

DNB Analyse

Economische vooruitzichten 2021 - 2022 Tussenraming

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM

DNB Analyse

Economische vooruitzichten 2021-2022

Tussenraming

Auteurs:

Voorspelteam divisie Economisch beleid en onderzoek

Publicatiedatum:

6 april 2021

Deze DNB Analyse beschrijft de uitkomsten van de jongste raming van DNB voor de Nederlandse economie in de periode 2021-2022. Deze zogenoemde tussenraming is geen volledig uitgewerkte raming, maar een actualisatie van de vorige [raming](#) in december. Aanleiding is de gewijzigde situatie rond de pandemie sinds de publicatie van de Decemberraming, waarin verondersteld werd dat de maatregelen van de gedeeltelijke lockdown vanaf begin 2021 zouden worden versoepeld. Mede op basis hiervan voorzag de Decemberraming een bbp-groei van 2,9% in zowel 2021 als 2022. Medio december zijn de contactbeperkende maatregelen echter aangescherpt en sindsdien is een lockdown van kracht.

3

De tussenraming is opgesteld in maart en maakt gebruik van de internationale uitgangspunten van de recente [ECB-voorspelling](#) voor het eurogebied. Belangrijke verandering ten opzichte van december is dat de Brexit-deal tussen de EU en het VK is meegenomen, wat heeft geleid tot een opwaartse bijstelling van de voor Nederland relevante wereldhandel. Daarnaast bevat de tussenraming de laatste realisatiecijfers voor de Nederlandse economie die op het moment van ramen beschikbaar waren en zijn de uitgangspunten voor de overheidsuitgaven geactualiseerd.¹ Over het algemeen zijn beide gunstiger dan voorzien in december.

Ten aanzien van het verloop van de pandemie en de contactbeperkende maatregelen zijn de recente versoepelingen van maart meegenomen, maar pas vanaf de zomer voorziet de raming de eerste echte grote versoepelingen. Het economische herstel krijgt hierdoor dan ook pas echt vorm in het derde kwartaal van 2021. In lijn met de aannames van de ECB ligt in de raming besloten dat de maatregelen pas volledig worden afgebouwd in het eerste kwartaal van 2022. Daarnaast bevat deze tussenraming een verkennende variant waarin de maatregelen al in de loop van het komende derde kwartaal volledig worden afgebouwd.

¹ De tussenraming is gebaseerd op informatie die op 15 maart 2021 beschikbaar was.

4

1.1 Economische groei

De Nederlandse economie is met 3,7% gekrompen in 2020. Dat is samen met 2009 – toen als gevolg van de financiële crisis – de sterkste krimp sinds de Tweede Wereldoorlog. In vergelijking met andere landen valt de krimp in Nederland overigens mee. Zo is het bbp in bijvoorbeeld Duitsland (-4,9%), België (-6,4%), Frankrijk (-8,1%) en de eurozone als geheel (-6,6%) sterker gekrompen.

Naar verwachting wordt 2021 een jaar met twee gezichten. Aan de ene kant staat de eerste helft van het jaar vooral in het teken van de recente opleving van het aantal coronabesmettingen en de maatregelen van de lockdown. De economie krijgt hierdoor opnieuw een terugslag. Zo zijn de consumptieve bestedingen van huishoudens in januari gekrompen met 13,5% ten opzichte van een jaar eerder. Alleen de krimp in april 2020 was groter (17,1%). Aan de andere kant gloort er licht aan het einde van de tunnel als gevolg van de vaccinaties. In de raming krijgt de economie een flinke impuls in de tweede helft van het jaar, doordat de contactbeperkende maatregelen in belangrijke mate losgelaten kunnen worden. Per saldo komt de bbp-groei uit op 2,2% in 2021 (zie Tabel 1).

Tabel 1: Kerngegevenstabel Maartraming 2021

Procentuele veranderingen, tenzij anders vermeld

	2021	2022
<u>Volume bestedingen en productie</u>		
Bruto binnenlands product	2,2	4,2
Particuliere consumptie	1,0	7,2
Overheidsbestedingen	5,1	3,8
Bedrijfsinvesteringen	2,2	8,6
Woninginvesteringen	-3,6	3,2
Uitvoer goederen en diensten	5,3	4,3
Invoer goederen en diensten	5,8	6,4
<u>Prijzen</u>		
Geharmoniseerde consumentenprijsindex	1,2	1,6
Prijsindex bestaande koopwoningen	6,0	3,1
<u>Arbeidsmarkt</u>		
Werkgelegenheid (personen, groei)	-0,5	0,0
Arbeidsaanbod (personen, groei)	0,3	0,8
Werkloosheid (% beroepsbevolking)	4,6	5,3
<u>Collectieve sector</u>		
EMU-saldo (% bbp)	-6,4	-2,6
EMU-schuld (% bbp)	59,0	57,8
<u>Internationale uitgangspunten</u>		
Volume relevante wereldhandel	6,8	5,3
Korte rente eurogebied (%)	-0,5	-0,5
Lange rente Nederland (%)	-0,3	-0,1
Eurokoers (USD)	1,2	1,2
Olieprijs (UK Brent in USD per vat)	59,3	55,7

