

De Nederlandse economie in 2003-2005: een voorspelling met morkmon

De jaren 2004 en 2005 zullen jaren van ontluikend herstel worden. Dit jaar zal het bbp-volume nog met 0,8% krimpen om in 2004 met 0,7% te groeien alvorens in 2005 door te stoten naar een groeivoet van 2,0%. Voor het eerst sinds 1982, toen de economie met 1,2% kromp, valt de jaargroei negatief uit. Naar het zich laat aanzien was het tweede kwartaal van dit jaar het dieptepunt. Het eerste half jaar van 2003 kenmerkte zich door de geopolitieke spanningen rondom de oorlog in Irak, het binnenlandse politieke vacuüm, extreem laag producenten- en consumentenvertrouwen, geringe koopbereidheid en de laagste stand van de AEX sinds jaren. Inmiddels is er veel veranderd: een nieuw kabinet is gevormd, extra bezuinigingsmaatregelen zijn doorgevoerd, een akkoord is afgesloten door de overheid en de sociale partners met als hoofdpunt het bevriezen van de nominale lonen, bedrijven zijn in vol tempo doorgestaan met herstructureren en reorganiseren, de AEX is met 50% gestegen, de economische groei in de Verenigde Staten (vs) en China is boven verwachting hoog en de euro heeft zijn hoogste koers ooit bereikt ten opzichte van de Amerikaanse dollar. De zaadjes van herstel zijn gezaaid en het ontkiemen is reeds begonnen. Toch blijven er scenario's met risico's denkbaar: wat zijn de onzekerheden van een hoog blijvende olieprijs, wat zijn de effecten van een hoge groei in de vs, al dan niet in combinatie met een hogere koers van de euro en wat had de scherpe krimp van de consumptie eerder dit jaar tot gevolg? De ramingen en de scenario-resultaten zijn verkregen met behulp van MORKMON, het macro-econometrische model voor Nederland van de Nederlandsche Bank.

Inleiding

Elk half jaar wordt een voorspelling voor Nederland gepubliceerd op basis van berekeningen met het macro-econometrische structuurmodel *morkmon* van de Nederlandsche Bank. Dit artikel presenteert de ramingen voor de Nederlandse economie voor de periode 2003-2005. De gerealiseerde cijfers voor de eerste drie kwartalen van 2003 zijn in deze voorspelling verwerkt.

Dit artikel gaat eerst nader in op de uitgangspunten die ten grondslag liggen aan de ramingen. Deze betreffen de verwachte groei van de economieën wereldwijd, de verwachte ontwikkeling van de energie- en grondstoffenprijzen en de macro-economische vertaling van de voorgenomen overheidsmaatregelen en van het Najaarsakkoord. Daarna volgt een uitgebreidere toelichting op het economische beeld dat uit de ramingen volgt. Het beeld wordt uitgesplitst naar de economische groei inclusief de onderliggende bestedingscategorieën consumptie, investeringen van bedrijven, uitvoer en invoer. Vervolgens komen de loonopbouw en de situatie op de arbeidsmarkt aan bod, de ontwikkeling en decompositie van de consumptieprijzen en de inflatieperceptie van het publiek. De economische ontwikkelingen en de voorgenomen kabinetsplannen inclusief hun effecten op de economie worden samengevat in het beeld omtrent de overheidsfinanciën.

Tot slot van dit artikel worden drie onzekerheidsvarianten gepresenteerd die de effecten beschrijven van een schok in consumptieve bestedingen, de euro/dollar-wisselkoers in combinatie met Amerikaans herstel en de olieprijsen.

Uitgangspunten 2003-2005

De uitgangspunten waarop de centrale projectie is gebaseerd betreffen de voor Nederland relevante internationale ontwikkelingen en de economische effecten van binnenlandse maatregelen (tabel 1). In het onderstaande worden de belangrijkste relevante externe invloeden weergegeven, gebaseerd op de uitgangspunten zoals die zijn gehanteerd binnen het Europees Stelsel van Centrale Banken (escb) in het kader van de recente Broad Macroeconomic Projection Exercise (*bmpe*)¹.

De projecties zijn conform de afspraken binnen het escb – gebaseerd op een constante beleidsrente en wisselkoers. In concreto betekent dit een driemaands rente van 2,1% en een eurodollarkoers van 1,17. Het beloop van de lange rente wordt verondersteld zich te ontwikkelen conform de verwachtingen van de financiële

markten. Dit komt voor het rendement op 10-jaars overheidsobligaties neer op een lichte stijging vanaf een niveau van rond de 4,1%.

Gedurende 2003 won de euro aan kracht ten opzichte van de dollar en bereikte haar hoogste niveau sinds de invoering in 1999. De koers van de Amerikaanse munt verslechterde in mindere mate ook ten opzichte van andere belangrijke valuta, zoals de yen en het pond sterling. Een lage particuliere spaarquote (3,5% van het bbp) en een oplopend tekort op de overheidsbegroting (5% van het bbp) liggen hieraan ten grondslag. Deze factoren hebben tot gevolg dat het tekort op de Amerikaanse lopende rekening in 2003 ruim 5% van het bbp bedraagt.

Hierin ligt ook de grootste kwetsbaarheid van de dollarkoers besloten, aangezien de vs voor de financiering van het tekort op de lopende rekening gevoelig zijn voor de investeringsbereidheid van buitenlandse beleggers. Deze gevoeligheid omringt de wisselkoersassumptie met de nodige onzekerheid. De mate waarin de centrale projectie gevoelig is voor wisselkoersveranderingen wordt verderop in dit artikel onder het kopje ‘Varianten op de basisprojectie’ in kaart gebracht.

Hetzelfde geldt met betrekking tot de onzekerheid rondom de olieprijsassumptie. De opwaartse risico's voor de olieprijsen liggen aan de aanbodzijde met name in de aanhoudende spanningen in het Midden-Oosten als geheel en Irak in het bijzonder. Aan de vraagzijde maakt een doorzettend economisch herstel in de vs – die al lage stookolievoorraden kennen – en voortdurende hoge groei in China een opwaartse druk op de prijs mogelijk. Neerwaartse effecten op de olieprijs zijn de uitbreiding van olieproductie door niet-opeec landen, voornamelijk Rusland, het gebied rondom de Kaspische zee, Canada en West-Afrika. Gebaseerd op futures prijzen wordt de dollarprijs per vat Brent verondersteld geleidelijk te dalen vanaf een niveau van een kleine usd 30 naar een jaargemiddelde van usd 24,5 in 2005. Volgens de markt is deze koers met een bepaalde onzekerheid omgeven. Op het moment van ramen werd voor 2004 met 90%-zekerheid een oliekoers tussen usd 20 en usd 35 voorzien.

Op basis van futures prijzen en technische aannames worden de dollarprijzen voor overige grondstoffen verondersteld gemiddeld jaarlijks te stijgen met respectievelijk 12,3%, 9,3% en 4% over de projectiehorizon. De aanname voor het jaargemiddelde van 2003 is fors naar boven bijgesteld ten opzichte van de assumptie van de vorige raming vanwege de hoger dan voorzien prijsgroei in het tweede kwartaal van 2003 van metalen en van *non-food* agrarische producten.

