

Economische Ontwikkelingen en Vooruitzichten

juni 2012 / nr. 3

De Nederlandsche Bank

*Economische Ontwikkelingen
en Vooruitzichten*

juni 2012, nr. 3

© 2012 De Nederlandsche Bank NV

Oplage: 1.800

Afsluitdatum: 7 juni 2012

Iedere openbaarmaking en verveelvoudiging voor educatieve en niet-commerciële doeleinden is toegestaan, mits met bronvermelding.

Westeinde 1, 1017 ZN Amsterdam - Postbus 98, 1000 AB Amsterdam,
Telefoon (020) 524 91 11 - Telefax (020) 524 25 00
www.dnb.nl

Inhoud

Samenvatting 4

1 De Nederlandse economie in 2012-2014 5

Box 1 Onzekerheid over de budgettaire multiplier en het Zijlstra-effect 7

2 De binnenlandse conjunctuur 10

Box 2 Het uitblijvende consumptieberstel 11

3 De internationale omgeving als groeimotor 16

Box 3 Lagere potentiële groei door beperkter arbeidsaanbod 18

Samenvatting

Halverwege vorig jaar begon een periode van economische krimp, nadat de schade van de crisis in de voorafgaande twee jaar al voor een flink deel was goedge maakt. Naar verwachting krimpt het bruto binnenlands product (bbp) in 2012 met 0,6%, waarmee de dubbele dip een feit is. Voor 2013 wordt een bescheiden groeitempo van 0,6% voorzien, waarbij de onzekerheden onveranderd groot blijven. Daarmee komt de economische groei dit jaar en volgend jaar lager uit dan een half jaar geleden werd verwacht, wat mede is te wijten aan tegenvallende ontwikkelingen in de internationale economie en de Nederlandse huizenmarkt. In 2014 wint het herstel aan kracht en groeit de Nederlandse economie in de raming met 1,2%. Desondanks loopt de werkloosheid op tot 6,4% in 2014, zodat dan bijna 200.000 personen meer werkloos zullen zijn dan vorig jaar.

In de raming is zo veel mogelijk rekening gehouden met het Begrotingsakkoord. In 2013 worden vooral de lasten voor gezinnen verzwaaard, waardoor de inflatie rond de 2,5% blijft en de particuliere consumptie wordt gedrukt. Het uiteindelijke effect van de door de overheid aangekondigde lastenverzwaringen en uitgavenbeperkingen op de binnenlandse productie wordt beperkt doordat ook de invoer van goederen en diensten wordt gedrukt. Uit berekeningen van DNB blijkt dat het Begrotingsakkoord de bbp-groei in 2013 en 2014 vermindert met respectievelijk 0,5 en 0,3%-punt. Het EMU-tekort daalt in 2013 naar 2,9% van het bbp. Ondanks de aantrekkende economische groei loopt het begrotingstekort in 2014 weer wat op, tot 3,1% van het bbp. Dit geeft duidelijk aan dat de overheid ook na 2013 nog voor een flinke uitdaging staat om de overheidsfinanciën op orde te krijgen.

De gematigde groeivoorzichten van de Nederlandse economie komen volledig voor rekening van de ongunstige ontwikkeling van de binnenlandse bestedingen, te weten de particuliere consumptie, de overheidsbestedingen en de investeringen. De bijdrage aan de economische groei van de buitenlandse afzet bedraagt in de ramingsperiode ongeveer 1%-punt per jaar. Daarmee blijft de uitvoer onontbeerlijk voor de groei van de Nederlandse economie.

Hoewel de economische groei gedurende de ramingsperiode geleidelijk aan kracht wint, is van een stevig herstel – met bovenpotentiële groei en een output gap die substantieel minder negatief wordt – geen sprake. Een hoger groeicijfer dat daaraan zou voldoen is denkbaar, stel 1,5% in 2013 en 2014, maar dat zal niet eenvoudig zijn. De relevante wereldhandel zou cumulatief ongeveer 5%-punt sterker moeten stijgen dan in de basisraming. Hoewel de daarvoor benodigde wereldhandels-groeicijfers in historisch perspectief hoog zijn, zijn ze niet uitzonderlijk. Ook een geheel binnenslands gedreven groei-impuls is niet onmogelijk, maar vereist wel een forse verbetering van het vertrouwen bij consumenten en producenten. Dit vormt een extra stimulans voor het inzetten op verdere structurele hervormingen die het groeipotentieel op langere termijn versterken. Geloofwaardige hervormingen genereren niet alleen profijt op lange termijn, maar juist door het anticipatiegedrag van huishoudens en bedrijven kan hierdoor ook de economische groei op korte termijn al hoger komen te liggen.

I De Nederlandse economie in 2012-2014

Krimpende economie en traag herstel

De vooruitzichten voor de Nederlandse economie stemmen niet vrolijk. In 2012 krimpt het bruto binnenlands product (bbp) naar verwachting met 0,6%, terwijl voor 2013 een bescheiden groeitempo van 0,6% wordt voorzien (zie Grafiek 1). In 2014 wint het herstel aan kracht en groeit de economie met 1,2%, wat in de buurt van het potentiële groeitempo ligt. Daarmee zou het bbp in de periode 2008-2014 in totaal met slechts 2,2% zijn toegenomen. In de naoorlogse geschiedenis was er geen enkele periode van zeven jaar met zo'n lage groei.

Traag herstel na krimp dit jaar

In de raming is rekening gehouden met het Begrotingsakkoord 2013, dat onlangs is overeengekomen. Volgend jaar worden de lasten voor gezinnen verzwaaard, waardoor de inflatie rond 2,5% blijft en de particuliere consumptie wordt gedrukt. Door aanvullende maatregelen daalt het EMU-tekort in 2013 tot 2,9% van het bbp. Het jaar daarna loopt het begrotingstekort weer iets op, tot 3,1% van het bbp. De hogere economische groei in 2014 leidt tot meer inkomsten voor de overheid, maar dit wordt tenietgedaan door de verlaging van de directe belastingen, die voor dat jaar is aangekondigd.

Overheidstekort rond 3% bbp

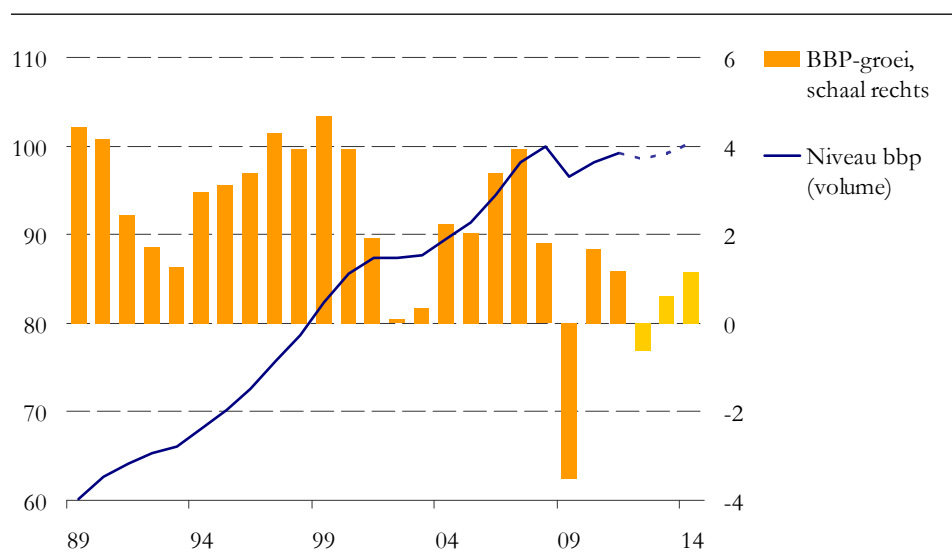
Onzekerheden blijven groot

De onzekerheden over de internationale economische ontwikkelingen zijn momenteel bijzonder groot, waarbij de Europese schulden crisis verreweg de belangrijkste factor is. Met een liquiditeitsinjectie in de bankensector van netto ongeveer EUR 500