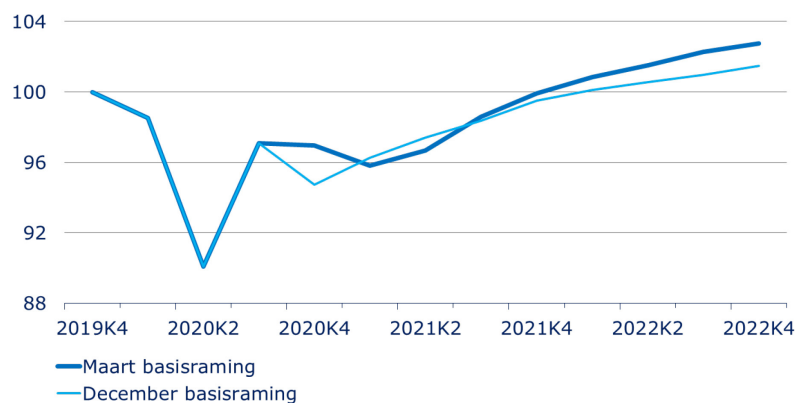
In de raming groeit het bbp naar verwachting met 4,2% in 2022. Dat zou een evenaring zijn van de bbp-groei in 2000; de hoogste groei sinds de eeuwwisseling. Onderliggend staat 2022 vooral in het teken van het herstel van de consumptieve bestedingen van huishoudens, die naar verwachting groeien met 7,2%. In lijn met de sterke vraag van huishoudens zullen

6 bedrijven hun investeringen tevens flink opschroeven (8,6%). Naar verwachting bereikt het bbp-volume in het eerste kwartaal van 2022 het niveau van het vierde kwartaal van 2019.

De gecumuleerde bbp-groei in 2021 en 2022 komt ruim 0,5%-punt hoger uit dan in de Decemberraming (zie Figuur 1). Dit hangt samen met drie factoren. Ten eerste zijn de realisaties van de werkloosheid en de huizenprijzen gunstiger dan destijds geraamd. Ten tweede is de wereldhandelsgroei opwaarts bijgesteld, mede door de Brexit-deal tussen de EU en het VK. Ten derde zijn de uitgangspunten voor de overheidsuitgaven opwaarts bijgesteld.

Figuur 1 Bruto binnenlands product

Volume-index 2019K4=100



Arbeidsmarkt

In 2020 is het aantal werkenden afgenomen met 0,7%. Dat is fors, maar niet uitzonderlijk. Alleen al in deze eeuw was de werkgelegenheidskrimp in drie jaren groter (2004, 2009 en 2013). De beperkte krimp van de werkgelegenheid hangt vooral samen met de steunpakketten van de

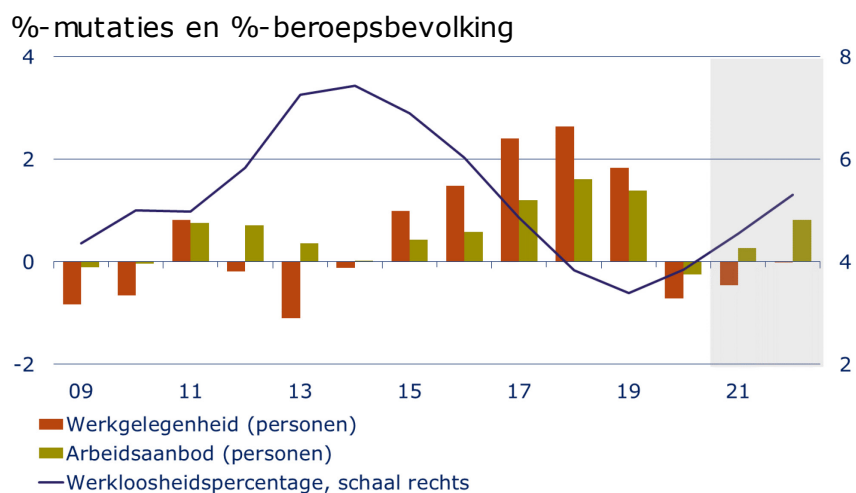
overheid. Uitgedrukt in gewerkte uren is de krimp overigens wel degelijk ongekend met een daling van 3,5%; de grootste krimp ooit gemeten.

7

Naar verwachting krimpt de werkgelegenheid in 2021 met 0,5% en is er sprake van nulgroei in 2022. Zoals gebruikelijk reageert de arbeidsmarkt daarmee vertraagd op het bbp. Hier speelt mee dat de raming een stijging van het aantal faillissementen voorziet nadat de steunmaatregelen in de zomer worden afgebouwd.

