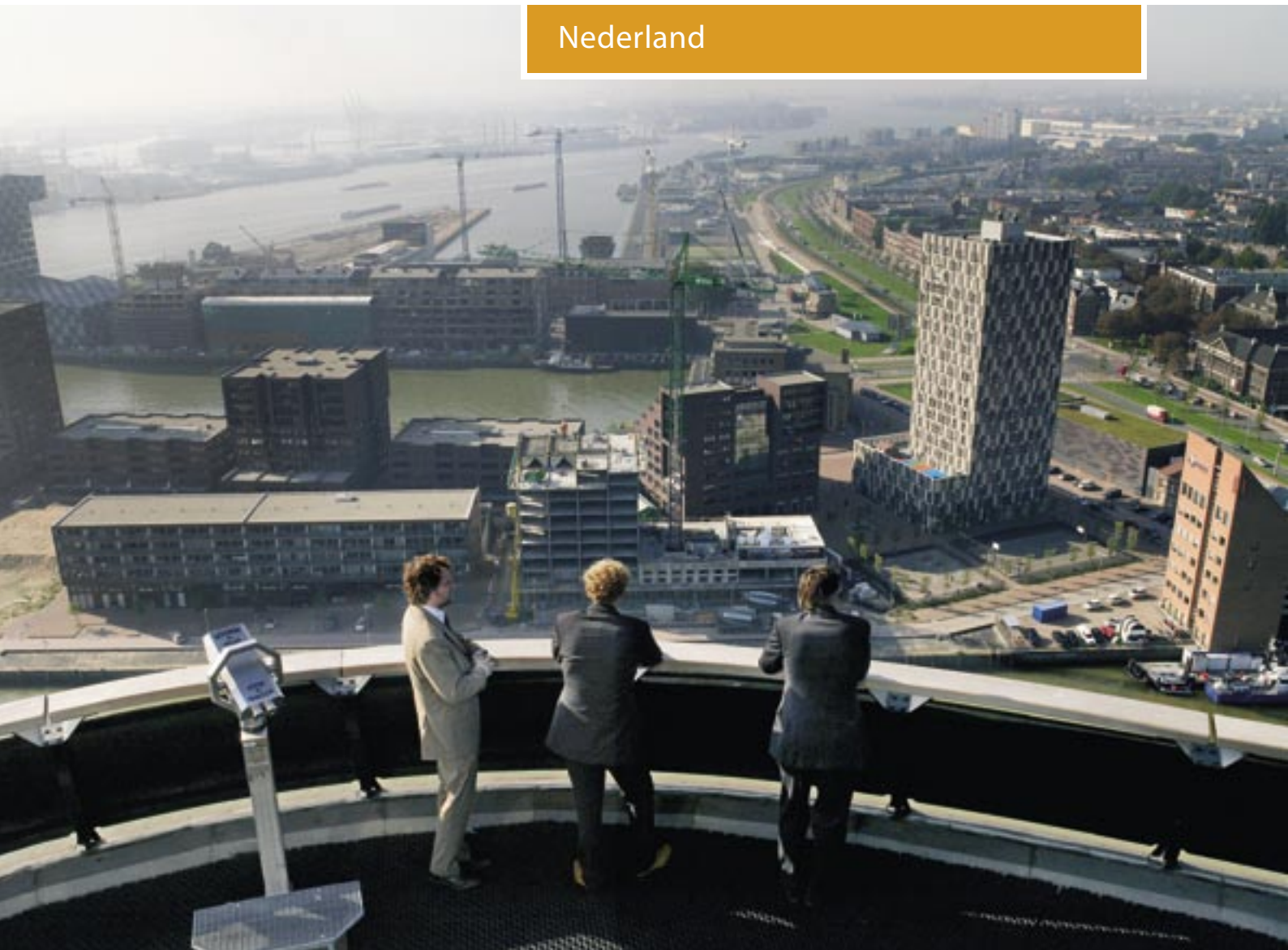




Rabobank

Visie op 2008

Nederland



HANS STEGEMAN
ALLARD BRUINSHOOFD

KENNIS & ECONOMISCH ONDERZOEK

Hoogconjunctuur in Holland

Naar het zich ten tijde van het schrijven van deze visie laat aanzien, wordt 2007 de top van de huidige conjunctuurencyclus. De economische groei ligt in 2007 marginaal hoger dan in 2006, maar in 2008 doen we duidelijk een stapje terug. Daarmee is de top van deze conjunctuurencyclus aanmerkelijk minder hoog geweest dan die van de vorige. Toch gaat het in 2008 allerm minst slecht. Nederland kent in 2008 gemiddeld nog altijd een solide economische groei van 2³/₄%, aanzienlijk hoger dan in de rest van Europa.

Na een minder hoge top...

De groei van 3¹/₄% in 2007 markeert het hoogtepunt van de huidige conjunctuurencyclus (*figuur 12*). Onze eigen Rabobank conjunctuurindicator (*figuur 13*) geeft aan dat we halverwege 2007 op de top van de cyclus zaten. Dit komt overeen met de sterke groeicijfers voor het derde kwartaal. We verwachten dat het laatste kwartaal van 2007 over de hele linie minder uitbundig is, onder andere door de doorwerking op de economie van de kredietcrisis, de hogere olieprijs en het wegzakken van de dollar.

