



Centraal Planbureau

NADERE ANALYSE VAN DE MACRO-ECONOMISCHE SITUATIE IN NEDERLAND, EUROPA en OVERIJSSSEL

Coen Teulings
Provinciehuys Overijssel
22 januari 2013



Rebel without a cause - the chicken game





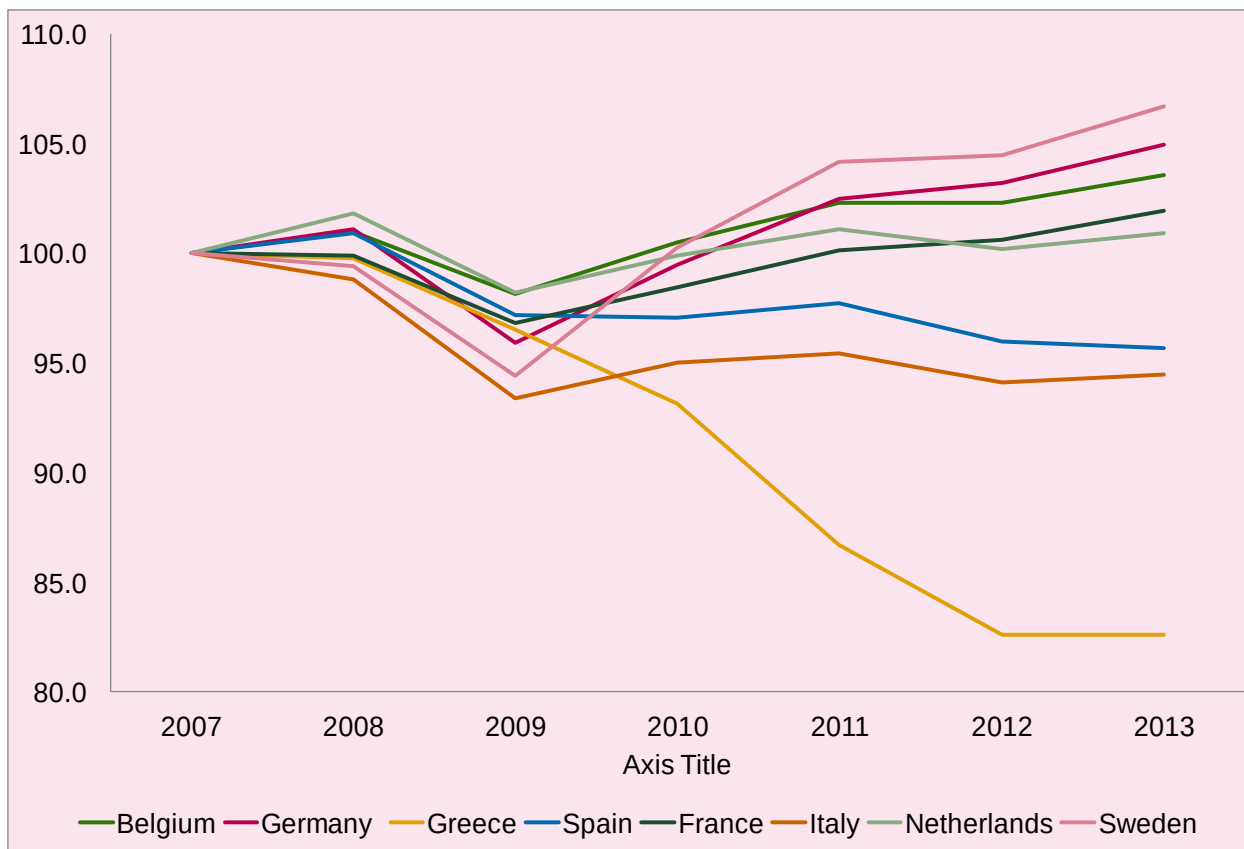
Centraal Planbureau

Drie delen:

1. Nederland
2. Europa
3. Overijssel

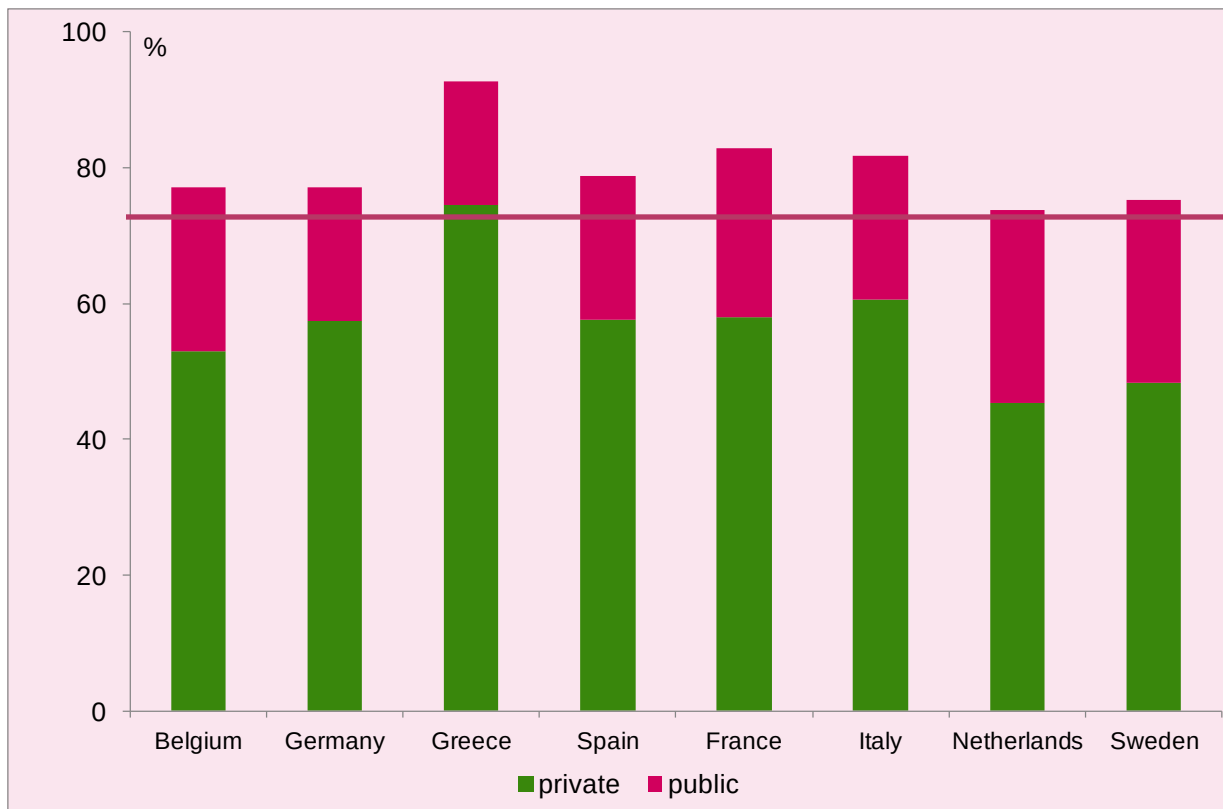


Nederland groeit trager dan Duitsland





Private en publieke consumptie laag



Particuliere consumptie, betalingsbalans
en pensioensurplus NL
European Economic Forecast 2012



Waarom blijft groei achter bij Duitsland?

