

De Nederlandse economie in 2004-2006: een voorspelling met MORKMON

Het economische herstel wint naar verwachting in de jaren 2004-2006 aan kracht. De Nederlandse economie groeit in 2004 met 1,2%. Dit is bijna een half procentpunt sneller dan de verwachting die in juni in dit Kwartaalbericht werd uitgesproken en weerspiegelt de sneller dan verwachte groei van de wereldhandel in dit jaar. In 2005 trekt de economische groei licht door tot 1,7%, een kwart procentpunt lagere groei dan in juni werd verwacht. Aan deze bijstelling liggen hogere energieprijzen ten grondslag; deze voeden hogere consumentenprijzen en hollen langs dat kanaal de koopkracht uit. Desalniettemin wint onderliggend het economische herstel aan kracht en breedte. Zo is het Nederlandse bedrijfsleven door (loon)kostenbeheersing de komende jaren beter in staat om van de groei van de wereldhandel te profiteren. Daarnaast verbreedt het uitvoergeleide herstel zich gedurende de projectieperiode gestaag over de binnenlandse sectoren. Per saldo noteert de volumegroei van het bruto binnenlands product (bbp) in 2006 2,5%. Onzekerheden waaraan dit artikel bijzondere aandacht besteedt, betreffen de ontwikkelingen op de oliemarkt, de dollarkoers en de pensioenpremies. Simulatieresultaten suggereren dat verdere olieprijsstijgingen de groei de komende jaren met enkelen tienden van een procentpunt kunnen drukken en tegelijkertijd de prijzen met ruim een half procentpunt kunnen opdrijven. Een permanente verzwakking van de dollar met 10% kost Nederland bijna driekwart procentpunt groei. Verder stijgende pensioenpremies, ten slotte, werken vooral het herstel van de consumentenbestedingen tegen, maar hebben een minder sterk effect op de economische groei. De ramingen en de scenarioresultaten zijn verkregen met behulp van MORKMON, het macro-econometrische model voor Nederland van de Nederlandsche Bank.

Inleiding

De Nederlandsche Bank publiceert ieder half jaar een voorspelling voor Nederland op basis van berekeningen met haar macro-econometrische structuurmodel MORKMON. Dit artikel presenteert de jongste ramingen voor de Nederlandse economie voor de periode 2004-2006. De gerealiseerde cijfers voor de eerste drie kwartalen van 2004 zijn in deze voorspelling verwerkt.

Het lopende jaar blijft in veel opzichten een overgangsjaar. Bedrijven richten zich op rationalisatie en kostenbeheersing en versterking van de balansen, terwijl de overheid extra moet bezuinigen om haar begroting op orde te krijgen. De combinatie van een gematigde loonontwikkeling en lastenverzwaring maakt dat de koopkrachtstijging voor de Nederlandse gezinnen de komende jaren per saldo bescheiden blijft. Hier staat tegenover dat het Nederlandse bedrijfsleven door (loon)kostenbeheersing beter in staat is om van het herstel van de mondiale volumeconjunctuur te profiteren. Het uitvoergeleide herstel verbreedt zich gedurende de projectieperiode over de binnenlandse sectoren. Tegen het einde van de projectieperiode komen de bedrijfsinvesteringen en de particuliere consumptieve bestedingen op stoom.

Voor 2004 wordt een bbp-volumegroei voorzien van 1,2%, ruim hoger dan de raming die de Nederlandsche Bank het afgelopen voorjaar publiceerde¹. Aan deze bijstelling van het jaarcijfer dragen bijna alle bestedingscomponenten bij. In de eerste plaats blijkt het aanvullende pakket bezuinigingen van april jongstleden minder negatief door te werken in het volume van de overheidsbestedingen dan in het voorjaar werd aangenomen. De ramingen voor de overheidsconsumptie en -investeringen zijn in overeenstemming hiermee naar boven bijgesteld. Ook de particuliere consumptie draagt bij aan de opwaartse bijstelling van de geraamde groei voor 2004. In de eerste helft van dit jaar toonden consumenten een grotere koopbereidheid dan gedacht, hoewel het effect hiervan op het jaarcijfer weer deels teniet wordt gedaan door het tegenvallende cijfer voor het derde kwartaal. Daarnaast tekent het herstel van de economische groei in de EU zich ook duidelijker af in de cijfers. De Nederlandse economie profiteert in de vorm van een snellere groei van het uitvoervolume. De geraamde bbp-volumegroei voor 2005 is met 1,7% iets lager dan in het afgelopen voorjaar werd voorspeld. De bijstelling is grotendeels toe te schrijven aan de koopkrachtdaling door gestegen energieprijzen. In 2006 wordt de economische groei breder gedragen door de

binnenlandse sectoren, omdat ook het groeitempo van de investeringen en de particuliere consumptie versnelt. Daarmee komt de bbp-volumegroei voor dat jaar uit op 2,5%.

De inflatieraming voor 2004 is met 1,4% licht hoger ten opzichte van de raming van het afgelopen voorjaar. Het prijsopdrijvende effect van de hogere olieprijs wordt dit jaar gedeeltelijk gecompenseerd door dalende voedselprijzen. De komende jaren domineren prijsopdrijvende effecten nadrukkelijker dan eerder werd voorzien. Voor 2005 wordt nu een stijging van de consumentenprijsindex verwacht van 1,4%, ten opzichte van 0,8% in het voorjaar. In 2006 stijgen de consumentenprijzen met 1,1%, tegen 0,7% in de voorjaarsraming.

Dit artikel gaat eerst nader in op de uitgangspunten van de ramingen. Daarna volgt een uitgebreide toelichting op het economische beeld dat uit de ramingen volgt. Ten slotte worden met enkele varianten de belangrijkste binnenlandse en buitenlandse onzekerheden, waaraan de projectie onderhevig is, in kaart gebracht. Het betreffen hier de effecten van ontwikkelingen op de valuta- en oliemarkt en een extra lastenverzwaring voor de Nederlandse huishoudens in de vorm van verdere stijgingen van de pensioenpremies.

Uitgangspunten 2004-2006

Zoals gebruikelijk zijn de projecties voor de Nederlandse economie gebaseerd op de uitgangspunten van het Eurosysteem in het kader van de gezamenlijke voorspelexercitie, zie tabel 1. Deze uitgangspunten bevatten geen visie ten aanzien van de wisselkoers en de (beleids)rente. In de projecties worden om die reden de wisselkoersen voor de gehele ramingsperiode constant verondersteld op het niveau dat gold op het moment van afsluiten van deze analyse (19 november 2004). De veronderstellingen voor de korte rente in het eurogebied zijn nagenoeg onveranderd: deze ligt voor de gehele ramingsperiode op het historisch lage niveau van 2,2%. Het beloop van de lange rente weerspiegelt de verwachtingen van de financiële markten, die de lange rente gedurende de ramingsperiode geleidelijk zien stijgen van 4,1% dit jaar naar 4,5% in 2006.