Tabel 1 Uitgangspunten

	Realisatie		Veronderstellingen	
	2002	2003	2004	2005
Internationaal ¹				
Procentuele mutaties				
Volume relevante wereldhandel ²	0,8	2,1	4,9	7,1
Bbp-volumegroei vs	2,4	2,9	3,8	3,5
Bbp-volumegroei vk	1,7	2	2,9	3,1
Bbp-volumegroei Japan	0,2	2,7	1,8	1,9
Bbp-volumegroei wereld exclusief eurogebied	3,4	4	4,7	5
Grondstoffenprijzen exclusief energie, in usd	2,8	12,3	9,3	4
Prijspeil invoer goederen en diensten in euro's	-0,6	-1,5	-2,2	0,7
Prijspeil uitvoer goederen concurrenten, in euro's ³	-2,9	-6,8	-0,4	1,4
Gemiddelde niveaus				
Korte rente eurogebied (%)	3,3	2,3	2,1	2,1
Lange rente Nederland (%)	4,9	4,1	4,3	4,3
Eurokoers (in usd)	0,94	1,13	1,17	1,17
Olieprijs (uk Brent in usd per vat)	25	28,5	26,2	24,5
Binnenland				
Arbeidsvolume overheid (niveau in 1000 arbeidsjaren)	771	780	779	775
Volumegroei overheidsconsumptie (%)	3,8	2,4	0,6	0
Volumegroei bruto investeringen overheid (%)	1,9	2	0	0

¹ De internationale uitgangspunten zijn ontleend aan de bmpe (najaar 2003, Eurosysteem).

² Dit betreft de voor Nederland relevante wereldhandel van goederen en diensten.

³ Geografisch herwogen volgens Nederlandse uitvoerpakket.

De economische vooruitzichten voor de internationale volume conjunctuur zijn opwaarts bijgesteld. De belangrijkste economieën buiten het eurogebied, namelijk de vs, het vk en Japan, worden verondersteld in 2004 tot 0,6 procentpunt en in 2005 tot 0,3 procentpunt sneller te groeien ten opzichte van de uitgangspunten van de vorige raming². Bovendien hebben de vs en met name Japan het afgelopen half jaar verrast met hoger dan verwachte bbp-groei cijfers. De achtergronden hiervan worden nader belicht in het artikel 'Nederland in het eurogebied' elders in dit kwartaalbericht.

Wereldwijd wint het economisch herstel verder aan kracht, voornamelijk gedreven door de groeidynamiek in de vs en Azië. Dit herstel zal vooral op de middellange termijn in reikwijdte toenemen, maar het vooruitzicht op een substantiële versnelling ervan blijft bescheiden. Dit is de erfenis van macro-economische onevenwichtigheden uit de voorbije periode van sterke groei en van de wegebbende impulsen van expansief

budgettair en monetair beleid. De wereldhandel wordt verondersteld zich parallel aan de wereldwijde economische groei te ontwikkelen. De voor Nederland relevante wereldhandel groeit dit jaar met 2,1% en volgend jaar met 4,9% en in 2005 met 7,1%. Korte termijn risico's voor de wereldhandelsgroei vormen het staalconflikt tussen de eu en de vs en het conflict tussen de vs en China over de waardering van de renminbi. Ook op lange termijn bestaan er risico's, met name omdat het potentieel van de laatste wto overleg rondes volledig uitgeput raakt. Pogingen om het toekomstige groeipotentieel hoog te houden door liberalisering van de handel in agrarische producten en bescherming van buitenlandse investeringen – de zogenoemde Doharonde – is ongewis als gevolg van de recent mislukte wto conferentie in Cancun.

De invoerprijzen en de prijzen van de Nederlandse concurrenten gemeten in euro's zijn in 2003 fors lager als gevolg van de sterke appreciatie van de euro. In het

algemeen blijft de stijging van de gemiddelde wereldmarktprijs van industriële producten naar verwachting achter bij de gemiddelde inflatie vanwege productiviteitsstijgingen, de toenemende rol van lage lonenlanden en de huidige onderbezetting van de mondiale productiecapaciteit.

De binnenlandse uitgangspunten hebben betrekking op collectieve uitgaven van de overheid. Deze vloeien enerzijds voort uit het Strategisch Akkoord en de aanvullende maatregelen nadien van het kabinet Balkenende i. Anderzijds is er het Hoofdlijnenakkoord van de huidige coalitie en het in augustus afgesproken aanvullend beleidspakket. Het aanvullend beleidspakket voorziet in additionele ombuigingen en lastenverzwaringen ter waarde van eur 4 miljard gedurende de lopende kabinetsperiode. Voor 2004 worden de uitgaven met eur 1,2 miljard extra gereduceerd en de lasten met eur 800 miljoen extra verzwaaard. Het zwaartepunt van het Hoofdlijnenakkoord ligt bij de voor het financieringssaldo relevante ombuigingen die oplopen tot cumulatief eur 8 miljard in 2007. Deze bestaan voornamelijk uit besparingen op de sociale zekerheid en op de salarissen in de collectieve sector. De loonontwikkeling bij de overheid en de zorg wordt in 2004 en 2005 bevroren conform het Najaarsakkoord en daarna ieder jaar beleidsmatig 1 procentpunt lager gesteld dan uit de normale koppeling aan de lonen in de marktsector zou volgen. Dit met de restrictie dat er geen sprake is van een negatieve loonontwikkeling in nominale termen. De besparingen op de sociale zekerheid worden gerealiseerd door de uitkeringen aan het contractloon van ambtenaren te koppelen in plaats van aan het gemiddelde contractloon van de marktsector en de collectieve sector. De overheidsinvesteringen groeien in 2003 nog met 2,0% door de reeds toegezegde uitgaven aan omvangrijke infrastructurele projecten.

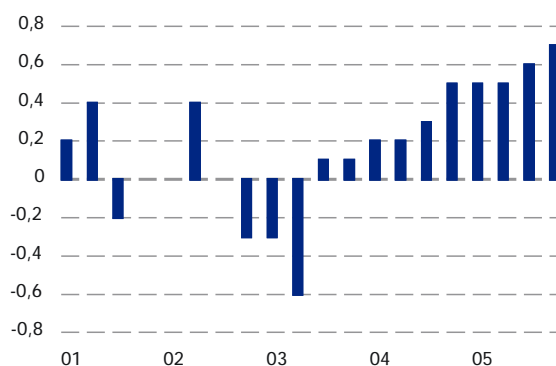
Uitkomsten centrale projectie 2003-2005

De realisaties voor 2002 en de ramingen voor de periode 2003-2005 van de voornaamste macro-economische variabelen staan in tabel 2 weergegeven. In het hiernavolgende gaat de aandacht uit naar de economische groei en haar determinanten, de arbeidsmarkt, de lonen en de prijzen gedurende de projectieperiode.

