

## Vier toekomstbeelden van Europa

Enkele maanden geleden presenteerde het Centraal Planbureau (CPB) de studie 'Four Futures of Europe'. In dit rapport schetst het Planbureau een viertal toekomstbeelden van de internationale omgeving van Europa. De scenario's zijn volgens het CPB een nuttig instrument voor beleidsmakers om met toekomstige onzekerheden om te gaan en ondersteuning te bieden bij belangrijke besluitvorming. Daarnaast dienen de door het CPB ontwikkelde scenario's als basis voor vervolgstudies over strategische beleidsvragen in Nederland.

De wijze waarop het economische en politieke landschap in Europa de komende decennia verder vorm krijgt, heeft de nodige consequenties voor de financiële sector en zijn omgeving. In dit themabericht wordt een beknopte omschrijving van de scenario's gegeven. Tevens worden de belangrijkste macro-economische en voor de bank relevante gevolgen op een rij gezet.

### De vier scenario's

Evenals de door de Rabobank ontwikkelde rente- en consumentenscenario's<sup>1</sup> zijn de scenario's van het CPB gebaseerd op een aantal kernonzekerheden. Het Planbureau heeft in de analyse voor twee kernonzekerheden gekozen.

- 1) In hoeverre zijn landen zowel op Europees als op wereldniveau bereid en in staat tot internationale samenwerking?
- 2) Zullen Europese overheden hervormingen doorvoeren (op het terrein van onder andere sociale zekerheid en pensioenen) of zullen zij zich terugtrekken?

<sup>1</sup> In de rentescenario's is voor de onzekerheden 'houdbaarheid van het sentiment' en 'houdbaarheid van de economische groei' gekozen (zie Stafgroep Economisch Onderzoek, Rentescenario's - de prijs van geld tot 2010, september 2003). In de consumentenscenario's is gekozen voor de onzekerheden 'vette of magere jaren' en 'maatschappelijk: alleen of samen' (zie Consumentenscenario's 2012, Speurtocht naar de consument, burger en klant van de toekomst, mei 2003).

Deze kernonzekerheden zijn in een viertal scenario's bij elkaar gebracht.

Tabel 1. Kernonzekerheden en vier scenario's

	Internationale samenwerking	Nationale soevereiniteit
Publieke verantwoordelijkheden	Sterk Europa	Regionale samenlevingen
Private verantwoordelijkheden	Globaliserende economie	Transatlantische markt

In de scenario's wordt tevens het accent gelegd op een aantal trends, waarvan vergrijzing en toenemende druk op de publieke sector de belangrijkste zijn. Deze trends komen in alle scenario's terug en zullen de komende decennia de rode draden in de samenleving zijn.

De manier waarop beleidsmakers op de twee bovengenoemde trends reageren, bepaalt in belangrijke mate het structurele groeibeeld van de economie. De door het Planbureau geschetste scenario's verschillen hoofdzakelijk in de reactie van nationale overheden en internationale organisaties op deze trends. Belangrijke vraag is of overheden zich zullen terugtrekken (afslanking, verlaging van het publieke voorzieningenniveau) en/of zullen kiezen voor hervormingen (via doelgerichter beleid, fiscale prikkels).

Onderstaand volgt een beknopte beschrijving van elk van de vier scenario's.

### Sterk Europa

In dit scenario is de uitbreiding van de Europese Unie (EU) een succes. De Europese lidstaten zijn bereid hun nationale soevereiniteit in belangrijke mate op te geven ten voordele van meer politieke integratie. Turkije wordt eveneens lid van de EU, terwijl landen als Oekraïne en Rusland meer geïntegreerd raken met de EU-28. Daarnaast worden de Europese handelsbelangen met China steeds belangrijker. De brede internationale samenwerking werpt z'n vruchten af in de vorm van een sterk Europa, zowel op economisch als op politiek terrein. Europese overheden handhaven de solidariteit tussen rijk en

arm en oud en jong via behoud van verschillende collectieve regelingen enerzijds en verhoging van de participatie van ouderen anderzijds. Bovendien worden hervormingen doorgevoerd, die de publieke sector slagvaardiger maken en daarmee de productiviteit en het concurrentievermogen van de economie verhogen. In sommige Europese lidstaten nemen de nationale besparingen toe vanwege het voeden van kapitaalgedekte pensioenen en aanhoudende overschotten op de overheidsbegroting.