Het krachtige herstel van de mondiale conjunctuur van eind vorig jaar en de eerste helft van dit jaar heeft de Japanse economie niet onberoerd gelaten. Met bijzonder sterke groeicijfers in het laatste kwartaal van 2003 en het eerste kwartaal van 2004 lijkt dit land zich eindelijk te hebben ontworsteld aan jaren van econo-

Tabel 1 Uitgangspunten

	Realisatie	Veronderstellingen		
	2003	2004	2005	2006
Internationaal¹				
Procentuele mutaties				
Volume relevante wereldhandel ²	3,2	6,8	7,0	6,6
Bbp-volumegroei vs	3,0	4,4	3,4	2,9
Bbp-volumegroei vk	2,2	3,2	2,9	2,7
Bbp-volumegroei Japan	2,5	3,9	2,0	2,3
Bbp-volumegroei wereld exclusief eurogebied	4,7	5,4	4,6	4,5
Grondstoffenprijzen exclusief energie, in USD	13,0	17,8	1,1	5,2
Prijspeil invoer goederen en diensten in euro's	-0,7	0,9	1,0	0,7
Prijspeil uitvoer goederen en diensten concurrenten, in euro's ²	-5,9	-1,5	0,3	1,7
Gemiddelde niveaus				
Korte rente eurogebied (%)	2,3	2,1	2,2	2,2
Lange rente Nederland (%)	4,1	4,1	4,1	4,5
Eurokoers (in USD)	1,13	1,24	1,29	1,29
Olieprijs (UK Brent in USD per vat)	28,9	39,0	44,4	40,8
Binnenland				
Arbeidsvolume overheid (niveau in 1000 arbeidsjaren)	785	786	790	793
Volumegroei overheidsconsumptie (%)	1,8	0,4	0,7	0,8
Volumegroei bruto investeringen overheid (%)	-0,4	-0,7	0,0	2,1

1 De internationale uitgangspunten zijn ontleend aan de BMPE (najaar 2004, Eurosysteem).

2 Dit betreft het voor Nederland relevante wereldhandelsvolume en de voor Nederland relevante wereldhandelsprijs van goederen en diensten.

mische malaise. Inmiddels lijken ook de binnenlandse bestedingen aangewakkerd en is de verwachting dat in 2005 een einde komt aan de lange periode van deflatie. In 2004 groeit het Japanse bbp met 3,9%, terwijl vanaf volgend jaar voor de rest van de ramingsperiode wordt uitgegaan van ongeveer 2¼%. Aan het krachtige mondiale herstel van begin dit jaar ligt echter een ruim macro-economisch beleid ten grondslag. Vanwege de risico's van een aanhoudend expansief macro-economisch beleid, hebben het afgelopen jaar zowel de vs als het vk het monetaire beleid verkrapt. In het vk is de rente de afgelopen twaalf maanden vijfmaal verhoogd. De Britse huizenmarkt geeft inmiddels de eerste tekenen van afkoeling en ook de groei van de consumptieve bestedingen en de investeringen lijkt af te zwakken. De Britse economische groei vlakkt daarmee af van 3,2% dit jaar tot 2,7% in 2006. In de vs werd de verkrappingscyclus onderbroken, toen zich gedurende de zomer 'zwakke plekken' aftekenden in 's werelds grootste economie. Deze lijken inmiddels achter ons te liggen, gegeven vooral de meest recente dynamiek in de banen-

cijfers van september en oktober, terwijl de banengroei in het tweede kwartaal nog reden tot zorg was. Bovendien is de rente inmiddels verder verhoogd. Gerekend wordt met een bbp-jaargroei in de vs van 4,4% voor 2004, geleidelijk afnemend naar meer duurzame niveaus van rond 3%. In de projecties ligt verder een lichte verbetering van de Amerikaanse overheidsfinanciën besloten, terwijl voor de lopende rekening van de betalingsbalans voor de gehele periode een tekort van ruim 5% van het bbp wordt geraamd.

Ingegeven door het krachtige mondiale economische herstel in 2004 trekt ook de voor Nederland relevante wereldhandelsgroei verder aan. Realiseerde de wereldhandel vorig jaar nog een naar historische maatstaven bescheiden groei van 3,2%, dit jaar verdubbelt deze groei ruimschoots tot 6,8%. In 2005 trekt de wereldhandelsgroei enigszins verder aan tot 7,0%, om in 2006 weer licht af te vlakken naar 6,6%. Bezien we de geografische samenstelling van de wereldhandel dan is het de vraag naar Nederlandse goederen en diensten van buiten het eurogebied die 2005 langzamer groeit.

Dit wordt opgevangen door een verder aantrekkende vraag vanuit het eurogebied. Het externe economische klimaat is dus gunstig en een open economie als de Nederlandse kan daarvan de vruchten plukken.

De uitgangspunten met betrekking tot de olieprijsen zijn ontleend aan de marktverwachtingen op basis van futuresprijzen. De dollarprijs van een vat Brent ligt dit jaar naar verwachting op gemiddeld USD 39,0. Ter vergelijking, in juni werd in de ramingen uitgegaan van een gemiddelde olieprijs voor 2004 van USD 34,6 en in december vorig jaar van USD 26,2. De prijsopdrijvende factoren zijn zowel aan de vraag- als aan de aanbodzijde van de oliemarkt te vinden. De sterke vraagontwikkeling in Azië en in het bijzonder China speelt hierin een belangrijke rol. Aan de aanbodzijde hebben onzekerheden over het toekomstige aanbod van olie een sterke prijsopdrijvende invloed uitgeoefend. De ontwikkelingen op de oliemarkt komen terug bij de bespreking van de varianten op de basisprojectie verderop in dit artikel. Ondanks de appreciatie van de euro met bijna 10%, van een koers van gemiddeld USD 1,13 in 2003 naar USD 1,24 in 2004, valt ook de olieprijs gerekend in euro's in 2004 ruim 20% hoger uit dan in 2003. De projecties gaan er van uit dat de olieprijs nog geruime tijd hoog blijft op gemiddeld USD 44,4 in 2005 (was USD 31,8 in de voorjaarsraming). Pas in 2006 verwacht de markt een daling naar gemiddeld USD 40,8 (was USD 29,2 in het voorjaar).

De grondstoffenrijzen exclusief energie in dollars zijn in 2003 met 13% gestegen en een verdere stijging met 17,8% wordt voorzien voor 2004. De aantrekkende wereldhandel legt een stevig fundament onder deze prijsstijging. Ook de verzwakking van de dollar drijft de grondstoffenrijzen in dollars op in deze jaren. Dit laatste effect vervliegt in de projectieperiode als gevolg van het uitgangspunt van een constante wisselkoers, terwijl de wereldhandelsgroei nauwelijks verder toeneemt. Hierdoor resulteert in 2005 en 2006 een gematigere ontwikkeling van de grondstoffenrijzen, zowel genoteerd in dollars als in euro's. Ook de daling van het prijspeil van de invoer van goederen en diensten in 2003 en het gematigde beloop in 2004 zijn mede gevoed door de koersstijging van de euro. In 2005 en 2006 stijgen de prijzen van de invoer van goederen en diensten in euro's met 1,0% respectievelijk 0,7%. Met steun van de duurder euro daalt eveneens het uitvoerprijspeil van onze concurrenten in zowel 2003 als 2004 met respectievelijk 5,9% en 1,5% om pas in 2005 en 2006 weer te gaan stijgen.

De binnenlandse uitgangspunten hebben betrekking op het voorgenomen beleid van de overheid. De

beleidsuitgangspunten voor 2004 en latere jaren, zoals gepresenteerd in de Miljoenennota 2005, benadrukken bezuinigingen op de kosten van het overheidsapparaat en op zijn totale omvang. Daarnaast wordt voorzien in een versobering van de sociale uitkeringen en diverse subsidieregelingen. Bovendien heeft het kabinet zich genoodzaakt gezien om in de Miljoenennota van 2005 – net als in de afgelopen twee jaren – een aanvullend pakket bezuinigingen op te nemen. De aanvullende lastenverzwaringen en ombuigingen van EUR 4,75 miljard moeten het EMU-saldo dit jaar binnen de Europese norm van 3,0% van het bbp houden. Tegen deze achtergrond valt de groei van de overheidsconsumptie terug van 1,8% in 2003 naar 0,4% in 2004 om vervolgens in 2005 en 2006 met een groei van gemiddeld driekwart procent licht aan te trekken. Deze groeifname ten opzichte van 2003 weerspiegelt netto ombuigingen bij het openbaar bestuur en de sociale zekerheid. De intensiveringen vinden plaats op de beleidsterreinen politie en justitie en – in mindere mate – onderwijs en zorg. Overigens worden de collectieve uitgaven aan de zorg ook beïnvloed door een puur statistisch effect. Per 1 januari 2004 is namelijk een deel van voorheen collectief gefinancierde zorguitgaven verschoven naar particuliere zorguitgaven door middel van de ingevoerde pakketverkleining in de Ziekenfondswet. De intensiveringen en bezuinigingen veroorzaken een andere verdeling van de werkgelegenheid over de verschillende overheidssectoren. Per saldo blijft het totale arbeidsvolume bij de overheid na genoeg constant in 2004 en neemt het in 2005 en 2006 licht toe.

