

Internationaal

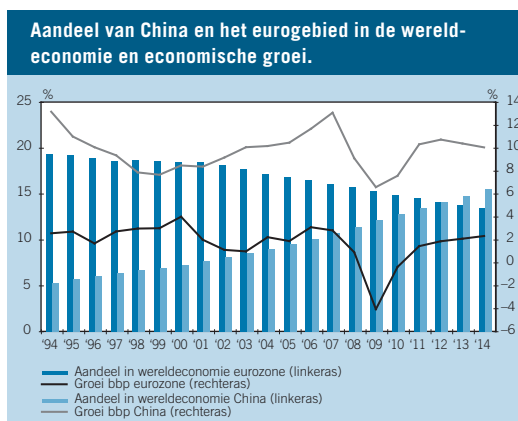
China en het eurogebied

Vanaf 1978 is China van een centraal geleide planeconomie steeds meer veranderd in een vrijmarkteconomie. Dit heeft zich vertaald in een hoge economische groei, met grote gevolgen voor de economische verhoudingen. Dit kan worden geïllustreerd door de ontwikkeling van het aandeel van China in de wereld-economie te vergelijken met de ontwikkeling van het aandeel van het huidige eurogebied.

De figuur maakt gebruik van cijfers van het IMF die gebaseerd zijn op koopkrachtpariteit, onder andere omdat deze cijfers minder beïnvloed worden door sterke schommelingen of structurele over- of onderwaardering van de wisselkoersen. De ontwikkeling van beide aandelen sinds 1994 wordt weergegeven, inclusief een raming tot en met 2014. Het eerste wat opvalt is een substantiële verschuiving in de verhoudingen. In 1994 was het aandeel in de wereld-economie van China nog bijna vier keer zo klein als dat van het huidige eurogebied met 5,3% tegenover 19,4%. In 2008 was het aandeel van de Chinese economie meer dan verdubbeld ten opzichte van 1994, en was het verschil met het aandeel van het eurogebied sterk afgenomen met 11,4% tegenover 15,7%. De jaarlijkse reële economische groei van China was in de periode 1994–2008 gemiddeld bijna 8 procentpunt hoger dan die van het eurogebied met 9,9% tegenover 2,2%. Door de daling van de economische groei in China aan het einde van de jaren negentig nam het verschil met het groeitempo van het eurogebied tijdelijk af. Deze trend heeft zich de afgelopen tien jaar echter niet voortgezet. Voor de toekomstige ontwikkeling zal het effect dat de crisis heeft op de economische groei op de langere termijn bepalend zijn. Het IMF verwacht dat

MARTIN LINSSSEN (MINISTERIE VAN FINANCIËN)

het grote verschil in economische groei ook na de crisis niet zal afnemen. Als dit uitkomt zal China in 2013, op basis van koopkrachtpariteit, voor het eerst een groter aandeel in de wereld-economie hebben dan het eurogebied. Het duurt echter langer voordat China ook in nominale termen een groter aandeel heeft, de economie van het eurogebied was tegen de huidige dollarkoers nog drie keer zo groot in 2008.



Bron: Berekeningen op basis van IMF WEO gegevens april 2009

Monetaire Zaken

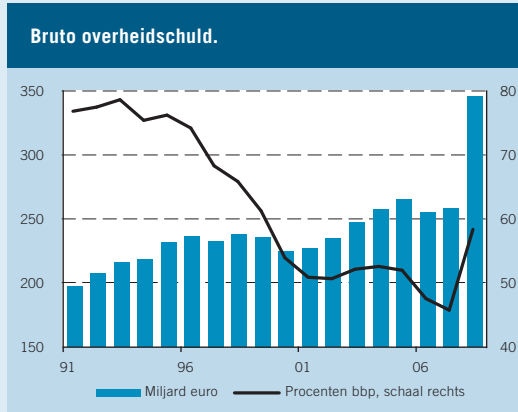
STEVEN JONK (DNB)

De staatsschuld in perspectief

Onlangs stelde de minister van Financiën in een gesprek met RTL Z dat de staatsschuld eind volgend jaar naar verwachting met 100 miljoen euro per dag zal oplopen. Sinds het uitbreken van de crisis is het populair geworden om in nominale termen over de staatsschuld te spreken. In de Verenigde Staten bestaat hernieuwde aandacht voor de *debt clock*, die van moment tot moment de staatsschuld laat zien. Eind 2008 liep deze klok tegen zijn capaciteitsgrenzen aan, toen de Amerikaanse staatsschuld de 10 biljoen dollar passeerde. Zoals te zien in de figuur lijkt de Nederlandse staatsschuld in verhouding hiermee nog heel bescheiden, ondanks het feit dat deze in 2008 is opgelopen tot 346 miljard euro.