De top van deze cyclus ligt echter wel aanzienlijk lager dan die van rond de eeuwwisseling. Eén van de belangrijkste redenen hiervoor is het structureel achterblijvende arbeidsaanbod. Eind jaren negentig nam het arbeidsaanbod van met name vrouwen veel meer toe dan tot nu toe in de 21^e eeuw, terwijl ook de vergrijzing toen nog niet direct voelbaar was in het arbeidsaanbod. Daarnaast is de groei van de gezinsbestedingen in de afgelopen jaren behoorlijk lager dan eind vorige eeuw. In die periode hadden vooral de sterk stijgende huizenprijzen en beurskoersen aanzienlijke positieve vermogenseffecten tot gevolg, waarmee een forse groei van de particuliere consumptieve bestedingen werd ondersteund. De afgelopen jaren zijn de stijgingen van zowel huizenprijzen als beurskoersen over een langere periode minder spectaculair geweest. Zij hebben dus ook minder bijgedragen aan de consumptiegroei.

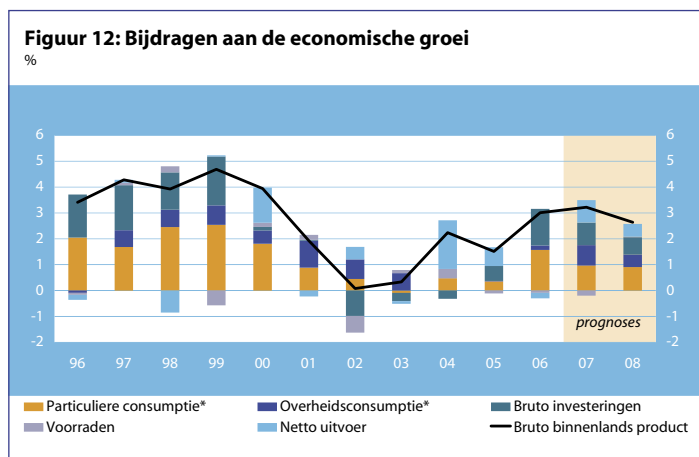
Ook de internationale ontwikkelingen lopen niet exact gelijk met die in de vorige cyclus. Net als in deze cyclus werd in de opgaande fase de groei vooral gedragen door de buitenlandse handel, waarna de binnenlandse bestedingen het stokje overnamen. Indertijd bleef de internationale handel echter sterk doorgroeien, terwijl deze in 2008 naar verwachting vertraagt.

...rustig een stapje omlaag

In 2007 zal de economische groei uitkomen op ongeveer 3¹/₄%, een alleszins respectabele prestatie van de Nederlandse economie. Zowel consumptie, uitvoer als bedrijfsinvesteringen dragen hieraan bij. Ook mondiaal lijkt de groei voldoende breed gedragen om de gevolgen van de Amerikaanse kredietcrisis op te vangen. Vooralsnog lijken de effecten daarvan op de Nederlandse economie dan ook beperkt, al zal de doorwerking ervan op de internationale conjunctuur ook ons land uiteindelijk niet onberoerd laten.

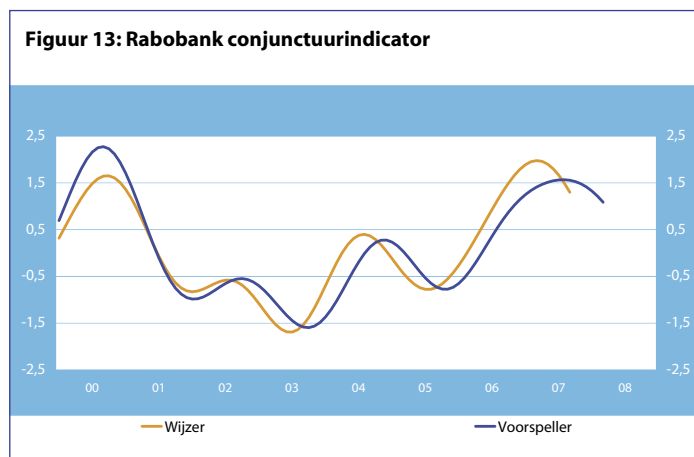
De uitbraak van de subprime-crisis en de onzekerheid over waar de risico's precies verscholen zitten, hebben de financiële markten stevig in beroering gebracht. Sterk bewegende beurskoersen, oplopende risicotoeslagen en een afnemende groei van de kredietverlening door het bankwezen zijn het gevolg geweest. Hoewel de beweging naar een meer realistische beprijzing van risico's op zichzelf een gezonde ontwikkeling is, kunnen de optredende negatieve vermogens- en vertrouwenseffecten ook de reële economie raken. Het is inmiddels duidelijk dat deze risico's ook voor Europa nadrukkelijk opgeld doen. Vooralsnog verwachten we dat het vertrouwen op de financiële markten in de eerste maanden van 2008 weer terugkeert en dat Nederland de subprime-crisis goed verteert. Wel zijn de onzekerheden met betrekking tot de financiële markten groter dan normaal. In box 5 gaan we hier nader op in.