Uitkomsten centrale projectie 2004-2006

De realisaties voor 2003 en de ramingen voor de periode 2004-2006 van de voornaamste macro-economische variabelen worden gepresenteerd in tabel 2. In de jaarcijfers voor 2004 zijn de realisaties voor de eerste drie kwartalen verwerkt. In deze paragraaf gaat de aandacht uit naar de economische groei en haar determinanten, de arbeidsmarkt, de lonen en de prijzen.

Economische groei

Het dieptepunt van de meest recente recessie lag in het tweede kwartaal van 2003, toen het bbp-volume ten opzichte van het eerste kwartaal met 0,7% kromp. Sindsdien is de weg naar herstel ingeslagen, zij het enigszins aarzelend. In het vierde kwartaal van vorig jaar en het eerste kwartaal van dit jaar toont de bbp-volume-groei een verrassend krachtige omslag met kwartaal-

Tabel 2 Kerngegevens basisprojectie Nederlandse economie

	Realisatie	Voorspelling		
	2003	2004	2005	2006
Volume bestedingen en productie				
Procentuele mutaties				
Particuliere consumptie	-0,9	0,1	0,5	1,6
Bruto investeringen bedrijven (excl. woningen)	-3,4	0,5	1,3	4,5
Uitvoer goederen en diensten	0,0	6,1	6,2	7,3
Invoer goederen en diensten	0,6	5,1	5,5	7,1
Bruto binnenlands product	-0,9	1,2	1,7	2,5
Lonen en prijzen				
Contractloon per werknemer bedrijven	2,7	1,4	0,6	1,5
Loonsom per werknemer bedrijven	3,8	2,4	0,4	1,7
Consumentenprijsindex	2,2	1,4	1,4	1,1
Prijsconcurrentiepositie ¹	-5,9	-1,9	-0,5	0,9
Prijspeil bruto binnenlands product	3,0	0,8	1,3	1,2
Arbeidsmarkt				
Werkgelegenheid (personen)	-0,4	-0,9	0,7	1,7
Arbeidsaanbod (personen)	0,7	0,4	1,2	1,3
Gemiddeld niveau				
Mutatie werkloosheid (personen x 1000)	90	115	51	-27
Verhouding niet-actieven/actieven (procenten)	67,5	69,4	70,4	69,9
Collectieve sector				
EMU-saldo (% bbp)	-3,2	-3,0	-2,5	-2,0
EMU-schuld (% bbp)	54,1	56,3	57,7	58,3
Overig				
Handelsbalans goederen en diensten (% bbp)	5,0	5,5	6,0	6,5
Arbeidsinkomensquote bedrijven (procenten)	86,9	87,5	86,4	86,3

¹ Mutatie prijspeil uitvoer goederen en diensten concurrenten minus mutatie prijspeil Nederlandse uitvoer goederen en diensten.

op-kwartaalgroecijfers van respectievelijk 0,5% en 0,8%. In de twee daaropvolgende kwartalen lijkt de economie echter weer even op adem te moeten komen van deze groeiversnelling met een kwartaal-op-kwartaalmutatie van het bbp-volume van respectievelijk -0,1% en 0,2%. In de centrale raming wordt verondersteld dat deze terugval tijdelijk van aard is en dat onderliggend het economische herstel nog steeds aan kracht en breedte wint.

Het economische herstel in Nederland wordt vooral gedragen door de uitvoergroei. Daarmee is er een breuk met het recente verleden, waarin de Nederlandse uitvoer ook nog eens aanzienlijk minder heeft gepres-

teerd dan op basis van de relevante wereldhandelsgroei mocht worden verwacht. In 2003 bijvoorbeeld stagneerde de Nederlandse uitvoergroei, terwijl het relevante volume van de wereldhandel met 3,2% toenam. Ten grondslag aan deze slechte marktprestatie lag de verslechtering van de prijsconcurrentiepositie met 5,9% in 2003, bovenop de verslechtering die in 2001 en 2002 optrad. Dit heeft de Nederlandse economie extra hard geraakt, aangezien de volumegroei van de wereldhandel in de jaren 2001-2003 (gemiddeld ongeveer 2%) in historisch perspectief uitermate bescheiden te noemen is. Gedurende de ramingsperiode neemt niet alleen de wereldhandelsgroei toe, ook de ontwikkeling

van de prijsconcurrentiepositie wijst aan het einde van de ramingshorizon weer in de goede richting. Onder invloed van een duurdere euro resulteert voor 2004 nog een verlies aan prijsconcurrentie van de Nederlandse uitvoer van 1,9% en ook in 2005 wordt nog een klein verlies geleden, maar in 2006 volgt een verbetering van 0,9%. Deze verbetering is het gevolg van een zeer gematigde ontwikkeling van de Nederlandse (loon)kosten in combinatie met het uitgangspunt van constante wisselkoersen. In 2006 herwinnen de Nederlandse exporteurs marktaandeel; de wereldhandelsgroei noteert dan 6,6%, terwijl de Nederlandse uitvoergroei doortrekt naar 7,3%.

Het Nederlandse bedrijfsleven ondergaat een omvangrijk proces van reorganisatie en herstructurering. Bedrijfsprocessen worden gerationaliseerd en niet-kerntaken en overtollig personeel afgestoten om kosten te besparen. Dit komt in de cijfers onder andere tot uitdrukking in een aantal faillissementen dat sinds begin jaren tachtig niet meer is waargenomen. In het eerste kwartaal van dit jaar ging het om bijna 800 faillissementen per maand. Inmiddels lijkt dit tempo wat af te nemen, getuige de gemiddeld 757 uitgesproken faillissementen per maand in het derde kwartaal. In combinatie met een gematigde loonontwikkeling herstellen de bedrijfswinsten zich enigszins, wat zich momenteel al aftekent in de gepubliceerde cijfers van beursgenoteerde ondernemingen. Gedurende de ramingsperiode verbreidt dit winstherstel zich en dit uit zich in een toename van de winstquote, het complement van de arbeidsinkomensquote, met een vol punt van 12,5% dit jaar naar 13,7% in 2006. Bedrijven wenden de extra winsten in eerste instantie aan om hun financiële balansen verder te versterken via schuldaflossing, waardoor het winstherstel niet direct leidt tot groei van het investeringsvolume. Hoewel de bruto investeringen van bedrijven exclusief woningen dit jaar voor het eerst sinds drie jaren stijgen, blijft de groei met 0,5% bescheiden. De aantrekkende vraag wordt namelijk aanvankelijk opgevangen door de onbenutte productiecapaciteit aan te spreken. De bezettingsgraad loopt dit jaar weliswaar op, maar het niveau is nog steeds relatief laag en lokt geen omvangrijke uitbreidingsinvesteringen uit. Door de verstevigde concurrentiekracht en de versterkte vermogenspositie is het Nederlandse bedrijfsleven voor het resterende deel van de projectieperiode wel veel beter in staat om te profiteren van de groeiende binnenlandse en buitenlandse vraag. Hierdoor trekt uiteindelijk ook de investeringsgroei verder aan. Dit is ook mogelijk door de nog steeds gunstige financieringsvoorwaarden in de vorm van een lage rente. De inves-

teringen in woningen nemen over de gehele projectieperiode toe, omdat er door een geringere bereidheid tot investeren in industriële en kantoorgebouwen bouwcapaciteit vrijkomt en de vraag naar (nieuwbouw)woningen nog steeds sterk is. Daarnaast heeft de regering aangekondigd de komende vijf jaar de bouw van 450.000 extra huizen in 20 stedelijke gebieden te stimuleren.

