

Economische Ontwikkelingen en Vooruitzichten

December 2019
Nummer 18

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM



Samenvatting

De Nederlandse economie blijft de komende twee jaar boven haar capaciteitsgrenzen presteren, maar het groeitempo gaat wel verder omlaag. In 2019 komt de groei van het bruto binnenlands product (bbp) op 1,7%, na 2,5% in 2018 en een piek van 3,0% in 2017. De geraamde groei in 2020 en 2021 is 1,4% en 1,1%. Hoewel dit historisch gezien lage cijfers lijken, liggen de groeipercentages dicht bij de potentiële bbp-groei, zodat in de gehele ramingsperiode de output gap tamelijk stabiel is rond 2%.

De werkloosheid kruipt omhoog, van 3,4% in 2019 naar 3,6% in 2021. Niettemin blijft de arbeidsmarkt krap. Tussen 2014 en het begin van dit jaar daalde de werkloosheid van 7,4% naar 3,3%. In veel sectoren vormt dit een rem op de productiegroei. Daarnaast draagt de krappe arbeidsmarkt bij aan oplopende loonkosten. Zo stijgen naar verwachting de contractlonen in 2020 met 2,6% en in 2021 met 2,8%. De hogere arbeidskosten zijn een belangrijke determinant van de inflatie, die zonder de stijging van het lage btw-tarief en de verhoging van de energiebelasting in 2019 uitkomt op 1,4%, tegen 1,2% in 2018. Door de hogere indirecte belastingen komt de HICP-inflatie in 2019 uit op 2,7%, fors hoger dan in 2018 (1,6%). De kerninflatie, exclusief energie en voeding, zal in 2019 ongeveer 1,9% bedragen en blijft in de twee jaren daarna relatief hoog, rond 2%.

De bijdrage van de uitvoer aan de bbp-groei valt de komende jaren sterk terug, vooral door de minder dynamische internationale economische ontwikkeling. De binnenlandse bestedingen dragen in 2019-2021 het meeste bij aan de bbp-groei. Die bestedingen bestaan voor het grootste deel uit consumptie door huishoudens.

Door het scherp gedaalde consumentenvertrouwen en de tijdelijk hogere inflatie groeit de particuliere consumptie in 2019 gematigd (1,4%). In de jaren daarna trekt de consumptiegroei aan tot achtereenvolgens 2,0% en 2,4%, onder andere door de lagere inkomstenbelasting in 2020. Naast de bestedingen van huishoudens, dragen de overheidsbestedingen flink bij aan de economische groei, in het bijzonder in 2020. In dat jaar daalt het EMU-saldo naar 0,5% van het bbp, na drie jaar met overschotten tussen 1,3 en 1,5% van het bbp. Het overschot op de overheidsbegroting slaat in 2021 om naar een tekort van 0,2% van het bbp. De groei van de woninginvesteringen vertraagt naar 2,9% in 2019, 1,5% in 2020 en 0,5% in 2021. Door de strengere stikstofregulering staat het aantal vergunningen en daarmee de nieuwbouw extra onder druk. Het drukkende effect daarvan op de bbp-groei blijft in deze raming beperkt tot circa 0,1%-punt per jaar in de periode 2019-2021, vooral via lagere investeringen.

Twee alternatieve scenario's over Brexit geven een idee van de bandbreedte rond de centrale raming. In het meest negatieve scenario ('no deal') valt de economische groei in Nederland in 2020 en 2021 aanmerkelijk terug, naar gemiddeld 0,6% per jaar. In het positieve scenario ('remain') komt de groei 0,2 procentpunt per jaar hoger uit.



1 De Nederlandse economie in 2019-2021

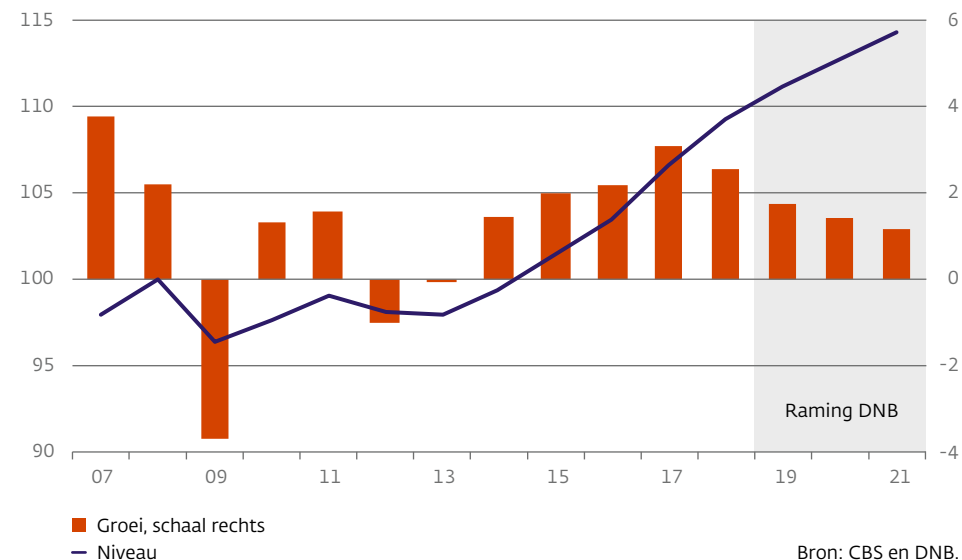
1.1 Groeitempo daalt bij aanhoudend gespannen economie

De komende jaren blijft de Nederlandse economie boven haar capaciteitsgrenzen presteren, maar het groeitempo gaat wel verder omlaag. In 2019 komt de groei van het bruto binnenlands product (bbp) op 1,7%, na 2,5% in 2018 en een piek van 3,0% in 2017 (Figuur 1). De geraamde groei in 2020 en 2021 is 1,4% en 1,1%. Hoewel dit historisch gezien lage cijfers lijken, liggen de geraamde groeipercentages dicht bij de potentiële groei van de economie. De output gap is in de periode 2019-2021 gemiddeld 2,1%, wat past bij economische hoogconjunctuur. Het werkloosheidspercentage neemt in de raming weliswaar licht toe (van 3,4% in 2019 naar 3,6% in 2020 en 2021), maar de arbeidsmarkt blijft zeer krap. In veel sectoren vormt dit een rem op de productiegroei, terwijl gemiddeld genomen de loonkosten verder oplopen.

Naast de krappe arbeidsmarkt zijn er andere factoren waardoor de economische groei teruggaat naar een lager tempo. Zo had het herstel van de woningmarkt de afgelopen jaren (2014-2019) een flinke opwaartse invloed op de bestedingen van huishoudens, wat in de daaropvolgende jaren niet langer het geval is. Deels daarmee samenhangend is het consumentenvertrouwen sinds vorig jaar flink afgenomen van een waarde van 20 in 2018 naar inmiddels -2, licht onder het langjarige gemiddelde. Ook zijn er twee incidentele factoren, de 'stikstofuitspraak' waardoor bouwprojecten worden stilgelegd of uitgesteld, met een effect op de bbp-groei van ongeveer -0,1%-punt per jaar in 2019-2021, en de versnelde reductie van de aardgasproductie (ongeveer -0,1%-punt in 2020). Tot slot vertoont de internationale economische ontwikkeling minder dynamiek, met pas in 2021 enig herstel in het vooruitzicht. De voor Nederland relevante wereldhandel groeide na de grote recessie gemiddeld met 4,1% per jaar (2014-2018); in de periode 2019-2021 is dit gemiddeld slechts 1,9%. De vooruitzichten voor de wereldhandel zijn overigens met negatieve risico's omgeven, vooral rond de internationale handelsconflicten en Brexit (zie hiervoor ook Hoofdstuk 2 en 3).¹

Figuur 1 Bruto binnenlands product

Volume; 2008 = 100 en procentuele mutaties jaar op jaar



De raming voor de samenstellende componenten van het bbp is te vinden bij de Kerngegevens. De groei van de particuliere consumptie is in 2019 relatief beperkt (1,4%), maar herstelt in de jaren daarna (2,0% en 2,4%), onder andere door verlaging van de inkomstenbelasting in 2020. De overheidsbestedingen groeien vooral in 2020 sterk (2,7%). In dat jaar daalt het EMU-saldo naar 0,5% bbp, na drie jaar met overschotten tussen 1,3 en 1,5% bbp. Het overschot op de overheidsbegroting slaat in 2021 om naar een tekort van 0,2% bbp. De bedrijfsinvesteringen (exclusief woningen) groeien in 2019 met 5,9%; flink meer dan in 2018 (3,0%). Dit hangt samen met een hoog realisatiecijfer in het eerste kwartaal van 2019. In lijn met de lagere

¹ De uitgangspunten omtrent de ontwikkelingen van de relevante wereldhandel, wisselkoersen, internationale grondstoffenprijzen en rentes zijn gebaseerd op informatie die op 25 november 2019 beschikbaar was.

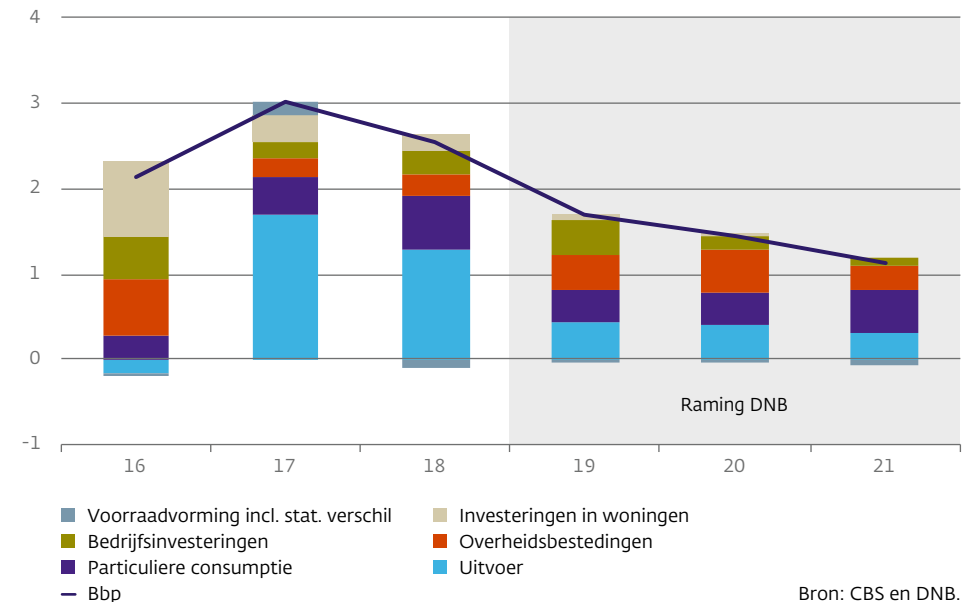
productieontwikkeling valt de groei van de bedrijfsinvesteringen in 2020 en 2021 terug naar 2,6% en 1,9%. De groei van de woninginvesteringen is in 2018 met 7,0% al flink lager uitgekomen dan in de voorafgaande jaren (2015 tot en met 2017 gemiddeld 18%). In de raming vertraagt dit naar 2,9% in 2019, 1,5% in 2020 en 0,5% in 2021. Deze vertraging zette begin 2019 al in met een terugval van het aantal nieuw verleende bouwvergunningen. Door de strengere stikstofregulering staat het aantal vergunningen en daarmee de nieuwbouw extra onder druk. Ook het lagere consumentenvertrouwen en de minder hard stijgende woningprijzen spelen een rol bij de afnemende groei van de woninginvesteringen. De groei van de uitvoer valt in 2019 terug naar 2,4%, van 3,7% in 2018. In vergelijking met de ontwikkeling van de wereldhandel valt de uitvoergroei in 2019 mee, omdat de wederuitvoer blijft groeien. In 2020 groeit de totale uitvoer met 2,3% en in 2021 met 1,9%. Het binnenlands geproduceerde deel van de uitvoer, exclusief energie, groeit in 2020 en 2021 met respectievelijk 2,0 en 1,7%; ruim onder het gemiddelde in de periode 2010-2018 (5,0%).