Wereldhandelsgroei trekt aan

Grafiek 1 BBP-groei Nederland

2008 = 100 en procentuele mutaties



Bron: CBS en DNB.

miljard heeft de ECB een fase van acute stress in de financiële sector afgewend, maar daarmee zijn de structurele problemen nog niet opgelost. In de raming wordt ervan uitgegaan dat de Europese schuldencrisis zonder extreme schokken uiteindelijk tot een oplossing komt. In het verlengde hiervan wordt aangenomen dat de voor Nederland relevante wereldhandel, die in het laatste kwartaal van 2011 kromp, in de loop van 2012 aantrekt en de komende jaren met circa 5 à 6% per jaar groeit. De gunstige groeivoorzichten voor Duitsland spelen daarbij een belangrijke rol.

Tabel 1 Kerngegevens raming Nederlandse economie

Procentuele veranderingen, tenzij anders vermeld

	2011	2012	2013	2014
Volume bestedingen en productie				
Bruto binnenlands product	1,2	-0,6	0,6	1,2
Particuliere consumptie	-1,1	-1,0	-0,7	-0,1
Overheidsbestedingen	-0,1	-0,8	-1,1	0,0
Bedrijfsinvesteringen	8,6	0,1	0,9	2,2
Woninginvesteringen	6,3	-5,9	-1,9	0,1
Uitvoer	3,8	4,8	4,5	5,4
waarvan binnenslands geproduceerd	2,5	2,5	3,9	3,8
waarvan wederuitvoer	5,3	7,6	5,2	7,2
Invoer	3,5	4,0	3,5	4,9
Lonen en prijzen				
Contractloon bedrijven	1,4	1,7	2,0	1,9
Loonsom per werknemer bedrijven	2,0	2,8	2,4	2,2
Geharmoniseerde consumentenprijsindex	2,5	2,6	2,5	1,5
Arbeidsmarkt				
Werkgelegenheid (personen, groei)	0,3	-0,4	-0,5	0,1
Arbeidsaanbod (personen, groei)	0,3	0,6	0,3	0,4
Werkloosheid (personen x 1000)	387	471	542	570
Werkloosheid (niveau, %)	4,4	5,4	6,1	6,4
Collectieve sector				
EMU-saldo (EDP; niveau, % bbp)	-4,7	-4,1	-2,9	-3,1
EMU-schuld (niveau, ultimo, % bbp)	65,2	69,1	70,5	71,8
Overig				
Lopende rekening (niveau, % bbp)	7,5	9,7	11,2	10,8
Internationale uitgangspunten				
Volume relevante wereldhandel	5,2	2,4	5,4	6,0
Volume bbp VS	1,7	2,2	2,2	2,8
Eurogebied	1,5	-0,5 - 0,3	0,0 - 2,0	
Opkomende economieën	5,8	5,0	5,6	5,9
Korte rente eurogebied (niveau, %)	1,4	0,8	0,7	0,9
Lange rente Nederland (niveau, %)	3,0	2,3	2,6	3,0
Eurokoers (niveau, USD)	1,39	1,30	1,30	1,30
Olieprijs (niveau, UK Brent in USD per vat)	111,6	114,6	107,9	102,0
Grondstoffenprijzen exclusief energie, in USD	17,9	-8,0	1,6	5,1

Bron: DNB en ECB.

Nederlandse economie herstelt langzaam van de crisis

Na het dieptepunt van de crisis in 2009 nam het bbp aanvankelijk zodanig toe dat in 2011 het opgelopen productieverlies al voor circa 80% teniet was gedaan. In de tweede helft van vorig jaar trad echter een nieuwe periode van krimp in. Dit hing samen met de escalerende schulden crisis, de hogere olieprijs en de monetaire verkrapping in opkomende economieën. Daarmee is de zogenoemde dubbele dip een feit: in 2012 krimpt het bbp met 0,6%.

Dubbele dip

Tabel 1 presenteert de vooruitzichten voor de periode 2012-2014.¹ De bbp-groei ligt zowel in 2012 als in 2013 ongeveer 0,7%-punt lager dan een half jaar geleden nog werd geraamd. De verslechterde internationale vooruitzichten resulteren in lagere groeicijfers voor de uitvoer. De aanhoudende malaise op de Nederlandse huizenmarkt versterkt het toch al terughoudende bestedingsgedrag van huishoudens en remt de woninginvesteringen. Daarnaast zijn de door de overheid aangekondigde lastenverzwaringen en uitgavenbeperkingen van invloed op de binnenlandse bestedingen. Het uiteindelijke effect hiervan op de binnenlandse productie wordt beperkt doordat ook de invoer van goederen en diensten wordt gedrukt (zie Box 1). Uit berekeningen van DNB blijkt dat het Begrotingsakkoord de bbp-groei in 2013 en 2014 vermindert met respectievelijk 0,5 en 0,3%-punt. Een deel van het voorgenomen beleid, te weten de taakstellingen bij de overheid (EUR 0,875 miljard), is overigens nog onvoldoende geconcretiseerd om in de analyse te kunnen meenemen.

*Conjunctuurbeeld
neerwaarts aangepast*

Box 1 Onzekerheid over de budgettaire multiplier en het Zijlstra-effect

De budgettaire multiplier geeft aan in welke mate beleidsmatige veranderingen in de overheidsinkomsten en –uitgaven de economische groei beïnvloeden. Deze multiplier wordt door veel factoren bepaald, zoals de openheid van de economie, het rentebeleid en de stand van de conjunctuur. De budgettaire multiplier kan niet direct worden waargenomen, want een verandering in de economische groei kent vele mogelijke oorzaken. Een toename van de economische groei kan het gevolg zijn van hogere overheidsuitgaven, maar ook van een toename van de vraag uit het buitenland naar Nederlandse producten of van een afname van de olieprijs. Om dit beter van elkaar te kunnen onderscheiden is een model van de economie nodig. DNB gebruikt hiervoor het macro-economische model DELFI.

Een model is altijd een imperfecte beschrijving van de werkelijkheid. Dit betekent dat de omvang van de budgettaire multiplier die uit een model wordt afgeleid onzeker is en afhangt van de in het model gemaakte veronderstellingen. Voor een open economie als Nederland is het cruciaal hoe de invoer van goederen en diensten is gemodelleerd; de reactie van de invoer op veranderingen in de binnenlandse vraag is erg bepalend voor de omvang van de budgettaire multiplier. Bij die laatste gaat het immers om de gevolgen voor de binnenlandse productie. In DELFI loopt de groei van de invoer van goederen en diensten op den duur in de pas met de binnenlandse bestedingen. Bij aantrekkende binnenlandse bestedingen zal de invoer in eerste instantie wat sneller toenemen, omdat het tijd kost om de productiecapaciteit aan te passen aan veranderingen in de vraag. Daarnaast speelt de stand van de conjunctuur een rol. Dit wordt wel het Zijlstra-effect genoemd. In een conjunctureel dal wordt er relatief minder ingevoerd, omdat er voldoende binnenlandse productiecapaciteit is om aan de vraag te voldoen. Omgekeerd, als de spanning in de economie hoog oploopt zal

¹ De aannames omtrent de ontwikkelingen van de wereldhandel, wisselkoersen, internationale grondstoffenprijzen en rentes zijn gezamenlijk vastgesteld door deskundigen van de ECB en van de nationale centrale banken van het eurogebied. De aannames zijn gebaseerd op informatie die beschikbaar is tot en met 15 mei 2012.

aan een groter deel van de vraag worden voldaan door invoer.