Als gevolg van het economische herstel in 2021 en 2022 zal het aantal ontmoedigde baanzzoekers afnemen. Hierdoor stijgt het arbeidsaanbod in beide jaren van de raming. Per saldo loopt de werkloosheid naar verwachting op van gemiddeld 3,9% in 2020 naar 4,6% in 2021 en 5,3% in 2022 (zie Figuur 2).

Figuur 2 Arbeidsmarkt



Overheidsfinanciën

Door de crisis en de steunpakketten is het begrotingstekort in 2020 uitgekomen op 4,3% bbp. Naar verwachting loopt het begrotingstekort dit jaar verder op tot 6,4% bbp, voornamelijk gedreven door hogere overheidsuitgaven aan steunmaatregelen, zorg en onderwijs (in het kader van het Nationaal Programma Onderwijs). Het begrotingstekort valt daarmee hoger uit dan tijdens de financiële crisis (5,3% bbp in 2010). In 2022 loopt het tekort terug tot 2,6% bbp door het economische herstel en het aflopen van de steunmaatregelen.

De schuldquote van de overheid piekt in de raming op 59,0% bbp in 2021 en neemt daarna licht af tot 57,8% bbp in 2022. De overheidsschuld blijft hierdoor ruim onder het niveau van de vorige piek van 67,9% bbp in 2014 in de nasleep van de financiële crisis.

Inflatie

De HICP-inflatie komt naar verwachting uit op 1,2% in 2021, van 1,1% in 2020. Op de achtergrond spelen hier twee factoren in tegengestelde richting. Aan de ene kant stijgt de olieprijs in de raming van 43 dollar per vat in 2020 naar 59 dollar in 2021. Aan de andere kant gaat er een dempende werking uit van de nieuwe bestedingsgewichten in de HICP-inflatie. Ieder jaar past het CBS de gewichten aan op basis van het consumptiepatroon van een jaar eerder. Deze aanpassingen zijn dit jaar ingrijpender dan anders. Door het coronavirus en de contactbeperkende maatregelen is het consumptiepatroon in 2020 substantieel veranderd ten opzichte van 2019, wat voor Nederland leidt tot een neerwaarts effect op de inflatie. Per saldo heffen deze effecten elkaar op, waardoor de inflatie nauwelijks verandert. In 2022 stijgt de inflatie als gevolg van het economische herstel naar 1,6%.

Variant: Afbouwen contactbeperkende maatregelen per 2021K3

9

Conform de aannames van de ECB ligt in de raming besloten dat de contactbeperkende maatregelen in de loop van het eerste kwartaal van 2022 volledig worden afgebouwd. Gelet op het streven van het demissionaire kabinet om iedereen vanaf 18 jaar voor 1 juli een eerste vaccin aan te bieden, kunnen de maatregelen wellicht al eerder worden losgelaten. In een verkennende analyse zijn daarom de economische effecten doorgerekend van een variant waarin de maatregelen in de loop van het komende derde kwartaal volledig worden afgebouwd.

Dit heeft voornamelijk invloed op de consumptie van huishoudens. In deze variant bereikt het niveau van de consumptie in het vierde kwartaal van 2021 weer niveau van het vierde kwartaal van 2019. Ten opzichte van de tussenraming schuift het herstel van de consumptie daarmee een half jaar naar voren. De bbp-groei komt hierdoor in beide jaren 0,3%-punt hoger uit dan in de tussenraming, te weten 2,4% in 2021 en 4,5% in 2022 (Tabel 2). In lijn hiermee vallen zowel de werkloosheid als het begrotingstekort iets lager uit dan voorzien in de tussenraming.

Tabel 2: Verschil variant ten opzichte van tussenraming

Procentuele veranderingen, tenzij anders vermeld

	2021	2022
Bruto binnenlands product	0,3	0,3
Particuliere consumptie	1,1	0,8
Geharmoniseerde consumentenprijsindex	0,0	0,1
Werkloosheid (% beroepsbevolking)	0,0	-0,2
EMU-saldo (% bbp)	0,1	0,3

De uitkomsten van deze variant zijn omgeven met grote onzekerheid. Zo is het onzeker of de consumptie zo snel zal herstellen. Het consumptiegedrag van een deel van de bevolking (met name van risicogroepen) wordt mogelijk uit voorzorg nog enige tijd na het opheffen van de maatregelen beïnvloed

10

door onzekerheid over het virus. Aan de andere kant zijn de internationale uitgangspunten in deze variant constant gehouden. Daarmee gaat de variant ervan uit dat de maatregelen wel in Nederland worden afgebouwd, maar niet in het buitenland. Mochten de maatregelen in Nederland inderdaad eerder worden afgebouwd, en gebeurt dit ook in het buitenland, dan zou de bbp-groei nog iets hoger kunnen uitvallen via een hogere buitenlandse vraag.