

Inleiding Olaf Sleijpen bij de persconferentie DNB Najaarsraming 2025

19 december 2025

1.

Welkom bij de presentatie van de DNB Najaarsraming 2025, onderdeel van de halfjaarlijkse raming van het Eurosysteem.

De horizon van de raming is 2027, en bestaat uit een basispad en een scenario waarin we kijken naar de positieve effecten van minder economische onzekerheid. Bij de raming is geen rekening gehouden met mogelijke beleidsvoornemens van een nog te formeren nieuw kabinet.

De totstandkoming van de raming is afgesloten op 2 december.

2.

Kernboodschappen DNB Najaarsraming 2025

- Opmerkelijk hogere groei Nederlandse economie in een onzekere wereld.
- De hogere groei komt vooral door de overheidsbestedingen en de wereldhandel; waarvan onze uitvoer profiteert.
- In 2026-2027 valt de bbp-groei lager uit. Mogelijk hebben we de impact van de onzekerheid nog niet helemaal gezien.
- De inflatie daalt, maar blijft relatief hoog door de economische krapte. Het inflatieverschil met het eurogebied neemt wel af.
- Het begrotingsbeleid is te expansief gelet op de stand van de economie.

Laat ik beginnen met het goede nieuws: de groei van de Nederlandse economie is dit jaar opmerkelijk hoger in een onzekere wereld. Dat komt deels door de sterker dan verwachte wereldhandelsgroei. Die is ondanks de handelsspanningen niet ingezakt, maar juist aangetrokken. Daarvan profiteert onze open economie.

Ook het volume van de overheidsbestedingen neemt dit jaar meer toe dan verwacht. De werkgelegenheid bij de overheid is sterker toegenomen dan verwacht. Daarmee dragen de overheidsbestedingen bij aan de hogere economische groei.

Beide factoren bepalen vooral het beeld voor dit – bijna afgelopen – kalenderjaar. In 2026 en 2027 valt de bbp-groei lager uit. Dat is minder goed nieuws. Mogelijk hebben we de impact van de onzekerheid nog niet helemaal gezien. De onzekerheid in buiten- en binnenland speelt vooral bedrijven parten.

Hun concurrentiepositie staat onder druk. En ze hebben te maken met beleidsonzekerheid en knelpunten in Nederland door bijvoorbeeld stikstof, het volle stroomnet en de krappe arbeidsmarkt. Dat remt de bedrijfsinvesteringen.

De Nederlandse consument is een stabiele bron van economische groei. Door stijgende inkomens hebben huishoudens meer te besteden. Die inkomens stijgen door de aanhoudende groei van werkgelegenheid en van reële lonen. De spaarneiging van Nederlandse huishoudens blijft overigens hoog. Dit hangt met name samen met de wens om een eigen huis te kopen of de hypotheek op de woning af te lossen.

De inflatie daalt geleidelijk verder, bij een normalisering van de loongroei. De achtergrond daarvan is de ontspannende arbeidsmarkt. Niettemin blijft de inflatie relatief hoog door de economische krapte. De vraag naar producten en diensten blijft aanlopen tegen de grens van de productiecapaciteit.

Het expansieve begrotingsbeleid van de overheid draagt bij aan het vraagoverschot in de economie en daarmee aan de relatief hoge inflatie in Nederland. Met andere woorden, het begrotingsbeleid is te expansief gelet op de stand van de economie.

3.

Kerngegevens Najaarsraming 2025

	2024	2025	2026	2027
Bruto binnenlands product	1,1	1,7	1,2	1,1
HICP (inflatie)	3,2	3,0	2,4	2,3
Kerninflatie	3,2	2,8	2,8	2,1
Huizenprijs	8,8	8,5	4,3	4,0
Werkloosheid (% beroepsbevolking)	3,7	3,9	4,2	4,4
Loonvoet bedrijven	6,5	5,2	3,8	2,9
EMU-saldo (% bbp)	-0,9	-1,9	-2,9	-2,1
EMU-schuld (% bbp)	43,7	45,2	47,4	48,2

Procentuele jaaromgroei, tenzij anders aangegeven

Deze slide vat de raming samen in cijfers.

Dit jaar verwachten we een bbp-groei van 1,7%; Dat is 0,6 procentpunt hoger dan we in juni raamden. Met een groei van 0,4% op kwartaalbasis trok de economie in het derde kwartaal van 2025 voor het eerst sinds een jaar van afnemende groei weer aan.

Voor 2026 en 2027 ramen we een bbp-groei van 1,2 en 1,1%. Daarmee houdt de bbp-groei niet over. Het is minder dan de geschatte potentiële groei. Zoals gezegd, dit komt met name door de mogelijk vertraagde doorwerking van de onzekerheid op de economie.

De inflatie (HICP) is in de tweede helft van dit jaar gedaald onder 3%, maar blijft in de ramingsperiode boven de 2%. De kerninflatie – die sterker verband houdt met de conjunctuur – daalt in 2027 tot 2,1%.