De consumenten hebben het afgelopen jaar in historisch perspectief de hand stevig op de knip gehouden. Over geheel 2003 is het volume particuliere consumptie met 0,9% afgenomen, wat de grootste daling in 20 jaar betekent. De oorzaken liggen in zowel de ontwikkeling van het reële beschikbare inkomen als vertrouwenseffecten. Zo heeft de sterk oplopende werkloosheid in 2003 geleid tot een gelijktijdige daling van het totale gezinsinkomen en een sterk negatief vertrouwenseffect. Dit en het komende jaar drukken loonmatiging en lastenverzwaring op de ontwikkeling van de beschikbare inkomens. De lastenverzwaringen in 2003 en 2004 hebben vooral betrekking op de pensioenpremies. In de projectie ligt voor 2005 en 2006 geen verdere wezenlijke stijging van de pensioenpremies in het verschiet, maar als variant op de basisprojectie worden verderop in dit artikel de effecten van additionele stijgingen van de pensioenpremies getoond. Tot en met 2005 vlakt de loonstijging af, terwijl de stijging van de consumentenprijzen zich stabiliseert. Door de inkomenssituatie breiden de consumenten maar mondjesmaat hun bestedingen uit, zodat de consumptiegroei gedurende het grootste gedeelte van de projectiehorizon onder zijn langjarig gemiddelde ligt. Dit jaar groeit het volume van de particuliere consumptie met 0,1%. In 2005 bedraagt deze groei 0,5%, terwijl in het voorjaar nog werd gerekend met 1,9%. De drie hoofdoorzaken van deze forse bijstelling zijn de volgende. Ten eerste ligt in deze raming besloten dat de in te voeren no-claimkorting op de ziektekostenpremie per 1 januari 2005 geen statistische effecten heeft op de volume-ontwikkeling van de particuliere consumptie. Het afgelopen voorjaar werd nog uitgegaan van een opwaartse vertekening van bijna een half procentpunt. Dit betreft dus een puur technische kwestie zonder dat er andere economische inzichten zijn. Daarnaast hebben de fors hogere energieprijzen in vergelijking met de vorige projectie de koopkracht withheld, wat goed is voor ruim een half procentpunt van de bijstelling. Ten slotte bleek de particuliere consumptiegroei in het derde kwartaal van dit jaar zwak (kwartaalkrimp) te zijn, wat voor tienden doorwerkt in het jaarcijfer voor 2005. Pas in 2006 lijken we door het

zuur heen te zijn; de consumptie groeit dan met 1,6%. Hieraan draagt zowel de loonontwikkeling als ook het vertrouwen in de arbeidsmarkt bij: de werkloosheid daalt in dat jaar met 27.000 personen.

Hoewel de consumptiegroei in absolute termen bescheiden blijft, besteden gezinnen in relatieve termen een groot gedeelte van hun beschikbare inkomen. In 2004 komt dit tot uitdrukking in een individuele spaarquote van gezinnen van 2,4%. Hiermee ligt deze spaarquote al voor het zesde opeenvolgende jaar ruimschoots onder het niveau dat in de laatste decennia van de vorige eeuw als langjarig gemiddelde gold. Op basis van deze waarneming en gelet op de vermogensaanwas van het gemiddelde Nederlandse gezin in de jaren negentig als gevolg van de gestegen huizenprijzen en aandelenkoersen, neemt de raming aan dat het hier een vooralsnog aanhoudende afname van de spaargeneigdheid betreft. Daarnaast ligt in de ramingen besloten dat gezinnen volgend jaar vooruitlopen op economisch betere tijden, gedragen door het herstel van de winstgevendheid van het bedrijfsleven en de aantrekkende wereldhandelsgroei. Door een verdere, tijdelijke daling van de individuele spaarquote kan het volume van de particuliere consumptie volgend jaar toenemen ondanks een daling van het reële beschikbare inkomen. In 2006 ontwikkelen de consumptieve bestedingen zich in overeenstemming met de inkomensontwikkeling en nemen de individuele besparingen weer licht toe.

Lonen

De loonraming in de polder heeft het afgelopen jaar een volledig berg-en-dal parcours doorlopen. Eerst kwamen overheid, werkgevers- en werknemersverenigingen in het Najaarsakkoord 2003 overeen de contractlonen te bevriezen in 2004 en 2005. In het voorjaar mislukte echter het overleg over de structurele hervormingen van de arbeidsmarkt op het punt van de VUT en het pensioen. Hierdoor werd de loonmatiging voor 2005 – overeengekomen op voorwaarde dat de partijen het eens zouden worden op deze punten – niet bindend. Doordat de sociale partners recent alsnog tot een akkoord zijn gekomen vormen gematigde looneisen voor 2005 de basis voor de centrale projectie. Concreet gaat de raming voor 2005 uit van een contractloonsstijging van 0,6% en voor 2006 van 1,5% (zie tabel 3). De verhoging ten opzichte van de voorjaarsraming hangt deels samen met de hogere inflatie. Voor 2005 speelt ook mee dat in het sociaal akkoord geen passage meer is opgenomen waarin de intentie wordt uitgesproken de contractloonsstijgingen te laten tenderen naar nul. Hiervoor in de plaats doen de vakbonden de toezegging ‘uiterste terughoudendheid’ te betrachten in de loononderhandelingen. Naast de contractloonsstijging bestaat de loonopbouw verder uit de incidentele loonsstijging en de sociale lasten van de werkgevers. De incidentele loonsstijging bestaat uit een structureffect en loondrift. Het structureffect bevat de loonsstijgingen als gevolg van veranderingen in de samenstelling van het bestand van werkenden in de marktsector. Dit komt voor de voorspelhorizon neer op een positieve bijdrage aan de loonsstijging vanwege de vergrijzing van de werkzame beroepsbevolking. Loondrift is een sterk conjuncturele

Tabel 3 Opbouw loonkosten per eenheid product bij bedrijven

Bijdragen in procentpunten

	2003	2004	2005	2006
Contractloon	2,7	1,4	0,6	1,5
Incidenteel	0,4	0,1	-0,3	0,1
Sociale lasten werkgevers	0,8	0,9	0,1	0,1
Loonsom per werknemer	3,8	2,4	0,4	1,7
Arbeidsproductiviteit ¹	0,2	4,0	2,2	1,3
Arbeidskosten per eenheid product ²	3,6	-1,6	-1,8	0,4

¹ Bruto toegevoegde waarde bedrijven per werkende (in arbeidsjaren).

² Loonsom per werknemer bedrijven in arbeidsjaren, minus de arbeidsproductiviteit.

component die bijvoorbeeld periodieken, bonussen en arbeidstoelagen bevat. De loondrift is gezien de conjuncturele situatie gematigd voor de jaren 2004-2006. Naast deze beide factoren is de incidentele component in de jaren 2005 en 2006 negatief vertekend door de invoering van de wet Verlenging Loondoorbetalingsverplichting bij Ziekte (VLZ). Deze wet verlengt de periode dat de werkgever het loon doorbetaalt van één naar twee jaar, waarbij zieke werknemers na twee jaar Ziekewet (in plaats van voorheen één jaar) kunnen instromen in de WAO. De totale loonsom verandert niet door de invoering van deze wet, aangezien het doorbetaalde loon net als de WAO-premies binnen de sociale lasten valt. Het arbeidsvolume en het arbeidsaanbod nemen echter wél toe, omdat werknemers in de ziekte-wet wél, maar WAO-ers níet tot het arbeidsvolume worden gerekend. Door de puur statistische stijging van het arbeidsvolume bij gelijkblijvende totale loonsom daalt het gemiddelde loon, waardoor de incidentele looncomponent in 2005 en 2006 0,4 procentpunt lager uitvalt dan anders het geval zou zijn geweest. De sociale lasten van de werkgevers ten slotte stijgen in 2004 met 0,9%, voornamelijk als gevolg van hogere pensioenpremie's. Voor 2005 en 2006 is de bijdrage van de sociale lasten voor werkgevers aan de loonstijging aanzienlijk gematigder.