- Pensioenen
 - saldo sinds 2007 toegenomen
 - drukt consumptie 1-2%
- Overheidsbeleid
 - van 2010-2017 ombuigingen
 - omvangrijk
 - drukt consumptie 1-2%
- Woningmarkt
 - sinds 2008 15% prijsdaling
 - beperking LTV door AFM
 - verwachte aanpassing HypotheekRenteAftrek HR
 - drukt consumptie 2%

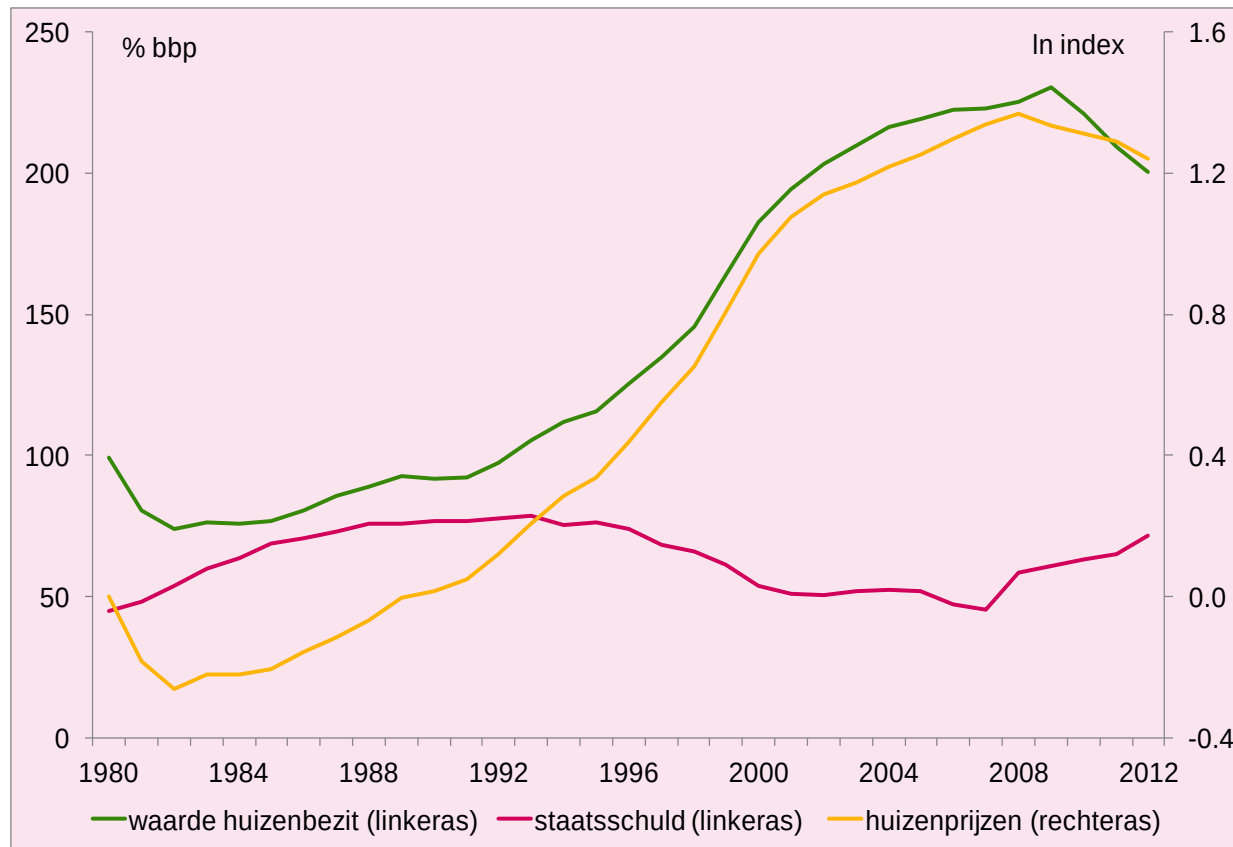


Huizenmarkt en hypotheekrenteaftrek

- Macro effecten aanpassing HRA onderschat
 - HRA kost per saldo 2% bbp
 - huizenprijs effect: 10% = 120 mrd euro = 20% bbp
 - = Netto Contante Waarde alle toekomstige aftrek
- Dus: huidige generatie draagt volledige last afschaffing!
- Geldt breder voor markthervorming (b.v. taxivergunningen)
- Begrotingsconsolidatie en hervormingen zijn substituten
- Staatschuld reductie tijdens huizenprijsdaling: kansloos
 - breder: woningmarkt + pensioenen + staatsschuld