Tabel 2 laat zien wat er met het bbp gebeurt als de overheid besluit tot bezuinigingen of lastenverzwaringen. Dit beleid heeft een remmend effect op de bestedingen, zowel van de overheid als van consumenten en bedrijven. Voor het uiteindelijke effect op de groei is bepalend hoe de invoer reageert op de lagere bestedingen. In DELFI worden de lagere bestedingen relatief sterk opgevangen door minder te importeren, omdat econometrische analyses het Zijlstra-effect voor Nederland bevestigen. Dat beperkt het afremmen van de economische groei. De groei neemt echter sterker af in een modelversie zonder het Zijlstra-effect. Dit komt doordat de invoer in dat geval minder snel reageert op de lagere bestedingen, en een groter deel van de lagere binnenlandse vraag dus ten laste komt van de binnenlandse productie. Consolideren remt dus de economische groei, maar minder als ook rekening wordt gehouden met de impact van de conjunctuur op de invoer.

Tabel 2 Effecten van bezuinigen en lastenverzwaringen (1% bbp) op bbp-volume

Cumulatieve afwijkingen van basispad

	<u>Jaar 1</u>	<u>Jaar 2</u>	<u>Jaar 4</u>
DELFI			
Verlagen overheidsbestedingen ¹	-0,7	-0,7	-0,8
Verhogen loon- en inkomstenbelasting	-0,1	-0,3	-0,6
Verhogen algemeen BTW-tarief	-0,2	-0,3	-0,5
DELFI zonder Zijlstra-effect			
Verlagen overheidsbestedingen ¹	-0,8	-1,1	-1,2
Verhogen loon- en inkomstenbelasting	-0,1	-0,5	-1,0
Verhogen algemeen BTW-tarief	-0,3	-0,6	-1,0

¹ exclusief lonen en salarissen

Bron: DNB.

Negatieve output gap

Pas in 2014 zal het bbp weer het niveau van 2008 bereikt hebben. Het duurt nog veel langer voordat de Nederlandse economie weer naar vermogen presteert, want in 2014 is de zogenoemde output gap – het verschil tussen feitelijke en potentiële productie – nog steeds negatief (-2,6%). De output gap sluit pas als de feitelijke groei van de economie geruime tijd aanmerkelijk hoger is dan de potentiële groei, die voor de periode 2013-2017 wordt geschat op 1,2% per jaar (zie Box 3 in paragraaf 3).

Binnenlandse bestedingen dragen negatief bij aan de economische groei

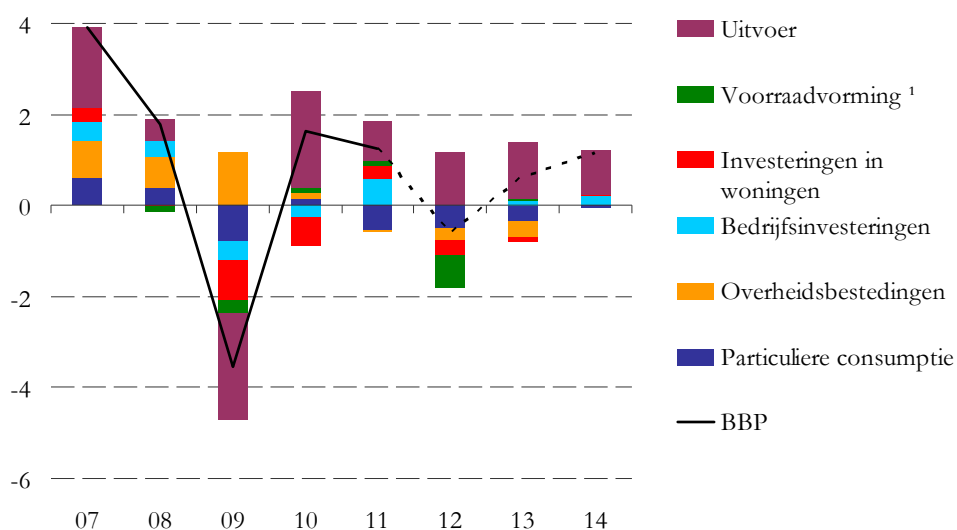
De lage economische groei in de periode 2012-2014 komt volledig voor rekening van de binnenlandse bestedingen. Dit blijkt uit de netto-bijdragen van de bestedingen aan de economische groei, waarbij per bestedingscategorie is gecorrigeerd voor de benodigde invoer (zie Grafiek 2).

Negatieve groeibijdragen van consumptie

De particuliere consumptie draagt over de gehele ramingsperiode negatief bij aan de economische groei. Dit is al sinds 2009 het geval, toen er een einde kwam aan de stijgende huizenprijzen. Opvallend is de negatieve groeibijdrage van de overheids-

Grafiek 2 Bronnen van bbp-groei Nederland

Procentuele mutaties en procentpunten



Toelichting: Netto bijdragen aan bbp-groei, waarbij de finale en gecumuleerde intermediaire invoer in mindering zijn gebracht op de bijbehorende afzetcategorieën.

¹ Inclusief statistisch verschil. Bron: CBS en DNB.

bestedingen dit jaaren volgend jaar, mede door maatregelen uit het Begrotingsakkoord. In 2014 leveren de gezamenlijke binnenlandse bestedingen naar verwachting weer een licht positieve groeibijdrage, wat vrijwel volledig voor rekening komt van de bedrijfsinvesteringen.

Via de uitvoer profiteert de Nederlandse economie in 2013 en 2014 van de internationale economische ontwikkeling. De binnenslands geproduceerde uitvoer groeit met bijna 4% per jaar. Dat de uitvoer snel aan kan haken bij het internationale herstel komt mede door een gematigde ontwikkeling van de arbeidskosten per eenheid product in het verleden en de eerder doorgevoerde structurele hervormingen, zoals de flexibilisering van de arbeidsmarkt. Daardoor is de concurrentiekracht op orde en blijft het vestigingsklimaat aantrekkelijk.

Uitvoer schraagt economische groei

2 De binnenlandse conjunctuur

Consumptie onder druk van lager beschikbaar inkomen en vermogen

Lagere consumptie door...

In de afgelopen drie jaar is de particuliere consumptie reëel met 3% gekrompen. In de raming blijft de consumptiegroei negatief tot en met 2014. Tegelijkertijd geven consumenten meer uit dan ze aan beschikbaar inkomen ontvangen, wat blijkt uit de negatieve individuele spaarquote. In 2013 daalt die zelfs naar het laagsterecord van bijna -3% (zie Grafiek 3).

...daling reëel beschikbaar inkomen...