Economische groei

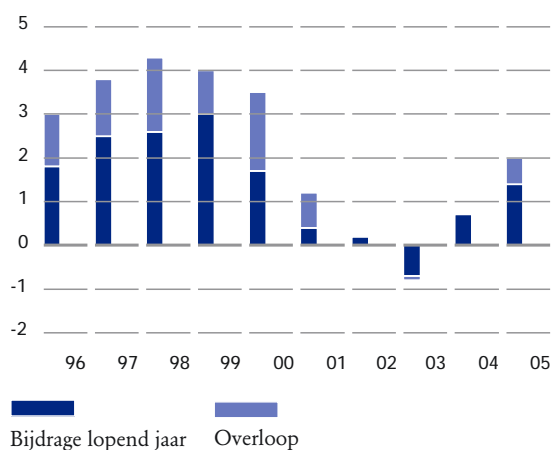
In 2003 zal de Nederlandse economie, afgemeten aan het bbp-volume, krimpen met 0,8%. Voor het eerst sinds 1982, toen de economie kromp met 1,2%, gaat de jaargroei

Grafiek 1a Kwartaal-op-kwartaal groei 2001-2005



negatief uitvallen. Ter vergelijking, het laagste jaargroei-cijfer tijdens de recessie in het begin van de jaren negentig bedroeg 0,7%. Het recente dieptepunt lag in het tweede kwartaal van 2003 toen de economie kromp met 0,6% op kwartaalbasis. De teruggang werd ingegeven door negatief sentiment rondom de oorlog in Irak en de politieke onzekerheid omtrent de binnenlandse formatiebesprekingen. Volgens voorlopige cijfers begon de economie in het derde kwartaal weer voorzichtig te groeien. In grafiek 1a staan de groeicijfers op kwartaalbasis van het bbp-volume weergegeven voor de periode 2001-2005, waarbij de cijfers tot en met het derde kwartaal van 2003 realisaties zijn en de cijfers vanaf dit moment ramingen. De bijbehorende jaarlijkse groeicijfers zijn weergegeven in grafiek 1b en zijn uiteengegafeld in de bijdrage van het lopende jaar en de bijdrage van de overloop uit het voorgaande jaar. De groei in 2003 wordt met 0,1 procentpunt gedrukt vanwege negatieve overloopeffecten uit 2002.

Grafiek 1b Jaar-op-jaar groei 1996-2005 inclusief aandeel overloop



Tabel 2 Kerngegevens basisprojectie Nederlandse economie

	Realisatie		Ramingen	
	2002	2003	2004	2005
Volume bestedingen en productie	Procentuele mutaties			
Particuliere consumptie	0,8	-1	0,4	1
Bruto investeringen bedrijven (excl. woningen)	-6,4	-6,5	-0,4	1,8
Uitvoer goederen en diensten	0,1	-0,7	1,6	5,4
Invoer goederen en diensten	-0,2	-0,1	1,5	4,2
Bruto binnenlands product	0,2	-0,8	0,7	2
Lonen en prijzen				
Contractloon per werknemer in de marktsector	3,4	2,8	1	0
Loonsom per werknemer in de marktsector	4,9	4,3	2,1	0,9
Consumentenprijsindex	3,3	2,1	1,3	1,1
Prijsconcurrentiepositie ¹	-	2,1	-5,5	2
Prijspeil bruto binnenlands product	3,4	3	1,3	1,1
Arbeidsmarkt				
Werkgelegenheid (personen x 1000)	0,9	-0,7	-0,5	0,4
Arbeidsaanbod (personen x 1000)	1,4	0,5	0,9	1,2
	Gemiddelde niveau			
Mutatie werkloosheid (personen x 1000)	34	106	113	63
Verhouding niet-actieven/actieven (%)	64,7	67,9	71	70,7
Collectieve sector				
emu-Vorderingensaldo (% bbp)	-1,6	-2,7	-2,9	-2,5
Structureel emu-vorderingensaldo (% bbp) ²	-2	-1,5	-1	-0,9
Bruto schuld (ultimo, % bbp)	52,4	53,8	55,7	56,6
Overig				
Handelsbalans goederen en diensten (% bbp)	5,1	5,1	4,5	4,3
Arbeidsinkomensquote (%) ³	84,9	86,5	86,5	86

¹ Mutatie prijspeil uitvoer concurrenten minus mutatie prijspeil uitvoer.

² Structurele saldo vastgesteld volgens de rekenmethode van de Europese Commissie.

³ Bedrijven exclusief delfstoffenwinning, exploitatie onroerend goed en kwartaire sector.

Het particuliere consumptievolume neemt in 2003 met 1% af, mede vanwege een forse contractie van 1,2% op kwartaalbasis in het tweede kwartaal, volgend op een krimp van 0,3% in het eerste kwartaal van dit jaar. De gevolgen van deze contractie worden verderop in dit artikel in kaart gebracht onder het kopje 'Varianten op de basisprojectie'. De consumptiegroei trekt geleidelijk verder aan gedurende de voorspelhorizon, maar blijft ver onder het langjarig gemiddelde van ongeveer 2,3%.

Voor de verklaring van de afname van de hoeveelheid geconsumeerde goederen en diensten in de eerste helft van 2003 kunnen twee binnenlandse factoren relevant zijn: de situatie op de arbeidsmarkt en de vertrouwens-effecten gerelateerd aan de binnenlandse politieke ontwikkelingen. De situatie op de arbeidsmarkt verslechterde met een toename van het aantal werklozen met 65.000 personen, ofwel ongeveer 1 procentpunt van de beroepsbevolking, in het tweede kwartaal. Het binnen-

landse politieke klimaat in het begin van 2003 werd gedomineerd door mislukte formatiebesprekingen en vervolgens door een omvangrijke budgettaire consolidatieslag, zoals vastgelegd in het Hoofdlijnenakkoord. Het consumentenvertrouwen en de koopbereidheidsindicatoren bereikten hierdoor, mogelijk nog verder neerwaarts beïnvloed door de spanningen rondom Irak, de laagste niveaus in twintig jaar tijd. In dit klimaat van onzekerheid zijn consumenten minder gaan besteden aan luxe goederen. De uitgaven aan buitenlandse vakanties, horecabezoek, woninginrichtingartikelen, huishoudelijke apparaten en consumentenelektronica daalden, terwijl de consumptie van voedings- en genotmiddelen een stabiele groei liet zien. De koopkracht van gezinnen heeft in 2003 additioneel te lijden gehad van de premieverhogingen ten behoeve van de pensioenen en de ziektekostenverzekering. Zo staan de Nederlandse pensioenfondsen onder druk om hun financiële buffers te herstellen na de beurskrach van de afgelopen jaren. De koopkracht staat in 2004 verder onder druk door de voorgenomen verhogingen van de belastingen en sociale premies en de nulgroei van de lonen die onlangs is afgesproken door de sociale partners in het Najaarsakkoord 2003. Voor de consumenten is er met het afsluiten van dit akkoord een einde gekomen aan een periode van onzekerheid.