Figuur 2 toont de samenstelling van de bbp-groei, waarbij elke bestedingscategorie is verminderd met het bijbehorende deel van de finale en intermediaire invoer. In 2017 was de bbp-groei nog grotendeels extern gedreven. In 2018 bestond ongeveer de helft van de groei uit uitvoer van goederen en diensten. In de jaren 2019-2021 is dat een kwart, waarvan het merendeel op het conto van de wederuitvoer komt. Daarmee dragen de binnenlandse bestedingen in 2019-2021 het meeste bij aan de bbp-groei. Die bestedingen bestaan voor het grootste deel uit consumptie door huishoudens. Daarnaast dragen de overheidsbestedingen flink bij aan de economische groei, in het bijzonder in 2020. Vanaf dat jaar neemt de bijdrage van de woning- en bedrijfsinvesteringen af.

In 2018 maakte de output gap een sprong van 0,9% naar 2,0%. Dit geeft aan dat de economie ruim boven haar potentiële niveau presteert, vergelijkbaar met

Figuur 2 Bronnen van bbp-groei

Procentuele mutaties jaar op jaar en bijdragen in procentpunten



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

eerdere periodes van hoogconjunctuur rond 2000 en 2007. In de raming blijft de output gap langer dan gewoonlijk op dit hoge niveau van rond 2% liggen. Veel indicatoren bevestigen de huidige hoge bezetting van productiemiddelen. De bezettingsgraad van bedrijven in de industrie schommelt al sinds 2018 en 2019 rond de 84%, vergelijkbaar met het hoogste niveau van kort voor het uitbreken van de kredietcrisis. Ook heeft eind 2019 nog bijna een kwart van de geënquêteerde bedrijven een tekort aan arbeidskrachten.

1.2 Werkloosheid kruipt omhoog, bij aanhoudend krappe arbeidsmarkt

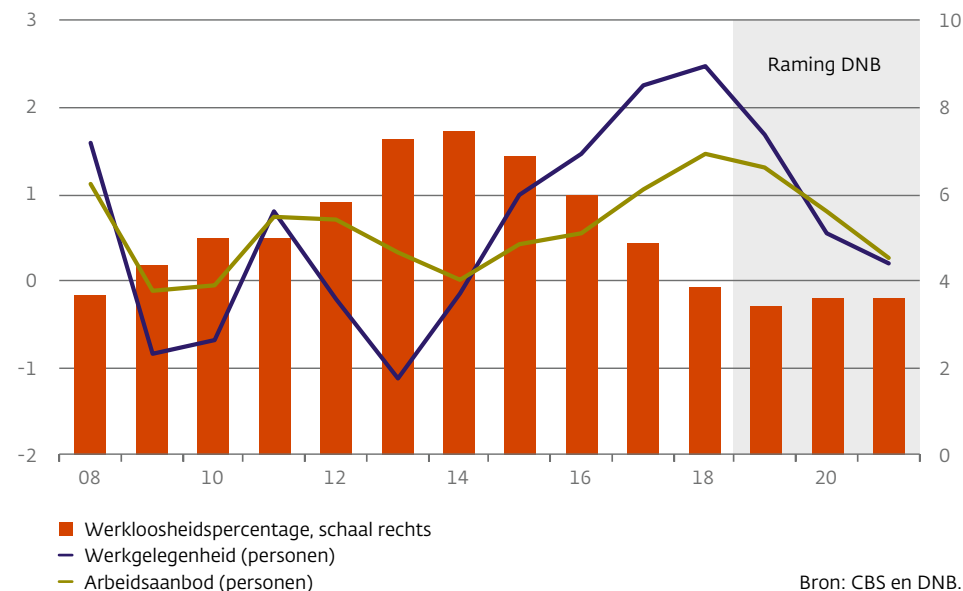
Na de piek van de werkgelegenheidsgroei in 2018 (2,5%), neemt de werkgelegenheid ook in 2019 naar verwachting nog stevig toe, met 1,7%. De groei van de werkgelegenheid valt vanaf volgend jaar terug en komt in 2020 uit op 0,6% en in 2021 op 0,2% (Figuur 3). Doordat de werkgelegenheidsgroei in die jaren enigszins achterblijft bij de groei van het arbeidsaanbod, kruipt de werkloosheid licht op, van gemiddeld 3,4% in 2019 naar 3,6% in 2021. Daarmee is een einde gekomen aan de scherpe daling van de werkloosheid, van 7,4% in 2014 tot 3,3% in het voorjaar van 2019. Desalniettemin blijft de arbeidsmarkt krap. In de afgelopen vier decennia was de werkloosheidsvoet (jaargemiddelde) alleen in 2001 lager dan 3,6%.

Dat de werkgelegenheidsgroei in 2019 lager is dan in 2018 hangt samen met de zeer krappe arbeidsmarkt. De groei van de loonkosten loopt op (zie paragraaf 1.3) en het is voor werkgevers moeilijker om geschikte werknemers te vinden. Zo steeg in het derde kwartaal van 2019 het aantal openstaande vacatures naar een nieuw record van 288 duizend. Ondanks dit record blijft het aantal personen dat een baan vindt en een kwartaal eerder geen werk had, min of meer constant (310 duizend personen per kwartaal). Daarnaast blijft het aandeel werkgevers dat belemmeringen ervaart door tekorten aan personeel onverminderd hoog, ruim 24,5% in het laatste kwartaal van 2019 (tegen gemiddeld 5,5% in 2012-2017).

De aantrekkende werkgelegenheid heeft de laatste jaren veel extra mensen naar de arbeidsmarkt getrokken. De bruto arbeidsparticipatie, het aandeel personen in de beroepsgeschikte bevolking (15-75 jaar) die werk hebben of ernaar zoeken, steeg in het derde kwartaal van 2019 naar 71,3%. Dat is bijna een procentpunt meer dan in het derde kwartaal van 2008 (70,5%) en hoger dan ooit tevoren. De toegenomen participatie is vooral te danken aan de groep 55- tot 65-jarigen: in deze leeftijdscategorie groeide de bruto arbeidsparticipatie van 52,8% in 2008

Figuur 3 Arbeidsmarkt

Procentuele mutaties jaar op jaar en procenten beroepsbevolking



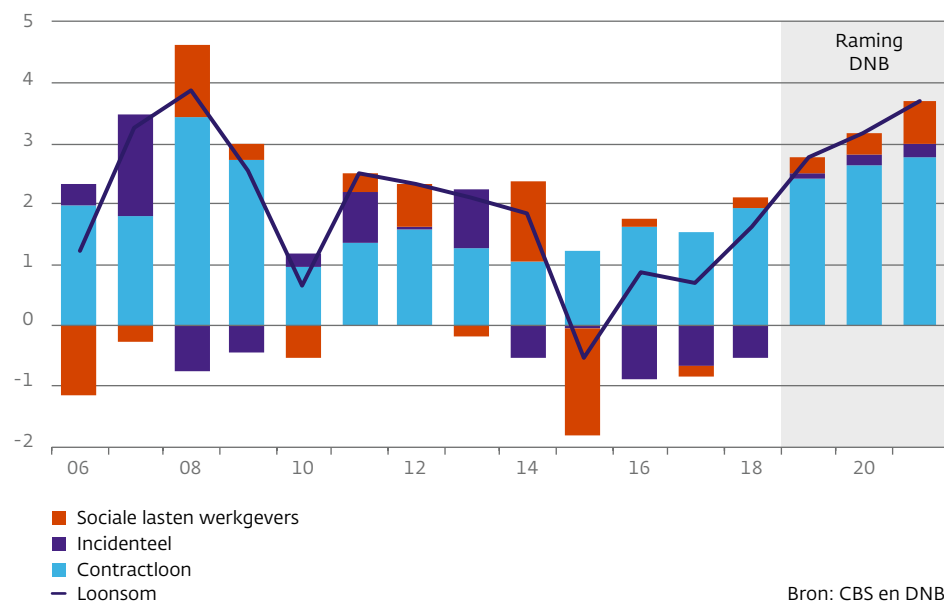
naar 71,9% in het derde kwartaal van 2019. Hoewel de arbeidsparticipatie over de ramingsperiode naar verwachting nog licht toeneemt, neemt de geraamde groei van het arbeidsaanbod af van 1,3% in 2019 naar 0,3% in 2021. Dit komt doordat de groei van de beroepsgeschikte bevolking volgens prognoses van het CBS min of meer tot stilstand komt. Op langere termijn zal de beroepsgeschikte bevolking zelfs afnemen. Zonder een beduidende toename van de arbeidsparticipatie zal de verwachte bevolkingskrimp op langere termijn de groei van het arbeidsaanbod drukken en daarmee een verdere rem zetten op de ontwikkeling van de potentiële groei. [Box 1](#) gaat in op de ramingen van de potentiële groei.

1.3 Loongroei versnelt en stuwt de inflatie

In 2019 komt de contractloongroei bij bedrijven naar verwachting uit op gemiddeld 2,4%. In loop van het jaar versnelde deze contractloongroei van 1,9% in januari naar 2,5% in november. Als gevolg van de krappe arbeidsmarkt en de hogere inflatie, stijgt de contractloongroei verder naar 2,6% in 2020 en 2,8% 2021. De ontwikkeling van de contractlonen draagt samen met die van de werkgeverslasten en het incidentele loon bij aan de groei van de loonsom. Hierdoor neemt de loonsom per werknemer (bij bedrijven) in 2021 toe met 3,7% (Figuur 4). Gedurende de hele ramingsperiode is de groei van de loonsom hoger dan de inflatie.

Figuur 4 Loonsom per werknemer (bedrijven)

Procentuele mutaties jaar op jaar en bijdragen in procentpunten op basis van arbeidsjaren



Bron: CBS en DNB.