### **Regionale Samenlevingen**

In dit scenario wordt Turkije geen lid van de EU. De toetreding van nieuwe lidstaten in 2004 vergroot de heterogeniteit binnen de Unie. Alleen een kern van rijke landen gaat intensiever met elkaar samenwerken. Bovendien treden de Centraal- en Oost-Europese landen niet toe tot de EMU, maar richten zij hun blik op het Oosten (Rusland, Oekraïne, China). Europese industrieën worden via allerlei handelsbarrières beschermd tegen buitenlandse concurrentie. Een gefragmenteerde wereld is het gevolg, waarbij tussen de handelsblokken nauwelijks sprake is van multilaterale samenwerking. Mede vanwege gevestigde belangen komen hervormingen niet van de grond en blijven ingrepen in de welvaartsstaat achterwege. De uitdijende publieke sector zet de houdbaarheid van de overheidsfinanciën onder druk en stelt de onafhankelijkheid van de Europese Centrale Bank op de proef. De inflatierisico's leiden tot een hogere risicopremie op de rente en frustreren daarmee de investeringen. Bovendien leidt het lage rendement op investeringen tot een hogere vergrijzingslast in de landen met een kapitaaldekkingstelsel.

### **Globaliserende economie**

In dit scenario wordt de EU verder oostwaarts uitgebreid (met onder andere Turkije en Oekraïne). Intensieve economische samenwerking werpt z'n vruchten af in de vorm van een verdieping en verbreding van de Europese interne markt en een geslaagde WTO-ronde. De gebrekkige samenwerking op politiek terrein leidt echter tot toenemende conflicten. Voor wat betreft nationaal beleid vinden de Europese overheden een nieuwe balans tussen publieke en private voorzieningen. De overheid

beperkt zich tot haar kerntaken (aanbieden van pure publieke voorzieningen, reguleren van nieuwe markten), hetgeen gepaard gaat met een versobering van de sociale zekerheid en een toenemende inkomensongelijkheid. Institutionele hervormingen en een vrijere marktwerking dragen bij aan de productiviteitsgroei, terwijl immigratie (van vooral jonge, hoogopgeleide mensen) en een hogere participatie tot een toename van het arbeidsaanbod leiden.

### **Transatlantische markt**

De EU-lidstaten hechten grote waarde aan nationale soevereiniteit, waardoor hervormingen in de Europese besluitvorming niet van de grond komen. Economische samenwerking vindt met name tussen de EU en de VS plaats, terwijl de aandacht voor het oosten afneemt. Hierdoor groeit de kloof tussen arm en rijk in de wereld. Ook op nationaal niveau is sprake van toenemende inkomensongelijkheid vanwege afnemende solidariteit en daarmee de afbraak van sociale voorzieningen. De politieke invloed van ouderen wordt steeds groter, waardoor hervorming van publieke omslagstelsels door Europese overheden moeilijk te realiseren is. De vrijere marktwerking gaat gepaard met een meer technologiegedreven groei. De overheid reguleert echter op sommige terreinen te weinig, hetgeen de economische groei negatief beïnvloedt.

### **Opvallende aandachtspunten scenario's**

Tabel 2 toont de prognoses van het CPB van enkele belangrijke economische variabelen in de diverse scenario's voor de periode 2000-2040. Onderstaand zijn enkele belangrijke aandachtspunten op een rij gezet.