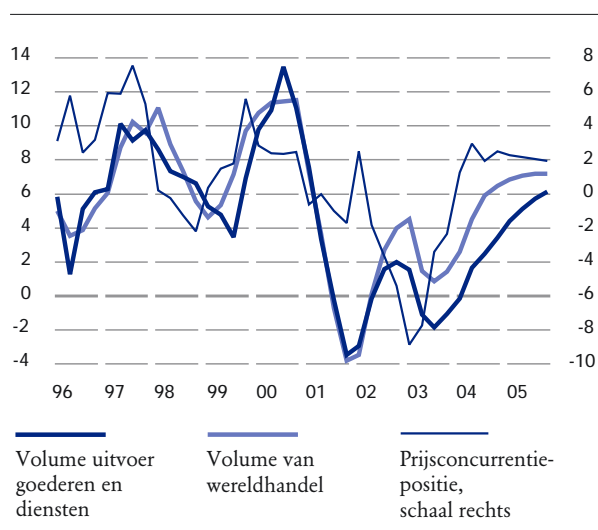
Dit jaar zal het volume van de bedrijfsinvesteringen in vaste activa exclusief woningen naar verwachting voor het derde achtereenvolgende jaar krimpen en wel met 6,5%. Het vertrouwen van ondernemers in de industrie bereikte in mei een dieptepunt en de bezettingsgraad in de industrie was in het derde kwartaal 81,0% met slechts een fractie hoger dan het dieptepunt van 80,5% van de vorige recessie in 1993. De afname van de bedrijfsinvesteringen werd verder veroorzaakt door de zich reeds over een langere periode verslechterende concurrentiepositie en de lagere winstgevendheid. Het aantal faillissementen steeg in drie jaar tijd van 300 naar 700 per maand. De beursgenoteerde bedrijven draaiden collectief quitte in 2001, kenden een verlies van eur 4,4 miljard in 2002 en zullen dit jaar weer winstgevend worden. Al deze ontwikkelingen noopten de producenten tot kostenbesparingen, het rationaliseren van de bedrijfsprocessen, het afstoten van niet-kerntaken en reorganisaties. Bedrijven snijden in hun personeelsbestand, waardoor het aantal vacatures afneemt en de werkloosheid toeneemt met ruim 100.000 personen zowel in dit jaar als volgend jaar. Het herstel van de winstgevendheid wordt vanwege de lage bezettingsgraad en de ongunstige balansverhouding in eerste instantie aangewend om de vermogenspositie te ver-

sterken en de balansen te herstructureren door kosten en uitgaven te reduceren en de schulden te saneren. De investeringen in commerciële en industriële gebouwen nemen vanwege de lage bezettingsgraad vooralsnog af. Vanwege de vrijkomende bouwcapaciteit en de nog immer sterke vraag naar nieuwe woningen zullen de investeringen in woningen gestaag aantrekken.

Nederland kan in 2003 nog niet ten volle profiteren van het aantrekken van de relevante wereldhandel met 2,1%. Het gemiddelde jaarvolume van zowel de uitvoer als de invoer krimpt dit jaar. In grafiek 2 zijn de groei van de voor Nederland relevante wereldhandel en de Nederlandse uitvoer van goederen en diensten uitgezet samen met de procentuele verandering van de prijsconcurrentiepositie. De laatste grootheid is het verschil tussen de prijsstijging door de concurrenten op de exportmarkten en de prijsstijging door Nederlands exporteurs. Aanvankelijk door de relatief hoge binnenlandse loonstijgingen en later mede door de appreciatie van de euro verslechtert sinds begin 2001 de prijsconcurrentiepositie, waardoor het Nederlandse marktaandeel uitgehouden wordt. Dit verlies is zichtbaar in de grafiek door het uiteenlopen van de groei van de wereldhandel en van de uitvoergroei sinds begin 2002. Gedurende de voorafgaande vijf jaar bewegen beide grootheden vrijwel identiek. Naast de arbeidskosten zijn ook de prijsfluctuaties van de ingevoerde grondstoffen, de energiekosten en de ontwikkeling van de winstmarges van invloed op de prijsconcurrentiepositie van de Nederlandse industrie. De afgelopen jaren hebben exporteurs de prijsstijgingen van de grondstoffen

Grafiek 2 Prijsconcurrentiepositie, wereldhandel en uitvoer

Jaar-op-jaar groeivoeten



Tabel 3 Opbouw loonkosten per eenheid product in de marktsector

Bijdragen in procentpunten

	2002	2003	2004	2005
Contractloon	3,4	2,8	1	0
Incidenteel	0,9	0,4	0,5	0,5
Sociale lasten werkgevers	0,6	1,1	0,6	0,4
Loonsom per werknemer	4,9	4,3	2,1	0,9
Arbeidsproductiviteit	0,1	0,2	1,5	1,8
Loonkosten per eenheid product	4,8	4,1	0,6	-0,9

en de arbeidskosten voornamelijk opgevangen met de winstmarges om nog enigszins concurrerend te blijven. Uit grafiek 2 blijkt bovendien dat de prijsconcurrentiepositie vanaf begin 2004 weer gunstig wordt en de Nederlandse exporteurs hun verloren marktaandeel weer terug gaan winnen. Pas aan het eind van de projectieperiode liggen de uitvoer- en wereldhandelsgroei weer dichtbij elkaar. Het belangrijkste mechanisme achter dit proces, onder de veronderstelling van een constante wisselkoers, is het afvlakken van de stijging van de loonkosten per eenheid product van ruim 4% in 2002 en 2003 naar een half procent in 2004 tot zelfs een daling een jaar later, zie tabel 3. Door de reductie van de arbeidskostenstijging in combinatie met de door de sterke eurokoers relatief laag geprijsde grondstoffen-, energie- en invoerprijzen dalen de prijzen van de Nederlandse uitvoer met 1,4% dit jaar en ruim 2% volgend jaar.

Lonen

De overheid en de werknemers- en werkgeversorganisaties hebben het Najaarsakkoord 2003 gesloten, waarin een bevroering van de nominale lonen is afgesproken voor 2004 en 2005. Vanwege de overloop van eerder afgesloten contracten resulteert per saldo een contractloonstijging van 2,8% in 2003 en 1,0% in 2004, voordat in 2005 daadwerkelijk de nominale nullijn wordt gehaald.

De afname van de contractloonstijging van 3,4% in 2002 tot nul in 2005 vertaalt zich in een sterk gematigde ontwikkeling van de loonkosten per eenheid product. De kwantitatieve opbouw van deze variabele staat weer gegeven in tabel 3. Hieruit blijkt dat behalve de contractloonmatiging het aantrekken van de arbeidsproductiviteitsgroei, die het resultaat is van de huidige saneringsgolf in het bedrijfsleven, de arbeidskosten-

stijging tempert. De loonkosten per eenheid product stegen in 2002 nog met 4,8% en zullen via 4,1% dit jaar en 0,6% volgend jaar in 2005 zelfs dalen met 0,9%. De incidentele loonstijging is opgebouwd uit een structureffect en de loondrift. Het structureffect bestaat uit de additionele verandering van het gemiddelde loon als gevolg van veranderingen in de samenstelling van het bestand van werkenden in de marktsector. Dit komt gedurende de projectiehorizon neer op een additionele loonstijging vanwege de vergrijzing van de werkzame bevolking. De loondrift wordt bepaald door de conjuncturele component van de incidentele loonstijging en bestaat uit periodieken, bonussen, arbeidsmarkttoeslagen, en dergelijke. Door de verruiming van de arbeidsmarkt vervalt de bijdrage van de loondrift en halveert per saldo de incidentele loonstijging gedurende de voorspelhorizon ten opzichte van 2002. De verdubbeling van de bijdrage van de sociale lasten werkgevers in 2003 hangt samen met de hogere pensioenpremies om de achterblijvende rendementen van de pensioenfondsen te compenseren.

Arbeidsmarkt

Met vertraging heeft de economische neergang hard toegeslagen op de arbeidsmarkt en is de totale werkgelegenheidsgroei na acht jaren van groei sinds het tweede kwartaal van 2003 negatief, om naar verwachting pas begin 2005 weer aan te trekken. In de marktsector daalt de werkgelegenheid al sinds 2002, maar deze daling werd gecompenseerd door groei in de zorg en het onderwijs. In de zorg blijft de werkgelegenheid groeien om aan de toenemende vraag naar zorg te kunnen blijven voldoen en om de wachtlijsten te verkorten. Vanwege de bezuinigingsmaatregelen zal bij de overheid voor het eerst sinds 1997 geen sprake meer zijn van werkgelegenheidsgroei.