Voor 2008 verwachten we, met een groeipercentage van 2³/₄%, een afvlakking van de conjunctuur. Weliswaar is nog steeds sprake van een zeer gezonde economische groei, maar deze is wel een tikkeltje minder uitbundig dan in 2007. In vergelijking met andere Europese landen doet Nederland het met deze groeicijfers uitstekend. De belangrijkste reden hiervoor is dat Nederland, als kleine open economie, relatief meer profiteert van de groeiende wereldhandel. Met name het aantrekken van de handelsgroei met het Europese achterland heeft positieve gevolgen voor de Nederlandse (weder-)uitvoer en als gevolg daarvan ook voor de investeringen. Wel gaat Nederland in 2008 meer last krijgen van de duurdere euro en de krapte op de arbeidsmarkt, waardoor de economische groei gedurende het jaar langzaam terugloopt.



Bron: Rabobank, CBS, EcoWin

* In 2006 gecorrigeerd voor de administratieve effecten van het nieuwe zorgstelsel



Bron: Rabobank, CBS, EcoWin

Consumenten weten het even niet

Na een groei van 2,7% in 2006 viel de groei van de consumentenbestedingen in de eerste helft van 2007 terug. De tegenvallende cijfers zijn deels te verklaren door het lagere energieverbruik vanwege de zachte winter. In het derde kwartaal van 2007 herstelde de groei van de particuliere consumptie zich. De recente sterke daling van het consumentenvertrouwen vormt echter een belangrijke onzekerheidsfactor. Consumenten blijken sinds begin september een stuk negatiever over de economie (figuur 14). Zo'n grote daling in het consumentenvertrouwen werd tot nu toe zelfs nog nooit in één maand vertoond. De grootste daling tot nu toe werd gemeten in september en oktober 1998, toen de financiële wereld flink werd opgeschud door

Box 5 Wat als de huizenmarkt in de VS niet herstelt en de financiële onrust voortduurt?

Onze ramingen voor de Nederlandse economie zijn mede afhankelijk van de ontwikkelingen in de Amerikaanse economie en de mondiale financiële markten. Twee economische scenario's gaan in op de risico's die hieraan kleven.

De eerste variant laat zien wat de economische effecten zijn van een forse daling van de Amerikaanse huizenprijzen, met 10% in 2008. Box 3 elders in deze Visie bespreekt de mondiale effecten uitgebreid. Hier zijn wij met name geïnteresseerd in de effecten voor de Nederlandse economie. Tabel 6 toont de simulatie-uitkomsten. De Amerikaanse economie wordt hard geraakt, terwijl de effecten voor Nederland beperkt blijven.

Eenzijds komt dit doordat de effecten vooral via een terugvallende uitvoergroei lopen en gedeeltelijk door een lagere invoergroei ook weer naar het buitenland weglekken. Anderzijds neemt mondiaal de inflatiedruk af, waardoor ook de Europese korte rente wat lager uitkomt. Dat ondersteunt in Nederland de consumptie en de bedrijfsinvesteringen. Per

saldo valt de Nederlandse groei in dit eerste scenario in 2008 slechts met 0,3%-punt terug, tot ongeveer 2½%.

In een tweede scenario bekijken we de economische effecten van aanhoudende onrust op de mondiale financiële markten. Concreet wordt gerekend met een geringere bereidheid om in langlopende obligaties te investeren, hogere kapitaalkosten voor bedrijven en een hogere door beleggers vereiste vergoeding voor investeringen in aandelen. Een bijkomende veronderstelling is dat de Japanse Yen in 2008 10% hoger noteert ten opzichte van de dollar, doordat de lucht uit de Yen carry trades loopt. De economische effecten raken Nederland en ons Europese achterland direct. Ten opzichte van de Eurozone als geheel ondervindt Nederland meer economische tegenwind, vooral omdat met onze functie als distributieland de uitvoer sneller terugloopt. De groei in Nederland valt onder dit scenario 0,5%-punt terug in 2008, en zakt daarmee terug tot 2¼%. Doen beide scenario's zich tegelijkertijd voor, dan valt de economische groei zelfs terug tot 2%.

Tabel 6: 'Wat als...' in cijfers

Effecten in 2008 in procentpunten t.o.v. het basisscenario

	...de huizenmarkt in de VS niet snel herstelt?		...financiële onrust voortduurt?	
	VS	Nederland	Eurozone	Nederland
Bruto binnenlands product	-0,8	-0,3	-0,3	-0,5
• Particuliere consumptie	-1,4	0,0	-0,4	-0,1
• Particuliere investeringen	-0,7	0,1	-0,6	-0,2
• Uitvoer	-0,4	-0,6	-0,9	-1,1
Inflatie	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Werkloosheid	0,4	0,0	0,1	0,1
3-maands rente	-0,9	-0,1	-0,2	-0,2
10-jaars rente	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2