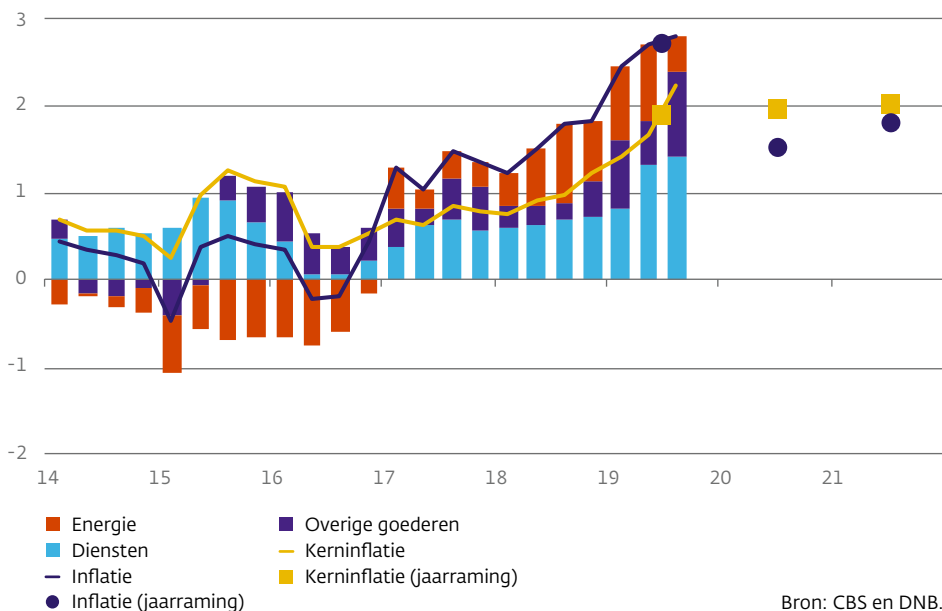
Naar verwachting zal het incidentele loon in 2019 voor het eerst in vijf jaar positief bijdragen aan de groei van de loonsom per werknemer. Die bijdrage neemt weer toe door verschuivingen in de samenstelling van de werkgelegenheid. Door de krappe arbeidsmarkt groeide de werkgelegenheid in de afgelopen jaren vooral onder relatief goedkope arbeidskrachten, zoals jongeren, starters en werknemers met flexibele contracten. Dat heeft het gemiddelde loon gedrukt, met een negatieve groeibijdrage van het incidentele loon tot gevolg. Doordat de krapte op de arbeidsmarkt aanhoudt, wordt het lastiger om relatief goedkope arbeidskrachten aan te trekken en gaat dit effect over de ramingsperiode wegvallen (zie ook paragraaf 2.4 waarin dieper wordt in gegaan op de ontwikkeling van flexibele arbeid en het loonverschil tussen 'vast' en 'flex').

De HICP-inflatie zal in 2019 naar verwachting op 2,7% uitkomen, fors hoger dan in 2018 (1,6%) (Figuur 5). Dit komt voor een groot deel door de verhoging van indirecte belastingen, waaronder de btw. Zonder de stijging van het gereduceerde btw-tarief van 6% naar 9% en de verhoging van de energiebelasting, zou de inflatie in 2019 op 1,4% uitkomen, tegen 1,2% in 2018. Door de hogere energiebelasting en de stijging van de olieprijs stijgen de prijzen van energieproducten in 2019 met bijna 8%. De kerninflatie, exclusief energie en voeding, zal in 2019 ongeveer 1,9% bedragen. Gecorrigeerd voor indirecte belastingen is dit 1,1%. In 2020 dalen de energieprijzen (inclusief belasting) weer en valt de HICP-inflatie terug naar 1,5%. De geraamde kerninflatie blijft echter ook na 2019 relatief hoog met waarden rond 2%.

De ontwikkeling van de arbeidskosten is in de ramingsjaren een belangrijke determinant van de inflatie. Per eenheid product stijgen de arbeidskosten in 2019 met 2,9%. In de jaren daarna neemt de arbeidsproductiviteitsgroei toe, zodat de arbeidskosten per eenheid product minder snel stijgen dan in 2019, met 2,4% (2020) en 2,6% (2021).

Figuur 5 Inflatie (HICP) en kerninflatie

Procentuele mutaties jaar op jaar en bijdragen in procentpunten



Bron: CBS en DNB.

Toelichting: Kerninflatie = totaal minus voeding en energie.

De inflatie in de dienstensector komt in 2019 voor het eerst sinds 2013 dicht bij de 3%. De tot voor kort aanhoudend lage diensteninflatie kan grotendeels worden toegerekend aan de ontwikkeling van de trendmatige component. Een recente studie concludeert dat de trend in de diensteninflatie al sinds 2002 daalt.² In 2002 lag de trendinflatie voor diensten op 2,9%, in 2017 was deze gedaald tot 1,7%.

Achterliggende oorzaken van deze trend zijn complex en onzeker. Factoren die vaak worden genoemd zijn mondialisering, afnemende onderhandelingsmacht van vakbonden, demografische ontwikkelingen, technologie en e-commerce, en financiële factoren. De neerwaartse trend is zichtbaar bij diverse diensten, zoals communicatie, transport en huisvesting (huren). Vanaf het tweede kwartaal van 2019 lijkt echter een kentering plaats te vinden. De diensteninflatie, gecorrigeerd voor belastingen, bedraagt sinds april (en tot en met oktober) gemiddeld 2,2%. Dit percentage is sinds 2013 niet meer gehaald. Het lijkt er dus op dat in 2019 de dalende trend in de diensteninflatie is gekeerd.

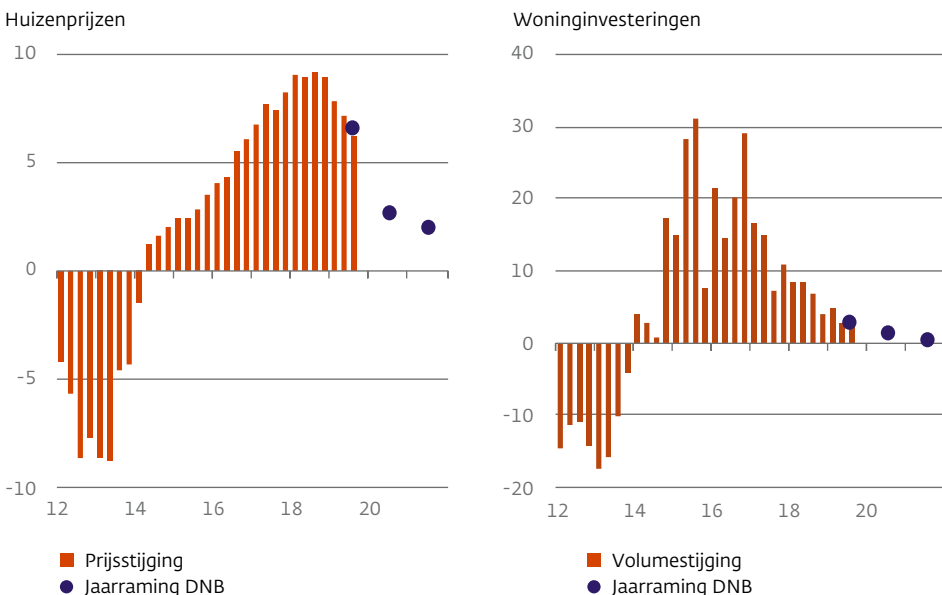
1.4 Woningmarkt koelt af en woninginvesteringen onder druk

Sinds een jaar gaat het minder hard met de prijsstijging van bestaande koopwoningen. In het derde kwartaal van 2018 was die prijsstijging gemiddeld nog 9,2%; een jaar later in het derde kwartaal van 2019 was dit 6,3%, gemeten als de jaar-op-jaarstijging van de woningprijsindex. Zoals gebruikelijk is de prijsontwikkeling in versterkte mate terug te zien in de grote steden. Zo viel de prijsstijging in Amsterdam terug van 13,1% in het derde kwartaal van 2018 naar 3,8% een jaar later. Aangezien de prijsontwikkeling in Amsterdam in het algemeen voorloopt op de landelijke ontwikkeling, is dit een belangrijke indicator dat de prijzen ook landelijk in rustiger vaarwater gaan komen. Aan de andere kant zijn de omstandigheden voor potentiële kopers nog steeds gunstig, met een lage hypotheekrente, lage werkloosheid en stijgende inkomens. In de raming blijven de huizenprijzen dan ook stijgen, zij het in een afvallend tempo. Voor 2020 wordt een prijsstijging van gemiddeld 2,6% geraamd, gevolgd door 1,9% in 2021 (Figuur 6, links).

² 'Inflation in the euro area since the Global Financial Crisis', DNB, 2019, https://www.dnb.nl/en/binaries/OS%2017%20-3_tcm47-385578.pdf

Figuur 6 Woningmarkt: huizenprijzen en woninginvesteringen

Procentuele mutaties jaar op jaar



Bron: CBS, Kadaster en DNB.

De afkoeling van de woningmarkt is in 2018 ingezet met een omslag in het aantal verkochte woningen. Tussen januari 2018 en januari 2019 is het 12-maands transactievolume met ruim 10% gedaald. Sindsdien ligt het aantal transacties vrijwel stabiel op zo'n 210 duizend per jaar. Ook het aantal dagen dat een woning te koop staat is in 2019 nauwelijks veranderd; de gemiddelde verkooptijd in het derde kwartaal was met 38 dagen nog zeer kort. Het vertrouwen onder

woningconsumenten blijft positief. De Eigen Huis Marktindicator kwam in het eerste kwartaal van 2019 onder de 'neutrale waarde' van 100, maar is sindsdien wat opgeklommen naar 103.

De geraamde groei van de hypothecaire kredietverlening loopt op, van 2,2% in 2019, naar 3,8% in 2020 en 2021. Net als in de afgelopen jaren wordt de hypotheekgroei enigszins getemperd door vervroegde aflossingen. Daar staat tegenover dat de hypotheekrente laag blijft, bij stevig groeiende inkomens. Ook heeft het merendeel van de banken de kredietvoorwaarden in de afgelopen twee jaar verruimd. Ten opzichte van het beschikbare huishoudinkomen daalt de hypotheekschuld licht, van 188% in 2019 naar 186% in 2020 en 2021. De totale schuld van huishoudens, inclusief kortlopende schulden, daalt van 221 in 2019 naar 214% in 2021. In 2010 was dit nog 261% van het huishoudinkomen.

De woninginvesteringen groeien in 2019 naar verwachting met 2,9%; een groot verschil met 2018 (7%). De ontwikkeling van de woninginvesteringen hangt samen met de afgifte van bouwvergunningen. Na het laatste dieptepunt in 2013 (27 duizend vergunningen) volgde een herstel naar 70 duizend in 2017. In de laatste maanden van 2018 stagneerde het aantal vergunningen echter en viel sindsdien fors terug. Sinds mei 2019 staan de woninginvesteringen ook onder druk door de 'stikstofuitspraak' van de Raad van State en het Europese Hof. Investerings in nieuwe woningen zijn daardoor uitgesteld, in het bijzonder bij grote projecten. Het neerwaartse effect op de groei van de woninginvesteringen is geschat op ruim 1 procentpunt per jaar in 2020 en 2021. De geraamde woninginvesteringen groeien in die jaren met 1,5% en 0,5% (Figuur 6, rechts).

De geschatte invloed van de aangescherpte milieuregels (via de stikstofuitspraak) is gebaseerd op informatie uit de bouwsector over de omvang van vertraagde projecten.³ Dat is voor een deel gecompenseerd met de reeds aangekondigde verruiming van de regels voor vergunningverlening. Bovendien is het te verwachten dat bedrijven de vrij komende capaciteit van hun getroffen projecten voor een

deel kunnen gebruiken voor alternatieve bouwactiviteiten. In het vierde kwartaal van 2019 kampte slechts 8% van de bedrijven in de bouw met een tekort aan vraag naar zijn activiteiten. Daarnaast werd op dat moment een groot deel van de bouwbedrijven in zijn activiteiten belemmerd door een tekort aan arbeidskrachten (20%).