De afkalving van de werkgelegenheid in het bedrijfsleven is het directe gevolg van de herstructurerings- en reorganiseringsoperaties. Bedrijven zijn de afgelopen jaren terughoudend geweest om arbeidskrachten te ontslaan, die juist met zeer veel moeite in de krappe arbeidsmarkt van 1999-2000 waren gerekruteerd. Het aanhouden van overtollig personeel (*labour hoarding*) zorgde voor een geringe arbeidsproductiviteitsgroei, toenemende loonkosten per eenheid product en lagere winstmarges. Volgens voorlopende indicatoren als het nog steeds toenemend aantal ontslagaanvragen en het aantal faillissementen, dat recordhoogten bereikt, is de huidige saneringsslag nog niet voltooid.

Het arbeidsaanbod neemt naar verwachting toe met gemiddeld 0,9% per jaar over de projectiehorizon. De structurele toename van het arbeidsaanbod wordt veroorzaakt door de oplopende arbeidsparticipatie van vrouwen. De jongere generaties vrouwen participeren meer in het arbeidsproces dan de oudere generaties en in de loop van de tijd neemt hun aandeel in de potentiële beroepsbevolking toe. Hier staat het ontmoedigingseffect tegenover; vrouwen die herintreding op de arbeidsmarkt overwegen wachten hier nog even mee tot hun kansen groter zijn. Naast de structurele toename wordt het arbeidsaanbod beleidsmatig gestimuleerd door diverse maatregelen in de sociale zekerheid ten aanzien van pre-pensioenen en de matiging van de wao, werkloosheids- en sociale uitkeringen. Het achterblijven van de uitkeringen bij de lonen in de marktsector doet per definitie de vervangingsvoet (*replacement rate*) dalen en geeft daarmee een stimulans aan personen om zich op de arbeidsmarkt aan te bieden. De daling van de werkgelegenheid bij een gestage toename van het arbeidsaanbod doen de werkloosheid in zowel 2003 als

volgend jaar toenemen met ruim 100.000 personen. De verhouding tussen inactieven en actieven, de zogenoemde i/a-ratio, verslechtert geleidelijk van ruim 65% in 2002 naar 71% in 2004 en daalt weer licht in 2005.

Prijzen

De inflatie volgens de nationale definitie bereikte een hoogtepunt van 4,5% in mei 2001, een niveau dat sinds de oliecrisis in de jaren zeventig niet meer was vertoond. De acceleratie van de prijsstijgingen vanaf 2000 was het resultaat van de krapte op de arbeidsmarkt, de hoge invoerprijzen in 2000, de verhoging van de btw-tarieven met de implementatie van een herziend belastingstelsel op 1 januari 2001 en de effecten van de invoering van de chartale euro in het begin van 2002. Net zoals vorig jaar daalt de inflatie dit jaar en komend jaar met ongeveer één procentpunt. Voor dit jaar komt de inflatie daarmee uit op het gemiddelde van het eurogebied van ongeveer 2,0% en vertraagt vervolgens verder tot 1,1% in 2005. Dit is het laagste inflatieniveau sinds de periode van kortstondige deflatie in 1986-1987.

De opbouw van de toename van het prijspeil particuliere consumptie is weergegeven in tabel 4. De belangrijkste factor achter de daling van de inflatie zijn de arbeidskosten per eenheid product, waarvan de bijdrage afneemt van 1,8 procentpunt voor dit jaar tot 0,3 procentpunt volgend jaar en -0,3 in 2005. Zoals eerder aangegeven ligt de oorzaak van deze afname zowel in de loonmatiging als het herstel van de arbeidsproductiviteit. De prijsstijging voor volgend jaar komt voornamelijk op het conto van de bruto margeverbetering van bedrijven. Mede ingegeven door de huidige prijzenslag in de supermarkten staat de bruto margeverbetering voor bedrijven voor dit jaar nog onder druk. Door de

Tabel 4 Stijging consumptieprijzen naar onderdelen

Bijdragen in procentpunten

	2002	2003	2004	2005
Invoer	-0,2	-0,5	-0,8	0,3
Indirecte belastingen en niet marktsector ¹	0,6	1,1	0,6	0,5
Arbeidskosten per eenheid product	2,2	1,8	0,3	-0,3
Bruto margeverbetering ²	0,5	-0,4	1,1	0,6
Prijspeil particuliere consumptie	3,1	2,1	1,3	1,1
Consumentenprijsindex	3,3	2,1	1,3	1,1

¹ Indirecte belastingen, aardgas, huur en kwartaire diensten.

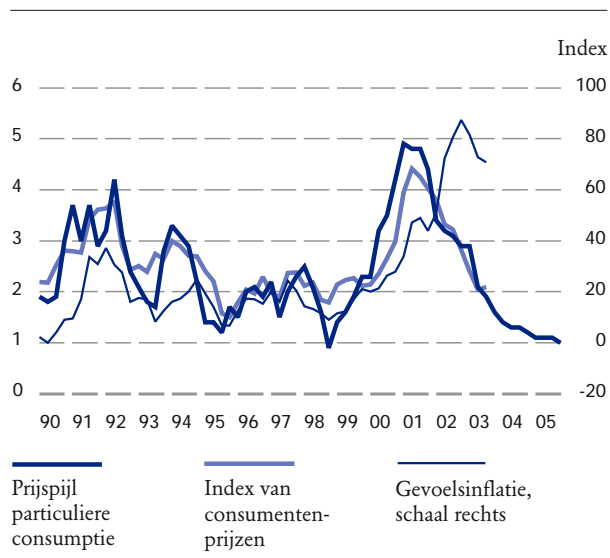
² Inclusief kapitaalkosten.

sterke appreciatie van de euro dalen de invoerprijzen en deze drukken daarmee de inflatie dit jaar met een half procentpunt en volgend jaar met 0,8 procentpunt.

In grafiek 3 staan het prijspeil particuliere consumptie, de consumentenprijsindex (cpi) en de gevoelsinflatie weergegeven. Met de invoering van de chartale euro bereikte de kerninflatie, dat is de inflatie exclusief de bijdragen van energieprijzen en onbewerkte voedingsmiddelen, een hoogtepunt van 4,6% in januari 2002, terwijl de feitelijke inflatie toen al een half jaar lang daalde. In de perceptie van het publiek bereikte de prijsstijging zijn hoogste punt pas aan het einde van 2002, getuige de ontwikkeling van de gevoelsinflatie in grafiek 3. Gedurende de jaren negentig is er sprake geweest van een sterk en betrekkelijk eenduidige verband tussen de door consumenten ervaren gevoelsinflatie en het beloop van de totale cpi in Nederland. Dit sterke verband is duidelijk verbroken sinds het wijzigen van de btw-tarieven in 2001 en is zelfs meer diffuus geworden ten tijde van het invoeren van de chartale euro. Het uiteenlopen tussen de werkelijke inflatie en de gevoelsinflatie sinds 2002 wordt wellicht mede verklaard door overmatige effect van dagelijkse bestedingen op de prijsperceptie. De consumentenprijsindex dekt de prijzen van consumptieproducten die nagenoeg dagelijks verkocht worden (zoals voedingsmiddelen, horeca, brandstoffen), minder vaak voorkomende bestedingen (duurzame goederen zoals huishoudelijke apparatuur,

