

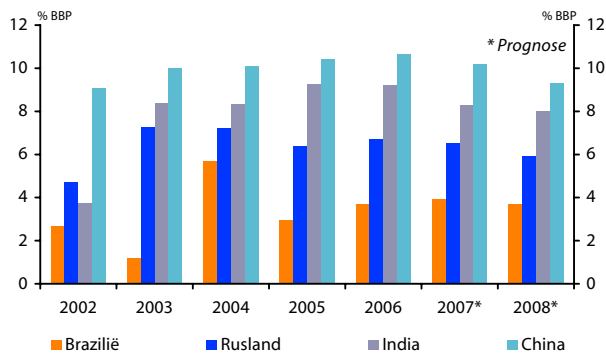
Blik op de BRIC

In China's kielzog China

De indrukwekkende expansie die de Chinese economie doormaakt sinds Deng Xiaoping in 1978 de eerste hervormingen doorvoerde lijkt onstuitbaar te zijn geworden. In het eerste kwartaal van

2007 bedroeg reële groei meer dan 11%, een tempo dat ook door de Chinese autoriteiten onhoudbaar wordt geacht. Jarenlang heeft China enthousiast geïnvesteerd in productiecapaciteit om aan de buitenlandse vraag naar goedkope producten te kunnen voldoen, maar nu merken de Chinese autoriteiten dat een exportgeleide economie zich lastig laat sturen. Door de geringe rol van de binnenlandse vraag in de economie en de sterke concurrentiepositie van de exportsector, resulteren een hogere rentestand en een ruimere wisselkoersband vooralsnog niet in een merkbaar lagere groeivoet. Een sterkere appreciatie van de Yuan zou niet alleen consumentenbestedingen stimuleren, maar ook de grip van de monetaire autoriteiten op het banksysteem versterken. En een sterkere binnenlandse vraag maakt beleidsverkrapping veel effectiever in het bestrijden van oververhitting.

Figuur 1: Groeivoet BBP (%)

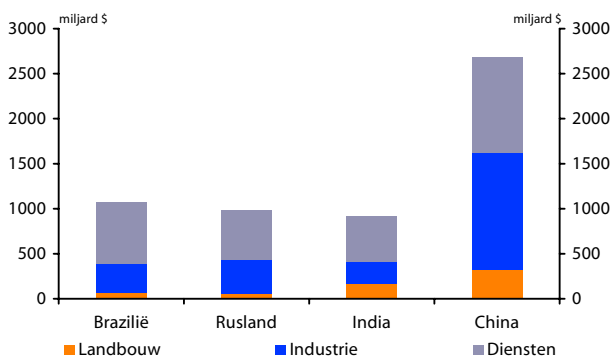


Bron: Ecwin, data uit 2006

Brazilië

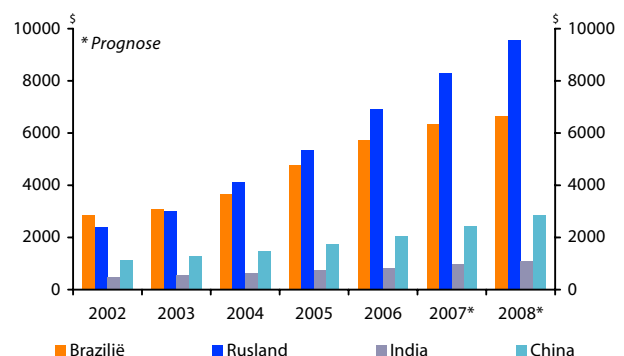
Hoewel de economie van Brazilië de laatste jaren goed heeft gepresteerd, en nu een stuk stabiel en krachtiger is dan 10 jaar geleden, blijft het groeicijfer ver achter lopen in vergelijking met dat van China. In 2006 was Brazilië met een reële groei van slechts 3,7% het slechtst presterende BRIC-land. Belangrijke redenen voor het achterblijven van de Braziliaanse groei zijn het gebrekkige investeringsklimaat en het zwakke begrotingsbeleid. De overheidsuitgaven zijn hoog, stijgend en inflexibel. De belastingdruk is gestegen naar 39% van het BBP. Gezien het Braziliaanse inkomensniveau is dit te hoog. Verder weegt de publieke schuld zwaar op de lokale kapitaalmarkt. De resulterende hoge rentevoet leidt tot 'crowding out' effecten, waarbij publieke investeringen ten koste gaan van private investeringen. Een stevige herziening van het begrotingsbeleid is nodig om voldoende fondsen vrij te maken voor investeringen in infrastructuur en het aanpakken van ongelijkheid. De belastingdruk moet omlaag en de publieke schuld dient verder afgebouwd. Nu de

Figuur 2: Economische structuur (opbouw van het BBP in miljarden USD)



Bron: Ecwin, data uit 2006

Figuur 3: Inkomensniveau (BBP per hoofd van de bevolking)