Arbeidsmarkt

Werkgelegenheidsontwikkelingen reageren gewoonlijk met enige vertraging op economische ontwikkelingen. Hierop vormt ook het huidige economische herstel geen uitzondering. Bedrijven zijn gedurende de recente economische neergang terughoudend geweest om personeel te ontslaan, dat juist met veel moeite in de krappe arbeidsmarkt van 1999 en 2000 werd aangenomen. Toen in 2003 duidelijk werd dat het groei-‘dipje’ zich ontwikkelde tot een krimp van het bbp-volume, die sinds het begin van de jaren tachtig niet meer was voorgekomen, is de trend van het aanhouden van overtollig personeel ‘labour hoarding’ omgebogen en zijn bedrijven gaan rationaliseren en reorganiseren. De werkgelegenheid in personen kromp vorig jaar met 0,4%. Dit proces duurt in 2004 voort en vanwege de bezuinigingsmaatregelen is er dit jaar – voor het eerst sinds 1997 – ook nagenoeg geen werkgelegenheids-groei bij de overheid. De totale werkgelegenheids-groei blijft hierdoor ook in 2004 negatief, hoewel het dieptepunt al in het eerste kwartaal is gepasseerd. De krimp van de werkgelegenheid in personen van 0,9% op jaarbasis in combinatie met het herstel van de bbp-volume-groei doet de arbeidsproductiviteit dit jaar wel sterk verbe-

teren. De werkgelegenheid begint in 2005 weer voorzichtig te groeien, met 0,7%, en deze groei trekt in 2006 aan tot 1,7%. Deze cijfers zijn enigszins geflatteerd door het statistische effect van de invoering van de VLZ. Dit bedraagt 0,4 procentpunt van de werkgelegenheids-groei in 2005 en door overloopeffecten eveneens 0,4 procentpunt in 2006.

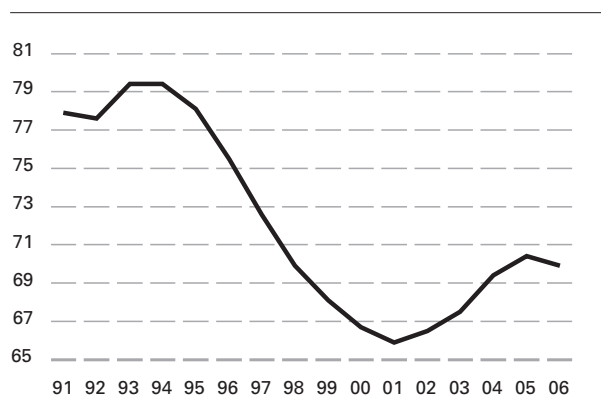
Het arbeidsaanbod neemt in 2005 en 2006 toe met respectievelijk 1,2% en 1,3%. Deze groei weerspiegelt enerzijds de structurele toename van het arbeidsaanbod door de oplopende arbeidsparticipatie van vrouwen en de beleidsmatige stimulans van het arbeidsaanbod via diverse maatregelen van het huidige kabinet. Daarnaast is ook de arbeidsaanbodgroei in beide jaren met 0,4 procentpunt opwaarts vertekend door de VLZ-invoering. Anderzijds leidt het fors oplopen van de werkloosheid tot een ontmoedigingseffect, waardoor het arbeidsaanbod in het bijzonder in 2004 minder snel toeneemt. De scherpe daling van de werkgelegenheid bij een gestage groei van het arbeidsaanbod doet de werkloosheid in 2004 fors toenemen, met 115.000 personen. De sterke stijging van het gemiddeld aantal geregistreerde werklozen ten opzichte van vorig jaar maskeert de afvlakking van de werkloosheidstoename in de loop van dit jaar. In 2005 neemt het jaargemiddelde van de werkloosheid nog wel toe, maar de toename vlakkt verder af tot 51.000 personen. Met een daling van 27.000 personen neemt in 2006 voor het eerst sinds 2001 het aantal werklozen weer af. De stijging van de werkloosheid en de daling van de werkgelegenheid in 2003-2005 veroorzaken een toename van de verhouding van niet-actieven versus actieven, de zogenoemde *i/a*-ratio. Deze verslechtert van 67,5% in 2003 tot 70,4% in 2005. De aantrekkende werkgelegenheid en dalende werkloosheid zorgen daarna voor een omslag in het beloop van de *i/a*-ratio, die in 2006 afneemt tot 69,9%. Bezien we de *i/a*-ratio over een langere periode, dan valt daar uit op te maken dat de Nederlandse arbeidsmarkt er in dit opzicht beter voor staat dan vlak na de recessie van begin jaren negentig, toen de verhouding niet-actieven/actieven de 80% naderde (zie grafiek 1).

Prijzen

De inflatie volgens de geharmoniseerde Europese definitie is sinds de piek in april 2001 van 5,5% gestaag gedaald naar een laagste punt van 1,1% in september 2004 en ligt daarmee ruim onder het gemiddelde van het eurogebied, dat in dezelfde maand 2,1% bedroeg. Het inflatiebeeld in dit jaar wordt onder meer bepaald door de prijzenoorlog in de supermarkten. Dit zet het prijsniveau van bewerkte voedselproducten tot het eind

Grafiek 1 Verhouding niet-actieven / actieven

Procenten



van dit jaar onder druk. Tijdelijke prijsopdrijvende effecten vloeiden voort uit de verhoging van de tabaksaccijnzen in februari 2004. In januari 2005 worden ook de accijnzen op eigenmerken tabak verhoogd, zodat ook die een extra bijdrage aan de inflatie leveren.

Ten opzichte van de 2,3% stijging van het prijspeil van de particuliere consumptie die in 2003 werd genoteerd, is de prijsontwikkeling gedurende de projectieperiode gematigd te noemen. Een belangrijk fundament voor de lagere inflatie vormt de ontwikkeling van de arbeidskosten per eenheid product (tabel 4). De bijdrage van de arbeidskosten aan de inflatie neemt af van 1,6 procentpunten in 2003, tot -0,1 procentpunt dit jaar en -0,4 procentpunt volgend jaar. De loonkostendruk per eenheid product kan in 2004 en 2005 verder dalen als gevolg van een gematigde loonontwikkeling en het herstel van de arbeidsproductiviteit, welke resulteert uit de herstructureringsinspanningen van de bedrijven. De gunstige loonontwikkeling stelt bedrijven ook in staat

om gedurende de ramingsperiode de bruto marge te verbeteren, voor het eerst sinds 1994.

De koersstijging van de euro levert in 2003 en 2004 een negatieve bijdrage aan het prijspeil van de particuliere consumptie via de invoerprijzen. In 2004 wordt dit effect echter meer dan gecompenseerd door de sterke stijging van de dollarprijs van grondstoffen en energie. De energieprijsstijging oefent ook in 2005 via de invoerbijdrage een opwaartse druk uit op de inflatie. Dalende oliepunten en de meer gematigde ontwikkeling van de dollarprijs van grondstoffen in 2006, in combinatie met een constante wisselkoers, leveren in dat jaar een lagere, maar nog steeds positieve bijdrage aan de inflatie vanuit de invoerprijzen.

Afgemeten aan de stijging van de consumentenprijsindex (de nationale definitie) halveert de inflatie gedurende de ramingshorizon van 2,2% in 2003 naar 1,1% in 2006.