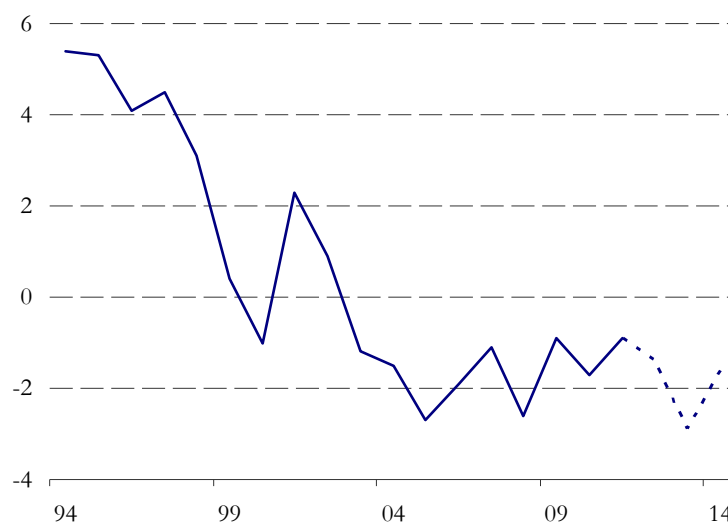
Dat de particuliere consumptie over zo'n lange periode afneemt komt ten eerste door de tegenvallende inkomensgroei. Gecorrigeerd voor de inflatie lag het beschikbaar inkomen in 2011 lager dan tien jaar geleden. In 2012 en 2013 daalt het reëel beschikbaar inkomen verder; in totaal met bijna 4% (zie Grafiek 4). Dit betekent dat de gezinnen er tussen 2000 en 2013 in reëel beschikbaar inkomen niet op vooruit gaan. Door lagere inflatie en de aangekondigde lastenverlichting neemt het reëel beschikbaar inkomen in 2014 weer wat toe, waardoor de daling van het consumptievolumen dan bijna tot stilstand komt.

...en kleiner huizenvermogen

Naast het inkomen speelt de woningmarkt een belangrijke rol voor de consumptiegroei. Door de sinds 2008 afnemende woningprijzen daalt de waarde van het huizenvermogen (als saldo van woningwaarde en hypotheekschulden). In de drie ramingsjaren drukt dit de consumptiegroei met circa 0,9%-punt per jaar. Een onverhoopt sterkere daling van de huizenprijzen zou ertoe kunnen leiden dat de consumptie in 2014 dieper krimpt dan nu is geraamd. Box 2 gaat nader in op de achtergronden van het uitblijvende herstel van de particuliere consumptie.

Grafiek 3 Individuele besparingen

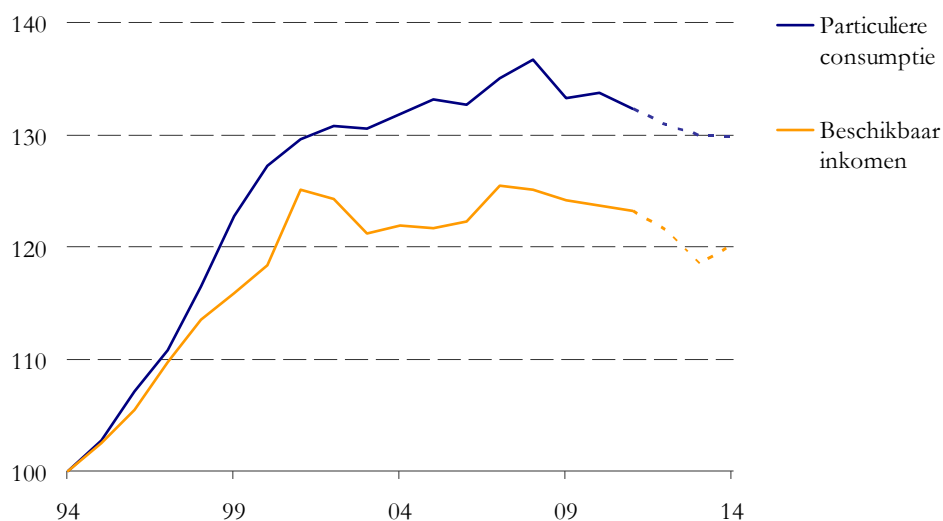
Procenten beschikbaar inkomen inclusief correctie pensioenvoorziening



Bron: CBS en DNB.

Grafiek 4 Consumptievolume en reëel beschikbaar inkomen

Index 1994 = 100



Bron: CBS en DNB.

Box 2 Het uitblijvende consumptieherstel

Sinds de crisis stelt de particuliere consumptie in Nederland teleur. Ten opzichte van de laatste piek, halverwege 2008, bedraagt de reële daling ondertussen meer dan 4%. In de voorspelling ligt een verdere daling van ongeveer 2% besloten. Het consumptieherstel dat tot voor kort nog werd verwacht blijft daarmee nog steeds uit. Vooral de ontwikkelingen in 2011 vallen tegen. In de ramingen die DNB tussen december 2009 en december 2010 opstelde, werd uitgegaan van een consumptiegroei van ruim 1%. Nu het CBS alle cijfers voor dat jaar heeft gepubliceerd, resteert evenwel een consumptiekrimp van 1,1%.

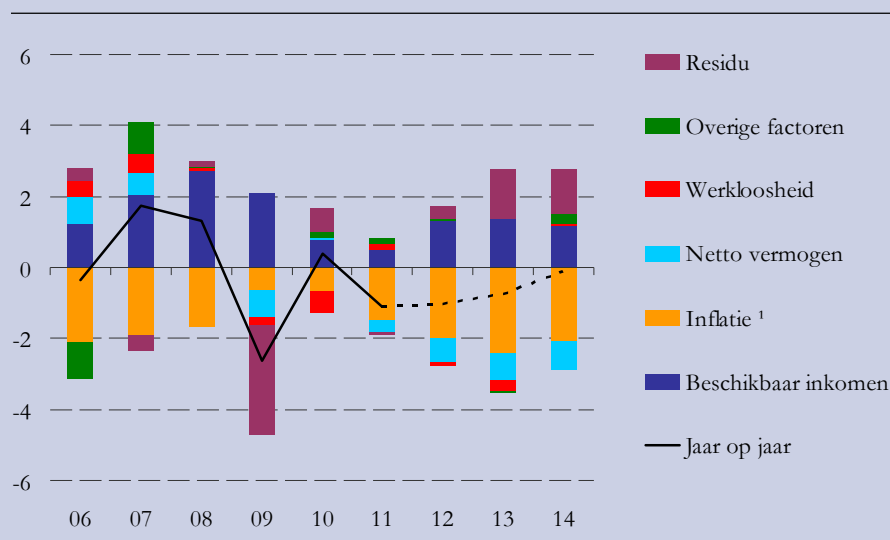
DNB's macro-economische model DELFI verklaart het verloop van de particuliere consumptie uit de volgende financieel-economische variabelen: het beschikbare inkomen, de inflatie, het vermogen van huishoudens, de werkloosheid en de lange rente. Het vermogen van huishoudens is opgesplitst in een netto huizenvermogen (de waarde van de eigen woning minus de hypotheekschuld) en een netto financieel vermogen (de liquide besparingen minus de overige schulden). De modelvergelijking is natuurlijk niet perfect. Er is altijd een verschil tussen de werkelijke en geschatte consumptiegroei: het 'residu'. Terugblikkend is het residu een maatstaf voor de veranderingen in het consumentengedrag die niet in het model zijn opgenomen. Vooruitblikkend is het residu een bewuste aanpassing op de consumptiegroei die de modelvergelijking impliceert. Zeker als de verklaring in de afgelopen jaren niet heel goed was, is er reden om aan te nemen dat het consumentengedrag ook in de toekomst niet volledig in lijn met de modelvergelijking zal zijn. Zo zijn de Nederlandse consumenten de laatste tijd somber gestemd. Dat drukt hun bestedingen, maar in de toekomst zou van een afnemende somberheid weer een positieve impuls kunnen uitgaan. In het model zijn de fluctuaties in de stemming van consumenten - het consumentenvertrouwen - indirect opgenomen, via veranderingen in het huizenvermogen en de werkloosheid. Incidenteel kan het consumentenvertrouwen ook door andere factoren worden gedreven, zoals onzekerheid over de financiële situatie in Nederland of Europa. Dit kan op den duur in een veranderend residu tot uiting komen.