Box 1 Potentiële bbp-groei gaat omlaag

Tabel 1 toont de potentiële bbp-groei, een maatstaf voor het groeitempo van het bbp bij constante bezettingsgraad, voor de jaren 1996-2025. De potentiële bbp-groei is afgenomen van gemiddeld ruim 3% per jaar eind jaren 90, tot gemiddeld 1,6% per jaar sinds het begin van de eeuw. Voor de jaren 2020-2025 wordt een groeitempo van gemiddeld 1,3% per jaar voorzien. De groei van het potentiële bbp is niet waarneembaar, maar wordt geschat op basis van het feitelijke bbp, de beroepsbevolking en de inflatie. De schattingen zijn gemaakt met een Unobserved Components Model (UCM), dat in de [bijlage](#) nader wordt toegelicht. Volgens het model kan de daling van de potentiële groei tussen 1996 en 2019 in belangrijke mate worden toegeschreven aan een kleinere bijdrage van technische vooruitgang (total factor productivity, TFP). De bijdragen van kapitaal en werkgelegenheid zijn redelijk stabiel. Binnen de werkgelegenheidsbijdrage is enerzijds het groeitempo van het structurele arbeidsaanbod gedaald, anderzijds heeft deeltijdwerk een minder negatief effect doordat vrouwen gemiddeld meer uren zijn gaan werken. Na een tijdelijke opleving in recente jaren wordt voor de volgende jaren een verdere afname van de potentiële groei geraamd. Deze daling komt vooral doordat de voorziene krimp van de beroepsbevolking niet volledig wordt gecompenseerd door een hogere productiviteitsgroei (TFP). Gegeven de bevolkingsprognose

Tabel 1 Opbouw potentiële groei, 1996-2025

Procentuele mutaties respectievelijk procentpunten

	1996- 2005	2006- 2013	2014- 2017	2018- 2021	2022- 2025
Potentiële groei	2,7	1,2	1,2	1,6	1,1
w.v. Potentiële werkgelegenheid (uren)	0,6	0,5	0,5	0,6	0,1
w.v. Structurele groei arbeidsaanbod (personen)	0,9	0,5	0,3	0,6	-0,1
w.v. Mutatie evenwichtswerkloosheid	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
w.v. Groei deeltijdwerk	-0,3	-0,1	0,2	0,0	0,1
w.v. Kapitaalgoederenvoorraad	0,6	0,4	0,5	0,5	0,6
w.v. Total factor productivity	1,5	0,3	0,1	0,4	0,5

Bron: DNB.

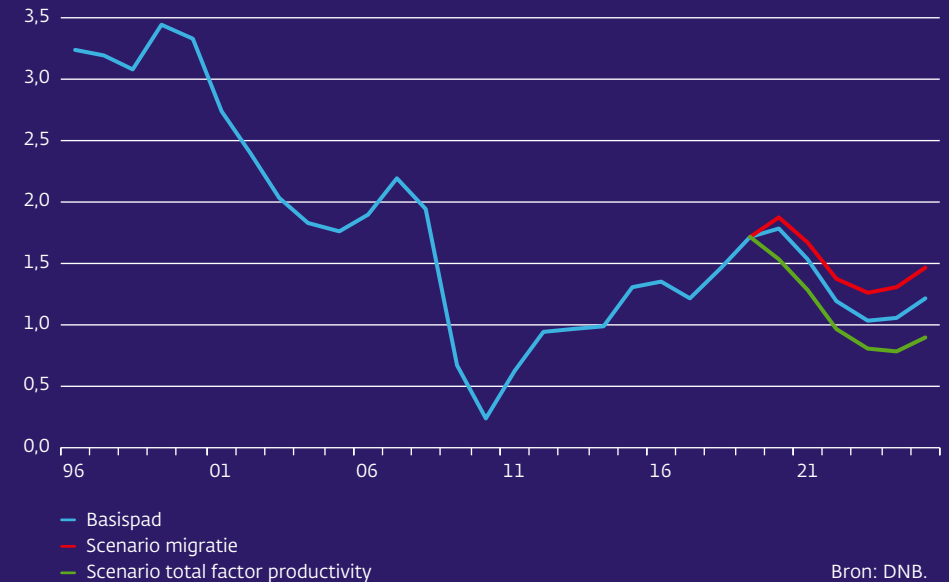
van het CBS komt de groei van de beroepsgeschikte bevolking (15-75 jaar) de komende jaren tot stilstand en wordt in 2022 voor het eerst een krimp verwacht. De potentiële groei in de komende jaren zou hoger kunnen uitkomen als de participatiegraad van de beroepsbevolking en/of de productiviteit zich gunstiger ontwikkelen dan nu is voorzien.

3 Behalve bij de woninginvesteringen zijn in de raming voor 2020 en 2021 ook beperkte neerwaartse effecten opgenomen bij de bedrijfsinvesteringen en de overheidsinvesteringen. De inschatting daarvan is gebaseerd op informatie van het EIB (zie: 'Stikstofproblematiek', Economisch Instituut voor de Bouw, oktober 2019).

De voorspelling van de potentiële groei is afhankelijk van uitgangspunten die onzeker zijn. Scenario-analyses kunnen de invloed daarvan in kaart brengen. Zo wordt de bevolkingsgroei de komende jaren in belangrijke mate gedreven door het migratiesaldo. Door de voorspellingen van het migratiesaldo in de bevolkingsprognoses van het CBS (1996 tot en met 2018) te confronteren met het gerealiseerde migratiesaldo, is een inschatting gemaakt van de onzekerheid rond de voorspelling van het migratiesaldo.⁴ Als opwaarts risico bij de raming van potentiële groei toont Figuur 7 een variant waarin het beloop van het migratiesaldo in 2020-25 verhoogd is met één maal de standaarddeviatie van de historische voorspelfout (oplopend van 15000 in 2020 tot ruim 47000 in 2025). Een neerwaarts risico is dat de technische vooruitgang minder snel herstelt dan nu is aangenomen (van 0,4% in 2019 naar 0,6% in 2025). De figuur laat een variant zien waarin de bijdrage van TFP aan de potentiële groei in 2020-25 niet verder toeneemt, maar constant blijft op het niveau van de afgelopen vijf jaar. Hieruit volgt dat de onzekerheid rond de raming van de potentiële groei aanzienlijk is. Tegelijkertijd suggereren de varianten in de figuur dat de bbp-groeicijfers van voor de grote recessie zich voorlopig waarschijnlijk niet meer zullen voordoen.

Figuur 7 Scenario's potentiële bbp-groei

Procentuele mutaties jaar op jaar



4 <https://opendata.cbs.nl/statline/#/CBS/nl/dataset/70737ned/table?dl=2B525>



2 Bestedingen en overheidsfinanciën nader belicht



2.1 Zwakke internationale economische ontwikkeling

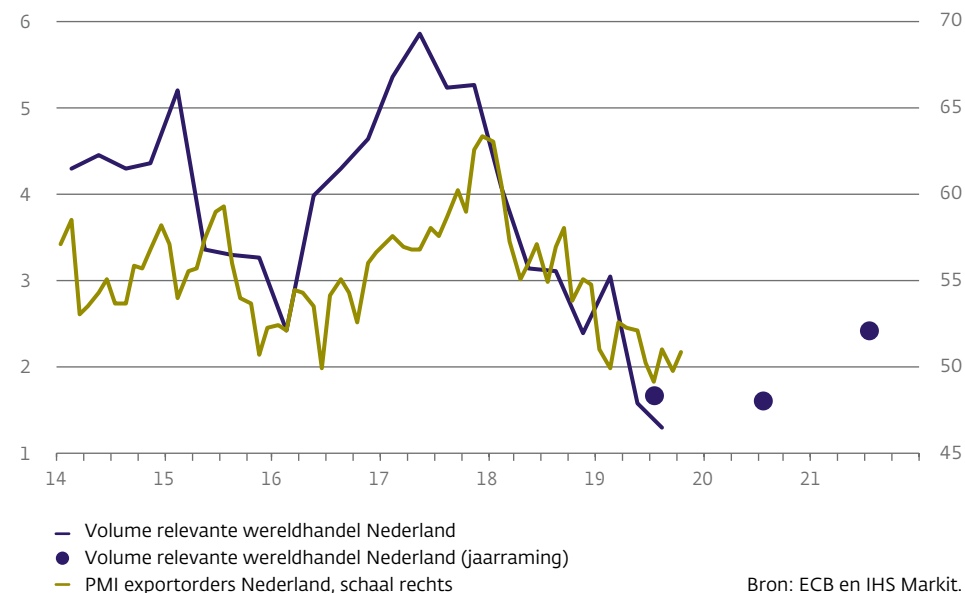
Het groeitempo van de mondiale economie verloor in 2019 verder aan kracht. Zo verwacht de Europese Centrale Bank (ECB) dat de bbp-groei van de landen buiten het eurogebied vertraagt van 3,8% in 2018 naar 2,9% in 2019. De ECB heeft daarmee – net als het IMF – de mondiale groei neerwaarts bijgesteld ten opzichte van een half jaar geleden. De aanhoudende onzekerheid over het handelsbeleid, in het bijzonder door de handelstweestrijd tussen de Verenigde Staten (VS) en China, blijkt grotere gevolgen voor de wereldwijde activiteit te hebben dan eerder werd voorzien. Hierdoor ontwikkelt de verwerkende industrie zich wereldwijd al geruime tijd zwak en staat ook de wereldhandel meer onder druk.

Naar verwachting van de ECB trekt de mondiale bbp-groei in 2020 en 2021 licht aan, naar respectievelijk 3,1% en 3,3%. Dit wordt vooral veroorzaakt door het verwachte herstel van de opkomende-markteconomieën, zoals Turkije en Brazilië. Daar staat tegenover dat de groei in China naar verwachting geleidelijk zal afnemen als gevolg van het Chinese overheidsbeleid tot schuldvermindering. Ook loopt de hoogconjunctuur in veel ontwikkelde economieën langzamerhand ten einde, waardoor in die landen de groei terugvalt. Tezamen zorgt dit ervoor dat het voorziene groeitempo van de wereldeconomie ruim onder zijn langetermijngemiddelde (3,8%) ligt.

Voor het eurogebied raamt de ECB de bbp-groei op 1,2% in 2019 en 1,1% in 2020, waarna de groei aantrekt tot 1,4% in 2021. Ten opzichte van een half jaar geleden betekent dit een gecumuleerde neerwaartse bijstelling van 0,3 procentpunt in 2019 en 2020. Deze bijstelling hangt samen met de zwakkere wereldhandel, onder andere door onzekerheden rond de handelstweestrijd en Brexit. Op middellange termijn wordt de groei van het eurogebied opwaarts beïnvloed door het stimulerende monetaire beleid, een lichte impuls vanuit de overheidsbegrotingen en een afname van de mondiale onzekerheden.

Figuur 8 Wereldhandel

Procentuele mutaties jaar op jaar en diffusie-index



De lage mondiale economische activiteit beïnvloedt de Nederlandse economie via de relevante wereldhandel. De verwachte groei daarvan vertraagt van 1,7% in 2019 naar 1,6% in 2020, waarna enig herstel plaatsvindt in 2021 (2,4%). De flink afgezwakte wereldhandelsgroei is zichtbaar in de vertrouwensindex voor exportorders van de industrie (Figuur 8). De risico's rond de raming voor de wereldhandel blijven neerwaarts. Zo is een wanordelijke Brexit nog steeds mogelijk (zie Hoofdstuk 3) en ligt ook een verdere escalatie van de handelsconflicten nog op de loer. Hoewel de deadline waarmee de VS tarieven op Europese auto's kan opleggen is verstreken, blijft het risico bestaan dat Europa verder betrokken raakt in een handelsconflict met de VS.