- In bijna alle scenario's komt de economische groei lager uit dan in de periode 1980-2000. De lagere BBP-groei is voornamelijk het gevolg van een lagere (of negatieve) groei van de werkgelegenheid en arbeidsaanbod. Dit zou kunnen duiden op een verzadigde economie, waarbij vergrijzing de structurele groei onder druk zet. Tegelijkertijd ligt de werkloosheid in alle scenario's op een lager niveau, mede vanwege hervormingen op de arbeidsmarkt en in de sociale zekerheid.

**Tabel 2. Ontwikkeling economische variabelen EU-15 in de periode 2000-2040<sup>1</sup>**

Jaarlijkse groei (%)	1980-2000	Sterk Europa	Transatlantische markt	Regionale samenlevingen	Globaliserende economie
BBP	2,2	1,6	1,9	0,6	2,5
Arbeidsproductiviteit	1,5	1,5	1,8	1,1	2,1
Werkgelegenheid	0,7	0,1	0,1	-0,5	0,4
Wereldhandel	5,6	4,5	3,7	2,4	5,6
Niveaus	2000	2040	2040	2040	2040
BBP per hoofd (index)	100	162,9	210,4	134,6	234,5
Werkloosheid	8,5	5,8	3,9	8,3	3,9
Besparingen (% BBP)	18,8	15,1	13,0	12,7	15,6
Reële lange rente	3,6	3,3	4,3	2,6	3,8

Bron: R.A. de Mooij en P.J.G. Tang, Four Futures of Europe, CPB, 2003

<sup>1</sup> De prognoses berusten op verschillende aannames. Zo heeft het CPB bij de berekening van het BBP per hoofd bijvoorbeeld verondersteld dat de bevolking niet in alle scenario's dezelfde groei vertoont.

- Het CPB stelt dat de vergrijzing een negatieve invloed op de macro-economische besparingen heeft, aangezien ouderen ontsparen. De besparingen in verhouding tot het nationaal inkomen zullen vanaf 2020 in alle scenario's een dalende ontwikkeling vertonen. Zelfs in het positieve scenario 'Globaliserende economie' is het negatieve effect van de vergrijzing op de besparingen groter dan het positieve effect van een hogere BBP-groei en budgetdiscipline van de overheid.
- In bijna alle scenario's is volgens het CPB vanaf het jaar 2015 sprake van een daling van de reële lange rente (met uitzondering van 'Transatlantische markt'). Het opwaartse effect van ontsparingen op de reële rente (minder aanbod van kapitaal) wordt overtroffen door het neerwaartse effect van een lagere werkgelegenheids groei op de reële rente (minder vraag naar kapitaal).
- Wij merken hierbij op dat de kans op een sterke stijging van de nominale rente de komende decennia eveneens aanwezig is. Zo zou de uitbreiding van de EU en de opkomst van landen zoals China en India via een grotere vraag naar kapitaal en een hogere economische groei tot een hogere lange rente kunnen leiden. In onze rentescenario's is dit een van de drie denkbare scenario's.

### **Enkele gevolgen voor de financiële sector**

De afnemende solidariteit en de groeiende nadruk op eigen verantwoordelijkheid, factoren die met name in de scenario's 'Transatlantische markt' en

'Globaliserende economie' aanwezig zijn, zullen leiden tot een hogere vraag naar individuele en/of collectieve inkomensbescherming. Dit biedt onder meer voor de verzekeringsmarkt kansen om nieuwe producten te ontwikkelen en af te zetten.

Daarnaast kunnen de lagere macro-economische besparingen in verhouding tot het inkomen negatieve gevolgen voor de Allfinanz-markt hebben. Wel zouden hervormingen in pensioenstelsels, die gericht zijn op meer pensioenopbouw in de derde pijler, de Allfinanz-middelenstroom een positieve impuls kunnen geven. Bovendien zouden pensioenuitkeringen tot meer bancaire besparingen kunnen leiden vanwege de liquiditeitsvoorkeur van ouderen.