Grafiek 3 Prijspeil particuliere consumptie, gevoelsinflatie¹ en index van consumentenprijzen

Mutaties in procenten per jaar



¹ Gebaseerd op onder consumenten gehouden conjunctuurenquêtes van de Europese Commissie.

auto's, vakantie, woninginrichting en consumentenelektronica) alsmede bestedingen die doorgaans via regelmatige overschrijvingen plaatsvinden (bijvoorbeeld huren, verzekeringen en lidmaatschapcontributies). De eerste categorie goederen is voor de consument het meest zichtbaar en zou daarmee de gevoelsinflatie onevenredig veel kunnen beïnvloeden aangezien deze categorie ruwweg slechts eenderde van het totale consumptiebudget beslaat. Bovendien zou prijsillusie een rol kunnen hebben gespeeld doordat op basis van de benaderingswijze van de omrekenfactor van de gulden naar de euro de consumenten de prijsstijgingen mogelijk als hoger hebben ervaren dan deze in werkelijkheid waren. Ten slotte waren consumenten wellicht gevoeliger voor prijsstijgingen door de uitgebreide media-aandacht omtrent de invoering van de chartale euro. Wellicht dat de huidige media-aandacht voor de prijsstijgingen in de supermarkten de daling van de gevoelsinflatie versnelt, zodat de inflatieperceptie en de daadwerkelijke gemeten inflatie weer meer in lijn met elkaar komen.

Collectieve sector

Sinds het aantreden van het kabinet Balkenende I ligt er in twee akkoorden en additionele beleidsintenties een budgettaire consolidatieslag besloten, die in relatieve omvang, als percentage van het bbp, alleen is overtroffen door het kabinet Lubbers I aan het begin van de jaren tachtig. De implementatie van het nieuwe budgetregime in 2003 volgt op een kabinetsperiode van overheidsexpansie met gemiddelde jaargroeivoeten van 2,6% en 4,7% voor de overheidsconsumptie respectievelijk -investeringen. De majeure stimulus van de overheidsuitgaven op de totale vraag valt over de projectieperiode weg, terwijl deze tijdens de vorige kabinetsperiode nog gemiddeld ongeveer 0,7 procentpunt per jaar aan de economische groei bijdroeg. De hoogconjunctuur in deze periode maakte extra overheidsuitgaven en lastenverlichting, maar achteraf bezien ook een te sterke groei van de staatsschuld mogelijk. Het overheidssaldo van 1,5% van het bbp (exclusief umts-opbrengst) in 2000 zal ondanks de forse maatregelen omslaan in een begrotingstekort van 2,7% van het bbp in 2003 en respectievelijk 2,9% en 2,5% voor de komende twee jaar.

De implementatie van het omvangrijke budgettaire consolidatiepakket kan niet verhinderen dat het begrotingstekort in 2003 oploopt richting het maximum van 3,0% bbp dat is vastgelegd in het Pact voor Stabiliteit en Groei. De verzwakking van de overheidsfinanciën wordt voor een groot gedeelte veroorzaakt door de

slechte conjuncturele toestand. De automatische stabilisatoren van de collectieve sector leiden tot een sterke verslechtering van de collectieve financiën. Lager dan voorziene belastingopbrengsten en hoger dan voorziene uitkeringen worden veroorzaakt door de conjuncturele verslechtering en niet door discretionair overheidsbeleid. De Europese Commissie heeft een rekenmethode ontwikkeld waarmee de conjuncturele component van het overheidssaldo kan worden berekend. Hierbij wordt de zogenoemde output gap, de geschatte afwijking tussen het feitelijke bbp en het structurele bbp, en de gevoeligheid van het begrotingssaldo voor deze output gap berekend. Het structurele saldo is dan het feitelijke begrotingssaldo gecorrigeerd voor de invloed van de conjunctuur en dit is weergegeven in tabel 2. Hieruit blijkt dat het omvangrijke budgettaire consolidatiepakket een positief effect heeft doordat het structurele tekort zowel in 2003 als in 2004 met 0,5 procentpunt verbetert.

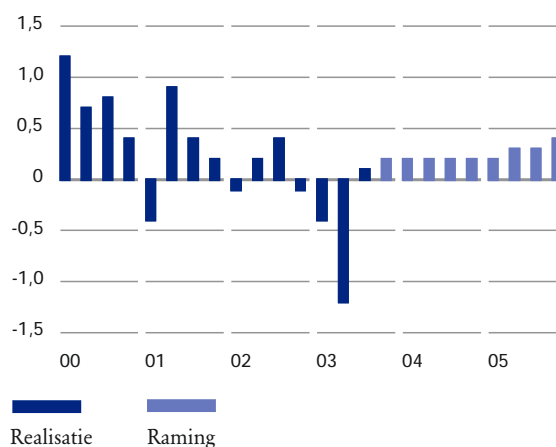
Varianten op de basisprojectie

De hierboven gepresenteerde basisprojectie schetst een gematigd optimistisch beeld van de ontwikkeling van de Nederlandse economie in de komende twee jaar. Een van de elementen hierbij is het aantrekken van de groei van de particuliere consumptie. In deze paragraaf wordt de ontwikkeling van de particuliere consumptie onder de loep genomen waarbij de nadruk ligt op de scherpe krimp in de consumptie gedurende de eerste helft van 2003 en de huidige positieve vooruitzichten. Deze paragraaf bespreekt eveneens een aantal externe onzekerheden. Allereerst volgt een beschouwing over de mate waarin de Amerikaanse economie zich verder zal herstellen. Tevens wordt ingegaan op de verwachte ontwikkeling in de eurodollarkoers. Tot slot wordt aandacht besteed aan het recente verloop van de olieprijs. Een belangrijke, maar onzekere factor voor het toekomstige verloop van de olieprijs is de mate waarin de wederopbouw van Irak zal slagen. Een simulatie geeft inzicht in de effecten van een hoger dan verwachte olieprijs op de Nederlandse economie.

De ontwikkeling van de particuliere consumptie

In het eerste en vooral het tweede kwartaal van 2003 was sprake van een scherpe krimp in het volume van de particuliere consumptie. Grafiek 4 toont de gerealiseerde kwartaal-op-kwartaal groei in de particuliere consumptie vanaf 2000 tot en met het derde kwartaal 2003. De groei was in de meeste kwartalen tussen 2000 en 2002

Grafiek 4 Groei particuliere consumptie 2000-2005



positief. Vanaf het laatste kwartaal van 2002 valt de groei negatief uit. Het tweede kwartaal van 2003 toont een forse neerwaartse uitschieter in de groei. De consumptie krimpt in dit kwartaal met maar liefst 1,2%. De meest aannemelijk verklaring voor deze sterke teruggang is het uitstel van bestedingen door consumenten. Dit uitstelgedrag kan worden teruggevoerd op grote onzekerheden met betrekking tot een aantal ontwikkelingen. Allereerst kan de oorlog in Irak worden genoemd. Echter, hoewel de ontwikkelingen in het Midden-Oosten zeker voor de nodige onzekerheid hebben gezorgd, valt nog te bezien in hoeverre de particuliere consumptie hiervan substantieel schade ondervond. Ten eerste besloeg de gewapende strijd in Irak slechts een klein deel van het zo tegenvallende tweede kwartaal. Reeds tegen het einde van april was de strijd in het voordeel van de Amerikanen beslecht. Voorts was de onzekerheid het grootst in de periode voorafgaand aan de oorlog. Een mogelijk betere verklaring voor het uitstelgedrag van consumenten zou onduidelijkheid over het economisch beleid kunnen zijn. Na de verkiezingen van 22 januari was de kabinetssamenstelling nog lange tijd onbekend. Tegelijkertijd werden forse bezuinigingen aangekondigd, maar was nog geen overeenstemming over de omvang van de bezuinigingen en de terreinen waarop deze zouden plaatsvinden. Een derde factor die kan hebben bijgedragen aan de krimp in de consumptie is tot slot het besef dat Nederland in een recessie verkeerde. De twee voorafgaande kwartalen toonden een teruggang in de productie en een gestaag oplopende werkloosheid. Deze factoren, gecombineerd met de stijging van het begrotingstekort en de lage stand van de aex, kunnen het bestedingsgedrag negatief beïnvloed hebben.