Grafiek 5 toont de bijdragen aan de consumptiegroei van de veranderingen in de verklarende variabelen en in het residu. De inflatie en het beschikbaar inkomen zijn doorgaans de belangrijkste consumptiebepalende factoren. In 2009 toen de consumptie sterk daalde, was er daarnaast een fors negatieve bijdrage van het residu. Met andere woorden, het model kon de diepe inzinking niet volledig “verklaren”.

In de komende jaren wordt die negatieve groeibijdrage uit 2009 van het residu naar verwachting geleidelijk tenietgedaan, voor het grootste deel in de voorspeljaren 2013 en 2014. Dat de voorspelde totale consumptiegroei desondanks zwak blijft, is het gevolg van de zwakke inkomensgroei, de relatief hoge inflatie en de verdere daling van het huizenvermogen.

Grafiek 5 Bronnen van consumptiegroei

Procentuele mutaties en procentpunten



¹ Particuliere consumptie deflator.

Bron: DNB.

Consumptie via overheid stijgt sterk

Het ook in internationaal opzicht tegenvallende verloop van de gezinsconsumptie wordt enigszins genuanceerd doordat in Nederland veel consumptie via de overheid verloopt, met name de gezondheidszorg. Grafiek 6 illustreert dit. Tussen 2000 en 2011 is de consumptie gemiddeld in het eurogebied veel meer gestegen dan in Nederland. Dat verschil valt echter geheel weg bij de ‘werkelijke individuele consumptie’, waarbij ook de consumptie hoort die via de overheid bij de huishoudens terecht komt, zoals gezondheidszorg en onderwijs. Deze uitgaven zijn tussen 2000 en 2011 in Nederland met 40% gestegen; aanzienlijk meer dan in het eurogebied, waar de stijging 22% bedroeg.

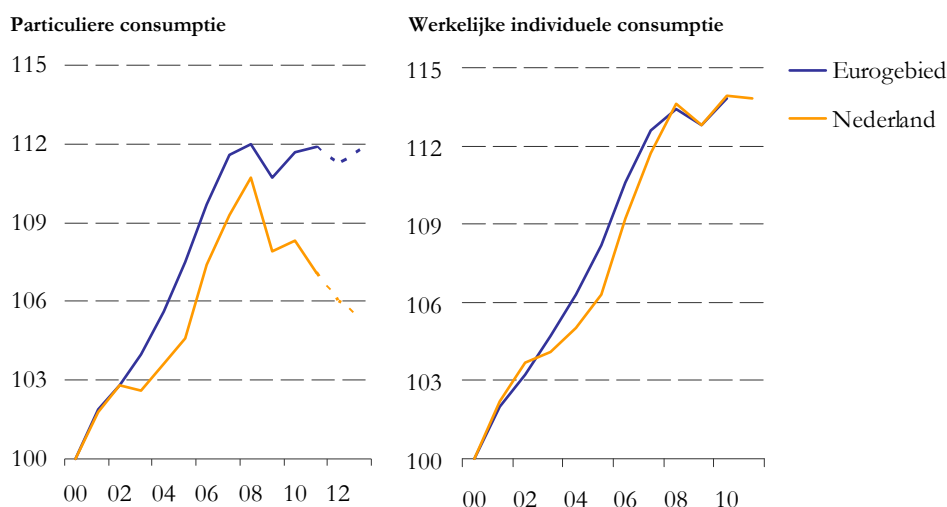
Huizenmarkt in mineur

Huizenprijzen dalen

In april daalde het aantal verkochte woningen op twaalfmaandsbasis tot 114.500, terwijl het gemiddelde aantal dagen dat een huis te koop staat sterk is opgelopen (zie Grafiek 7). Gerekend vanaf de piek in augustus 2008 zijn de huizenprijzen inmiddels met 12,5% gedaald. Een gunstige invloed op de woningmarkt is te verwachten van de permanent naar 2% verlaagde overdrachtsbelasting. Voorts zal vanaf 2013 een nieuwe hypotheek ten minste annuïtair moeten worden afgelost om in aanmerking te komen voor de hypotheekrenteaftrek. Ook wordt vanaf volgend

Grafiek 6 Ontwikkeling consumptie van Nederland in internationaal perspectief

2000 = 100



Toelichting: De voorspellingen voor het buitenland zijn afkomstig van de Europese Commissie, Spring Forecast. De particuliere consumptie in Nederland is voor het jaar 2006 gecorrigeerd voor de veranderingen in het zorgstelsel. Bron: Eurostat, OESO, Europese Commissie, CBS en DNB.

jaar de maximale LTV-ratio op nieuwe leningen elk jaar met 1%-punt verlaagd tot uiteindelijk 100%. Deze twee laatste maatregelen zijn zodanig vormgegeven dat de implementatie ervan gefaseerd is en niet direct de gehele woningmarkt raakt. Samen met de verwachte langzame groei van de hypothecaire kredietverlening, de oplopende hypotheekrente en de hogere werkloosheidsvoet betekent dit dat de huizenprijs nog tot in 2014 blijft dalen, zij het in een steeds geleidelijker tempo.

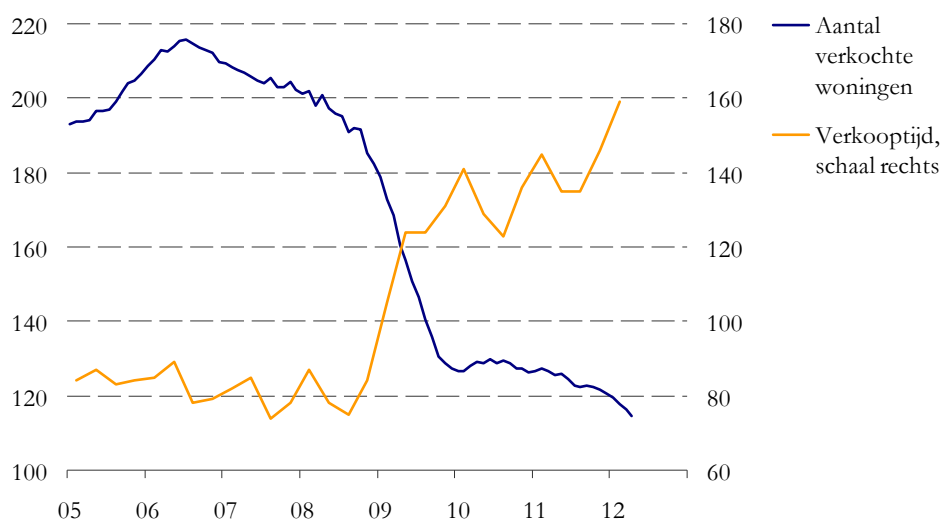
Lage groei van bedrijfsinvesteringen

Met een groei van 8,6% herstelden de bedrijfsinvesteringen zich vorig jaar enigszins van de forse daling van in totaal bijna 14% in de twee daaraan voorafgaande jaren.