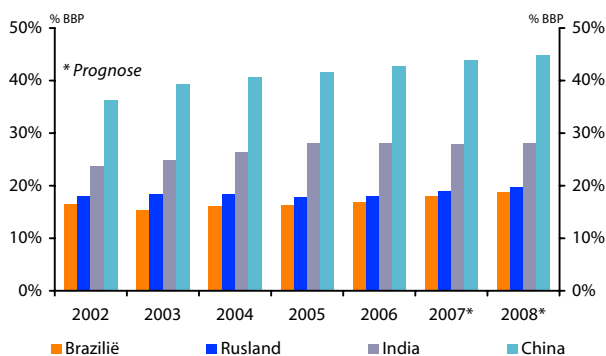


Bron: Ecwin, data uit 2006

Blik op de BRIC

economie in stabielere vaarwater is gekomen, is het tijd om structurele obstakels uit de weg te helpen en de groei op een hoger plan te brengen.

Figuur 4: Bruto investeringen (% van het BBP)



Bron: Ecwin, data uit 2006

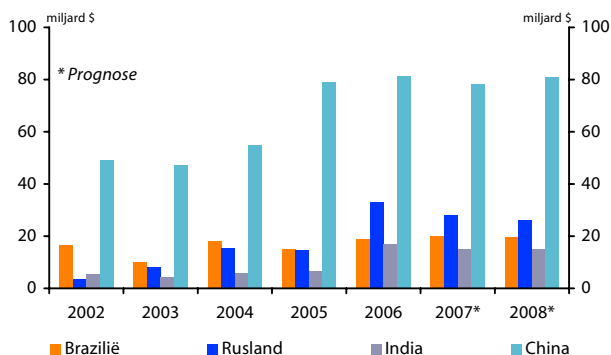
Rusland

De opleving van de Russische economie is in grote mate te danken aan een enorme verbetering in de ruilvoet. Zo schoten niet alleen de exportopbrengsten omhoog vanwege een hogere olieprijs, maar zijn ook de consumentenbestedingen aangewakkerd door goedkopere importproducten. De lage bruto investeringen geven aan dat er te weinig geïnvesteerd is in productiecapaciteit, met name in de energiesector. Dit betekent dat Rusland kwetsbaar blijft voor veranderlijke olieprijsen, ondanks een sterk afgebouwde staatsschuld en een enorme deviezenvoorraad. Een breder exportpakket en verbetering van het Russische investeringsklimaat zijn noodzakelijk om de groei op langere termijn op peil te houden.

India

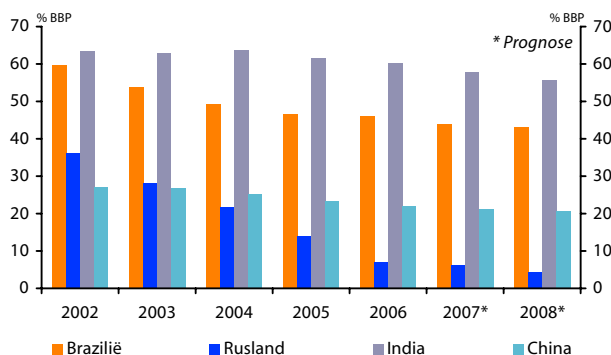
Hoewel India het armste BRIC-land is, lijkt het sinds de externe crisis van 1991 het futloze 'Hindoe-groepad' van 3% definitief te hebben verlaten. Vorig jaar liep de economische groei zelfs op tot 9,2%. Naast de dienstensector, presteerde ook de industrie uitstekend. De relatief grote landbouwsector presteerde echter ondermaats. De Indiase economie zal nu echter stoom moeten afblazen, omdat de economische structuur dit groeitempo niet kan ondersteunen. Honderden miljarden dollars aan investeringen zijn nodig om de infrastructuur te verbeteren, maar zijn niet beschikbaar. De hoge overheidsschuld drukt private investeerders van de kapitaalmarkt en directe investeringen vanuit het buitenland zijn nog te laag. Daarnaast kan het tekort aan geschoolde werknemers het loonkostenvoordeel gaan ondermijnen. De Indiase overheid realiseert zich terdege dat het draagvlak voor haar beleid afhangt van voelbare verbeteringen in de levensomstandigheden van miljoenen plattelandsbewoners en kiest momenteel dus voor een beleidsverkrapping om de economische groei op een lager, maar houdbaar niveau van zo'n 8% uit te laten komen.

Figuur 5: Directe buitenlandse investeringen (in miljarden USD per jaar)



Bron: Ecwin, data uit 2006

Figuur 6: Publieke schuld (% van het BBP)



Bron: Ecwin, data uit 2006

Erwin Blaauw
E.R.Blaauw@rn.rabobank.nl

Robin de Milliano
R.Milliano@rn.rabobank.nl