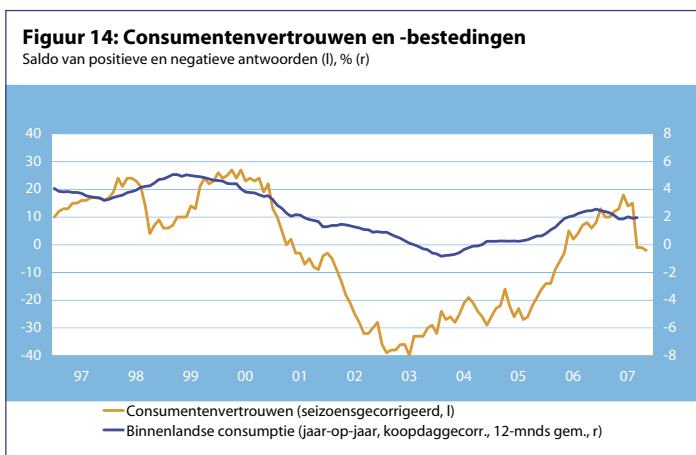
Bron: Simulaties Rabobank met NiGEM

de Russische roebelcrisis en het spectaculaire faillissement van het hedgefonds Long-Term Capital Management (LTCM). Overigens bleef de vertrouwensdip destijds zonder gevolgen voor de Nederlandse economie. We gaan er vooralsnog van uit dat ook nu de effecten op de consumptie in 2007 beperkt zijn, vooral omdat de koopbereidheid - die als voorspeller van het consumentengedrag veel belangrijker is - minder sterk is weggezakt.

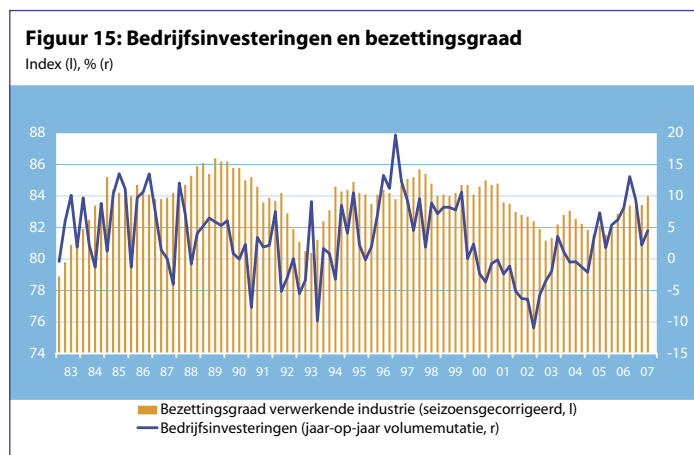
In 2008 komt de koopkracht van gezinnen onder druk te staan. Weliswaar versnelt de reële loonstijging, maar dit wordt grotendeels tenietgedaan door lastenverzwaringen, vooral als gevolg van de hogere zorgpremies. Doordat ook de werkgelegenheid minder snel groeit dan in 2007, draagt de stijging van het totale gezinsinkomen minder bij aan de consumptiegroei. Desondanks blijft de groei van de gezinsbestedingen in 2008 gelijk aan die van 2007. Dit is mede het gevolg van het vervangen van de no-claim teruggave in de zorgverzekering door een eigen risico per 1 januari 2008. Hierdoor wordt een deel van de zorguitgaven dan weer gerekend tot de particuliere consumptie, terwijl die onder de oude regeling tot de zorgconsumptie van de overheid werden gerekend. Dit vertekent de groei van de particuliere consumptie in 2008 met 0,5%-punt naar boven. Vermogenseffecten zullen naar verwachting in 2008 bescheiden zijn. Zo blijft de huizenprijsstijging beperkt tot 3¹/₄%, na 4¹/₄% in 2007.

Bedrijfsleven draait nog steeds goed

In tegenstelling tot consumenten blijven de producenten blaken van vertrouwen. Wel groeit het investeringsvolume in 2007 aanmerkelijk minder snel dan in het voorafgaande jaar (*figuur 15*). In het eerste half jaar nemen de investeringen nauwelijks toe ten opzichte van het niveau van eind 2006. In dat jaar werden de investeringen echter nog sterk opwaarts beïnvloed door grote investeringen in treinen en vliegtuigen, terwijl in 2007 van zo'n investeringsimpuls geen sprake is. Vooral hierdoor komt de groei van de bedrijfsinvesteringen in 2007 duidelijk lager uit dan in 2006. De conjunctuurgevoelige investeringen, zoals die in computers, blijven het daarentegen ook in 2007 nog goed doen.