Bedrijven investeren mondjesmaat

Grafiek 7 Aantal verkochte woningen en verkooptijd

Twaalfmaandssom in duizenden en aantal dagen



Bron: CBS, Kadaster en NVM.

Dit hersteltempo ligt de komende jaren flink lager: 0,1% in 2012, 0,9% in 2013 en 2,2% in 2014. De bezettingsgraad in de industrie ligt met 79% (begin dit jaar) nog steeds een stuk lager dan het langjarige gemiddelde van 83,7. Daarnaast speelt mee dat de vooruitzichten voor de afzet van bedrijven weinig rooskleurig zijn en is de onzekerheid, bijvoorbeeld over de afloop van de Europese schuldencrisis, onverminderd groot. Ook is het vooral voor kleine en middelgrote ondernemingen ongunstiger geworden om met vreemd vermogen hun investeringen te financieren, aangezien vanaf 2008 de kredietvoorwaarden door banken zijn aangescherpt. Banken rapporteren sinds vorig jaar weer in toenemende mate dat dit samenhangt met hun balans en met de risico's die zij toekennen aan de waarde van het onderpand. In de raming vormen de verscherpte voorwaarden geen belemmering voor de investeringen, omdat tegelijkertijd de vraag naar krediet sterk is verminderd en ondernemingen gemiddeld genomen zich in een redelijk gezonde financiële conditie bevinden.

Werkloosheid loopt op

Arbeidsmarkt verslechtert

Het werkloosheidspercentage loopt naar verwachting fors op, van 4,4% in 2011 tot 6,4% in 2014 (ILO-definitie). Dit jaar en volgend jaar krimpt de vraag naar arbeid door de ongunstige productieontwikkeling. In 2012 komt daar nog een flinke toename van het arbeidsaanbod bij. Relatief veel jongeren ronden hun verlengde of aanvullende opleiding af en het aantal vrouwen dat aangeeft te willen werken is toegenomen. In 2014 neemt de werkgelegenheid in de bedrijvensector licht toe, maar dit is niet voldoende om de krimp bij de overheid te compenseren.

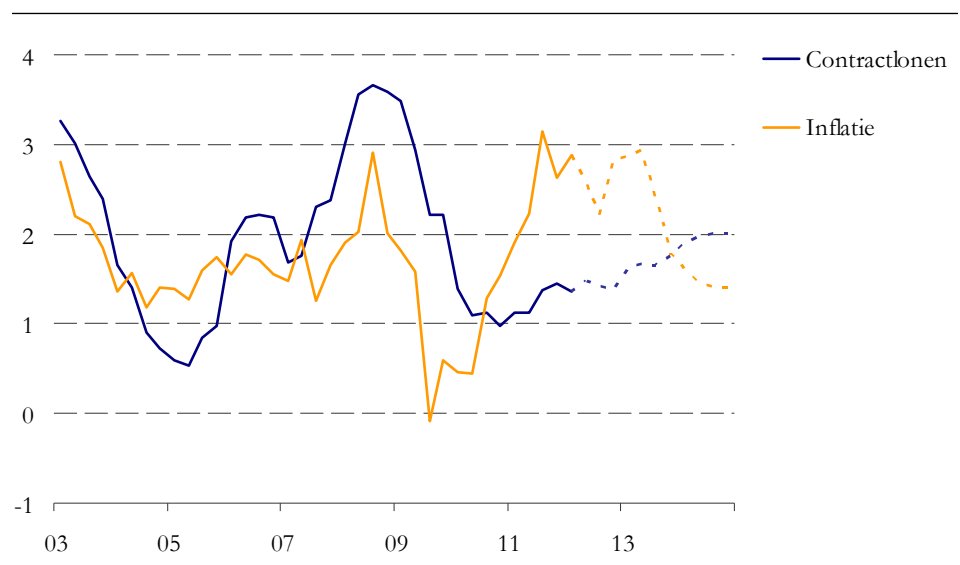
Inflatie daalt pas na 2013

Inflatie blijft hoog

In de vrij hoge inflatie van vorig jaar (2,5%), komt dit jaar (2,6%) en volgend jaar (2,5%) nog geen verandering. In de raming is er rekening mee gehouden dat het btw-tarief per 1 oktober 2012 stijgt van 19 naar 21%. Vanwege de weinig kooplustige consument zullen bedrijven niet direct in staat zijn de hogere belastingen volledig in de afzetprijzen door te berekenen. Het Begrotingsakkoord draagt in 2013 voor 0,7%-punt bij aan de inflatie, met name via de verhoging van het btw-tarief. Hoewel

Grafiek 8 Contractlonen en inflatie

Procentuele mutaties ten opzichte van vorige overeenkomstige periode en procentpunten



Toelichting: Inflatie HICP.
Bron: CBS en DNB.

een deel van de hogere indirecte belastingen ook in 2014 wordt doorberekend, neemt de inflatie dan weer af tot 1,5%, onder andere door de lagere verwachte prijzen van olie en andere grondstoffen (zie Grafiek 8). Ondanks de oplopende inflatie blijven de contractlonen zich in 2013 gematigd ontwikkelen. Ook in de afgelopen anderhalf jaar lag de contractloonstijging onder de inflatie. Dit komt mede door de toegenomen werkloosheid, waardoor eventuele hogere looneisen minder goed zijn af te dwingen. De raming voorziet met ingang van 2014 een lichte stijging van de reële lonen; de lagere inflatie van dat jaar komt niet direct in de contractlonen tot uiting.

3 De internationale omgeving als groeimotor

De wereldhandelsgroei trekt aan, vooral buiten Europa

*Gunstige vooruitzichten
wereldhandel...*

Met een groei van ruim 5% bereikte de voor Nederland relevante wereldhandel vorig jaar weer het niveau van voor het uitbreken van de crisis (zie Grafiek 9). In 2012 zal de groei met 2,4% beduidend lager liggen. Daarna volgt naar verwachting een verbetering naar 5,4% volgend jaar en zelfs 6,0% groei in 2014. Deze cijfers liggen boven het langjarige gemiddelde van 5,2%.

*...mede door opkomende
economieën*

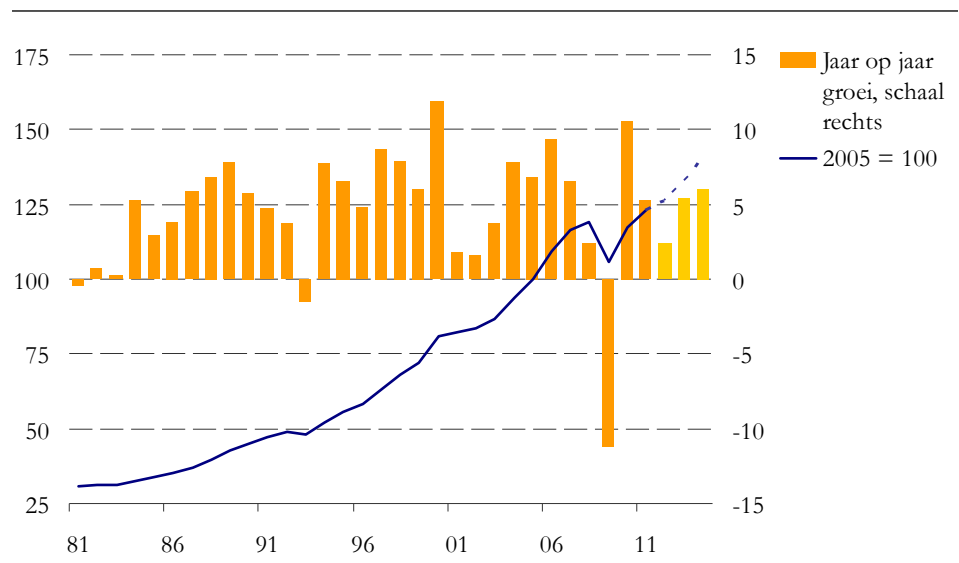
Een belangrijke drijfveer voor de wereldhandel zijn de opkomende economieën, die de komende jaren naar verwachting met bijna 6% per jaar blijven groeien. Naar verwachting is het bbp van opkomende economieën in 2014 groter dan dat van ontwikkelde economieën. Daarbij hebben opkomende economieën de komende jaren in toenemende mate het voordeel van een relatief lage overheidsschuld (zie Grafiek 10), waardoor de betreffende overheden minder hoeven te consolideren.