Het verwachte pad voor de korte en de lange rente is neerwaarts bijgesteld ten opzichte van een half jaar geleden. Dit weerspiegelt de recente aanpassingen in het monetaire beleid van de ECB en het Federal Reserve System (FED). In reactie op tegenvallende inflatievooruitzichten in het eurogebied heeft de ECB in september besloten om de korte rente verder te verlagen van -0,4% naar -0,5%. Daarnaast besloot de ECB tot hervatting van de netto aankopen onder het programma voor de aankoop van activa (asset purchase programme, APP). Ook de FED heeft het afgelopen half jaar haar monetaire beleid verruimd door in oktober voor de derde achtereenvolgende keer de beleidsrente te verlagen. Deze maatregelen werden genomen om de economische groeicyclus te beschermen tegen neerwaartse risico's vanuit de internationale omgeving.

De olieprijs is in het afgelopen half jaar verder gedaald tot USD 62 per vat in het derde kwartaal van 2019. Tegelijk met de internationale groeiramingen zijn de verdere vooruitzichten voor de olieprijs neerwaarts aangepast. De verwachte olieprijs in 2021 is USD 57,4 per vat. Voor de eurokoers gaat de raming uit van USD 1,10 per euro; lager dan de gemiddelde koers van USD 1,18 per euro in 2018 en ook iets lager dan een half jaar geleden werd voorzien (USD 1,12 per euro).

2.2 Uitvoer en lopende rekening

De groei van de Nederlandse uitvoer van goederen en diensten valt terug van 3,7% in 2018 tot 2,4% in 2019 (Tabel 2). Daarna verzwakt het groeitempo verder, tot 2,3% in 2020 en 1,9% in 2021. In 2019 en 2020 groeit de uitvoer sterker dan de relevante wereldhandel, waardoor de totale Nederlandse uitvoer in deze jaren marktaandeel wint (Figuur 9). De onderliggende componenten van het Nederlandse marktaandeel laten een uiteenlopend beeld zien.

Tabel 2 Uitvoer Nederland en concurrentiepositie

Procentuele mutaties

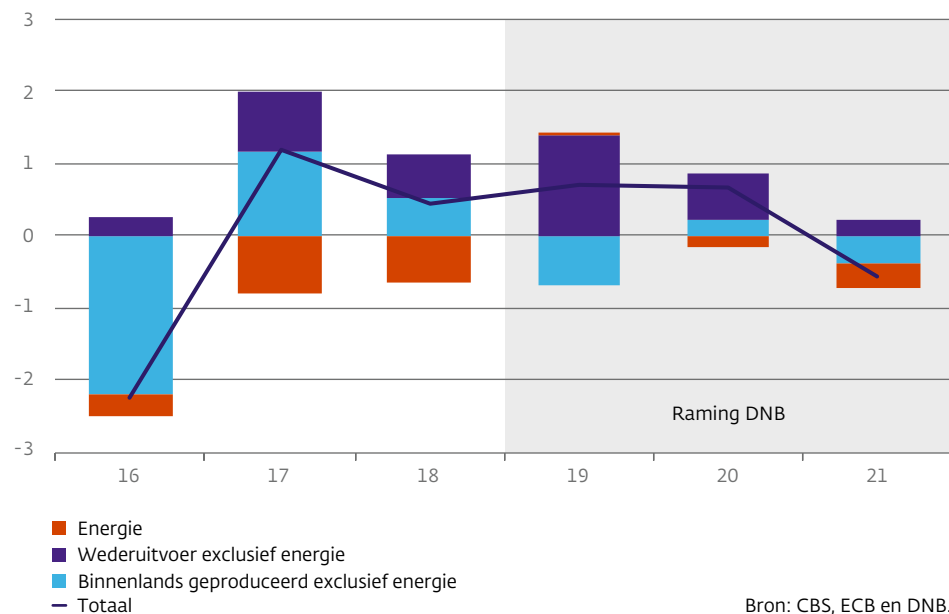
	2018	2019	2020	2021
Volume				
Relevante wereldhandel (1)	3,2	1,7	1,6	2,4
Uitvoer goederen en diensten (2)	3,7	2,4	2,3	1,9
binnenlands geproduceerd	3,8	0,4	1,6	1,1
wederuitvoer	3,4	5,6	3,3	3,0
Handelsprestatie (2-1)	0,5	0,7	0,7	-0,5
Uitvoer goederen en diensten excl. energie	4,4	2,5	2,5	2,3
binnenlands geproduceerd (3)	4,1	0,5	2,0	1,7
wederuitvoer	4,9	5,6	3,3	3,0
Marktaandeel (3-1)	0,9	-1,2	0,4	-0,7
Prijs				
Concurrentenprijs (4)	0,9	1,9	1,9	1,9
Uitvoer goederen en diensten	2,2	0,6	0,7	1,2
binnenlands geprod., excl. energie (5)	1,4	1,0	1,1	2,2
Prijsconcurrentie (4-5)	-0,5	1,0	0,8	-0,2

Bron: DNB en ECB.

De verbetering van het Nederlandse marktaandeel in 2019 en 2020 wordt sterk gedreven door de wederuitvoer, die in het eerste en tweede kwartaal van 2019 al fors toenam. Hoewel de groei van de wederuitvoer in de jaren daarna vertraagt, blijft deze een aanmerkelijke bijdrage leveren aan het Nederlandse marktaandeel. Daar staat tegenover dat het marktaandeel van de Nederlandse energie-uitvoer slinkt door de productiebeperkingen op aardgas. In 2021 leidt dit ertoe dat de uitvoer van energie naar verwachting met 2,5% afneemt, terwijl de invoer van energie dat jaar met 2,8% toeneemt.

Figuur 9 Marktaandeel uitvoer goederen en diensten

Procentuele mutaties jaar op jaar en bijdragen in procentpunten



Toelichting: De procentuele mutatie van het totale marktaandeel is gedefinieerd als de procentuele mutatie van de totale uitvoer minus de procentuele mutatie van de relevante wereldhandel. De staafjes geven de bijdrage van de drie componenten van de totale uitvoer aan de mutatie van het marktaandeel.

Hoewel de Nederlandse prijsconcurrentiepositie in 2019 en 2020 verbetert, krimpt per saldo het marktaandeel van de binnenlands geproduceerde uitvoer (exclusief energie). Deze ontwikkeling hangt samen met een afnemende vraag naar Nederlandse goederen en diensten van buiten het eurogebied in 2020. De scherpe groeivertraging van de binnenlands geproduceerde uitvoer in 2019 wordt echter

grotendeels bepaald door een specifieke multinational, die in het vierde kwartaal van 2018 een deel van zijn activiteiten heeft verplaatst naar het buitenland. Dit drukt de uitvoergroei in 2018 en 2019, maar heeft geen effect op latere jaren.

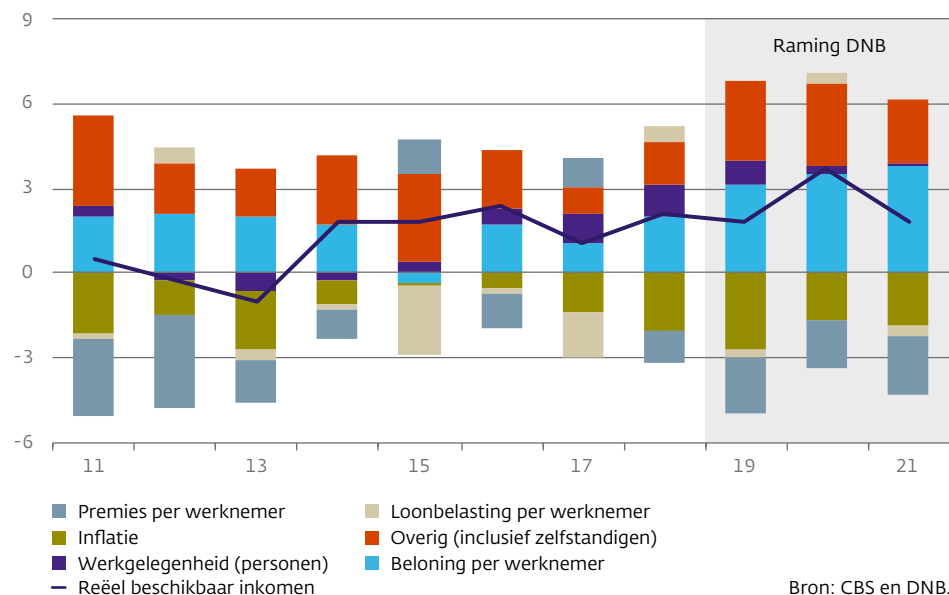
Het saldo op de lopende rekening loopt terug van 11,2% bbp in 2018 naar 7,9% bbp in 2019. De belangrijkste oorzaak voor deze afname is de forse daling van het primaire inkomenssaldo in het eerste halfjaar van 2019. In deze periode zagen buitenlandse investeerders in Nederlandse niet-financiële bedrijven hun inkomsten, zoals dividenden, meer toenemen dan andersom. Daarnaast daalde het saldo op de lopende rekening door een lager overschot in het goederenverkeer. Ook in 2020 en 2021 is een afname van het handelsoverschot voorzien, doordat de invoer van goederen en diensten sterker groeit dan de uitvoer. In combinatie met de eerdere daling van het primaire inkomenssaldo, komt hierdoor het overschot op de lopende rekening op 7,1% bbp in 2021.

2.3 Particuliere consumptie trekt aan door inkomensgroei

De particuliere consumptie groeit in 2019 naar verwachting met 1,4%, wat duidelijk minder is dan in de twee voorafgaande jaren. In de daaropvolgende jaren klimt de groei weer wat omhoog naar 2,0% in 2020 en 2,4% in 2021. De tijdelijke groeiterugval in 2019 is voor een deel het gevolg van lagere bestedingen aan aardgas, door de relatief hoge temperaturen in het eerste kwartaal. In 2018 was door de koude winter het verbruik van aardgas juist hoger dan normaal. Daarnaast ligt de consumptiegroei in 2019 wat lager door de aanzienlijke afname van het consumentenvertrouwen in 2018. Dit vertrouwenseffect zet zich voort in 2020, terwijl in dat jaar de consumptiegroei ook wordt afgeremd doordat de werkloosheid niet meer daalt en de huizenprijzen minder hard stijgen. Dat de particuliere consumptie in 2020 niettemin alsnog terugveert naar een hoger groeitempo hangt samen met de gunstige inkomensontwikkeling.

Figuur 10 Reëel beschikbaar inkomen huishoudens

Procentuele mutaties jaar op jaar en bijdragen in procentpunten



Door de aantrekkende lonen en werkgelegenheid zien huishoudens, gezamenlijk beschouwd, hun bestedingsruimte al enkele jaren stevig toenemen. In de periode 2014-2018 bedroeg de stijging van het reëel beschikbaar inkomen gemiddeld 1,8% per jaar. Figuur 10 laat zien dat de beloning per werknemer een over de gehele periode 2019-2021 toenemende bijdrage levert aan de inkomensgroei van huishoudens. In 2019 staat hier een relatief hoge inflatie tegenover, zodat de reële inkomensgroei op 1,8% blijft steken. In 2020 komt de geraamde inkomensgroei echter op 3,7%, enerzijds door de lagere inflatie ten opzichte van 2019, anderzijds door de verlaging van de inkomstenbelasting in 2020. In 2021 keert de groei van het beschikbare inkomen terug naar 1,8%, door een licht hogere inflatie en doordat het effect van de belastingverlagingen wegebt.