Collectieve sector

Het EMU-saldo is sinds 2000 – toen nog een overschot van 2,2% van het bbp werd genoteerd – in rap tempo teruggelopen en omgeslagen in een tekort. In 2003 steeg het tekort met een waarde van 3,2% van het bbp uit boven het maximum van 3,0% dat is vastgelegd in het Verdrag van Maastricht. De verslechtering van de overheidsfinanciën hangt logischerwijs samen met de conjuncturele neergang, via lager dan voorziene belastinginkomsten (vooral de winstbelasting en de btw) en hoger dan voorziene uitgaven aan uitkeringen. Daarnaast zijn vanaf 2002 teruglopende reserves bij de lagere overheden mede verantwoordelijk voor de verslechtering van het EMU-saldo en leiden uitgavenoverschrijdingen in de zorg tot tegenvallers. Mede

Tabel 4 Stijging consumptieprijs naar onderdelen

Bijdragen in procentpunten

	2003	2004	2005	2006
Invoer	-0,3	0,3	0,4	0,3
Indirecte belastingen, aardgas, huur en kwartaire diensten	1,1	0,6	0,9	0,5
Arbeidskosten per eenheid product ¹	1,6	-0,1	-0,4	0,2
Bruto margeverbetering ²	-0,1	0,4	0,5	0,3
Prijspeil particuliere consumptie	2,3	1,3	1,5	1,2
Consumentenprijsindex	2,2	1,4	1,4	1,1

1 Loonsom per werknemer in arbeidsjaren, gedeeld door het bbp tegen marktprijzen per werkende in arbeidsjaren.

2 Inclusief kapitaalkosten.

onder invloed van de geleidelijk aantrekkende economie neemt het vorderingstekort af van 3,0% van het bbp in 2004 tot 2,0% van het bbp in 2006. De EMU-schuld neemt toe van 54,1% in 2003 tot 58,3% in 2006, maar in lijn met het dalende EMU-tekort vlak de stijging van de schuldquote flink af in 2005 en 2006.

Varianten op de basisprojectie

Het beeld dat uit de centrale projectie naar voren komt is er één van een groeiherstel, dat aanvankelijk wordt gevoed door de wereldhandel en geleidelijk aan een bredere basis krijgt door de aantrekkende binnenlandse bestedingscomponenten. De internationale ontwikkelingen zijn met onzekerheid omgeven, vooral die met betrekking tot het sentiment op de olie- en valutamarkt. De gevolgen van een eventuele verdere stijging van de olieprijs en een verdere depreciatie van de dollar worden in de volgende paragrafen in kaart gebracht. Daarnaast wordt ook bijzondere aandacht besteed aan een onzekerheidsscenario van binnenlandse herkomst, namelijk mogelijk verder stijgende pensioenpremies.

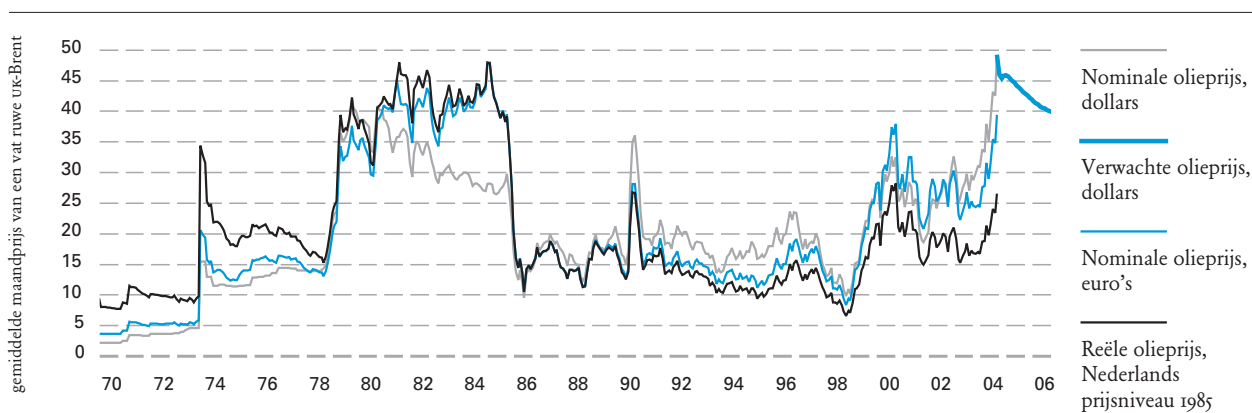
Ontwikkelingen op de oliemarkt

De recentelijk bereikte recordstanden van de dollarprijs van de olie en de euro/dollar-wisselkoers hebben veel aandacht getrokken. De dollarprijs voor een vat Brent ging gestaag omhoog van een niveau van rond de USD 20 eind 2001 naar een niveau van ruim USD 30 in het eerste kwartaal van 2004. Gedurende dezelfde tijdsspanne stegen tevens de grondstoffenprijzen exclusief energie cumulatief met ongeveer 50% en trok ook de wereldhandelsgroei aan. Sinds de lente van dit jaar stabiliseren

de grondstoffenprijzen (exclusief energie) zich, terwijl de olieprijs flink doorstegen. De divergerende ontwikkeling van de verschillende grondstoffenprijzen benadrukt de bijzondere onzekerheid rondom de olieprijs van het moment, welke wellicht mede wordt gevoed door de absolute recordnoteringen op de markt. Grafiek 2 biedt een historisch perspectief op de relatieve hoogte en de recente stijging van de olieprijs. In de eerste plaats is af te lezen dat de olieprijs in euro's zich thans op een aanzienlijk lager niveau bevindt dan in het eerste gedeelte van de jaren tachtig en op een vergelijkbaar niveau met eind 2000. Daarnaast blijkt dat de olieprijsstijging uitgedrukt in euro's ten opzichte van de olieprijsstijging in dollars het afgelopen jaar aanzienlijk milder is geweest, doordat de dollar ten opzichte van de euro in waarde is gedaald. Belangrijker nog in termen van de productiekosten is de ontwikkeling van de kosten van olie in constante europrijzen, die ook in de grafiek is getoond. De europrijs van olie uitgedrukt in het prijspeil van 1985 – het jaar waaruit de hoogste nominale europrijsnotering van olie dateert – is op dit moment ongeveer de helft van het recordniveau van destijds. Bovendien is de olieprijsgevoeligheid van de Nederlandse economie sindsdien flink afgenomen, getuige de afname van het oliegebruik van begin jaren tachtig van ruim 4% van het bbp naar iets meer dan 1% van het bbp in de periode 2000-2003.

Los van het historisch perspectief op het huidige olieprijsniveau, rijst de vraag of de huidige hoge prijzen een tijdelijk fenomeen zijn of het begin vormen van een tijdperk van structureel hogere prijzen. Een veelgehoord argument voor een blijvend hoger prijsniveau is dat de groei van de wereldeconomie in combinatie met de snelle industrialisatie van China, India en overige opkomen-

Grafiek 2 Nominale¹ en reële olieprijsen



1 De nominale olieprijs (UK Brent) in euro's bestaat tot 1999 uit de olieprijs uitgedrukt in dollars maal de gulden/dollar-wisselkoers en gedeeld door de gulden/euro-conversiefactor van 2,20371.

de economieën een structureel toenemende vraag naar olie en andere energievormen genereert. Deze vraagtoename lijkt moeilijk te voorspellen. Zo heeft bijvoorbeeld het Internationale Energie-agentschap in juli 2003 het wereldwijde oliegebruik voor het tweede kwartaal voor dit jaar achteraf met 3,7 miljoen vaten per dag (ofwel bijna 5%) te laag geschat. Een aanzienlijk deel daarvan, zo'n 2,2 miljoen vaten per dag, weerspiegelt de toegenomen oliedorst van Oost-Azië en met name China.

Ook het aanbod van olie is aan onzekerheden onderhevig. Aan het einde van 2003 bestonden de wereldwijde bewezen reserves uit meer dan 1.148 miljard vaten, 12% meer dan tien jaar geleden en voldoende om nog voor veertig jaar te voorzien in de wereldwijde olieconsumptie op het huidige niveau. Deze reserves bestaan uit de totale hoeveelheid olie in de grond die gegeven de huidige stand van de technologie en de huidige economische omstandigheden en prijzen wordt beschouwd als oppompbaar. Zij negeren daarmee het potentieel voor ontdekkingen van nieuwe olievelden en de kans dat technologische ontwikkelingen en hogere olieprijsen bestaande velden in de

toekomst economisch winbaar maken, denk hierbij aan de diepwatervelden bij West-Afrika, de Golf van Mexico en de oostkust van Zuid-Amerika. Zij vormen daarmee een conservatieve schatting voor het potentiële olie-aanbod op de lange termijn. Bovendien kunnen op de lange termijn ook alternatieve energiebronnen verder worden aangewend ter vervanging van olie: gas, kolen, nucleaire energie en hernieuwbare bronnen, zoals wind- en waterkrachtcentrales en zonneenergie. Hier staat tegenover, dat zo'n 63% van de bewezen reserves in het instabiele Midden-Oosten liggen. De onzekerheid op korte termijn over het olieaanbod wordt gevoed door de aanslagen op de productiecapaciteit en transportinstallaties in Irak en de aanslagen op werknemers van buitenlandse oliemaatschappijen in Saoedi-Arabië. Politieke risico's ten aanzien van het olieaanbod bestaan tevens in Nigeria en Venezuela en hebben daarnaast betrekking op het voortbestaan van de Russische oliemaatschappij Yukos en de gespannen arbeidsverhoudingen in Noorwegen. Tot slot heeft de orkaan Ivan de productie-installaties in de Golf van Mexico beschadigd.