Bron: CBS, EcoWin



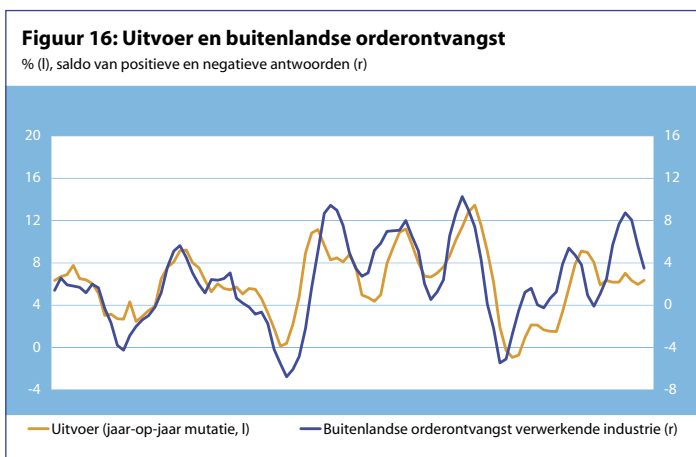
Bron: CBS, EcoWin

De bezettingsgraad van het machinepark ligt in 2007 voor het eerst sinds 2001 weer boven het langjarig gemiddelde. Daarom valt te verwachten dat de investeringsdynamiek, met name vanuit de uitbreidingsvraag, in 2008 relatief gunstig blijft. Voor 2008 verwachten we dan ook nog steeds mooie groeicijfers voor de investeringen, mede gelet op de positieve stemming onder producenten en de nog steeds hoge winstgevendheid. Wel mag worden verwacht dat als uitvloeisel van de onrust op de financiële markten een meer terughoudende opstelling van het bankwezen wereldwijd ertoe zal leiden dat krediet minder gemakkelijk verkrijgbaar is dan voorheen.

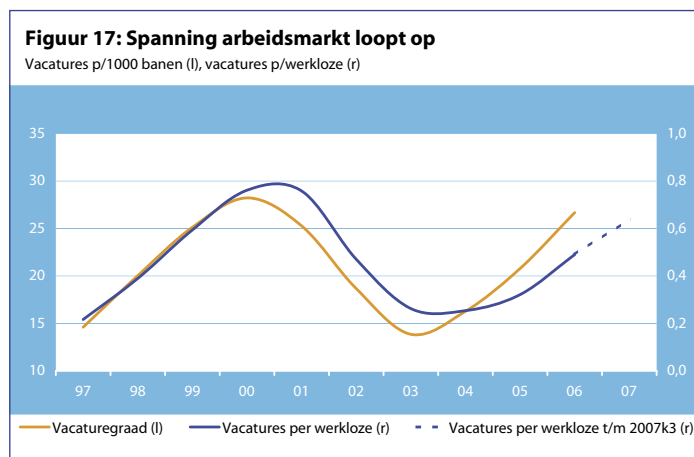
De Nederlandse export blijft in 2007 en in 2008 een belangrijke motor achter de economische groei (figuur 16). Gedreven door de nog steeds sterke groei van de wereldeconomie zal ook in 2008 een groot deel van de bloei van de Nederlandse economie te danken zijn aan de internationale handel. Door de sterker stijgende lonen en de zwakkere dollar verslechtert de prijsconcurrentiepositie echter wel. Dit remt in 2008 de groei van de uitvoer van producten die in Nederland worden gemaakt. De wederuitvoer blijft daarentegen, met meer dan 10%, wel uitbundig groeien. De voortdurende expansie van met name de economieën in Azië leidt tot een toenemend beroep op Nederland als distributieland.

Arbeidsmarkt verkapt, lonen en prijzen stijgen

Uiteindelijk worden de vooruitzichten voor de Nederlandse economie in sterke mate bepaald door de ontwikkelingen op de Nederlandse arbeidsmarkt. Blijft deze krap bij een gematigde loonontwikkeling, dan is een duurzame groei van met name de particuliere consumptie en de uitvoer te verwachten. Raakt de arbeidsmarkt daarentegen snel overspannen en lopen de loonstijgingen daardoor buitensporig op, dan leidt dat in eerste instantie wel tot meer particuliere consumptie, maar tegelijkertijd tot een verslechtering van de prijsconcurrentiepositie van Nederlandse exporteurs en vallen bedrijvigheid en werkgelegenheid via een tragere uitvoergroei uiteindelijk terug. De dynamiek op de arbeidsmarkt is zondermeer krachtig te noemen en de spanningen lopen duidelijk op. Zo daalt de werkloosheid haast onverstoord verder en lijkt met 4,3% in de periode van augustus tot oktober 2007 het laagste punt in 25 jaar (3,5% in 2001) in zicht te komen. Met 236.000 openstaande



Bron: CBS, EcoWin



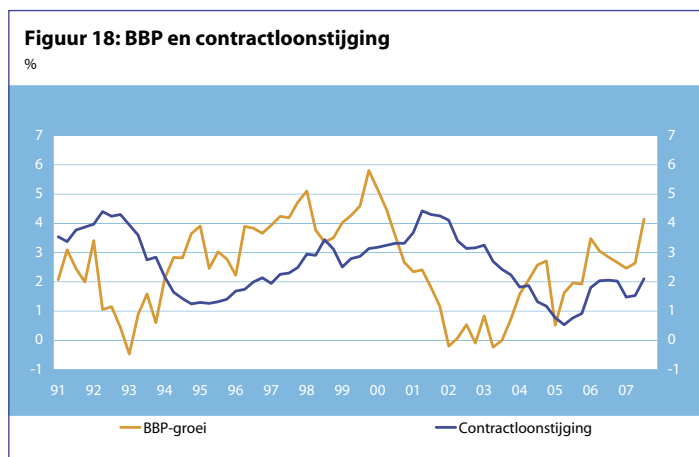
Bron: CBS, EcoWin

vacatures in het derde kwartaal van 2007 werd bovendien de hoogste stand van de vorige cyclus al ruimschoots overtroffen. Ook afgezet tegen het aantal banen ligt het aantal vacatures op een hoog niveau. *Figuur 17* toont de vacaturegraad, het aantal openstaande vacatures per 1.000 banen. Deze lag in 2006 al op het niveau van 2000. Aangezien loonstijgingen met enige vertraging de economische groei volgen (*figuur 18*), ligt een versnelling van de contractloonstijging in het verschiet.