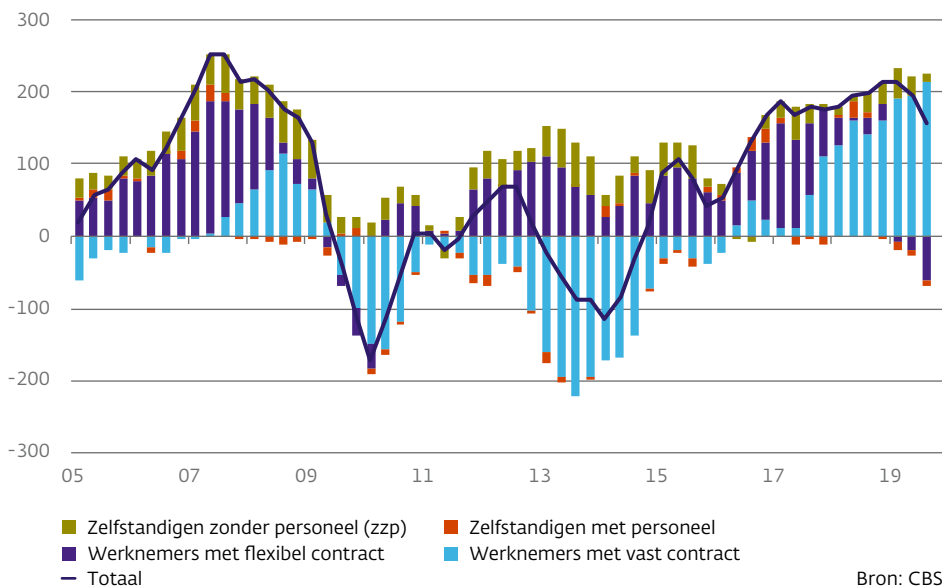
2.4 Aantal werknemers met een flexibele baan neemt af

De toenemende spanning op de arbeidsmarkt gaat al enkele jaren samen met een toename van het aantal vaste banen. In 2019 komt de flexibilisering van de arbeidsmarkt (werkzame beroepsbevolking) niet alleen relatief, maar ook in absolute zin tot stilstand. Het aantal werknemers met een flexibel dienstverband neemt vanaf het eerste kwartaal van 2019 af. Het aantal flexbanen daalde fors in het derde kwartaal, toen het aantal werknemers met een flexibel dienstverband met 60 duizend afnam ten opzichte van een jaar eerder (Figuur 11). Het aantal werknemers met een vast contract nam in dat kwartaal daarentegen flink toe (213 duizend). Gegeven een aanhoudend lage werkloosheidsvoet en daarmee een voortdurende spanning op de arbeidsmarkt, is het aannemelijk dat deze ontwikkeling op korte termijn doorzet. Dit betekent niet alleen meer inkomenszekerheid, maar kan ook bijdragen aan een hogere loongroei. Werknemers met een vast contract hebben gemiddeld een hoger uurloon. De verschuiving naar meer vaste banen draagt op macroniveau positief bij aan het incidentele loon, via het zogenoemde samenstellingseffect. [Box 2](#) gaat in op de loonverschillen tussen vaste en flexibele werknemers.

De afname van de groei van de flexibele werknemersbanen is breed gedragen. In de eerste drie kwartalen van 2019 bleef het aantal tijdelijke contracten, met of zonder uitzicht op vast, min of meer gelijk (ten opzichte van de eerste drie kwartalen van 2018). De krimp kwam vooral voor rekening van uitzendwerk. In het tweede kwartaal van 2019 nam het aantal uitzendkrachten (t.o.v een jaar eerder) met 17 duizend af en in het derde kwartaal zelfs met 41 duizend. Een krimp van uitzendwerk wordt soms beschouwd als een indicator voor een naderende recessie. Echter, gegeven de krappe arbeidsmarkt en de tot nu toe sterke groei van het aantal banen is het evengoed mogelijk dat veel uitzendkrachten inmiddels zijn doorgestroomd naar banen met tijdelijke of vaste contracten.

Figuur 11 Groei werkzame beroepsbevolking naar type arbeidsrelatie

Duizenden personen; mutatie ten opzichte van dezelfde periode een jaar eerder



De groei van het aantal zzp'ers gaat gestaag door. De opgaande conjunctuur heeft 'onvrijwillige' zzp'ers weliswaar een grotere kans geboden op een baan als werknemer, maar daar staan grotere kansen voor anderen om vrijwillig als zzp'er te starten tegenover. Tussen 2008 en 2018 nam het aantal werkenden met een hoofdbaan als zzp'er met 264 duizend toe, tot bijna 1,1 miljoen personen in 2018. Dat is zo'n 12% van alle werkenden. Daarnaast werkten er nog enkele honderdduizenden personen als zzp'er naast een baan als werknemer. In 2018 werkten de meeste zzp'ers in de zakelijk dienstverlening (25% van de zzp'ers), zorg (11%), bouw (10%) en handel (10%). De toename van het aantal zzp'ers was hoog in de zakelijke dienstverlening (+103 duizend), de zorg (+29 duizend) en het onderwijs (+28 duizend).

2.5 Bedrijfswinsten stijgen, maar investeringen groeien matig

De winst van bedrijven is in de eerste helft van 2019 sterk toegenomen. De nettowinsten groeiden jaar-op-jaar met 12%, tegen 3,5% in de eerste helft van 2018 (nettowinst voor belastingen bij niet-financiële bedrijven). Door de groeiende winsten hebben bedrijven gemiddeld genomen minder behoefte aan externe financiering en worden per saldo schulden afgelost en aandelen ingekocht. In de eerste twee kwartalen van 2019 krimpt de externe financiering minder sterk en is de netto uitgifte van obligaties weer licht positief geworden (Figuur 12).

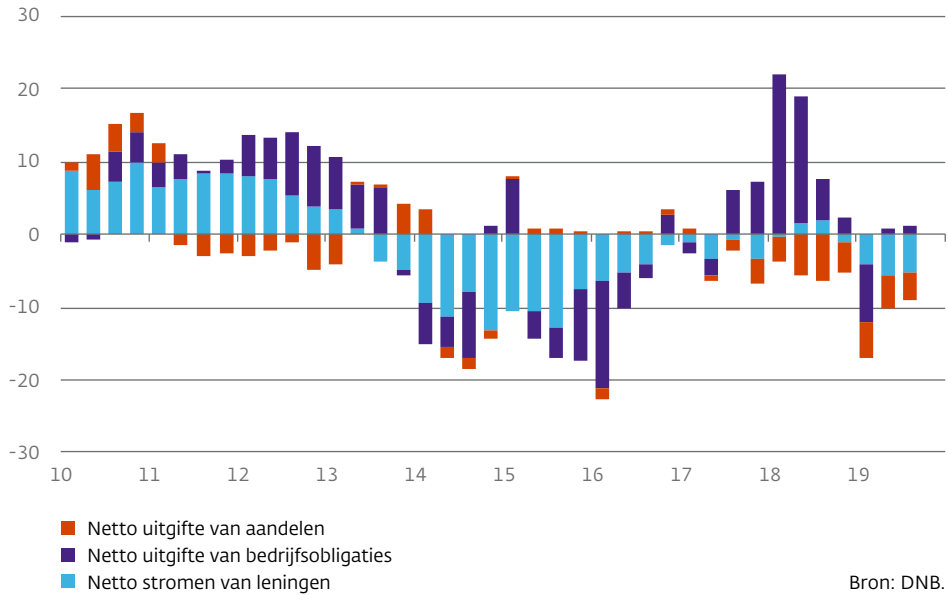
Sinds 2013 krimpt de netto stroom van bancaire leningen aan bedrijven. De krimp van de kredietverlening bleef in 2018 beperkt tot -0,9%; voor 2019 wordt -1,2% geraamd. In 2021 kan de kredietverlening weer licht groeien. In de Bank Lending Survey geven banken sinds het derde kwartaal van 2018 in meerderheid aan dat zij de criteria voor kredietverlening aan bedrijven hebben versoepeld. Daarentegen willen banken in het vierde kwartaal van 2019 de acceptatiecriteria voor leningen aan het mkb voor het eerst in drie jaar weer aanscherpen. Ook het mkb zelf geeft aan dat het in 2019 moeilijker is geworden om bancair krediet te verkrijgen (volgens de SAFE-enquête van de ECB). De kredietgroei aan het mkb is sinds het eerste kwartaal van 2018 teruggevallen van 3,2% naar -0,5% in het tweede kwartaal van 2019.

De bedrijfsinvesteringen (exclusief woningen) namen in 2018 toe met 3,0%. In de eerste drie kwartalen van 2019 lag de groei beduidend hoger, met in het derde kwartaal een jaar-op-jaargroei van 8,1%. Op basis van de totale investeringen (inclusief overheid) groeiden naar verhouding vooral de investeringen in vervoermiddelen, waaronder vliegtuigen. Volgens de raming groeien de bedrijfsinvesteringen in 2019 inclusief het vierde kwartaal met 5,9%. In 2020 en 2021 vertraagt dit verder, naar respectievelijk 2,6% en 1,9%. Deze afnemende investeringsgroei wordt ondersteund door enquêtegegevens over de investeringsplannen van bedrijven. Per saldo gaf eind 2019 slechts 5% van de

bedrijven aan dat de investeringen in het komende jaar zullen toenemen. Een jaar eerder was dit nog 8,5%. Onderliggende factoren hiervoor zijn de afnemende economische groei en de minder sterk groeiende winstmarge van bedrijven, wat samenhangt met de oplopende arbeidskosten. Bij bedrijven in de bouwnijverheid zijn de investeringsplannen nog verder teruggevallen, in plaats van 18,9% eind 2018, verwachtte eind 2019 nog maar 6% van de bedrijven dat de investeringen in 2020 zullen toenemen. In deze bedrijfstak geldt in het bijzonder dat de onzekerheid over toekomstige afzet is toegenomen als gevolg van de 'stikstofuitspraak', waardoor bouwprojecten zijn stilgelegd of uitgesteld. In de raming heeft dit een aanvullend drukkend effect op de bedrijfsinvesteringen via de investeringen in gebouwen.

Figuur 12 Externe financiering van niet-financiële bedrijven

Miljarden euro; vierkwartaalssom



2.6 Begrotingssaldo wordt negatief, schuldquote blijft dalen

Het EMU-saldo komt in 2019 naar verwachting uit op 1,5% bbp (Tabel 3). In 2020 daalt het overschot naar 0,5% bbp en in 2021 slaat het overschot om in een tekort van 0,2% bbp. De daling van het begrotingssaldo gaat gepaard met een afname van het structurele saldo over de ramingshorizon met cumulatief 1,6 procentpunt. Dit laat zien dat de budgettaire ontwikkelingen sterk gedreven zijn door beleid en dus niet of nauwelijks door veranderingen in de stand van de conjunctuur.

De collectieve uitgaven als percentage van het bbp nemen in 2019-2021 toe. Dit komt onder andere door stijgende zorguitgaven, toenemende AOW-uitkeringen (door demografie en het Pensioenakkoord) en intensiveringen (zoals bij defensie en als gevolg van het Klimaatakkoord). De collectieve lasten nemen in 2019 nog toe door de gunstige conjunctuur en door maatregelen zoals de verhoging van het lage btw-tarief. In 2020 en 2021 resulteren beleidsmaatregelen waaronder de verlaging van de directe belastingen bij huishoudens en verlaging van de vennootschapsbelasting, per saldo juist in een daling van de collectieve lasten. De daling van de overige inkomsten tijdens de ramingsperiode hangt onder andere samen met de afname van de aardgasbaten vanwege het versneld verminderen van de gaswinning in Groningen.

