het IMF bijgedragen aan de relatief beperkte invloed van de crisis in Afrika. In het verleden is het een aantal keer voorgekomen dat na een recessie het herstel van economische groei in Afrika achterbleef bij dat van de wereldeconomie. In de figuur valt te zien dat dit onder andere in 1982 en 1991 het geval was. In 2001 werd Afrika niet geraakt door de mondiale groeivertraging.

Voor 2010 en 2011 raamt het Internationaal Monetair Fonds voor Afrika respectievelijk 4,2% en 5,3% groei. Hoewel Afrika nu wel geraakt is door de mondiale recessie gaat het herstel sneller dan dat van de wereldeconomie. Deze zal volgens de laatste IMF ramingen de komende twee jaar groeien met respectievelijk 3,9% en 4,3% per jaar.

Op het moment dat de bbp-groei van Afrika hoger is dan de groei van de wereldeconomie is er sprake van economische convergentie tussen Afrika en de rest van de wereld. Wanneer het bbp van Afrika langzamer groeit dan de groei van de wereldeconomie spreekt men van divergentie. De lijn in de figuur laat zien dat er in 1983 een periode van divergentie aanbrak die ruim een decennium duurde,

namelijk van 1983 tot 1995. Daarna volgden er een aantal jaren van afwisselend convergentie en divergentie, namelijk van 1996 tot 2000. Als de IMF-ramingen correct zijn en de economie in Afrika de komende jaren inderdaad harder groeit dan de wereldeconomie, dan zet de economische convergentie, ondanks de crisis, door.

Groei van de Afrikaanse en wereldeconomie (percentage).



Bron: IMF World Economic Outlook

Monetaire Zaken

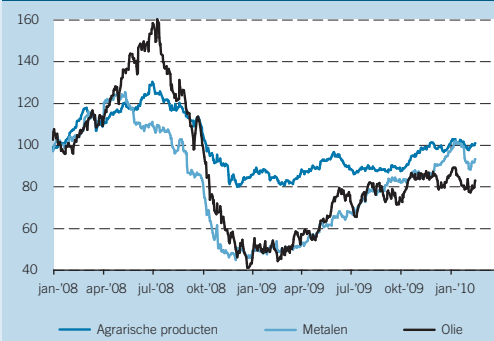
STEVEN JONK (DNB)

Grondstoffenprijzen weer sterk gestegen

In 2008 waren de prijzen van grondstoffen gestegen tot ongekende hoogtes om in de tweede helft van het jaar, onder invloed van de crisis, sterk terug te vallen. In tegenstelling tot het mondiale bbp bereikten de grondstoffenprijzen al in januari 2009 hun dieptepunt, waarna ze een krachtig herstel hebben laten zien. De figuur toont de ontwikkeling van de prijzen van agrarische producten, metalen en olie. De sterke stijging van de grondstoffenprijzen in de eerste helft van 2008 voltrok zich tegen een achtergrond van een uitbundige groei van de wereldeconomie en de voortgaande groei in Azië. Voedsel- en metaalprijzen bereikten recordhoogtes en ook de olieprijs steeg tot een historisch hoogtepunt van 147 dollar per vat. De daling in de tweede helft van 2008 was zeer scherp, omdat deze samenviel met een mondiale vraagterugval veroorzaakt door de financiële crisis. Van top naar dal werden de prijzen van metalen meer dan gehalveerd en bleef van de olieprijs ongeveer een vierde over. Sindsdien zijn de metaalprijzen meer dan verdubbeld en is de olieprijs met ongeveer 90% gestegen.