Analogie met jaren tachtig



Huizenbezit en staatsschuld NL

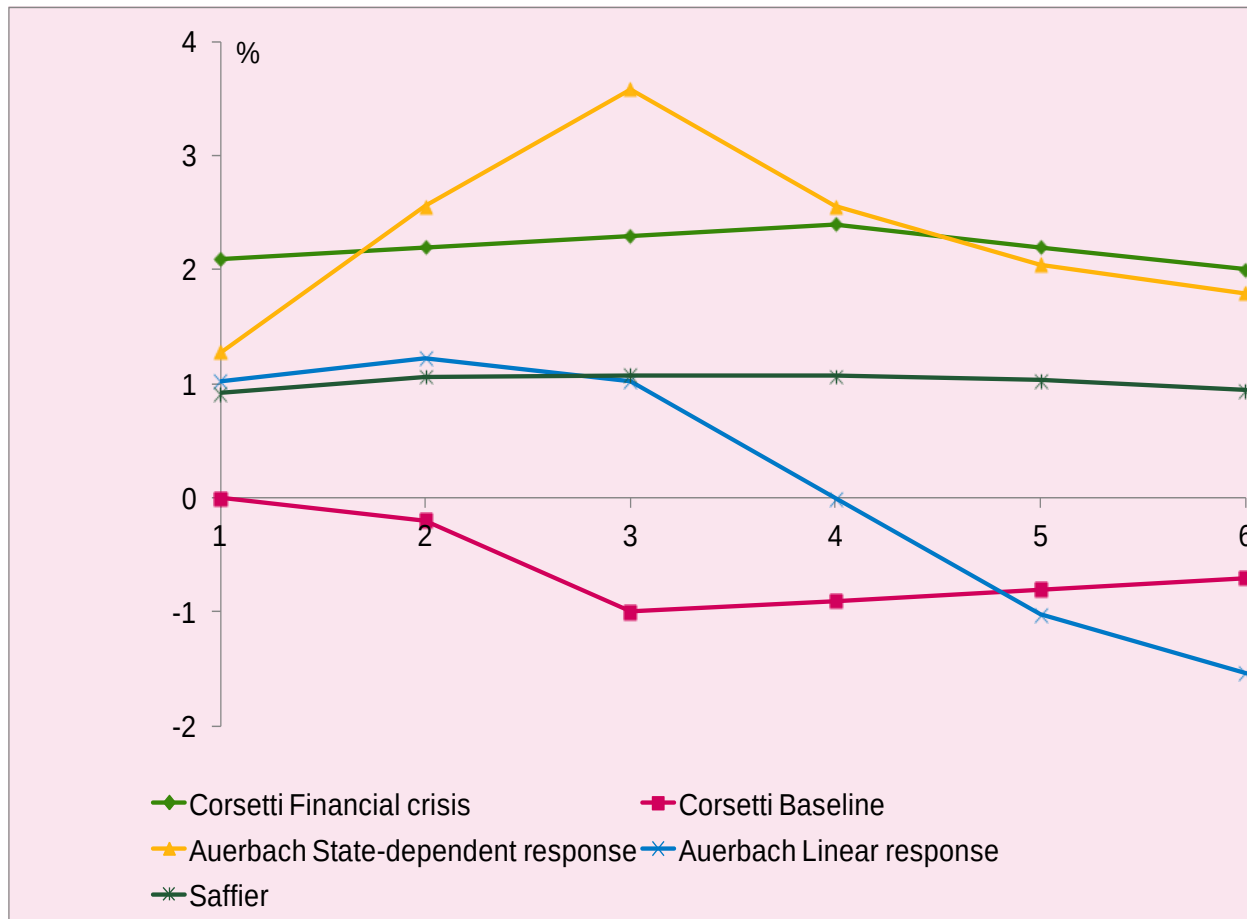


Begrotingsbeleid en uitverdieneffecten

- Recent macro-onderzoek
- Alan Auerbach et.al., Giancarlo Corsetti et.al.
- Conclusie eenduidig: groot, groter dan eerder gedacht
- Hoger indien:
 - recessies
 - financiële crises
 - monetair beleid ineffectief (zero lower bound)
 - lidstaten monetaire unie
- Lager indien:
 - hoge staatsschuld
 - kleine landen
- Exceptioneel sterke beleidsreactie in 2009
 - grosso modo succesvol



Begrotingsbeleid en uitverdieneffecten



Effecten van een verhoging van de materiële overheidsbestedingen met 1% bbp



Staatschuld slecht voor groei

- Analyse Manmohan Kumar and Jaejoon Woo
- Conclusie eenduidig: groot effect
 - 100% staatsschuld = 1% minder groei
- Oorzaak: hold up
 - onzekerheid wie schuld moet terugbetalen
 - dus: investeringsstop
- Dus: goed budgettair beleid is evenwicht
 - korte termijn stabilisatie
 - lange termijn schuldreductie



Oordeel IMF en OESO

- IMF pleit tegen verdere bezuinigingen
 - Begrotingsakkoord
 - zorgen over gevolgen voor huizenmarkt
- OESO pleit voor structurele hervormingen
- ... en zelfs EC



Political business cycle en beleidsvoorbereiding

- Standaardopvatting: politici zijn spenders, zeker rond verkiezingen
 - bepaalt optreden adviseurs (Studiegroep Begrotingsruimte)
- Spoort niet met praktijk
 - 18 versus 12 mrd bij Coalitieakkoord
 - fractieleider: bezuinigen = Rambogedrag
- Analyse Adi Brender politieke cyclus
 - wel in nieuwe democratieën
 - niet in oude democratieën
- Conclusie
 - hoge bezuinigingsbedrag scoort goed
 - concrete hervormingen minder
- Heroverwegen rol beleidsvoorbereiding



Centraal Planbureau

Drie delen:

1. Nederland
2. Europa
3. Overijssel



EUROPA IN CRISIS

HET CENTRAAL
PLANBUREAU OVER
SCHULDEN EN
DE TOEKOMST VAN
DE EUROZONE

COEN TEULINGS e.a.



Wat valt Spanje te verwijten?

- Spanje is frontlinie, niet Griekenland
- 2008/9: veel lof voor Spaans bankentoezicht
- Voldeed aan alle criteria EMU
- Later:
 - huizenbubble
 - regionale overheden
 - regionale banken
- Wat was er gebeurd in Nederland als:
 - kantorenbubble
 - ABN AMRO niet bijtijds verkocht
 - huizenmarkt 10% verder onderuit
 - nog een bank in problemen?
- Rond 2000: Duitsland was oude zieke man van Europa



Wat is probleem monetaire unie?

- Analyse Paul De Grauwe
- Vergelijk Spanje - VK
 - VK staat er 'objectief' slechter voor;
 - toch heeft Spanje financieringsproblemen; waarom?
 - wisselkoers flexibiliteit = optie schuldafboeking
- Flexibele wisselkoersen = verzekering tegen schokken
 - in monetaire unie valt die verzekering weg



VS kent 30-40% verzekering, EU 1%

- Economen in 1992: monetaire unie vereist politieke unie
- 'Amerikaanse monetaire unie': 40% verzekering lidstaten
 - federale belasting 25-30%
 - federale werkloosheidsverzekering
 - bankenunie
- Wat stelt EU daartegenover? 1% ! (Structuurfondsen)
 - vergelijk verhouding Rijk - Gemeenten
- Meer verzekering tussen lidstaten onvermijdelijk
 - Europese bankenunie als eerste stap
- Overigens: risico politiek opportunisme
- Dus: overdracht van bevoegdheden
 - gaat ver: benoeming belastingontvanger Florence



Instabiliteit financiële markten: twee rentescenario's

- Solvabiliteits- versus liquiditeitscrisis
- Aantasting vertrouwen drijft rente op
 - liquiditeits- wordt solvabiliteitscrisis
 - financiering valt plots stil
 - niemand wil als laatste lening geven
 - betalingsbalanscrisis
- Tegelijk: alleen onder druk wordt Spaans beleid vloeibaar
- Chicken game!
 - terugbetaling staatschuld altijd problematisch
 - VS: door schade en schande wijs, strikte begrotingsregels



Is Spaanse schuld houdbaar?