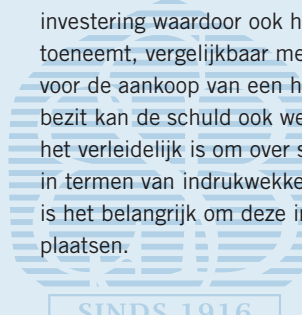
Het is de vraag hoe informatief deze bedragen zijn. Iedereen die wel eens een lening heeft afgesloten, weet dat het maximale leenbedrag sterk bepaald wordt door de hoogte van het inkomen. Met een hoger inkomen kan immers een hoger bedrag worden afbetaald. De staatsschuld kan daarom uitgedrukt worden als percentage van de inkomsten van de overheid. In 2008 bedroeg dit percentage ruim 125%. Meer gebruikelijk is het om de staatsschuld te relateren aan het bbp, want de staat is uiteindelijk alleen een doorgeefluik waarvan de inkomsten meegroeien met het totale inkomen van Nederland. De figuur geeft ook de staatsschuld als percentage bbp. Hieraan is te zien dat de staatsschuld ten opzichte van het Nederlandse inkomen in de periode 1991–2008 is gedaald van 76,7% naar 58,2% bbp, terwijl de schuld met vele miljarden is toegenomen. De schuld in 2008 is in euro's gezien de hoogste ooit, terwijl deze in percentage bbp ongeveer even hoog is als in 1999.

Het is ook van belang wat met het geleende geld wordt gedaan. In 2008 nam de staatsschuld vooral toe door de aankoop van financiële activa, waaronder



Bron: CBS

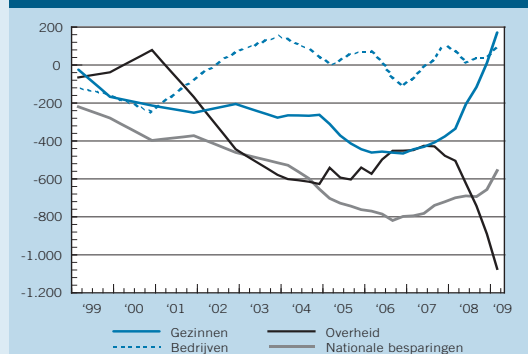
aandelen Fortis en ABN-Amro. Dit betreft dus een investering waardoor ook het bezit van de overheid toeneemt, vergelijkbaar met een hypotheeklening voor de aankoop van een huis. Bij verkoop van dit bezit kan de schuld ook weer snel dalen. Hoewel het verleidelijk is om over staatsschuld te spreken in termen van indrukwekkende nominale bedragen, is het belangrijk om deze in het juiste perspectief te plaatsen.



Stijging besparingen gezinnen

In samenhang met de economische crisis heeft zich in de loop van 2008 een drastische omslag voorgedaan in de besparingen van de binnenlandse sectoren van de diverse economische blokken. In vrijwel alle economieën zijn de besparingen van de gezinshuishoudens flink toegenomen terwijl de overheid haar tekort, ofwel ontsparingen, flink heeft laten oplopen. *Flow-of-funds*-statistieken van

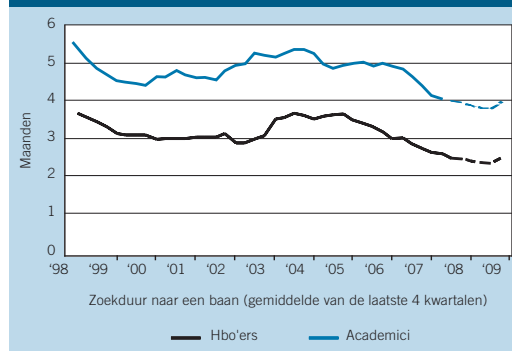
Financieringssaldi binnenlandse sectoren en nationaal-besparingssaldo van de Verenigde Staten (miljard dollar).



