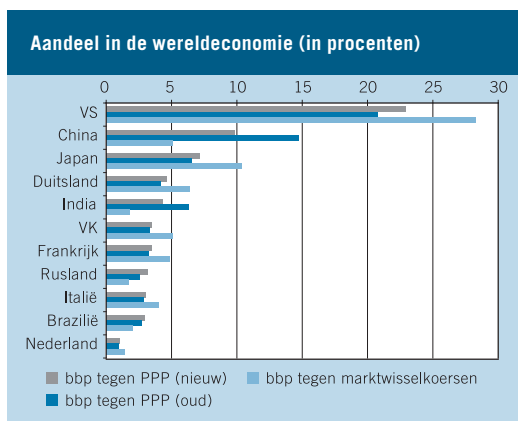


China en India armer dan gedacht

Afgelopen december heeft de Wereldbank nieuwe bbp-cijfers op basis van koopkrachtpariteit uitgebracht. Koopkrachtpariteit, ook wel *Purchasing Power Parity* (PPP) genoemd, corrigeert voor verschillen in prijspeil tussen landen en wordt gebruikt om de omvang van economieën, consumptie, armoede en productiviteit te vergelijken. Omdat in de periode 1993–1996 voor het laatst een vergelijkbaar breed onderzoek plaatsvond, ontstaan er aanzienlijke verschillen tussen de nieuwe en oude cijfers. Het opvallendste is dat het bbp tegen de PPP van China (-40%) en India (-38%) veel lager blijkt dan tot nu toe werd aangenomen. Voor andere grote economieën zijn de nieuwe cijfers minder opzienbarend. Het figuur toont het aandeel in wereld-bbp van de (volgens de nieuwe PPP-cijfers) tien grootste economieën en Nederland (volgens de oude en nieuwe cijfers de 18de economie van de wereld). Omdat China en India kleiner blijken dan gedacht stijgt het aandeel van de andere landen. De nieuwe cijfers zorgen echter voor weinig verschuivingen in de top tien. Alleen Duitsland en Rusland stijgen respectievelijk één en twee plaatsen ten koste van India, Italië en Brazilië. De nieuwe PPP-cijfers hebben daarnaast ook effect op armoedecijfers en de gemeten groei van de wereldeconomie. Aangezien de Wereldbank extreme armoede definieert als minder dan 1 dollar per dag te besteden hebben tegen PPP (in 1985-dollar termen), zullen meer mensen als extreem arm worden gekwalificeerd. Naast het bbp van China en India werd ook het bbp tegen PPP van Afrika aanzienlijk naar beneden bijgesteld (-24%). In China, India en Afrika, waar totaal bijna de helft van de wereldbevolking woont, zullen de armoedecijfers daarom hoger uitvallen. Daarnaast zal de gemeten groei van de wereldeconomie

lager uitkomen dan tot nu toe werd aangenomen. Het aandeel in het wereld-bbp op PPP-basis bepaalt namelijk het gewicht van een economie bij het berekenen van de groei van de wereldeconomie. Als het aandeel van sterke groeiers als India en China dan naar beneden wordt bijgesteld, leidt dat tot een lagere gemeten groei van de wereldeconomie. Dit is ook veruit de belangrijkste reden waarom het IMF onlangs zijn groeiraming voor de wereldeconomie voor 2007 bijstelde van 5,2 naar 4,7%.



Bron: Ministerie van Financiën

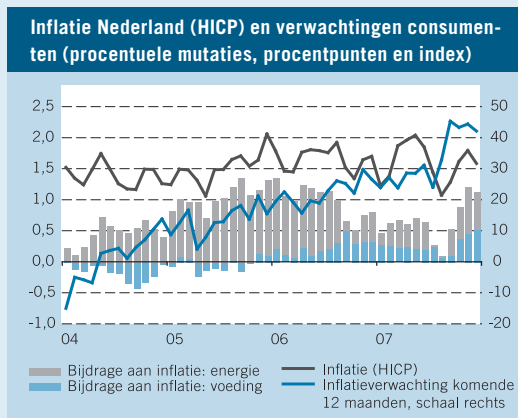
Monetaire Zaken

Stijgende voedsel- en brandstofprijzen

Prijzen van voedsel en brandstoffen zijn in het laatste kwartaal van 2007 snel opgelopen. Deels komt dit door de toenemende vraag uit China en andere opkomende economieën. Bij voedsel spelen de tegenvallende oogsten en toenemende productie van biobrandstoffen tevens een rol. Belangrijke vraag is wat de invloed van deze prijsstijgingen is op de inflatie. Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen de directe bijdrage aan de inflatie en een indirecte invloed via hogere inflatieverwachtingen.