Een aantal factoren draagt bij aan de snelle stijging van de grondstoffenprijzen. Ten eerste heeft de mondiale economie zich in 2009 steeds verder hersteld, met name in de opkomende economieën. De groei in de opkomende economieën gaat samen met een groeiend aandeel van deze landen in de vraag naar grondstoffen. In China heeft de overheid daarnaast vanaf begin 2009 de economie gestimuleerd door grote investeringen te doen in infrastructuur. Dit heeft de vraag naar grondstoffen verder verhoogd. De olieprijs werd tevens opgestuwd door de depreciatie van de dollar. Over het algemeen bestaat er een sterk negatief verband tussen de olieprijs en de koers van de dollar. Naast deze reële factoren is er mogelijk ook enige sprake van zeepbelvorming op de grondstoffenmarkten. Het ruime beleid van centrale banken wereldwijd zorgt voor een ruime

Grondstoffenprijzen (index, januari 2008 = 100, dagcijfers).



Bron: DNB

beschikbaarheid van liquiditeit, waarvan een deel mogelijk zijn weg vindt naar de grondstoffenmarkten via prijs-speculatie.

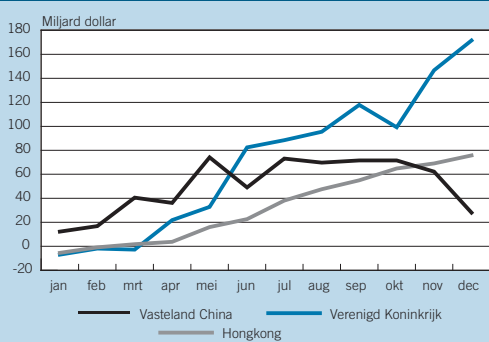
Naar verwachting zullen de grondstoffenprijzen ook in 2010 verder blijven stijgen. Hoewel een toekomstige monetaire verkrapping door de belangrijkste centrale banken een einde zou kunnen maken aan de mogelijk optredende zeepbelvorming, zullen de genoemde reële factoren ook in 2010 bijdragen aan een stijging van de grondstoffenprijzen.

SINDS 1916

Houderschap van Amerikaanse staatsobligaties

Tot voor kort was China de grootste houder van Amerikaanse staatsobligaties. Deze markt is de grootste en meest liquide financiële markt ter wereld. Uit de meest recente gegevens van het Amerikaanse ministerie van Financiën, de TIC-data (US Treasury International Capital), blijkt echter dat China's houderschap in de tweede helft van 2009 geleidelijk

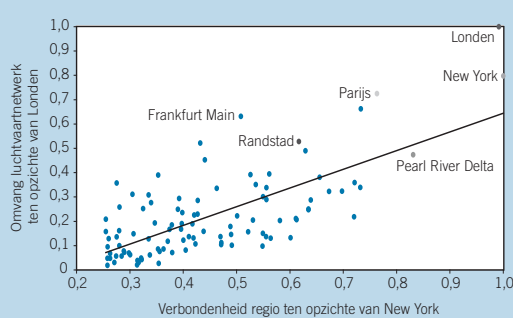
Cumulatieve verandering van houderschap van Amerikaanse staatsobligaties in 2009 (in miljard dollar).