Tabel 5 Effecten indien tijdelijke terugval in consumptie niet was opgetreden

Cumulatieve effecten in procenten ten opzichte van de basisprojectie, tenzij anders aangegeven

	Jaar 1	Jaar 2
Veronderstelling ten opzichte van basisprojectie		
Volume particuliere consumptie	0,4	0
Uitkomsten volgens morkmon		
Volume particuliere consumptie	0,4	0,1
Bbp-volume	0,1	0,1
Volume goederenimport	0,2	0,1
Volume goederenexport	0	0
Werkloosheid (niveau, 1000 personen)	-3	-4
Loonvoet bedrijven	0	0
Prijspeil particuliere consumptie	0	0

De meest recente cijfers over de consumptie stemmen tot voorzichtig optimisme. In het derde kwartaal van 2003 is de consumptie voor het eerst sinds drie kwartalen weer gegroeid. Het betrof hier een groei van 0,1% ten opzichte van het tweede kwartaal. Zoals blijkt in grafiek 4 zijn de ramingen ook positief over de groei in de daaropvolgende kwartalen. Zo wordt voor geheel 2004 en 2005 een positieve kwartaal-op-kwartaalgroei verwacht. De krimp in de consumptie is, met andere woorden, waarschijnlijk van tijdelijke aard geweest. De wederopleving van de consumptie kan onder meer teruggevoerd worden op de stijging van de aex-index en de teruggang in de stijging van de werkloosheid. Deze factoren kunnen voor herstel hebben gezorgd van het vertrouwen van consumenten.

Het macro-economische effect van een tijdelijke schok in de particuliere consumptie kan met behulp van morkmon inzichtelijk gemaakt worden. Tabel 5 presenteert de resultaten van een variant waarin de tijdelijke terugval in particuliere consumptie in de eerste twee kwartalen van 2003 niet zou zijn opgetreden. In het eerste kwartaal ligt het volume van de consumptie 0,5 procent hoger dan in de basis en in het tweede kwartaal 1 procent hoger. Als gevolg van de hogere consumptie krijgt het bbp een positieve impuls. In zowel het jaar waarin de schok plaatsvindt als het jaar dat daarop volgt ligt het bbp-volume 0,1 % hoger dan in de basis. De stijging van de binnenlandse vraag heeft een toename van de import tot gevolg. De loonvoet van de bedrijven wordt nauwelijks beïnvloed door de consumptieschok. Dientengevolge reageert de uitvoer van goederen slechts zeer licht. De werkloosheid ligt in beide jaren lager dan in de basis. De gevolgen voor het prijspeil van

de particuliere consumptie zijn op korte termijn te verwaarlozen.

De duurzaamheid van het herstel in de Verenigde Staten

De signalen over de ontwikkeling in de Amerikaanse economie zijn op het moment tegenstrijdig. Enerzijds kan worden gewezen op de risico's die verbonden zijn aan het zogeheten dubbele tekort (*twin deficit*). Het saldo van de lopende rekening was al geruime tijd negatief als gevolg van de lage particuliere spaarquote. Recentelijk is het saldo van de lopende rekening verder opgelopen door het verslechterende saldo op de overheidsbegroting. Deze verslechtering komt grotendeels voort uit belastingverlagingen. Het positieve aspect van de verlagingen is tegelijkertijd dat de consumentenbestedingen een flinke impuls hebben ondervonden. Het gevolg hiervan was onder meer dat de economische groei in de Verenigde Staten fors opliep. De groei van het bbp in het derde kwartaal van 2003 bedroeg meer dan 8% op jaarbasis. Voor de duurzaamheid van het herstel is het nu van belang dat het zowel het consumenten- als het producentenvertrouwen zich positief blijven ontwikkelen. Het aantrekken van de bedrijfsinvesteringen in het derde kwartaal van 2003 is in dit verband een gunstig voorteken.

Uitvloeisel van dit herstel kan een sterkere dan verwachte toename van de groei van de wereldhandel zijn. De mogelijke gevolgen hiervan voor de basisprojectie zijn weergegeven in tabel 6. Het uitgangspunt is een wereldhandel die in zowel 2004 als 2005 met 1 procentpunt meer groeit dan nu in de basisprojectie is verondersteld. Tabel 6 presenteert eveneens een variant waarin de Amerikaanse dollar deprecieert als gevolg van het

Tabel 6 Effecten van sterker aantrekkende wereldhandel respectievelijk depreciatie van de dollar

Cumulatieve effecten in procenten ten opzichte van de basisprojectie, tenzij anders aangegeven

	Variant i		Variant ii	
	2004	2005	2004	2005
Veronderstelling ten opzichte van basisprojectie				
Wereldhandel	1	2	-0,7	-1,3
Dollarkoers ten opzichte van euro (niveau)	0	0	-5	-10
Uitkomsten volgens morkmon				
Bbp-volume	0,3	0,6	-0,4	-0,9
Volume goederenimport	0,7	1,6	-0,6	-1,4
Volume goederenexport	0,7	1,6	-1	-1,9
Werkloosheid (niveau, 1000 personen)	-5	-17	11	32
Prijsspeil particuliere consumptie	0	0,1	-0,3	-1,1

aanhoudende tekort op de lopende rekening. De val van de dollar naar een diepterecord van 83 eurocent kan een indicatie zijn dat het lopende rekening-tekort meer en meer een negatieve invloed heeft op de koers van de Amerikaanse munt. Het gepresenteerde scenario gaat dientengevolge uit van een dollar die in 2004 én in 2005 5% depreciert ten opzichte van de euro. Eveneens is in dit scenario verondersteld dat de voor Nederland relevante wereldhandel, als gevolg van de duurdere euro, afneemt.

De effecten op de volumes van bbp, invoer en uitvoer zijn in beide varianten tegengesteld. Een aantrekkende wereldhandel leidt tot hogere volumes, terwijl een dollardepreciatie gecombineerd met een lagere wereldhandel een negatieve invloed heeft op de volumes. Indien de wereldhandel aantrekt, ligt de werkloosheid in beide jaren lager dan in de basis. De additionele werkgelegenheid wordt in dit geval gecreëerd door een toename in de economische activiteit. In het tweede scenario zijn deze effecten tegengesteld.