- Griekse schuld onhoudbaar, maar Spanje? Italië?
- Analyse Larry Summers & John Bradford DeLong
 - overheidsuitgaven zijn thans zelffinancierend
 - vergelijk discussie over inverdieneffecten
- Stijging staatsschuld quote door recessie 2012/2013:
 - teller effect: 6% minder bbp = 2% hoger tekort
 - = 4% hogere schuldquote
 - noemer effect: 6% minder bbp = $70\% \times 6\%$
 - = 4% hogere quote
 - quote van 69% in 2011 naar 87% in 2013
- Zonder liquiditeitssteun is Spaanse schuld onhoudbaar



Eurobonds?

- Eurobonds = samen verantwoordelijk voor schuld
- Gevaarlijk!
- Tegelijk: onofficieel zijn Eurobonds er al
 - Target II balans
 - SMProgam
- Spanje: worst of both worlds
 - vooraf: streng
 - achteraf: toch betalen
 - geen oplossing hold up probleem
 - dus: lage groei en stijgende schuldquote
- Iedereen heeft belang bij structurele oplossing



Moreel gevaar of prisoners dilemma?

- Twee retorica's
- Analooq aan verzekering / collectief goed
- Retoriek moreel gevaar: schuld & boete
 - meer verzekering, dus meer schade
 - ... is ook reëel gevaar
 - maar: goed argument bij onderhandeling
- Retoriek prisoners dilemma: samenwerken
 - vereist onderling vertrouwen
 - maar: slecht argument bij onderhandeling
- Onderhandelingsproces ondermijnt vertrouwen
 - vereist vaste en technisch georiënteerde instituties



Nodig: gecoördineerd macro beleid

- Programma voor Spanje (en Italië)
- Liquiditeitssteun conditioneel op programma
- Inflatie: 0% in Zuid, >2% in Noord Europa
- Helderheid ECB over doelstelling
- Gematigd expansief beleid Noord Europa
- Gematigde consolidatie Zuid Europa
- Voor Nederland: herstel van consumentenvertrouwen



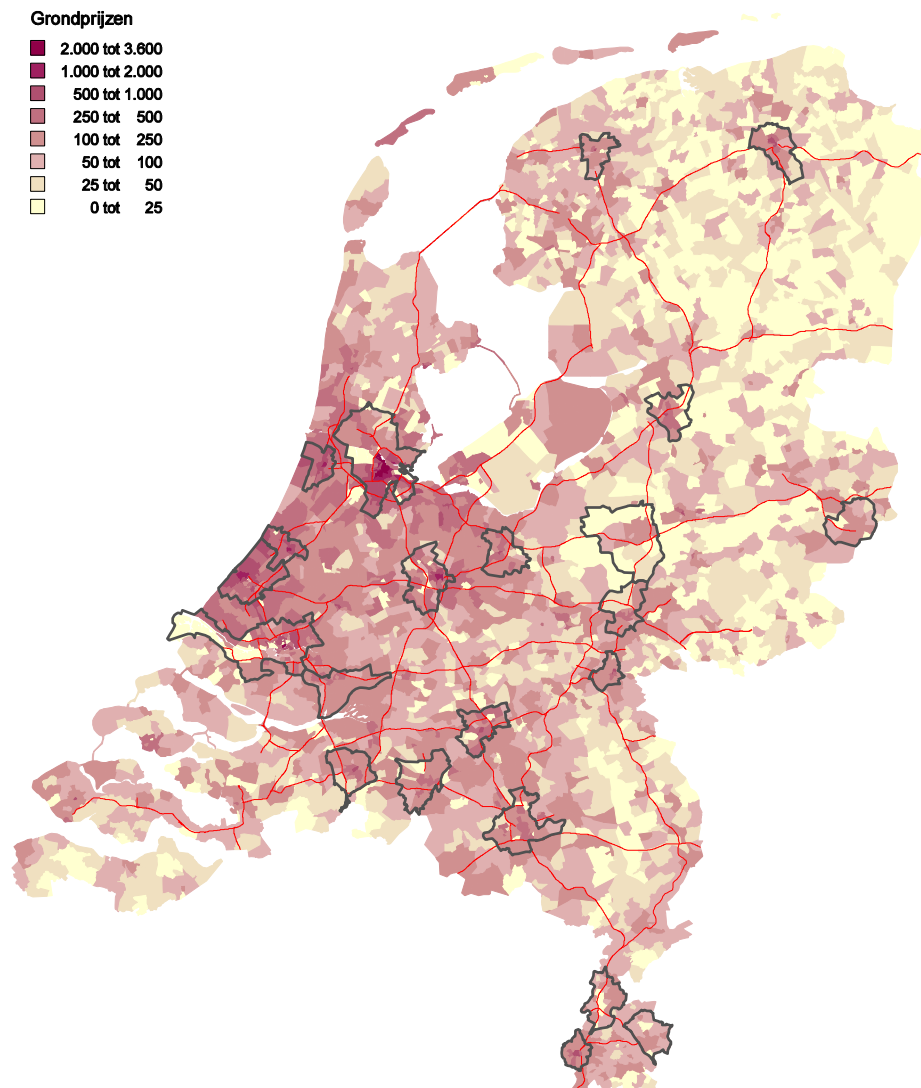
Centraal Planbureau

Drie delen:

1. Nederland
2. Europa
3. Overijssel



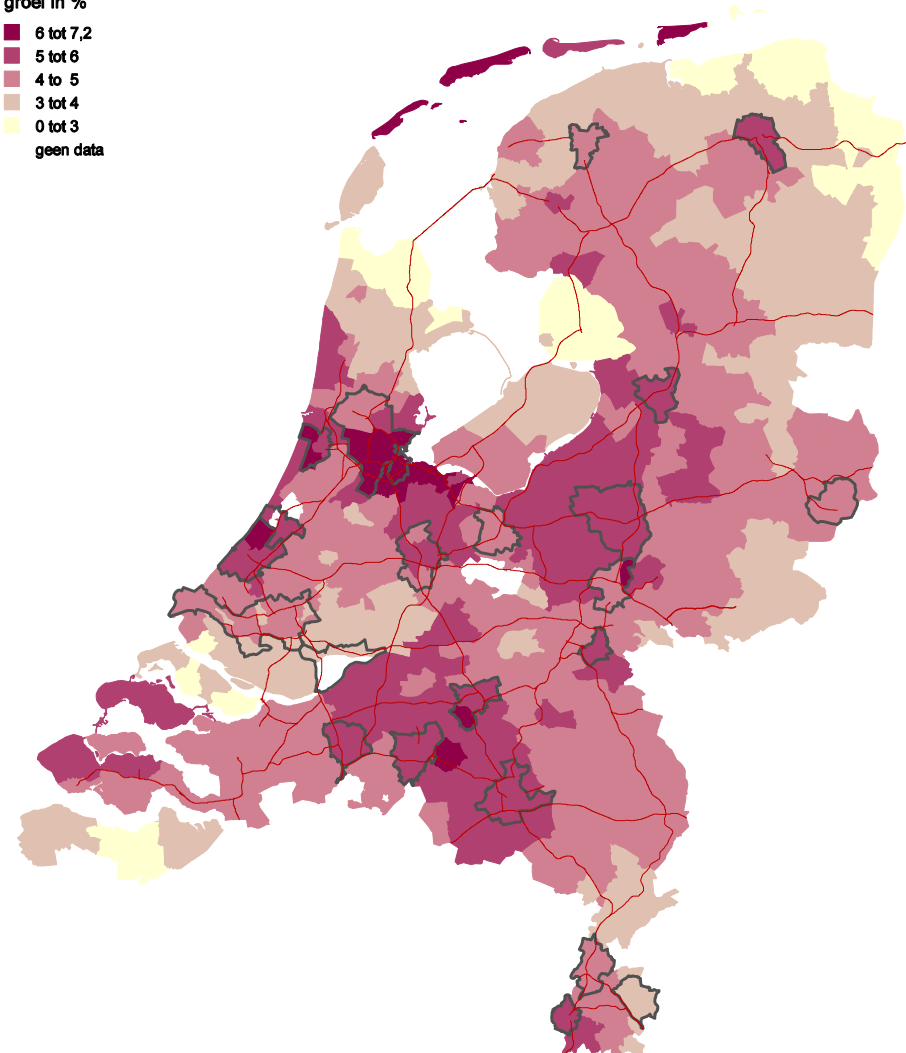
Grondprijzen in Nederland



Huizenprijsstijging

groei in %

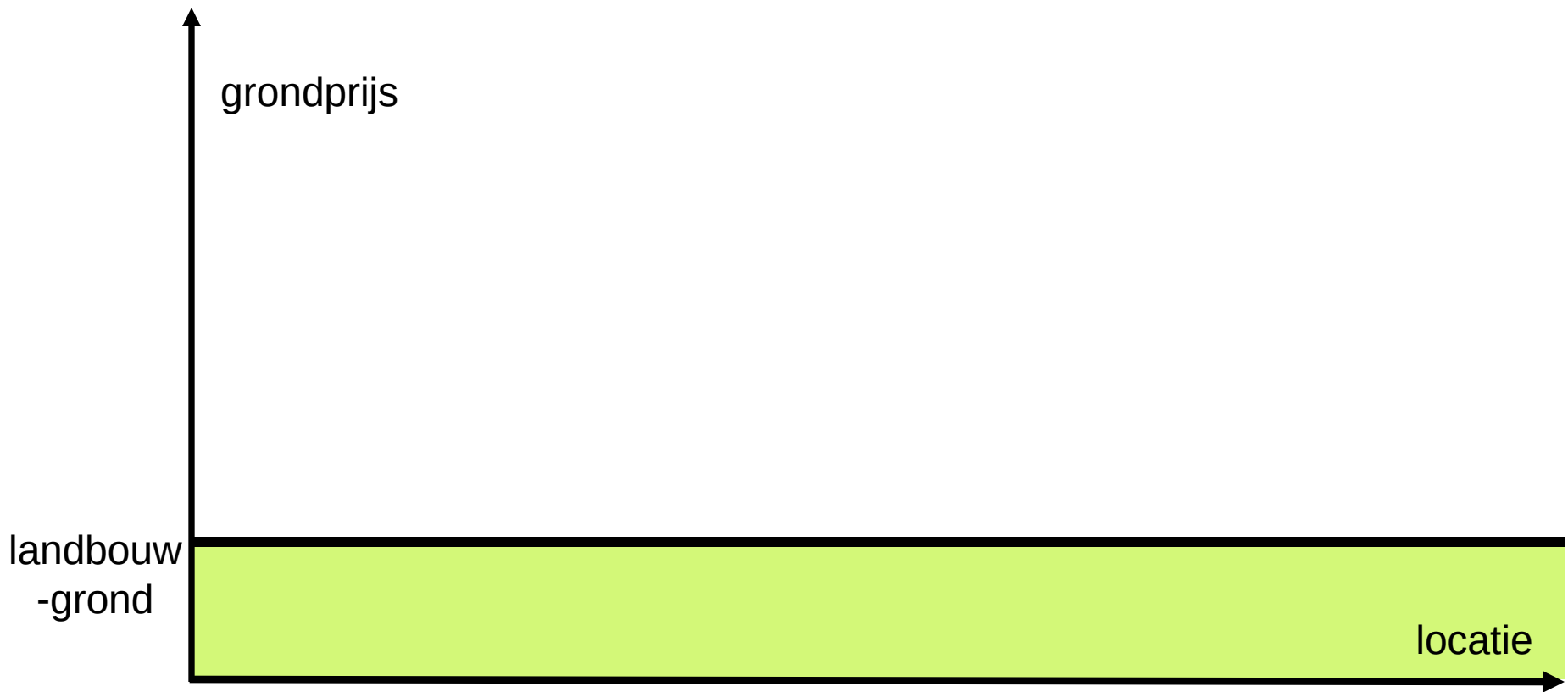
- 6 tot 7,2
- 5 tot 6
- 4 to 5
- 3 tot 4
- 0 tot 3
- geen data