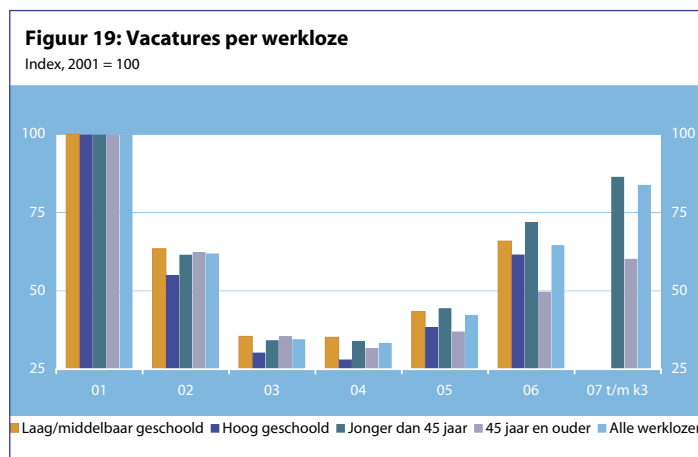
Toch is de arbeidsmarkt nog niet zo gespannen als rond de eeuwwisseling. Om bijvoorbeeld de hoge vacaturegraad in de juiste context te plaatsen, laat *figuur 17* ook het aantal vacatures zien, uitgedrukt als fractie van het aantal werklozen. Dit toont hoeveel vacatures een werkloos persoon 'najaagt'. Op basis van deze spanningsindicator was de economie eind 2006 nog niet in de buurt van de mate van overspannenheid die we in de topjaren 2000 en 2001 op de arbeidsmarkt meemaakten. Wel liep de spanning op de arbeidsmarkt gedurende 2007 verder op, waarmee de kansen voor werklozen op het vinden van een baan duidelijk toenamen.

Figuur 19 maakt de spanningen op delen van de arbeidsmarkt verder inzichtelijk door het aantal vacatures per werkloze (genormaliseerd naar de stand in het jaar 2001) voor verschillende groepen werklozen te vergelijken. De figuur laat zien dat het aantal vacatures het sterkst is gestegen ten opzichte van het aantal werklozen jonger dan 45 jaar. Voor hen is het momenteel makkelijker om een baan te vinden dan voor oudere werklozen. Overigens is het interessant dat, zoals uit de figuur blijkt, laag-, middelbaar en hooggeschoolde werklozen in gelijke mate hebben geprofiteerd van de omslag op de arbeidsmarkt. Voor volgend jaar verwachten we dat de arbeidsmarkt verder verkrappt. De groei van het arbeidsaanbod blijft beperkt, terwijl de werkgelegenheid nog doorgroeit. Hierdoor daalt de werkloosheid naar verwachting tot 4%.

Niet overspannen dus, maar wel een krappe arbeidsmarkt. Dit werd in de zomermaanden van 2007 al duidelijk zichtbaar in een versnelling van de CAO-loonstijgingen in verschillende sectoren en het zal de komende tijd merkbaar blijven in zowel een verdere versnelling van de contractloonstijging als in ruimere incidentele beloningen. Naast de loondruk zullen andere prijsopdrijvende factoren, zoals belastingmaatregelen van de overheid en energieprijsstijgingen, de bovenaan voeren. Wij verwachten dat het inflatietempo in 2007 nog op 1½% uitkomt, maar in 2008 duidelijk versnelt tot 2½%.



Bron: CBS, EcoWin



Bron: CBS, EcoWin

Kabinet moet bij de les blijven

In 2007 komt de overheidsbegroting uit op een klein tekort. Dit is opmerkelijk, want het is economisch gezien toch een heel goed jaar. Naar verwachting zal dit tekort in 2008 weer omslaan in een overschot. Daarmee lijkt dit kabinet op het eerste gezicht haar budgettaire zaken redelijk op orde te hebben. Een belangrijke reden voor het omslaan van tekort naar overschot is echter dat gerekend wordt op hogere aardgasopbrengsten als gevolg van een 'normale' winter. Dit tijdelijke effect leidt niet tot een structurele verbetering van de overheidsfinanciën. De structurele ontwikkelingen in het begrotingsbeleid zijn dan ook minder rooskleurig. De geschiedenis leert ons dat effecten van voorgenomen bezuinigingen, met name die op het ambtenarenapparaat, doorgaans gedurende de rit noodgedwongen neerwaarts worden bijgesteld. Bezuinigingen leiden in ieder geval in 2008 nauwelijks tot besparingen. Een andere belangrijke geschiedenisles is dat het kabinetten keer op keer niet lukt om de zorguitgaven in de hand te houden. Bij een iets minder uitbundige economische groei dan waar bij het opstellen van de begroting rekening gehouden werd, liggen tegenvallers in het verschiet. Ook de krapte op de arbeidsmarkt leidt voor de overheid tot problemen bij het opvullen van vacatures, met name in de zorg en in het onderwijs. Bij het opstellen van de meerjarencijfers in de begroting is rekening gehouden met een ontwikkeling van de salarissen van het overheidspersoneel gelijk aan het gemiddelde van het bedrijfsleven. Dit is waarschijnlijk niet voldoende om goed gekwalificeerd en gemotiveerd personeel aan te trekken, omdat de overheid op de arbeidsmarkt vooral voor steeds schaarser wordende hoger opgeleiden moet concurreren. Een teken aan de wand hierbij is dat de minister van Onderwijs net na het sluiten van de boeken op Prinsjesdag met de oproep kwam dat hij toch echt geld nodig had om de lerarensalarissen te verhogen. Bovendien heeft de loonontwikkeling de neiging om vertraagd te reageren op de conjunctuur (*figuur 18*) waardoor de kans groot is dat de overheid sowieso al extra zal moeten betalen voor alleen al het behoud van goed gekwalificeerde werknemers, terwijl op dat moment juist de belasting-inkomsten dalen.