Tabel 5 Effecten permanente olieprijsstijging met 20%

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

	Inclusief aanbodeffecten			Inclusief aanbodeffecten en internationale doorwerking		
	Jaar 1	Jaar 2	Jaar 3	Jaar 1	Jaar 2	Jaar 3
Veronderstellingen						
Olieprijs (UK Brent in USD per vat)	20	20	20	20	20	20
Volume relevante wereldhandel				-0,5	-0,4	-0,2
Grondstoffenprijzen exclusief energie, in USD				0,4	0,6	0,8
Lange rente Nederland (%)				0,2	0,2	0,2
Uitkomsten volgens MORKMON						
Volume bestedingen en productie						
Particuliere consumptie	-0,0	-0,3	-0,4	-0,1	-0,5	-0,7
Bruto investeringen bedrijven (excl. woningen)	-0,5	-1,2	-1,3	-1,0	-2,2	-2,3
Uitvoer goederen en diensten	-0,1	-0,2	-0,3	-0,5	-0,5	-0,5
Invoer goederen en diensten	-0,2	-0,5	-0,6	-0,4	-0,8	-0,9
Bruto binnenlands product	-0,1	-0,3	-0,3	-0,2	-0,5	-0,6
Netto nationaal inkomen	-0,5	-0,4	-0,4	-0,7	-0,6	-0,7
Overig						
Werkloosheid (niveau, 1000 personen)	4	13	20	7	20	29
Prijsspeil particuliere consumptie	0,2	0,6	0,6	0,2	0,6	0,5

De onzekerheden aan zowel de vraag- als de aanbodzijde van de oliemarkt leggen een fundament onder de verwachtingen in de oliemarkt dat het huidige prijsniveau in de nabije toekomst blijft gehandhaafd. De in grafiek 2 weergegeven marktverwachtingen geven aan dat de prijs gedurende de voorspelhorizon daalt naar een gemiddeld niveau in 2006 rond USD 40. Het hoge olieprijsniveau is verwerkt in de centrale projectie, de risico's van verder olieprijsstijgingen op de centrale projectie laten zich in kaart brengen door een simulatie.

De macro-economische effecten van een permanente olieprijsstijging van 20%, inclusief aanbodeffecten, zijn weergegeven in de eerste drie kolommen van tabel 5. Deze effecten zijn de som van vraag- en aanbodreacties alsmede de zogenoemde tweederonde effecten in de vorm van hogere looneisen. Aan de vraagzijde leiden hogere olieprijsen tot hogere energie- en consumptieprijzen, hetgeen de koopkracht van huishoudens aantast. Dit vertaalt zich in een lager niveau van de consumptieve bestedingen en deze vraaguitval ontmoedigt de bedrijfsinvesteringen. De vraaguitval lekt overigens gedeeltelijk weg naar het buitenland in de vorm van een lagere invoer. Deze effecten aan de vraagzijde omvatten ruwweg de helft van de gepresenteerde totale effecten op het bbp. Olieprijsstijgingen laten zich tevens gelden in de vorm van hogere productiekosten en daarmee een lagere winstgevendheid van bedrijven. Deze passen hun gedrag aan door enerzijds hun afzetprijzen te verhogen om op deze manier de kostenverhoging af te wentelen op de consumenten. Anderzijds zorgen de hogere kosten voor een verlaging van de totale productie en van de relatieve vraag naar kapitaal in het bijzonder. Als reactie hierop verlagen de bedrijven hun investeringen en daarmee de werkgelegenheid. Deze aanbodzijde-effecten verklaren ongeveer een derde van de gepresenteerde totale effecten op het bbp. Het restant van de totale bbp effecten komt voor rekening van tweede ronde-effecten, die ontstaan als werknemers de gestegen kosten van het levensonderhoud tot uitdrukking brengen in hogere looneisen. Deze effecten ondersteunen het consumptievolume, maar leiden tot hogere productiekosten. Dit vertaalt zich via lagere bedrijfswinsten in een lager investeringsvolume en via hogere prijzen in een afname van de uitvoer. In totaal neemt het bbp-volume af met 0,3 procentpunt over een horizon van drie jaar. De olieprijsstijging heeft al in het tweede jaar een maximaal effect op de consumentenprijzen van 0,6 procentpunt.

De in het eerste deel van tabel 5 weergegeven effecten zijn partieel in de zin dat geen rekening is gehouden met de internationale doorwerking van hogere olie-

prijzen op de wereldhandel en de handelsprijzen. Een olieprijsstijging is in eerste instantie een inkomensoverdracht van netto olie-importerende naar exporterende landen. Dit komt in het eerste deel van de tabel voor Nederland tot uitdrukking in een krimp van het netto nationaal inkomen (nni) die de krimp van de productie overtreft. Deze daling van het reëel beschikbare inkomen leidt niet alleen in Nederland, maar bij alle olie-importerende landen tot een afnemende binnenlandse vraag. Aangezien de belangrijkste handelspartners van Nederland netto olie-importerende landen zijn, zal de afnemende binnenlandse vraag in die landen gepaard gaan met een lager voor Nederland relevant wereldhandelsvolume. De veronderstellingen over de internationale doorwerking zijn in kaart gebracht met behulp van het wereldmodel NIGEM. De gevolgen daarvan voor Nederland, zoals berekend met MORKMON, zijn vervolgens weergegeven in het tweede deel van tabel 5. De buitenlandse vraaguitval drukt de uitvoer van goederen en diensten en remt ook de binnenlandse consumptieve bestedingen en de bedrijfsinvesteringen. De gestegen lange rente werkt als een extra rem op de bedrijfsinvesteringen. Het bbp zakt hierdoor elk jaar een tiende procentpunt verder weg onder de basis. Door de stijging van de grondstoffenprijzen exclusief energie is ook in deze simulatie sprake van ruilvoetverlies, hetgeen zich aftekent in een sterkere initiële daling van het nni ten opzichte van het bbp.

Depreciatie van de dollar

Vanaf het hoogtepunt ten opzichte van de euro in 2001 is de dollar de afgelopen jaren in waarde gedaald. Sinds september jongstleden lijkt het tempo waarmee de dollar wegzakt te zijn versneld. De recente beweging in de dollar/euro wisselkoers evenals de onzekerheid over toekomstige ontwikkelingen hangen nauw samen met de Amerikaanse tekorten op zowel de overheidsbegroting als op de lopende rekening van de handelsbalans, het zogenoemde tweelingtekort. Als internationale investeerders een geringere bereidheid tonen om deze tekorten te financieren, lijkt een verdere aanpassing van de wisselkoers (depreciatie van de dollar) onafwendbaar. De gevolgen van depreciatie van de dollar in combinatie met een afname van de Amerikaanse invoervraag worden in onderstaand scenario besproken.