Mogelijke additionele bronnen voor een sneller groeiherstel

*Voorwaarden voor
een hogere groei...*

Ondanks de aantrekkende wereldhandel, blijft een substantieel economisch herstel in Nederland uit. De output gap blijft in de periode 2012-2014 negatief en varieert tussen -2,5 en -2,8%. De vraag rijst wat er nodig zou zijn om op korte termijn een hoger dan geraamde bbp-groei, bijvoorbeeld 1,5% te bereiken. Een dergelijke groei ligt hoger dan de geraamde potentiële groei, zodat de output gap sneller kan sluiten. Box 3 gaat nader in op de potentiële groei voor de komende jaren.

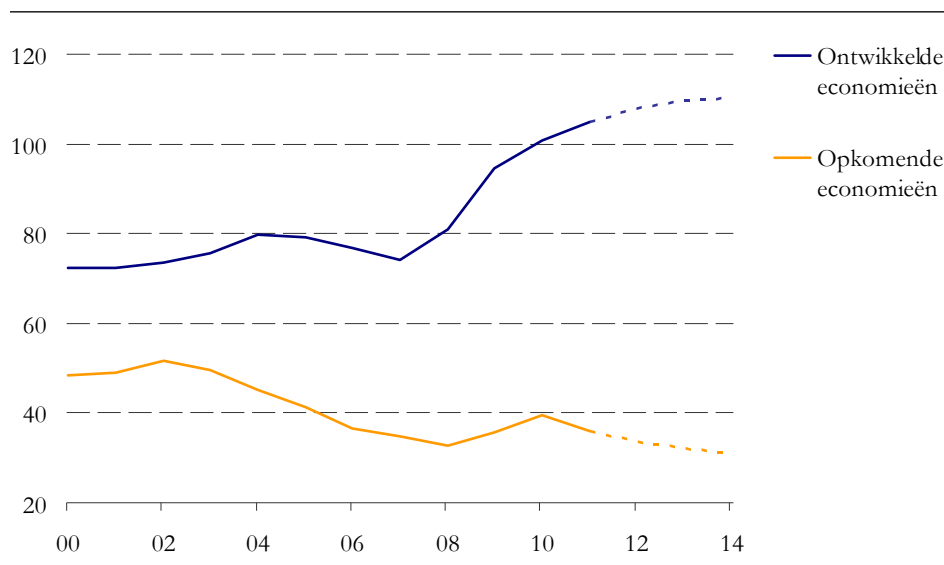
Grafiek 9 Relevante wereldhandel



Bron: ECB.

Grafiek 10 Bruto overheidsschuld

Procenten bbp



Bron: IMF.

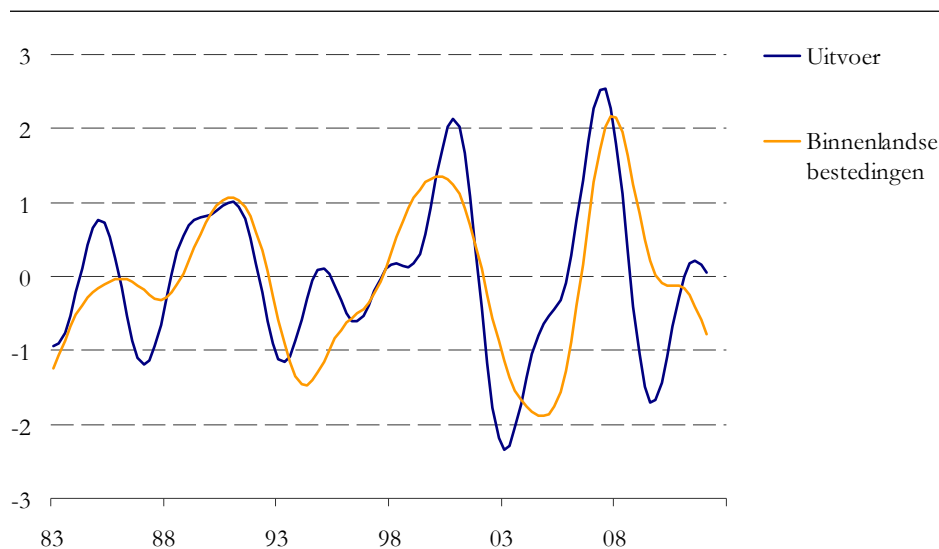
Het sneller dan nu geraamde herstel zou uit het buitenland of het binnenland kunnen komen. Grafiek 11 toont het conjuncturele verloop van de uitvoer en de binnenlandse bestedingen. Vrijwel altijd trekt eerst de export aan, gevolgd door de binnenlandse bestedingen. Dat gaat echter niet op bij het recente herstel van de uitvoer.

De vereiste extra wereldhandelsgroei lijkt niet onmogelijk

Een mogelijke bron van een stijgende vraag naar Nederlandse producten kan een opleving van het Duitse en Amerikaanse consumentenvertrouwen zijn. De werkloosheid in de VS en Duitsland laat al een dalende trend zien. Daarnaast hebben Duitse huishoudens relatief weinig schulden, terwijl Amerikaanse huishoudens al

*... stevige groei wereldhandel...***Grafiek 11 Conjunctuurverloop van uitvoer en binnenlandse bestedingen**

Gestandaardiseerde afwijking van de trend



Toelichting: De trend is bepaald met behulp van Christiano Fitzgerald (CF) filter.

Bron: CBS en DNB.

Box 3 Lagere potentiële groei door beperkter arbeidsaanbod

De potentiële groei is de economische groei gecorrigeerd voor tijdelijke invloeden van de conjunctuur. De hoogte van de potentiële groei op middellange termijn is mede bepalend voor de budgettaire ruimte in de komende kabinetsperiode. De potentiële groei valt uiteen in de toename van de potentiële werkgelegenheid en de toename van de structurele arbeidsproductiviteit, die afhangt van de investeringen en de technische vooruitgang. Tabel 3 toont de potentiële groei voor de jaren 1998-2017, berekend met DNB's macro-economische model DELFI.