De extra ruimte die het kabinet zichzelf in zijn meerjarenplannen heeft gegeven door de behoedzaamheidsmarge in de begroting los te laten zal bij een afkoelende conjunctuur al snel tot budgettaire problemen leiden. Daar komt nog bij dat de regering al flink heeft geschraapt om de begroting rond te krijgen. Veel van de natuurlijke rek in de begroting is dus al benut. De enige mogelijkheden die het kabinet resteren, zijn om bij tegenvallers de kaasschaaf over de ministeries te leggen door de uitgavenkaders niet of onvolledig met de inflatie op te hogen, of lastenverzwaring. Voor het dekken van een deel van de toekomstige vergrijzingskosten mikt het kabinet Balkenende IV op een structureel overschot van 1% op de rijksbegroting aan het einde van de kabinetsperiode. Om dat doel in het vizier te houden, is het verstandig als het kabinet zijn uitgaven in de hand houdt en dan met name de zorguitgaven. Uit de jongste economische groeicijfers - voor het derde kwartaal van 2007 - lezen we af dat de zorguitgaven wederom tegenvielen met een sterke toename. Goed voor de economische groei natuurlijk, maar een zorg vanuit het oogpunt van houdbare overheidsfinanciën. Door het samenvallen van deze tegenvaller met meevallers door hogere gasbaten bestaat bovendien het risico dat de regering zich niet heel erg bezorgd maakt over deze nieuwe cijfers en budgettaire

ingrijpen niet urgent acht. Dat zou in onze visie een ernstige inschattingfout zijn. Zorguitgaven moeten in de hand gehouden worden dan wel goed worden gefinancierd. Anders herhalen we onze budgettaire fouten van de jaren zeventig, toen oplopende uitgaven met energieopbrengsten werden gefinancierd. Het afwentelen van overschrijdingen van het huishoudboekje op bedrijfsleven en burgers via hogere belastingen vinden wij geen wenselijk alternatief.

Met de blik op de toekomst doet de regering er goed aan om de bronnen van economische groei nadrukkelijker te onderkennen. Enerzijds bespraken wij al de geringe groei van het arbeidsaanbod, waardoor de economische groei nu lager ligt dan in de jaren negentig. In het volgende hoofdstuk wordt uitvoerig ingegaan op mogelijke beleidsmaatregelen ter vergroting van de arbeidsdeelname. Anderzijds blijft voor onze kleine open economie de internationale handel - en daarin in toenemende mate de wederuitvoer naar ons Europese achterland - een belangrijke bron van economische groei. De positie van Nederland als distributieland wordt echter bedreigd door de dichtslibbende infrastructuur. De Rotterdamse haven wordt bijvoorbeeld steeds voller en het vrachtverkeer heeft in toenemende mate last van files. Alleen verdere investeringen in onze infrastructuur kunnen ertoe bijdragen dat ook in de komende jaren de (weder)uitvoer net zoveel bijdraagt aan de Nederlandse economische groei als in de afgelopen jaren.

Absoluut noodzakelijk voor Nederland is het 'verduurzamen' van de economische groei. Het huidige kabinet heeft hiervoor de eerste, bescheiden, stappen gezet door energieverbruik zwaarder te belasten en hogere belasting te heffen op onzuinige auto's en vliegen. Dit is echter niet genoeg. Het wordt de laatste tijd steeds duidelijker dat de schaarste aan energiebronnen sneller voelbaar is door de sterk toegenomen vraag vanuit Azië. Alleen door als Nederland voorop te lopen in het stimuleren van energiebesparende technologieën kan ons land duurzaam blijven groeien.