Bron: Federal Reserve

de Amerikaanse Federal Reserve brengen een en ander helder in kaart voor de Verenigde Staten. Na jaren van oplopende tekorten bij de Amerikaanse gezinshuishoudens, een weerspiegeling van een kredietgedreven bestedingsgroei, sloeg deze tendens in de loop van 2008 om, nadat banken problemen ondervonden bij de afwenteling van risicoposities die de financiering van dit bestedingsgedrag met zich meebracht (figuur). De oorzaak van de terugval is met name de onhoudbaarheid van de accumulatie van schulden van Amerikaanse gezinnen. De omslag van ontsparing naar besparingen van gezinnen zoals dat zich aan het eind van 2008 heeft voorgedaan, heeft de reële economie onder druk gezet. Voorts maakte dit een tegengestelde reactie los bij de overheidsfinanciën, deels als resultante van actief beleid om de negatieve consequenties voor de economie te verzachten, deels als het gevolg van de werking van automatische stabilisatoren. Per saldo heeft dit geresulteerd in een vermindering van het tekort op de lopende rekening. Immers, het lopende-rekeningsaldo is hetzelfde als het nationaal-besparingssaldo, wat de optelsom is van de financieringssaldi van de binnenlandse sectoren. Blijkbaar weegt de verslechtering van het overheidssaldo niet op tegen de toegenomen besparingen van de private sectoren. Deels zijn de nieuwe besparingen van Amerikaanse gezinnen evenwel tijdelijk, afgedwongen door schuldhierstructureringen. De uitdaging voor de Amerikaanse overheid is nu om haar sterk gestegen tekort tijdig te reduceren. Het is aannemelijk dat dit een moeizaam proces zal blijken te zijn. Daarom ontstaat er in de komende jaren waarschijnlijk opnieuw een toenemend tekort op de lopende rekening van de Verenigde Staten, waarmee ook de afhankelijkheid van buitenlandse financiering aanwezig blijft, wat de dollar kwetsbaar houdt.

De baanzoekduur van hbo'ers en academici (kwartaal-data, 1998-2009).



Bron: Bron: SEO/Elsevier, *Studie & werk* 2009

Van studie naar baan

Gemiddeld had in de afgelopen tien jaar een hbo'er direct na het afstuderen 3,2 maand nodig om een passende baan op zijn eigen opleidingsniveau te vinden. Voor een pas afgestudeerde academicus was dat 4,8 maand. Academici doen er gemiddeld zeven weken langer over om een baan te vinden. In de figuur is duidelijk te zien dat de zoekduur van academici altijd boven die van de hbo'ers uitkomt. Op de verticale as van de figuur staat het aantal maanden dat men gemiddeld aan het zoeken is en op de hori-

zontale as het kwartaal waarin men is begonnen met zoeken. Om te voorkomen dat de verschillen tussen de kwartalen het gevolg zijn van structurele seizoenspatronen is een voortschrijdend gemiddelde over vier kwartalen genomen. In de figuur is het effect van de conjunctuur op de zoekduur te zien. Eind van de vorige eeuw tot ongeveer 2001 was een periode van hoogconjunctuur. Vervolgens komt de Nederlandse economie in een recessie terecht tot ongeveer 2005. De conjuncturele opleving die dan volgt is eind 2008 definitief afgelopen. Samenlopend met dit conjuncturele patroon zijn de zoekduren vanaf 1998 snel gedaald en vanaf de eeuwwisseling een periode min of meer op hetzelfde niveau gebleven: vierenhalf maand voor academici en drie maanden voor hbo'ers. Bij de academici wordt eind 2001 de zoekduur langer. Bij de hbo'ers is pas een half jaar later de verslechtering zichtbaar. Het dieptepunt wordt in 2004 bereikt, de afgestudeerden die toen begonnen met zoeken deden er net zo lang over als in 1998. Na 2004 is er eerst een voorzichtig herstel dat zich daarna spectaculair doorzet. Op de krappe arbeidsmarkt van 2007 is de zoekduur van hbo'ers gedaald tot een historisch minimum: tweeënhalve maand voor hbo'ers en vier maanden voor academici. Voor afgestudeerden die eind 2007 of later een baan zijn gaan zoeken kan op basis van de beschikbare gegevens geen harde uitspraak worden gedaan. Wel kan op basis van de verhouding van vacatures ten opzichte van werklozen een voorspelling worden gemaakt. In de figuur wordt deze voorspelling weergegeven door middel van een stippellijn. De verwachting is dat de zoekduur eerst verder is gedaald en dat pas eind 2008 de omslag kwam.