Ontwikkelingen in de olieprijs

De basisprojectie voorziet een daling in de olieprijs in 2004. Deze daling zal zich, naar verwachting, in 2005 doorzetten. De verwachte prijs voor 2004 ligt op usd 26, de verwachte prijs voor 2005 bedraagt usd 24,5. Een aantal factoren draagt echter bij aan de onzekerheid over deze ontwikkeling. In eerste instantie gaat het hier om de mate waarin de opbouw van Irak succesvol zal verlopen en de olieproductie aldaar op gang komt. Het blijkt inmiddels dat, na een periode van aanvankelijk optimisme, het allesbehalve zeker is dat op korte ter-

mijn succes te verwachten is op dit front. De invasie en de daaropvolgende strijd tegen het regime van Saddam Hussein zijn voorspoedig verlopen, maar de huidige fase van wederopbouw wordt gekenmerkt door tegenslagen. De tragische reeks van aanslagen op Amerikaanse soldaten én burgerdoelen spreekt in dit verband boekdelen. Verdere tegenslagen voor de Amerikanen zijn het trage tempo van de wederopbouw, de hoge kosten die dit met zich meebrengt en het gebrek aan steun van bondgenoten om bij te dragen aan de wederopbouw. De mate waarin de olieproductie in Irak op gang zal komen kunnen een belangrijke weerslag hebben op de olieprijs.

De invloed die het conflict tot dusver heeft gehad is zichtbaar in de ontwikkeling gedurende dit jaar. Grafiek 5 laat deze ontwikkeling zien. De periode van

Grafiek 5 Ontwikkeling in de olieprijs gedurende 2003



januari tot medio maart werd gekenmerkt door grote onduidelijkheid over de positie van de wapeninspecteurs en de steeds groter wordende kans op een daadwerkelijk gewapend conflict. De olieprijs steeg als gevolg van deze factoren naar een niveau van usd 34,5. Dit niveau was het hoogste sinds meer dan twee jaar. Opmerkelijk genoeg was de olieprijs al scherp gedaald toen de vs eind maart de aanval inzetten. Kennelijk betekende het uitbreken van het gewapende conflict een einde aan een periode van onzekerheid. Gedurende de gevechten in maart en april schommelde de olieprijs scherp tussen een niveau van usd 23 en usd 28. Vanaf 1 mei, toen president Bush officieel de overwinning afkondigde, zette een opwaartse trend in. De olieprijs is inmiddels gestegen naar een niveau rond de usd 30.

Ten aanzien van de projectieperiode is het de vraag in hoeverre de spanningen in het Midden-Oosten zullen afnemen. In een positief scenario zal de wederopbouw voorspoedig verlopen en zal er een zelfstandige Irakese staat ontstaan. In een negatief scenario duren de aanslagen op Westerse doelen in Irak voort, stopt de wederopbouw en slaagt men er onvoldoende in de Irakese olieproductie op te starten. Dit laatste zal een opwaartse druk uitoefenen op de olieprijs. Een andere factor die hieraan kan bijdragen is de mogelijke sterkere economische opleving in de Verenigde Staten. Het aantrekken van de groei zal naar alle waarschijnlijkheid gepaard gaan met een toenemende vraag naar energie. In dit verband kan ook de blijvend sterke ontwikkeling in China genoemd worden. De vraag naar energie vanuit dit land neemt stel over sprong toe. In september 2003 lag de import van ruwe olie bijvoorbeeld maar liefst 60% hoger dan een jaar eerder. Analisten verwachten dan ook dat deze vraagimpuls een blijvend sterk opstuwend effect op de olieprijs zal hebben. Een laatste opwaarts effect op de prijs is tot slot de productiebeperkingen die de opec aangekondigd heeft. Mede als anticipatie op een eventueel oplopende productie in Irak is de organisatie van olieproducerende landen voornemens de productie met 900.000 vaten per dag terug te brengen.

Vooralsnog duiden de signalen vanuit de termijnmarkt in olie op een neerwaartse trend in de olieprijs. De centrale projectie veronderstelt een daling in de olieprijs naar een niveau van usd 24,5 in 2005. Het bovenstaande wijst er echter op dat een aantal factoren tot een hoger dan verwachte prijs zouden kunnen leiden. Het in tabel 7 gepresenteerde scenario analyseert de gevolgen van een hoger dan verwachte olieprijs als gevolg van deze factoren. Het uitgangspunt is een olieprijs die zowel in 2004 als 2005 rond de usd 28 blijft liggen, het-

Tabel 7 Effecten van een olieprijs van usd 28 in 2004 en 2005

Cumulatieve effecten in procenten ten opzichte van de basisprojectie, tenzij anders aangegeven

	2004	2005
Veronderstelling ten opzichte van basisprojectie		
Invoerprijzen energie in usd	7	14
Uitkomsten volgens morkmon		
Volume particuliere consumptie	0	-0,2
Bbp-volume	-0,1	-0,2
Werkloosheid (niveau, 1000 personen)	1	5
Prijspeil particuliere consumptie	0,1	0,3

geen respectievelijk 7% en 14% hoger is dan in de basisprojectie besloten ligt. Het blijkt dat er met name opwaartse effecten op de inflatie zijn. Het bbp-volume wordt negatief beïnvloed hetgeen mede tot gevolg heeft dat in beide jaren de werkloosheid groter is dan in de basisprojectie.

Conclusie

Het herstel van de productiviteitsgroei als resultaat van de grootscheepse sanerings- en herstructureringsgolf in het bedrijfsleven en het aantrekken van de wereldhandelsgroei leggen het fundament onder het ontluikende herstel in 2004 en 2005. Bedrijven maken langzaam weer winst en kunnen weer concurreren op de wereldmarkt om het verloren marktaandeel terug te winnen. Door de aantrekkelijke wereldhandel zullen uitvoer en invoer beide toenemen. Er zijn risico's rondom de olieprijs en van het dubbele tekort in Amerika inclusief het effect ervan op de wisselkoers met de euro. De korte termijn perspectieven zijn nog niet rooskleurig voor gezinnen, nu de koopkracht stagneert en de kans op werkloosheid nog groot is. De binnenlandse politieke onzekerheid is opgelost, waardoor de basis is gelegd onder het vertrouwensherstel van consumenten en producenten. Het effect van de lage loonstijgingen en de lage economische groei is dat de inflatie aanzienlijk daalt van 4,5% in mei 2001 tot net boven de 1% in 2005. Naar verwachting zal deze zich met enige vertraging vertalen in de inflatiepercepties van het publiek zoals tot uiting komt in de gevoelsinflatie. De arbeidsmarkt blijft op korte termijn matig zolang bedrijven nog doorgaan met herstructureren en de overheid per saldo geen werkgelegenheid meer schept als gevolg van de bezuini-

gingsmaatregelen De enige sector die kan rekenen op een robuuste werkgelegenheids groei gedurende de projectiehorizon is de zorg. Mede door de versoering van de sociale zekerheid zal het arbeidsaanbod ook toenemen. Per saldo neemt de werkloosheid fors toe en verslechtert de verhouding tussen inactieven en actieven. Al met al komt in 2004 de bbp-volumegroei nog op een magere 0,6% uit. In 2005 zal deze groei daarentegen weer dicht bij potentieel liggen.

1. Halfjaarlijks publiceert de ecb in haar juni- en december-Maandbericht projecties voor het eurogebied, berekend op basis van de projecties van de individuele nationale centrale banken van het eurogebied en de ecb-staf.

2. Zie het artikel 'De Nederlandse economie in 2003-2005: een voorspelling met MORKMON' Kwartaalbericht De Nederlandsche Bank, juni 2003