Tabel 7: Kerngegevens Nederland			
Volumemutaties in %	2006	2007	2008
Bruto binnenlands product	3,0	3 ¹ / ₄	2 ³ / ₄
Particuliere consumptie*	2,7	2	2
Overheidsconsumptie*	2,2	3 ¹ / ₄	2
Bedrijfsinvesteringen in vaste activa	8,2	4 ¹ / ₂	3 ¹ / ₂
Uitvoer van goederen en diensten	7,0	6 ¹ / ₂	6
Invoer van goederen en diensten	8,1	6	6
Niveaus			
Inflatie	1,1	1 ¹ / ₂	2 ¹ / ₂
Werkloosheid (% beroepsbevolking)	5,5	4 ¹ / ₂	4
Begrotingssaldo overheid (% BBP)	0,6	- ¹ / ₄	¹ / ₂
Overheidsschuld (% BBP)	48,1	46 ³ / ₄	44 ³ / ₄
Saldo lopende rekening (% BBP)	9,8	6 ³ / ₄	6 ¹ / ₄
<i>* Gecorrigeerd voor de administratieve effecten van de invoering van het nieuwe zorgstelsel per 1-1-2006.</i>			

Bron: CBS, Rabobank

Afkortingen

Iso-Code	Land	Iso-Code	Land	Iso-Code	Land	Iso-Code	Land
AT	Oostenrijk	ES	Spanje	IT	Italië	PT	Portugal
BE	België	FI	Finland	JP	Japan	RO	Roemenië
BG	Bulgarije	FR	Frankrijk	LT	Lithouwen	SE	Zweden
CH	Zwitserland	GB	Verenigd Koninkrijk	LU	Luxemburg	SI	Slovenië
CY	Cyprus	GR	Griekenland	LV	Letland	SK	Slowakije
CZ	Tsjechië	HR	Kroatië	MT	Malta	TR	Turkije
DE	Duitsland	HU	Hongarije	NL	Nederland	US	Verenigde Staten
DK	Denemarken	IE	Ierland	NO	Noorwegen		
EE	Estland	IS	IJsland	PL	Polen		

Websites

www.rabobankvisie.com

Op www.rabobankvisie.com vindt u samenvattingen en conclusies van de 'Visie op 2008'. Bovendien kunt u via deze site de integrale teksten van de Visie in PDF-vorm downloaden.

www.rabobankgroep.nl/kennisbank

Actuele informatie en rapporten, niet alleen voor de Nederlandse economie als geheel, maar ook voor de woningmarkt, specifieke regio's, het MKB en de financiële dienstverlening zijn op deze site te vinden. Daarnaast publiceren de onderzoekers van Kennis en Economisch Onderzoek over thema's van internationaal belang en produceren zij diverse landenstudies.

www.rabotresuryweb.nl

Deze site levert alle instrumenten om ontwikkelingen op de rente- en valutamarkt te volgen. Real-time koersen en het laatste nieuws worden samengebracht met actueel commentaar van onze analisten. De economen, marktanalisten en strategen van de Rabobank presenteren hier hun analyses en verwachtingen voor de internationale economie en mondiale financiële markten.

www.rabobank.com

De website voor onze grootzakelijke relaties, met informatie over onze organisatie en onze producten en diensten.

www.rabobank.nl

De website voor consumenten en het midden- en kleinbedrijf. Informatie over onze producten en diensten voor particulieren en bedrijven, met overzichten van de lokale vestigingen. Met voor de sport- en kunstliefhebber bovendien veel aandacht voor de Rabobank sponsorprojecten.

Disclaimer

De tekst van de Visie op 2008 is op 23 november 2007 afgesloten. Bij de totstandkoming is gebruik gemaakt van door ons betrouwbaar geachte bronnen. Deze omvatten onder andere Reuters EcoWin, Bloomberg, de OESO, het Centraal Bureau voor de Statistiek, De Nederlandsche Bank en het Centraal Planbureau. Deze gegevens zijn op zorgvuldige wijze in onze analyses verwerkt. Rabobank Nederland aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid voor het geval, dat de in deze publicatie neergelegde gegevens of prognoses onjuistheden bevatten. Gehele of gedeeltelijke overname is uitsluitend toegestaan met bronvermelding.

De informatie die Rabobank* in de Visie-documentatie of op of via haar websites verstrekt, is geen aanbod, beleggingsadvies of enige andere vorm van financiële dienst. Deze door Rabobank verstrekte informatie is ontleend aan betrouwbaar geachte bronnen, maar voor de juistheid of volledigheid daarvan kan niet worden ingestaan. Het betreft algemene informatie die aan veranderingen onderhevig is.

Aan de verstrekte informatie kunnen geen rechten worden ontleend. Resultaten uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst. Rabobank en alle andere aanbieders van informatie uit deze brochure en op hierin vermelde websites aanvaarden geen enkele aansprakelijkheid voor de inhoud hiervan of voor informatie die op of via de sites wordt verstrekt. Rabobank aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid voor de inhoud van de brochure of van sites die zij niet zelf onderhoudt en waarnaar wordt verwezen of die verwijzen naar de sites van Rabobank

De afnemer van de informatie is verantwoordelijk voor de keuze en elk gebruik van de informatie. De informatie mag uitsluitend door de afnemer zelf worden gebruikt. De afnemer mag de informatie niet overdragen, vermenigvuldigen, bewerken of verspreiden. De afnemer is verplicht aanwijzingen van de Rabobank omtrent het gebruik van de informatie op te volgen. Nederlands recht is van toepassing.

© December 2007 - *Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A., Nederland