Bron: US Treasury International Capital data

is gedaald. Op financiële markten rijst dan ook geregeld de vraag in hoeverre de bereidheid van Chinese autoriteiten strekt om staatsobligaties te blijven kopen. Bij het interpreteren van deze data moet een aantal kanttekeningen worden geplaatst. De gegevens zijn gevoelig voor grote maandelijkse schommelingen omdat ze zijn gebaseerd op transacties. Voorts registreren de TIC-data slechts directe aankopen van Amerikaanse staatsobligaties. De Chinese centrale bank koopt echter niet alleen financiële titels aan vanuit het vasteland van China, maar ook via financiële centra zoals Londen en Hongkong, van waaruit het houderschap van Amerikaanse staatsobligaties juist fors is gestegen in de tweede helft van 2009 (figuur). Met inachtneming van deze kanttekeningen kan de voorzichtige conclusie worden getrokken dat de Chinese autoriteiten hun beleggingsportefeuille geleidelijk aanpassen. Uit de TIC-gegevens blijkt namelijk eveneens dat China's netto aankopen van langlopende overheidsschulden toenamen, terwijl het houderschap van Amerikaanse staatsobligaties als geheel daalde. Dit komt waarschijnlijk voornamelijk doordat de autoriteiten kortlopend staatspapier hebben laten aflopen zonder te beleggen in nieuw uitgegeven kortlopende schuld, hetgeen automatisch leidt tot een verlenging van de looptijd van de Chinese obligatieportefeuille. Om de koppeling van de renminbi aan de dollar te handhaven, terwijl het land eveneens een aanzienlijk lopende-rekeningoverschot heeft, hebben de Chinese autoriteiten weinig andere keus dan hun overschotten grotendeels te beleggen in de meest liquide Amerikaanse markten. Hoewel de ruimte voor diversificatie van reserves dus beperkt is, is een beleid van geleidelijke diversificatie al in gang gezet, waarbij het land evenwel voorzichtig te werk zal blijven gaan om de financiële markten niet te verstoren.

Het belang van de honderd belangrijkste grootstedelijke regio's afgezet tegen de kwaliteit van het daarin aanwezige luchtvaartnetwerk, 2009.



Bron: SEO; Universiteit Gent

Randstad heeft relatief hoogwaardig luchtvaartnetwerk

Het belang van een regio in de mondiale economie is afhankelijk van de omvang van de regionale economie en de verbondenheid met andere grootstedelijke economieën. Om die reden is toegevoegde waarde als indicator voor het belang van een regio ongeschikt. Toegevoegde waarde zegt alleen iets over de omvang van een economie en niets over de verbondenheid ervan. Recent onderzoek hanteert daarom de aanwezigheid van dienstenfirma's in

grootstedelijke regio's en hun relaties met gelijksoortige firma's in andere regio's als indicator van het mondiale belang van de regio. Wanneer regio's worden gerangschikt op basis van deze indicator, dan neemt de Randstad wereldwijd een zestiende plaats in. De Randstad is van belang voor de wereldwijde economie, maar niet in dezelfde mate als bijvoorbeeld de New Yorkse, Londense en Parijse grootstedelijke regio's. Het mondiale belang van de grootstedelijke regio's, afgezet tegen de omvang van het aanwezige luchtvaartnetwerk, het aantal directe en indirecte vluchtfrequenties gecorrigeerd voor hun kwaliteit, laat een positief verband zien (figuur). Een hoogwaardig luchtvaartnetwerk trekt bedrijvigheid aan, wat vervolgens extra vraag genereert naar luchtverkeer. Op die manier versterken de luchthaven en de regionale economie elkaar. Uit de figuur blijkt dat het luchtvaartnetwerk van de Randstad, voornamelijk Schiphol, groter is dan op basis van het belang in de mondiale economie verwacht mag worden. Omdat het netwerk van de KLM goed is afgestemd op de netwerken van haar partners, ontstaan veel indirecte verbindingen. Deze zijn weliswaar van een lagere kwaliteit dan directe verbindingen, maar dragen wel bij aan het netwerk. Een andere verklaring is dat Schiphol, net als Frankfurt, Londen en New York, relatief veel overstappassagiers verwerkt, ongeveer 42%, welke in directe zin weinig bijdragen aan het mondiale belang van de regio. Indirect zorgen deze passagiers er wel voor dat het hoogwaardige netwerk in stand kan blijven; zonder deze passagiers zouden veel intercontinentale vluchten onrendabel zijn. Kortom, door de afhankelijkheid van overstappassagiers is het netwerk van Schiphol relatief groot. Mede door deze passagiers wordt het netwerk verrijkt met intercontinentale verbindingen. Dit vergroot de aantrekkelijkheid van de Randstad als vestigingslocatie voor mondiaal opererende bedrijven en instellingen en daarmee ook het belang van de Randstad in de mondiale economie.