De overheidsschuld in procenten van het bbp blijft dalen, tot 45,6% in 2021. Dit komt vooral door de begrotingsoverschotten in 2019 en 2020 en de nominale bbp-groei.

Tabel 3 Kerngegevens overheidsfinanciën

Procenten bbp

	2018	2019	2020	2021
Collectieve uitgaven	42,0	42,4	42,8	43,3
Collectieve lasten	38,7	39,4	38,9	38,8
Overige inkomsten	4,8	4,6	4,4	4,3
Primair saldo	2,4	2,3	1,2	0,5
EMU-saldo	1,5	1,5	0,5	-0,2
Structureel saldo (EC-methode)	1,0	0,8	-0,1	-0,6
EMU-schuld	52,4	49,0	46,8	45,6

Bron: DNB.

Box 2 Loonverschil tussen werknemers met een vast en flexcontract

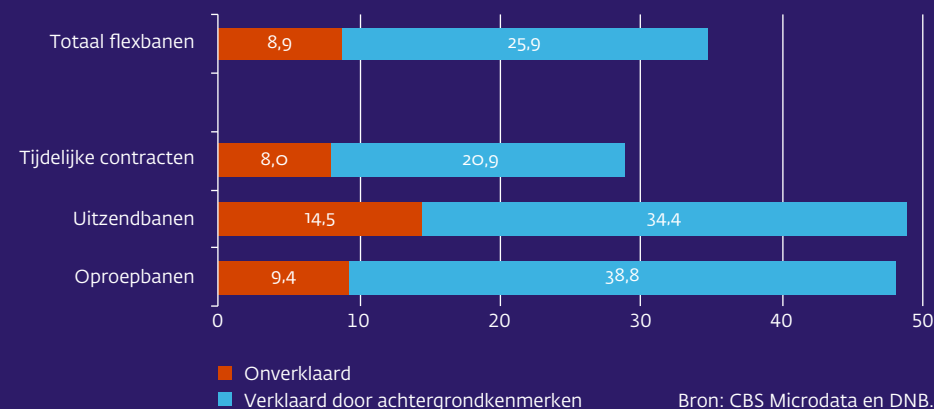
De afgelopen jaren is het aantal werknemers met een flexibel dienstverband – werknemers met een tijdelijk contract en uitzend- en oproepkrachten – flink toegenomen. Had in 2003 zo'n 16% van de werknemers in de werkzame beroepsbevolking een flexibele baan, in 2018 kwam dit aandeel uit op 27%. Flexwerk gaat niet alleen gepaard met meer baan- en inkomensonzekerheid, maar ook met gemiddeld lagere lonen. Op basis van een CBS-microdatabestand met salarisgegevens van banen bij Nederlandse werkgevers tussen 2006 en 2018 blijkt dat het bruto uurloon van flexibele werknemers gemiddeld 34,7% lager is dan het bruto uurloon van werknemers met een vast contract. Bovendien is dit loonverschil toegenomen: van 32,7% in 2006 tot 37,2% in 2018.

Een groot deel, zo'n driekwart, van dit loonverschil wordt echter verklaard door achtergrondkenmerken (Figuur 13). Flexwerkers zijn gemiddeld lager opgeleid en jonger en hebben vaker een baan op een lager beroepsniveau. Na correctie voor persoons- en baankenmerken, blijkt het loon van alle flexwerkers gemiddeld nog steeds 8,9% lager dan dat van werknemers met een vast contract.⁵ Bij werknemers met een uitzendcontract is dat 14,5%. De loonverschillen na correctie voor persoons- en baankenmerken zijn tussen 2006 en 2018 ongeveer gelijk gebleven. De eerdere geconstateerde toename van de loonachterstand wordt grotendeels gedreven door verschuivingen in de achtergrondkenmerken. Dit betekent dat de gunstige ontwikkeling van de arbeidsmarkt en de afnemende werkloosheid niet heeft geresulteerd in een daling van de loonachterstand van flexwerkers.

Het gevonden loonverschil tussen 'flex' en 'vast' voldoet op het eerste gezicht niet aan de economische intuïtie. Volgens de theorie over competitieve markten hebben onzekerheid en flexibiliteit een prijs. Dat zou inhouden dat werknemers met een flexibel arbeidscontract compensatie krijgen in de vorm van een hogere beloning. Mogelijk zijn de lonen van flexwerkers gemiddeld toch lager door selectie-effecten en niet-waargenomen productiviteitsverschillen: werknemers met een vast contract hebben laten zien productief te zijn en verdienen daarom een hoger loon. Voor dergelijke niet-observeerbare kenmerken is niet gecorrigeerd. Een alternatieve hypothese is dat flexibele werknemers een minder goede onderhandelingspositie hebben. Om te voorkomen dat hun contract niet wordt verlengd stellen zij minder hoge looneisen.

Figuur 13 Loonachterstand t.o.v. vast contract

Procenten



⁵ In de analyse is naast type dienstverband gecorrigeerd voor leeftijd, geslacht, migratieachtergrond, type huishouden, opleidingsniveau en -richting, beroepsniveau en -richting, leidinggevende positie, bedrijfstak, bedrijfsomvang, duur arbeidsrelatie, parttime werk en stedelijkheid van de woonomgeving. De richting van de coëfficiënten op deze regressoren zijn zoals verwacht en in lijn met andere literatuur.

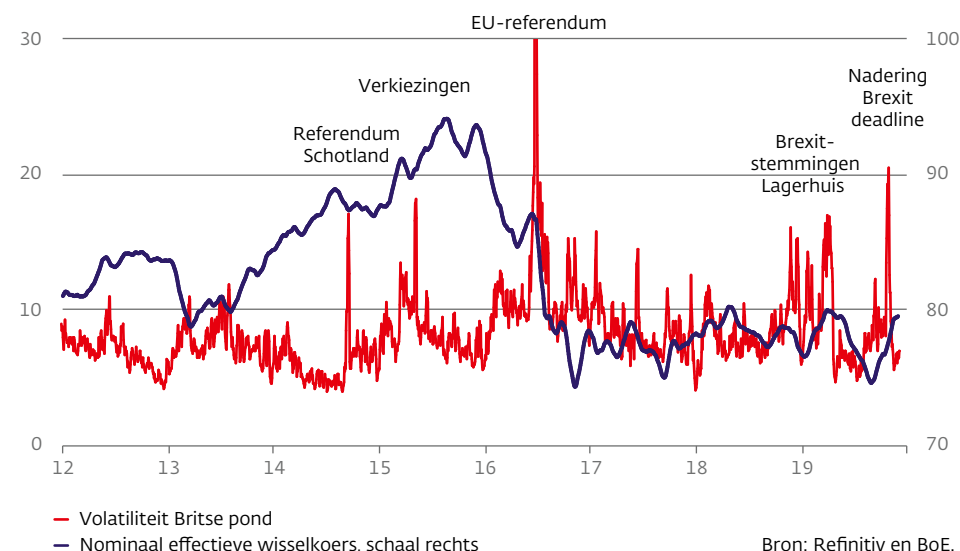
3 Economische gevolgen van 'Brexit': twee scenario's

Op 23 juni 2016 stemde het VK via een referendum voor uittreding uit de EU. Of, en op welke manier deze Brexit er komt is nog onbekend, maar hoe dan ook hangen de economische gevolgen sterk af van de inhoud van de uiteindelijke verdragen en afspraken die gaan gelden voor de handel tussen het VK en de EU. De raming gaat ervan uit dat het VK op 31 januari 2020 de EU verlaat, gevolgd door een transitieperiode tot het einde van 2020, waarna een akkoord in werking treedt met relatief weinig beperkingen op de handel in goederen en diensten.⁶ Om een idee te geven van de bandbreedte rond deze aanname, analyseert dit hoofdstuk de effecten op de Nederlandse economie in 2020 en 2021 van twee sterk afwijkende Brexit-scenario's.⁷ Economisch gezien het meest gunstig voor de Nederlandse economie is een scenario waarin het VK volwaardig lid van de EU blijft ('remain'), met vrij verkeer van goederen, diensten, kapitaal en personen. Aan de andere kant van het spectrum ligt een ongunstig scenario, waarin geen uittredingsakkoord wordt gesloten per 31 januari 2020 ('no deal') en de handel tussen het VK en de EU onmiddellijk terugvalt op de minimale regels van de Wereldhandelsorganisatie (WTO). Dit 'no deal'-scenario gaat op korte termijn gepaard met oplopende financiële onzekerheid en afnemend vertrouwen.⁸

De EU is de grootste handelspartner van het VK en nam in 2018 47% van de exporten van het VK en 52% van de importen van het VK voor zijn rekening. Na Duitsland en België is het VK de op twee na grootste handelspartner van Nederland. Vanuit Nederland gezien komt circa 6% van de invoer uit het VK en gaat ruim 8% van de uitvoer naar het VK. Aanhoudende onzekerheid over Brexit,

Figuur 14 Wisselkoers Britse pond

Procenten en januari 2005 = 100, dagcijfers



Toelichting: Impliciete volatiliteit Britse pond ten opzichte van dollar (1 week).
Nominaal effectieve wisselkoers op basis van handelsgewichten, 21-daags gemiddelde.

oplopende risicopremies en volatiliteit van het Britse pond kunnen tot uitstel van investeringsbeslissingen van Nederlandse exporteurs leiden en de handel met het VK schaden. Figuur 14 laat zien dat de wisselkoers sinds de verkiezingen van mei

⁶ Het Brexit-akkoord dat besloten ligt in de raming en ingaat vanaf 2021, is geënt op het recente CETA ('Comprehensive Economic and Trade Agreement') akkoord tussen Canada en de EU. Het zal moeten blijken of een dergelijk veelomvattend handelsakkoord over goederen en diensten tussen het VK en de EU nog voor het einde van 2020 kan worden afgesloten.

⁷ Door de complexiteit van de scenario's moeten de resultaten als illustratie van optredende effecten worden gezien. Er wordt geen uitspraak gedaan over de waarschijnlijkheid van beide scenario's. Deze scenario's vormen economisch gezien een boven- en ondergrens, waarbij de effecten van mogelijke andere Brexit-varianten hoogstwaarschijnlijk binnen deze grenzen zullen liggen.

⁸ Het is daarnaast niet uitgesloten dat de voorgenomen onderhandelingen in de transitieperiode (na 31 januari 2020) spaak lopen en de partijen zonder handelsakkoord uiteengaan. De economische effecten hiervan zijn vergelijkbaar met het negatieve scenario ('no deal'), maar treden dan later in de tijd op.

2015 fors is gedaald, met hoog oplopende volatiliteit tijdens specifieke politieke ontwikkelingen rond Brexit.