Voorts kan worden opgemerkt dat het relatief lage reële rendement op kapitaal ongunstig is voor de betaalbaarheid van kapitaalgedekte pensioenen. Gecombineerd met afnemende solidariteit wordt de noodzaak voor burgers om individueel pensioen op te bouwen vergroot. Hierdoor ontstaan meer kansen voor de financiële sector om spaar-/verzekeringsproducten aan te bieden. De vraag is wel in hoeverre de discipline bij de gemiddelde burger aanwezig is om extra geld voor de toekomstige pensioenvoorziening opzij te leggen en in hoeverre men extra pensioenopbouw noodzakelijk acht.

Daarbovenop maakt het lage rendement sparen ook niet erg aantrekkelijk. Een alternatief is langer doorwerken, getuige de op termijn krappere arbeidsmarkt. Daarnaast kan de levensloopregeling als instrument dienen om op een flexibele manier voor pensioen te sparen.

In tabel 3 is een grove indicatie gegeven van de mogelijke effecten van de diverse scenario's op de financiële sector. Met name in het scenario 'Globaliserende economie', waarin sprake is van een combinatie van hoge groei en versobering van de sociale zekerheid, zijn de perspectieven voor de financiële sector het meest gunstig. In het scenario 'Regionale samenlevingen' zijn de winstmogelijkheden beperkt, mede vanwege een lage economische groei en een magere inkomensgroei.

#### Conclusies

- De scenario's, waarin Europese beleidsmakers in staat zijn de weerstanden tegen hervormingen van de verzorgingsstaat en tegen internationale samenwerking te overwinnen, vertonen de hoogste economische groei (de scenario's 'Transatlantische markt' en 'Globaliserende economie'). In deze scenario's is tevens sprake van een verminderde inkomenssolidariteit en daarmee een toenemende inkomensongelijkheid.

- In bijna alle scenario's is in de komende decennia sprake van een lagere economische groei dan die wij in de afgelopen 20 jaren hebben gekend.
- De vergrijzing leidt op termijn tot een lagere werkgelegenheidsgroei en lagere macro-economische besparingen en heeft volgens het CPB een drukkend effect op de reële rente tot gevolg. Dit is nadelig voor de betaalbaarheid van kapitaalgedekte pensioenen.
- Overheden zullen ofwel hervormingen doorvoeren of zich terugtrekken met betrekking tot de sociale zekerheid. In beide gevallen zal de behoefte aan inkomensbescherming toenemen. Hier liggen perspectieven voor financiële instellingen om onder andere via (de ontwikkeling van nieuwe) spaar- en verzekeringsproducten op deze behoeften in te spelen.
- Het scenario 'Globaliserende economie', dat gekenmerkt wordt door een relatief hoge economische groei, een sterke productiviteitsgroei en een versoberde sociale zekerheid, biedt naar alle waarschijnlijkheid het meeste perspectief voor de financiële sector.

Februari 2004

Jantine Noordenbos (030-2162674)

J.T.Noordenbos@rn.rabobank.nl

**Tabel 3. Gevolgen van de vier scenario's voor de financiële sector**

	Sterk Europa	Transatlantische markt	Regionale samenlevingen	Globaliserende economie
<b>Strategie</b>				
Winstmogelijkheden	+	+	-	++
Geografische focus	EU, Rusland, China	VS	deel EU	wereldwijd
Handelsbarrières	laag	bescheiden	hoog	laag
Investeringsklimaat	+	++	-	++
<b>Resultaten</b>				
Kredietverlening	+	+	-	++
Besparingen	+/-	-	-	+/-
Verzekeringen	+	++	+	++
Reële rente	dalend	licht stijgend	sterk dalend	stijgend, dan dalend
<b>Klantprofiel</b>				
Inkomensgroei	+	+	-	++
Samenleving	solidariteit	individuele verantwoordelijkheid	solidariteit	individuele verantwoordelijkheid