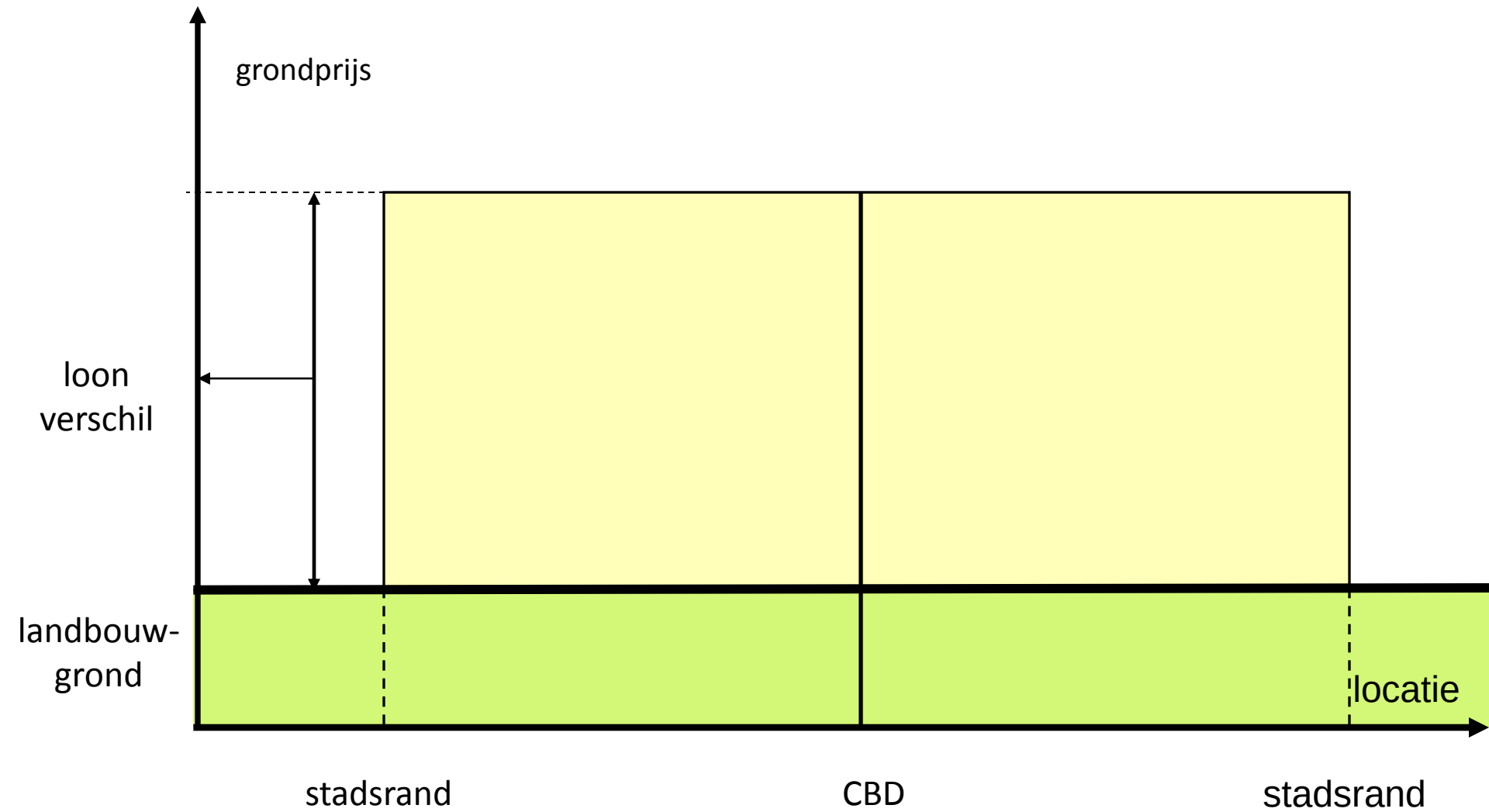


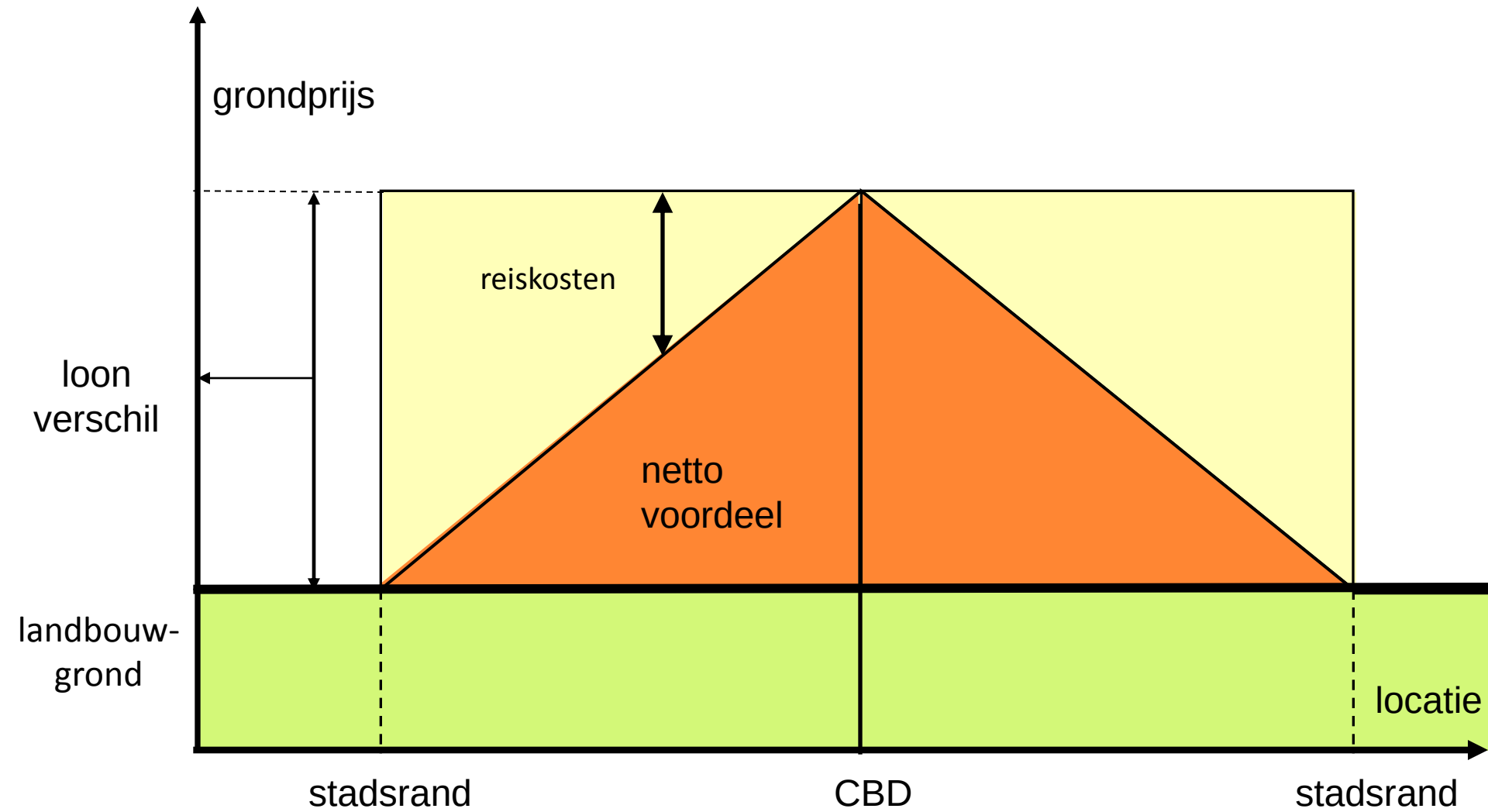
Trendmatige groei per gemeente, 1985-2007