Op basis van recente empirische studies zou in het 'no deal'-scenario, als gevolg van het opleggen van invoertarieven en verzwaren van niet-tarifaire barrières, de handel tussen het VK en de EU over 2020 en 2021 gemiddeld ruim 20% lager uitkomen dan in de raming (Tabel 4).⁹ Door toenemende handelskosten wordt het VK bovendien minder aantrekkelijk als eindbestemming voor buitenlandse investeringen, waardoor het volume van de 'foreign direct investment' (FDI) in het VK ongeveer 25% per jaar lager komt te liggen. Op basis van recente demografische projecties is verondersteld dat de netto migratie met circa 100 duizend personen per jaar vermindert, omdat het vrije verkeer van personen tussen het VK en de EU door een 'no deal'-Brexit wordt belemmerd. De aanhoudende onzekerheid over de toekomstige handelsrelaties zorgt voor oplopende risicopremies met gemiddeld 35 bps in 2020 en 2021. Ook daalt hierbij het vertrouwen van producenten en consumenten met 10% in 2020 en 2021.¹⁰ Als gevolg van verminderde handel, afnemende investeringen en gedaalde arbeidsmigratie is verondersteld dat de arbeidsproductiviteit op langere termijn, dat wil zeggen na 2021, afneemt met 1,6%.

Doordat in het 'no deal'-scenario Britse producten op de Europese markt duurder worden, neemt de uitvoer van het VK fors af. De hogere invoerprijzen stuwende inflatie in het VK en hollen de koopkracht uit. Door lagere consumptieve bestedingen, verminderde bedrijfsinvesteringen en hogere werkloosheid komt het reële bbp in de VK in 2020 2,0% en in 2021 2,8% lager uit dan in de raming.¹¹

⁹ Zie bijvoorbeeld NIESR (2018, 2019), Bank of England (2018, 2019) en OECD (2019) voor recente Brexit-analyses.
¹⁰ Budgettaire effecten van Brexit, die onder andere samenhangen met het stopzetten van de jaarlijkse bijdragen aan Brussel en de eenmalige afkoop van toekomstige EU verplichtingen ('divorce bill'), spelen pas een rol vanaf eind 2021.
¹¹ Aangenomen wordt dat het monetaire beleid in het VK en de EU accommoderend werkt en dat economische agenten hun verwachtingen rationeel vormen ('forward looking'). Ook is verondersteld dat het begrotingsbeleid in het VK ongewijzigd blijft. De varianten zijn gesimuleerd met behulp van het wereldmodel NiGEM en het macro-economische model DELFI van DNB.

Tabel 4 Uitgangspunten Brexit: 'no deal' en 'remain'

Procentuele afwijking van het centrale pad, tenzij anders vermeld

	No deal		Remain	
	2020	2021	2020	2021
Voor VK:				
Handel met EU	-15	-28	0	0
FDI	-24	-24	0	0
Netto migratie (pers. in 1000)	-100	-200	0	0
Marktonzekerheid (premie in bps)	50	20	-25	-50
Vertrouwen (%)	-10	-10	10	10
Effecten op VK:				
Bruto binnenlands product	-2,0	-2,8	0,6	1,6
Prijsindex particuliere consumptie	2,5	3,6	-0,3	-1,2
Reël beschikbaar inkomen huishoudens	-3,8	-5,7	0,5	1,3
Werkloosheid (% beroepsbevolking)	0,6	2,1	-0,3	-0,1
Sterling koers (USD, niveau)	-15,3	-18,2	2,2	2,8
Effecten op EU:				
Bruto binnenlands product	-0,3	-0,4	0,1	0,1
Voor Nederland:				
Relevante wereldhandel	-2,4	-3,5	0,2	0,4
Eurokoers (USD, niveau)	-3,5	-4,1	0,3	0,3
Concurrentenprijs	-0,6	-1,1	0,2	0,3
Olieprijs	-1,5	-1,6	0,2	0,2
Aandelenkoers	-2,3	-2,3	0,1	0,1
Vertrouwen (%)	-10	-10	10	10

Bron: DNB.

Toelichting: Impulsen gebaseerd op NIESR (2018, 2019) en ingaand op 2020k1 voor 'no deal' resp. 2020k3 voor 'remain'. VK uitkomsten en Nederlandse uitgangspunten op basis van NiGEM (versie: 4.19). Vertrouwen betreft producenten- en consumenten-vertrouwen. Bbp, bestedingscomponenten en wereldhandel luiden in reële termen.



De lagere Britse bestedingen en het flink gedeprecieerde Britse pond werken negatief door op de EU. Door de sterk verminderde Britse invoer en indirecte negatieve handelseffecten op andere landen ligt het volume van de voor Nederland relevante wereldhandel substantieel lager dan in de raming. Dit leidt in het 'no deal'-scenario tot een fors lager uitvoervolume van Nederlandse goederen en diensten (Tabel 5). Als gevolg van verminderde vraag en dalend vertrouwen nemen ook de bedrijfsinvesteringen af. De economische groei in Nederland valt in beide jaren aanmerkelijk terug, tot gemiddeld 0,6% per jaar. De werkloosheid valt in 2021 0,5 procentpunt hoger uit dan in de raming. Lagere reële beschikbare inkomens, negatieve vermogenseffecten en hogere werkloosheid drukken de consumptieve bestedingen vooral in 2021. Hoewel de invoerprijzen stijgen, blijft de doorwerking op de inflatie beperkt vanwege vraaguitval en lagere lonen. In lijn met de lagere groei en hogere werkloosheid verslechteren de overheidsfinanciën, resulterend in een begrotingssaldo van -0,7% bbp in 2021, wat 0,5 procentpunt lager is dan in de raming.

In het 'remain'-scenario is verondersteld dat vanaf 2020 de marktonzekerheid in het VK in rap tempo vermindert, resulterend in lagere risicopremies en toenemend vertrouwen van producenten en consumenten (Tabel 4). Ook is aangenomen dat de arbeidsproductiviteit in het VK sneller herstelt. Dit scenario laat een veel gunstiger economisch beeld zien, hoewel de verschillen met de raming op korte termijn minder groot zijn dan bij het 'no deal'-scenario. Dit komt doordat het veronderstelde handelsakkoord in de raming nauwelijks restrictiever is ten opzichte van het 'remain'-scenario. Op den duur zullen de positieve effecten van het 'remain'-scenario wel verder oplopen, wanneer ook de gunstige productiviteitseffecten ten volle doorwerken op de economie. Door het toegenomen vertrouwen en lagere risicopremies krijgen investeringen in het VK een impuls en nemen de reële lonen sterker toe dan in de raming. De reële bbp-groei in het VK valt gemiddeld circa 1 procentpunt per jaar hoger uit. De positieve effecten op de EU en Nederland blijven beperkt. In 2020 en 2021 komt de economische groei in Nederland 0,2 procentpunt hoger uit dan in de raming, vooral door hogere bedrijfsinvesteringen (Tabel 5).



Tabel 5 Resultaten Brexit scenario's

Procentuele mutaties, tenzij anders vermeld

	No deal				Remain			
	2020	Vershil met raming	2021	Vershil met raming	2020	Vershil met raming	2021	Vershil met raming
Bruto binnenlands product	0,7	(-0,7)	0,5	(-0,6)	1,6	(0,2)	1,3	(0,2)
Particuliere consumptie	1,9	(-0,1)	1,9	(-0,5)	2,0	(0,0)	2,5	(0,1)
Bedrijfsinvesteringen	1,4	(-1,2)	-0,5	(-2,4)	3,6	(1,0)	3,0	(1,1)
Uitvoer goederen en diensten	0,2	(-2,1)	0,8	(-1,1)	2,5	(0,2)	2,1	(0,2)
Invoer goederen en diensten	1,7	(-1,7)	1,7	(-1,3)	3,7	(0,3)	3,3	(0,3)
Consumentenvertrouwen (niveau)	-5,5	(-3,9)	-9,5	(-8,1)	1,2	(2,8)	2,7	(4,1)
Contractloon bedrijven	2,6	(0,0)	2,5	(-0,3)	2,6	(0,0)	2,9	(0,1)
Geharmoniseerde consumentenprijsindex	1,5	(0,0)	1,7	(-0,1)	1,5	(0,0)	1,8	(0,0)
Prijsindex bestaande koopwoningen	2,6	(0,0)	1,5	(-0,4)	2,6	(0,0)	2,0	(0,1)
Werkloosheid (% beroepsbevolking)	3,7	(0,1)	4,1	(0,5)	3,6	(0,0)	3,5	(-0,1)
EMU-saldo (% bbp)	0,3	(-0,2)	-0,7	(-0,5)	0,6	(0,1)	-0,1	(0,1)

Bron: DNB.

Kerngegevens raming Nederlandse economie

Procentuele mutaties, tenzij anders vermeld

	2018*	2019	2020	2021
Volume bestedingen en productie				
Bruto binnenlands product	2,5	1,7	1,4	1,1
Particuliere consumptie	2,3	1,4	2,0	2,4
Overheidsbestedingen	1,2	1,9	2,7	1,6
Bedrijfsinvesteringen	3,0	5,9	2,6	1,9
Woninginvesteringen	7,0	2,9	1,5	0,5
Uitvoer goederen en diensten	3,7	2,4	2,3	1,9
binnenlands geproduceerd	3,8	0,4	1,6	1,1
wederuitvoer	3,4	5,6	3,3	3,0
Invoer goederen en diensten	3,2	3,2	3,4	3,0
binnenlands verbruik	3,2	1,9	3,5	2,9
Lonen en prijzen				
Contractloon bedrijven	2,0	2,4	2,6	2,8
Loonsom per werknemer bedrijven	1,6	2,8	3,2	3,7
Arbeidskosten per eenheid product	1,8	2,9	2,4	2,6
Prijs binnenlands geproduceerde uitvoer	2,4	0,5	0,9	1,7
Geharmoniseerde consumentenprijsindex	1,6	2,7	1,5	1,8
Prijsindex bestaande koopwoningen	9,0	6,6	2,6	1,9
Arbeidsmarkt				
Werkgelegenheid (personen, groei)	2,5	1,7	0,6	0,2
Arbeidsaanbod (personen, groei)	1,5	1,3	0,8	0,3
Werkloosheid (personen x 1000)	350	319	346	351
Werkloosheid (% beroepsbevolking)	3,8	3,4	3,6	3,6

	2018*	2019	2020	2021
Collectieve sector en financieel				
EMU-saldo (% bbp)	1,5	1,5	0,5	-0,2
EMU-schuld (% bbp)	52,4	49,0	46,8	45,6
Lopende rekening (% bbp)	11,2	7,9	7,3	7,1
Woninghypotheke (obv ultimostand)	2,1	2,2	3,8	3,8
Bancair krediet bedrijven (obv ultimostand)**	-0,9	-1,2	-0,6	0,4
Internationale uitgangspunten				
Volume relevante wereldhandel	3,2	1,7	1,6	2,4
Volume bbp VS	2,9	2,3	2,0	1,8
Eurogebied	1,9	1,2	1,1	1,4
Opkomende economieën	4,4	3,4	3,8	4,1
Korte rente eurogebied (%)	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4
Lange rente Nederland (%)	0,6	-0,1	-0,1	0,0
Eurokoers (USD)	1,18	1,12	1,10	1,10
Concurrentenprijs	0,9	1,9	1,9	1,9
Olieprijs (UK Brent in USD per vat)	71,7	64,0	59,6	57,4
Grondstoffenprijzen exclusief energie (USD)	4,1	-3,8	3,8	2,6

* Jaarcijfers zijn berekend uit seizoenvrije kwartaalcijfers en kunnen daarom marginaal afwijken van de meest recente Nationale rekeningen.

** Exclusief cash pooling, gecorrigeerd voor securitisaties en reeksbreuken.

Bron: DNB en ECB.



Figuren

[Klik hier voor de achterliggende data](#)