Voor de jaren 2013-2017 wordt een gematigde potentiële groei verwacht van gemiddeld 1,2% per jaar. Dit is aanmerkelijk lager dan de groeipercentages die werden waargenomen voor de perioden 1998-2002 en 2003-2007. Ten eerste komt dit door een veel kleinere groeibijdrage van de potentiële werkgelegenheid; zowel de beroepsbevolking als arbeidsparticipatie groeien nog maar in beperkte mate. Daarnaast ontwikkelt de structurele arbeidsproductiviteit zich minder gunstig. Sinds het begin van de financiële crisis is de groei van de structurele arbeidsproductiviteit merkbaar vertraagd. Dit hangt mogelijk samen met de herallocatie van arbeid tussen economische sectoren en een mismatch tussen vraag en aanbod op de arbeidsmarkt. Mannelijke voltijdwerkers uit bedrijfstakken die nu in een ingrijpend reorganisatieproces verkeren, zoals de financiële sector, de bouwnijverheid en de industrie, zullen niet zomaar de overstap kunnen maken naar bijvoorbeeld de zorgsector. Door de aard van de werkzaamheden in die sector zijn daar immers vooral vrouwelijke deeltijdwerkers vertegenwoordigd. In de raming is aangenomen dat de periode van herallocatie voorlopig nog even aanhoudt. Een herstel van de groei van de structurele arbeidsproductiviteit tot pre-crisis niveau is nog niet voorzien.

De output gap is het verschil tussen feitelijke en potentiële productie, en is een maatstaf voor de stand van de conjunctuur. Normaliter wisselen perioden van laagconjunctuur en hoogconjunctuur elkaar vlot af; in DELFI is de gemiddelde duur van een periode met een negatieve (positieve) output gap 4 (3) jaren. De output gap is momenteel vanaf 2009 negatief. Ook tijdens de voorspeljaren blijft de output gap negatief; de feitelijke groei ligt in deze jaren onder of in de buurt van de potentiële groei. De raming van de potentiële groei in de tabel impliceert dat ook bij een gemiddelde feitelijke groei van 1,5% per jaar in de jaren 2013-2017 de output gap in 2017 nog niet gesloten zal zijn. Deze uitzonderlijk lange periode van laagconjunctuur is consistent met onderzoek van de OESO, dat laat zien dat de output gap na een financiële (banken-) crisis twee tot drie maal zo lang negatief blijft als in een normale recessie.

Tabel 3 Potentiële groei, 1998-2017

Procentuele mutaties per jaar

	1998- 2002	2003- 2007	2008- 2012	2013- 2017
Potentiële groei (toegevoegde waarde, basisprijzen)	3,1	2,0	1,3	1,2
w.v. groei potentiële werkgelegenheid (in arbeidsjaren)	1,6	0,2	0,2	0,2
w.v. structurele groei arbeidsaanbod (in personen)	1,5	0,7	0,6	0,4
bijdrage mutatie evenwichtswerkloosheid	0,4	-0,2	-0,2	-0,1
bijdrage groei deeltijd werk	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2
groei structurele arbeidsproductiviteit	1,5	1,9	1,0	1,0

Bron: DNB.

Tabel 4 Gevolgen van buitenslands gedreven herstel

Procentuele mutaties, tenzij anders vermeld

	2012	2013	2014
Relevante wereldhandel	3,2	8,7	6,9
Bruto binnenlands product	-0,5	1,5	1,5
Particuliere consumptie	-1,0	-0,5	0,4
Bedrijfsinvesteringen	0,2	2,8	4,2
Uitvoer	5,5	7,8	6,3
HICP	2,6	2,6	2,0
Werkloosheid (niveau, %)	5,4	5,9	5,7
EMU-saldo (EDP; niveau, % bbp)	-4,1	-2,6	-2,3

Bron: DNB en ECB.

een deel van hun schulden hebben afgelost. Ter bepaling van de gedachten wordt aangenomen dat een sterker consumentenvertrouwen zich vertaalt in een plausible extra groei van de particuliere consumptie in de VS en Duitsland. Ook is aangenomen dat investeerders door het toegenomen optimisme meer en eerder bereid zijn om projecten op te starten. Via het wereldmodel NiGEM is meegenomen dat olieprijsen en concurrentenprijsen stijgen door de toegenomen wereldwijde activiteit.

Onder deze internationale omstandigheden kan de wereldhandel voor Nederland zodanig aantrekken dat in 2013 en 2014 de bbp-groei op de gevraagde 1,5% uitkomt (zie Tabel 4). De relevante wereldhandel zou dan tussen 2012 en 2014 cumulatief ongeveer 5% sterker stijgen dan in de raming is aangenomen. Vooral in 2013 moet de voor Nederland relevante wereldhandel veel sneller groeien dan in de raming (8,7% in plaats van 5,4%), terwijl de groei in 2014 slechts 1%-punt hoger hoeft uit te vallen dan nu geraamd. Hoewel zulke groeicijfers in historisch perspectief hoog zijn, zijn ze niet uitzonderlijk.

Binnenslands gedreven groei vergt forse vertrouwensimpuls

Ook op basis van een onvoorzien krachtig binnenlands herstel is een hogere groei (van 1,5%) wellicht te realiseren. In dat geval zouden de bestedingen van consumenten en bedrijven alsnog moeten opveren, voornamelijk via een extra toename van het vertrouwen. De resultaten in Tabel 5 laten zien dat de groei van de consumptie en investeringen flink hoger moet uitkomen dan in de raming om een gewenste groei van 1,5% in 2013 en 2014 te bereiken. Er zou een zodanige vertrouwensimpuls moeten optreden dat de consumptiegroei in 2013 meer dan 2%-punt hoger ligt dan in de raming. De bedrijfsinvesteringen zouden in dat jaar zelfs 6,8% sneller moeten groeien. Omdat de bbp-groei in 2014 in de raming al op 1,2% ligt, is de noodzakelijke extra stijging van consumptie en investeringen in dat jaar relatief beperkt. Doordat in deze analyse de extra consumptiegroei voornamelijk gedreven wordt door een stijging van het consumentenvertrouwen en niet door hogere inkomsten, zullen gezinnen in dat geval nog meer moeten interen op hun vermogen dan al in de raming is voorzien.

*... of substantieel binnenlands
vertrouwensherstel*

De bovenstaande analyse laat zien dat het geen gemakkelijke opgave is om de Nederlandse economische groei op korte termijn naar een hoger niveau te tillen. De wereldhandel groeit al vrij sterk in de basisraming en er zijn historisch gezien hoge wereldhandelsgroeicijfers nodig om een bbp-groei van 1,5% te behalen. Een

*Structurele hervormingen
belangrijk*

Tabel 5 Gevolgen van binnenslands gedreven herstel

Procentuele mutaties, tenzij anders vermeld

	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>
Relevante wereldhandel	2,4	5,4	6,0
Bruto binnenlands product	-0,4	1,5	1,5
Particuliere consumptie	-0,4	1,4	0,7
Bedrijfsinvesteringen	1,8	7,7	3,7
Uitvoer	4,8	4,5	5,4
HICP	2,6	2,5	1,6
Werkloosheid (niveau, %)	5,3	5,9	5,9
EMU-saldo (EDP; niveau, % bbp)	-4,0	-2,4	-2,1

Bron: DNB en ECB.

binnenslands gedreven herstel is niet onmogelijk, maar dit vereist een substantiële verbetering van het vertrouwen bij consumenten en producenten. Denkbaar is dat dit wordt aangewakkerd door structurele hervormingen die het groeipotentieel op langere termijn versterken. Geloofwaardige structurele hervormingen genereren niet alleen profijt op lange termijn, maar juist door het anticipatiegedrag van huishoudens en bedrijven kan hierdoor ook de economische groei op korte termijn al hoger komen te liggen.