De voedselinflatie is in de tweede helft van 2007 snel opgelopen van 0,9% in het derde kwartaal tot 2,7% in het vierde kwartaal. Van sommige producten, zoals boter en melk, lagen de prijzen zelfs meer dan 10% hoger dan het jaar daarvoor, maar daar staat tegenover dat prijzen van bijvoorbeeld vis en vlees juist zijn gedaald. De producentenprijzen lagen medio 2007 al meer dan 10% hoger, maar dankzij bestaande leveringscontracten tussen voedselproducenten en supermarkten konden deze prijsstijgingen niet meteen worden doorberekend aan de consument. Tegen het einde van het jaar werden veel van deze contracten herzien, waardoor de voedselprijzen snel opliepen en de bijdrage aan de inflatie is opgelopen tot meer dan 0,5 procentpunt. Ook de inflatie van energie is in het vierde kwartaal snel opgelopen dankzij de explosieve stijging van de olieprijs. De energie-inflatie is opgelopen van 1,5% in het derde kwartaal tot 6,1% in het vierde kwartaal. Hierdoor droeg energie in het vierde kwartaal meer dan 0,6 procentpunt bij aan de inflatie.

Omdat goederen als benzine en dagelijkse boodschappen voor consumenten het meest zichtbaar zijn, kunnen prijsstijgingen hiervan een onevenredig grote invloed hebben op de inflatieverwachtingen. Er zijn ook aanwijzingen dat opvallende prijsstijgingen die in de media veel aandacht krijgen (zoals die van boter



Bron: Eurostat en Europese Commissie

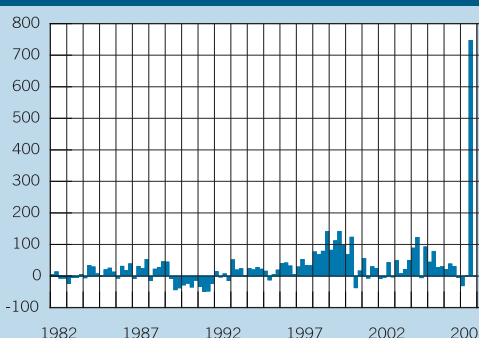
en melk vorig jaar) een opwaartse invloed kunnen hebben op de inflatieverwachtingen. De inflatieverwachtingen zijn tegen het einde van 2007 dan ook snel toegenomen. Dit kan vervolgens een opwaarts effect hebben op de inflatie via hogere looneisen. Momenteel is dit gevaar relatief groot, omdat in de eerste helft van 2008 ruim een derde van de cao's moet worden vernieuwd.

Belastingbetaler VS draait op voor de crisis

De Verenigde Staten en met name de Amerikaanse gezinshuishoudingen hebben jaren op te grote voet geleefd, waarbij het bankwezen scheutig kredieten verschafte. De zich aandienende economische groeivertraging in de VS (misschien een recessie) is feitelijk een louterende ontwikkeling naar een meer houdbare financieringsomgeving. Het aanpassingsproces naar een dergelijke stabielere omgeving kan evenwel pijnlijk zijn. Een element dat niet los gezien