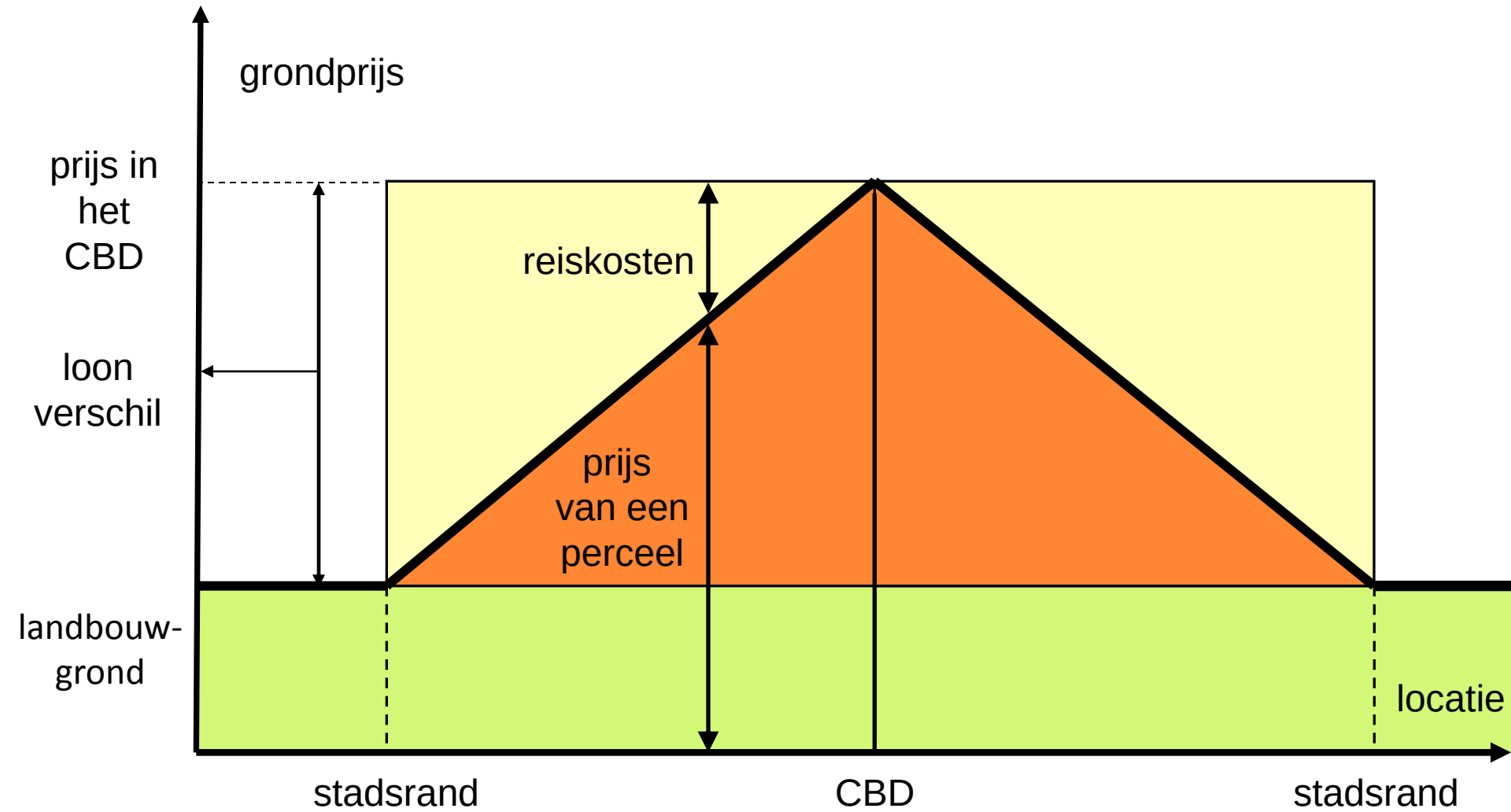


Grondprijzen in monocentrische stad



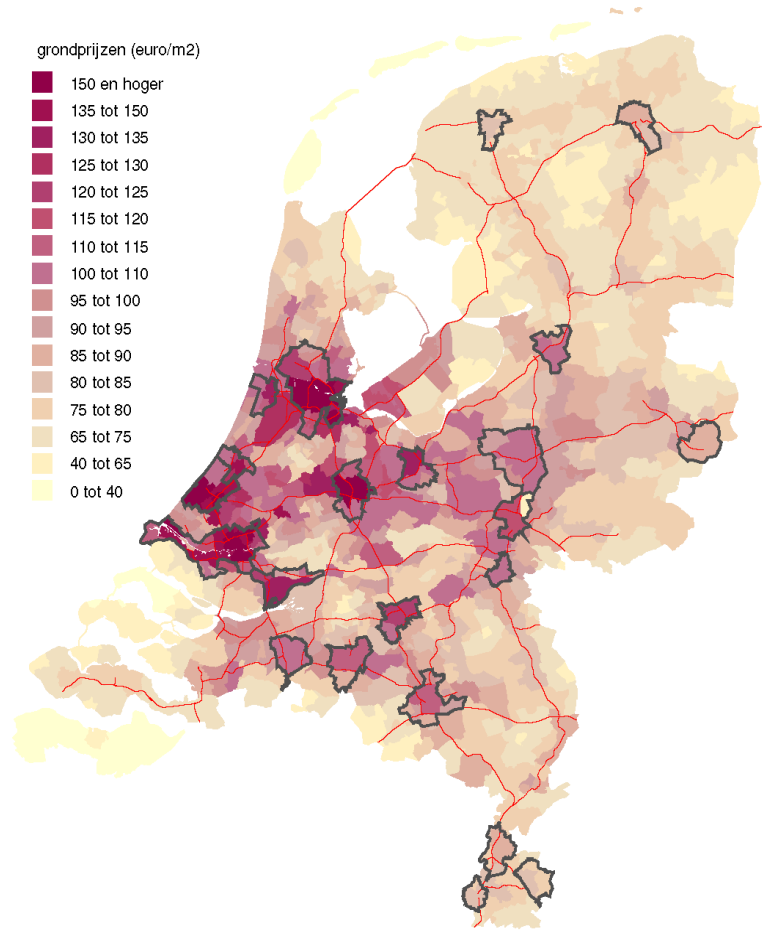
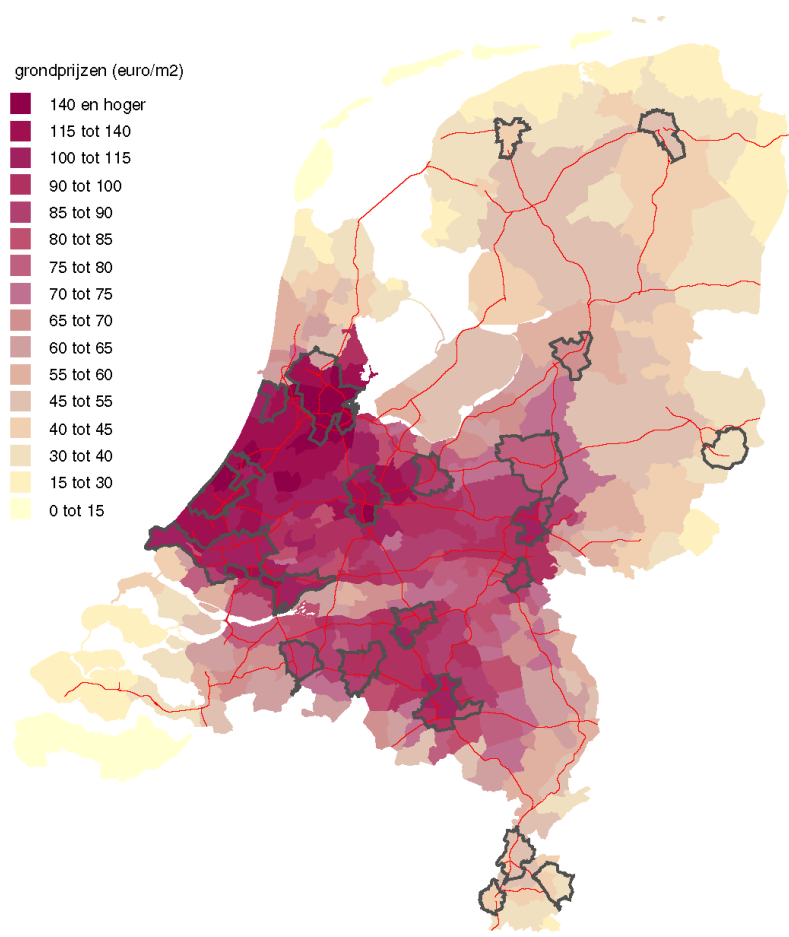






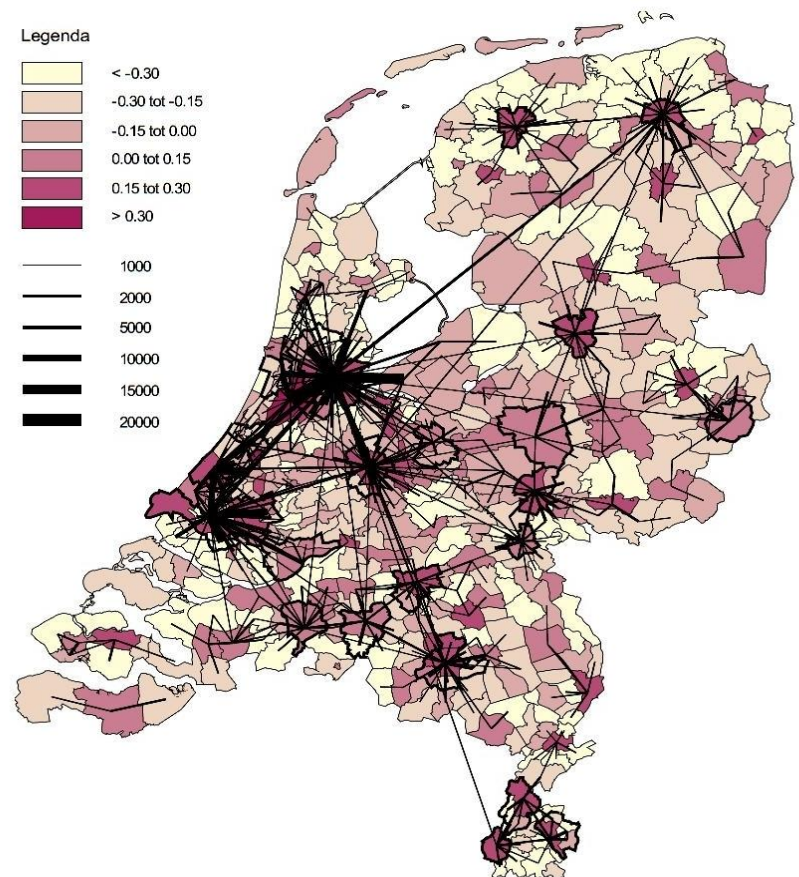


Bereikbaarbaarheid werk per auto en OV





Forensenstromen





Decompositie grondprijverschillen

(22 GSA's t.o.v. niet GSA in %)

GSA	Grond prijz-verschil	Loon	Bereikbaarheid werk		Amenities					Disamenities
			Per auto	Per OV	Historische binnenstad	Podium-kunsten	Culinair aanbod	Luxe Winkels	Stadspark natuur	
Amsterdam	379	12	58	38	49	119	19	80	4	0
Rotterdam	139	6	29	34	– 7	30	3	44	6	– 4
's Gravenhage	237	11	48	43	– 3	45	12	60	16	6
Utrecht	181	6	44	39	1	44	4	42	12	– 10
Eindhoven	66	3	23	13	– 7	14	– 1	22	3	– 3
Enschede	-9	0	-20	1	– 7	10	-5	12	- 1	- 10
Haarlem	193	3	36	27	8	32	8	44	23	11
Groningen	48	4	– 11	1	1	34	– 1	24	– 6	2
Zwolle	100	1	2	11	1	9	1	11	10	-11