In dit scenario veronderstellen wij een permanente verzwakking van de dollar met 10% in 2005 ten opzichte van de centrale projectie naar een niveau van USD 1,42 per euro. De effecten van de dollardepreciatie voor de Nederlandse economie komen in eerste instantie tot uitdrukking in dat gedeelte van het uit- en invoerpakket

dat betrekking heeft op de Verenigde Staten en op alle aan de dollar gekoppelde handelspartners. Aangezien olie- en grondstoffenprijzen genoteerd worden in dollars, dalen als gevolg van een dollardepreciatie bovendien de europrijzen van deze goederen. Ten slotte leidt de verzwakking van de dollar tot een daling van de Amerikaanse invoervraag. Dit heeft een negatief effect op het voor Nederland relevante wereldhandelsvolume. Met behulp van het wereldmodel NIGEM worden de effecten van een dollardepreciatie op de voor Nederland relevante wereldhandel in kaart gebracht.

De simulatieresultaten, verkregen met MORKMON, staan in tabel 6. De waardedaling van de dollar leidt tot een verlies aan prijsconcurrentie van de Nederlandse uitvoer, wat mede bijdraagt aan een lager binnenlands prijspeil. Bovendien zorgt de vermindering van de buitenlandse vraag naar Nederlandse producten voor een dalend volume van de uitvoer van goederen en diensten en ontmoedigt daarmee ook de investeringen van bedrijven. Het gecombineerde effect op het bbp bedraagt een verlies van 0,7 procentpunt ten opzichte van de basis, een effect dat al in 2005 volledig wordt bereikt. De werkloosheid loopt op met 17.000 personen in 2005 en nog eens 18.000 in 2006.

Verdere stijging pensioenpremies

De pensioenen staan volop in de belangstelling. De financiële posities van de pensioenfondsen hebben een grote deuk opgelopen voorafgaand aan het beursherstel

in 2003. Met een lange termijn geschiedenis van hoge aandelenrendementen voor ogen, hebben de fondsen hun aandelenparticipatie verhoogd van gemiddeld circa 15% van de totale activa in 1991 tot een kleine 50% in september 2001. De daling van de koersen op de aandelenbeurzen in de jaren 2001 en 2002 hebben geleid tot grote vermogensverliezen. Dit heeft geleid tot een langjarig dieptepunt van de gemiddelde dekkingsgraad van de fondsen. Met het oog op de duurzaamheid van ons pensioenstelsel zijn ingrijpende veranderingen doorgevoerd in termen van premieverhogingen en indexatiebeperkingen. Als aandeel van het brutoloon stegen de pensioenpremies voor de werkgevers van 5,7% in 1999 tot 10,6% in 2003. Zie voor een uitgebreid overzicht over de ontwikkelingen in de pensioensector het artikel 'De Nederlandse pensioensector: duurzaamheid onder druk' elders in dit Kwartaalbericht.

Het gedrag van de fondsen kent macro-economische effecten vanwege de sterke wisselwerking tussen de pensioensector en de reële economie. Het meest directe kanaal betreft de overheidsfinanciën. De premie-inleg van zowel werkgevers als werknemers is belastingvrij, terwijl de pensioenuitkeringen worden belast. Een stijging van de pensioenpremies zorgt derhalve voor een onmiddellijke daling van de belastinginkomsten. Daarnaast zorgen premieverhoging en indexatiebeperking voor een vermindering van de koopkracht van de consumenten. Het premiebeleid heeft in potentie additionele gevolgen indien werknemers hun

Tabel 6 Effecten dollardepreciatie met 10%

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

	2005	2006
Veronderstelling ten opzichte van de basisprojectie		
Depreciatie dollar	10	10
Volume wereldhandel	-1,2	-1,0
Uitkomsten volgens MORKMON		
Volume bestedingen en productie		
Bruto investeringen bedrijven (excl. woningen)	-1,5	-2,4
Uivoer goederen en diensten	-1,6	-1,4
Invoer goederen en diensten	-0,9	-1,2
Bruto binnenlands product	-0,7	-0,7
Overig		
Werkloosheid (niveau, 1000 personen)	17	35
Prijspeil particuliere consumptie	-0,7	-1,3

Tabel 7 Effecten stijging pensioenpremies

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

	2005	2006	2007
Veronderstelling			
Pensioenpremies (% loonsom)	1/2	1	1
Uitkomsten volgens MORKMON			
Volume bestedingen en productie			
Particuliere consumptie	-0,1	-0,4	-0,7
Bruto bedrijfsinvesteringen (excl. huizen)	-0,0	-0,3	-0,8
Invoer goederen en diensten	-0,0	-0,2	-0,3
Bruto binnenlands product	-0,0	-0,2	-0,3
Overig			
Werkloosheid (niveau, 1000 personen)	2	7	13
Prijspeil particuliere consumptie	0,0	0,1	0,1

verwachte netto loon als uitgangspunt nemen in de loononderhandelingen. De totale macro-economische effecten van een verhoging van de pensioenpremies laten zich in kaart brengen door middel van een simulatie. In deze simulatie worden de pensioenpremies verondersteld in zowel 2005 als 2006 met 1/2% van het brutoloon te stijgen. Deze premiestijging wordt verondersteld in gelijke mate ten laste van werkgevers en -nemers te komen.

De macro-economische effecten volgens MORKMON zijn weergegeven in tabel 7. De verhoging van het werknemersdeel van de pensioenpremies drukt in eerste instantie het reëel besteedbaar inkomen van de huishoudens. Hierdoor daalt de particuliere consumptie en worden bedrijven geconfronteerd met vraaguitval. Een deel van deze vraaguitval lekt overigens weg in de vorm van een lager invoervolume. In tweede instantie zullen werknemers een deel van de hogere lasten afwentelen op de werkgevers in de vorm van hogere looneisen. Hogere loonkosten als gevolg van afwenteling alsmede door de verhoging van het werkgeversdeel van de premiestijging gaan gepaard met verlies van werkgelegenheid en drukken de bedrijfswinsten en daardoor ook de investeringen van bedrijven. Het bbp valt na drie jaar 0,3% lager uit.

Conclusie

Het verder aantrekken van de wereldhandelsgroei, het herstel van de productiviteitsgroei als resultaat van de ingrijpende sanerings- en herstructureringsgolf in het bedrijfsleven en de budgettaire consolidatieslag van het kabinet verstevigen de basis voor economisch herstel op middellange termijn. Dit jaar komt de bbp-volumegroei uit op een bescheiden 1,2%. De werkloosheid loopt dit en volgend jaar nog flink op als gevolg van de herstructureringen in het bedrijfsleven, terwijl de verbeteringen in de overheidsfinanciën worden gerealiseerd door middel van een versoering van de sociale zekerheid en lastenverzwaring. Lagere loonkosten en een versterkte vermogenspositie stellen het Nederlandse bedrijfsleven gaandeweg de projectieperiode steeds beter in staat te profiteren van de mondiale handelsgroei in de vorm van een betere uitvoerprestatie en een in 2006 weer aantrekkende werkgelegenheid. Tegen het einde van de ramingshorizon komen ook de particuliere consumptieve bestedingen op stoom. Met name ontwikkelingen op de oliemarkt lijken het herstel van de consumptie in 2005 te vertragen ten opzichte van de vorige projectie van juni jongstleden, maar kunnen niet voorkomen dat in 2006 de bbp-volumegroei met 2,5% boven zijn trendmatige niveau uitkomt. Loonmatiging en kostenbeheersing staan tevens een verdere daling van de inflatie toe gedurende de projectieperiode van 2,2% in 2003 tot 1,1% in 2006. Hiermee ligt de Nederlandse inflatieraming onder die van het eurogebied als geheel, waar voor de komende jaren een geldontwaarding van ruwweg 2% wordt voorzien.

¹ Zie het artikel 'De Nederlandse economie in 2004-2006: een voorspelling met MORKMON', Kwartaalbericht van de Nederlandsche Bank, juni 2004. Merk op dat de jaargroecijfers zijn opgebouwd uit de seizoen- en werkdagecorrigeerde kwartaalcijfers. De jaargroei wordt dus niet vertekend door de extra verkoopdagen in het vierde kwartaal van 2004.

² In dit cijfer is nog geen rekening gehouden met de invoering van het nieuwe zorgstelsel, die waarschijnlijk een neerwaartse statistische vertekening van het volume van de particuliere consumptie zal opleveren.