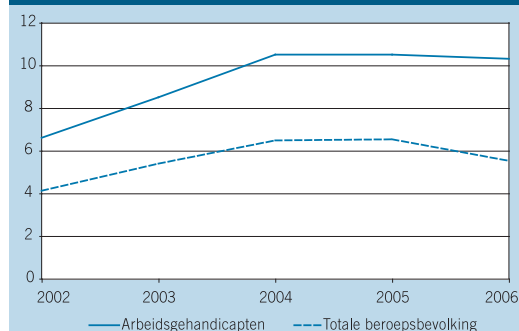
kan worden van het noodzakelijke aanpassingsproces is de correctie van enkele excessen die zich in de afgelopen jaren hebben opgestapeld. Op de Amerikaanse huizenmarkt en bij de hypothecaire kredietverlening begint zich inmiddels een dergelijke correctie af te tekenen. Indicatief hiervoor is de onmiskenbare daling van de huizenprijzen die inmiddels is ingezet, waarbij niet uitgesloten moet worden dat deze, gezien de aard van de markt, zich in heel 2008 zal blijven voortduren. Financiële instellingen worden momenteel geconfronteerd met (potentiële) verliezen op hypotheekportefeuilles. In combinatie met waarderingsverliezen en verdere blootstelling aan risico's van complexe financiële producten die in de afgelopen jaren zijn gecreëerd op basis van het onderpand van hypotheekportefeuilles, is een kredietcrisis ontstaan die het functioneren van markten belemmert. Overheidsingrijpen om ernstige verstoringen van het financiële systeem te voorkomen kon niet uitblijven. In essentie vindt dit nu reeds plaats. Een netwerk van coöperatieve banken in de VS, de *Federal Home Loan Banks*, zijn op ongekend grote schaal begonnen aan de financieringsbehoefte van de commerciële banken te voldoen. De FHLBanks zijn een door de overheid gesponsord bankennetwerk, feitelijk halve overheidsinstellingen, dat in 1932 is gecreëerd om de hypotheekmarkt te ondersteunen en particulier huizenbezit te stimuleren. Deze banken hebben in het derde kwartaal voor ruim 750 miljard dollar (op jaarbasis) aan leningen verstrekt aan het bankwezen, tegen onderpand van hypotheekportefeuilles. Woordvoerders van de FHLBanks gaven onlangs toe dat dit niet het klimaat is om al te kritisch te zijn over de kwaliteit van het onderpand. Dit geeft duidelijk aan dat voor een oplossing van de huidige kredietcrisis een bijdrage van de overheid, en uiteindelijk van de belastingbetaler, onontbeerlijk is.

Federal Home Loan Banks – Verstrekte leningen aan banken (per kwartaal op jaarbasis) (in miljard dollar)



Bron: Flow of Funds Accounts, Federal Reserve VS

Werkloosheidspercentage arbeidsgehandicapten



Bron: CBS

Arbeidsdeelname arbeidsgehandicapten

In 2006 had bijna 40% van de arbeidsgehandicapten een betaalde baan. Dit betekent dat er ruim 650.000 arbeidsgehandicapten deelnamen aan het arbeidsproces. Het gaat hier om mensen die aangeven belemmerd te worden in het uitvoeren dan wel het verkrijgen van arbeid door een langdurige (chronische) ziekte of door een handicap of andere aandoening. De arbeidsdeelname van arbeidsgehandicapten lag in 2006 zo'n 25 procentpunt lager dan die van de totale bevolking van 15–64 jaar. De werk-

loosheid onder de arbeidsgehandicapten is juist hoger dan die onder de totale beroepsbevolking. In 2006 was het landelijke werkloosheidscijfer 5,5%, tegen 10,3% voor de arbeidsgehandicapten. Blijkbaar is het voor werkzoekende arbeidsgehandicapten over het algemeen moeilijker een plekje op de arbeidsmarkt te veroveren. In de periode 2002–2005 was er sprake van een verslechtering op de arbeidsmarkt. Dit weerspiegelde zich in een dalende arbeidsparticipatie en een toenemende werkloosheid. Voor de arbeidsgehandicapten waren de gevolgen echter relatief groter dan voor de totale bevolking. Want terwijl de werkloosheid in Nederland in de periode 2002–2005 toenam van 4,1% naar 6,5%, steeg die onder arbeidsgehandicapten van 6,6% naar 10,5%. Dit betekent dat het verschil in werkloosheidspercentage tussen arbeidsgehandicapten en de totale beroepsbevolking in deze periode groeide van 2,5 procentpunt naar 4 procentpunt. Bij de arbeidsdeelname deed zich een vergelijkbare ontwikkeling voor. Hier nam het verschil met de totale bevolking toe van 21 procentpunt in 2002 naar bijna 24 procentpunt in 2005.

In 2006 manifesteerde zich een duidelijk herstel van de arbeidsmarktsituatie. Terwijl de totale arbeidsparticipatie van 2005 op 2006 toenam van 63,3% naar 64,5% en de werkloosheid daalde van 6,5% naar 5,5%, bleef zowel de arbeidsparticipatie als de werkloosheid onder arbeidsgehandicapten nagenoeg constant. Dit impliceert dat het gat tussen arbeidsgehandicapten en de totale bevolking groter werd. Dit laat zien dat de mensen die het dichtst bij de arbeidsmarkt staan en zonder extra inspanningen terug kunnen keren in een baan na een periode van werkloosheid, relatief de minste schade ondervinden van een periode van economische teruggang. Arbeidsgehandicapten, een groep die iets meer moeite heeft zich staande te houden op de arbeidsmarkt, raken bij economische teruggang eerder hun baan kwijt en keren minder snel terug.