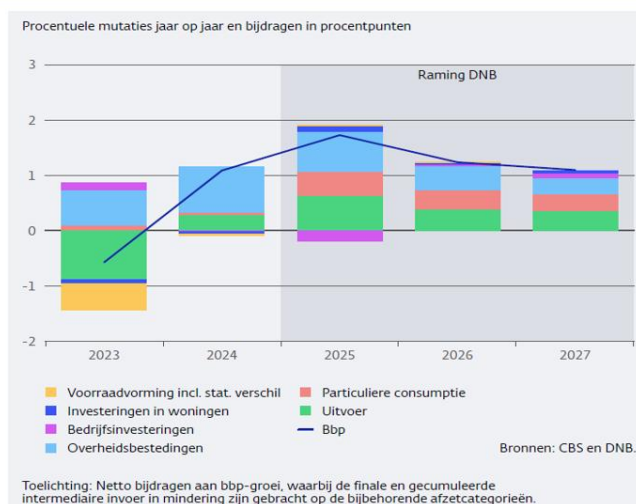
De krapte op de arbeidsmarkt gaat gepaard met een loongroei bij bedrijven die dit en volgend jaar iets hoger uitkomt dan in de Voorjaarsraming werd verwacht. De loongroei neemt wel steeds meer af omdat de arbeidsmarkt ontspant. Dat zien we als een evenwichtsherstel.

De huizenprijzen stijgen dit jaar nog flink. De groei neemt in 2026 en 2027 af doordat lonen minder snel toenemen en de hypotheekrente licht stijgt.

Dan de overheidsfinanciën. Het tekort blijft in de ramingsperiode onder 3% bbp, maar de marge is klein, zeker in 2026. Dat komt deels door omvorming van het militaire pensioensysteem. Dat kost de overheid in 2026 eenmalig 8,5 miljard euro (0,7% bbp). Tevens lopen de uitgaven aan sociale zekerheid, zorg en rente in 2026-2027 op als percentage van het bbp. Kanttekening bij de raming is dat geen rekening is gehouden met nieuwe beleidsvoornemens van een nieuw kabinet.

4.

Economische groei is hoger in 2025 en daarna beperkt



Laten we inzoomen op de componenten van de groei.

De economische groei wordt in de ramingsperiode vooral getrokken door de particuliere consumptie en overheidsbestedingen. Die leveren in 2026 en 2027, in vergelijking met dit jaar, wel een kleinere bijdrage aan de groei.

Ook de uitvoer draagt vanaf dit jaar flink bij aan de groei (daarover straks meer). Maar de invoer groeit sneller door de sterke binnenlandse vraag. Daarom heeft de buitenlandse handel in de ramingsperiode per saldo een negatief effect op de bbp-groei.

In deze figuur is de invoer overigens afgetrokken van de bestedingscategorieën. Een deel van die bestedingen wordt namelijk ingevoerd, wat niet bijdraagt aan de toegevoegde waarde (het bbp) in onze economie.

Bedrijfsinvesteringen krimpen dit jaar en hebben een negatief effect op de bbp-groei. In de raming houden we rekening met impact van onzekerheid op bedrijfsinvesteringen. Die herstellen zich de komende jaren slechts beperkt, ook vanwege de overcapaciteit in de industrie. Dat drukt de vraag naar uitbreidingsinvesteringen.

5.

Sterke wereldhandelsgroei; uitvoer verliest terrein



De motor van de uitvoergroei is de opmerkelijk sterke wereldhandelsgroei. De wereldhandel waarvan Nederland afhankelijk is, neemt in 2025 met bijna 3,5% toe. Onze uitvoer van binnenlandse makelij laat een vergelijkbaar patroon zien. En dat ondanks de handelonzekerheid en verhoogde invoerheffingen.

De economische impact van die heffingen is beperkt door gedragsaanpassingen van bedrijven. Zij anticipeerden op de heffingen door internationale handel naar voren te halen. Handelsstromen verleggen zich ook meer structureel. Dit houdt de wereldhandelsgroei op de been. Het illustreert opnieuw de veerkracht van economieën overal in de wereld om met grote schokken om te gaan.

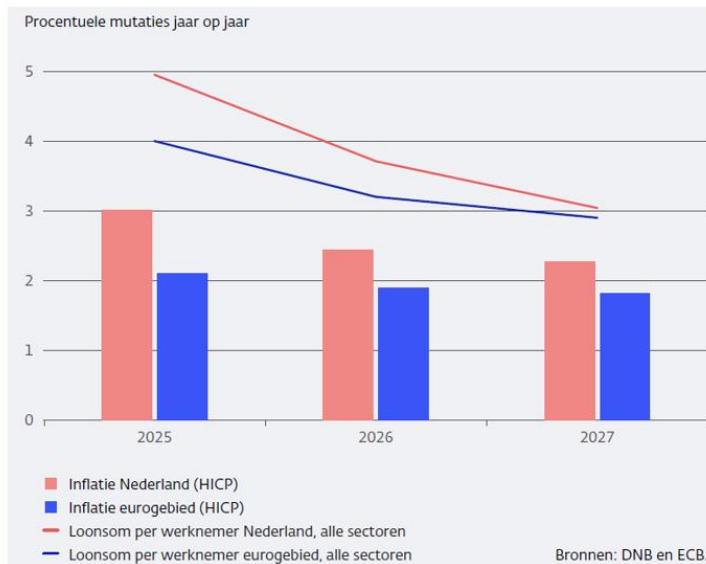
Tegelijk leidt de verlegging van handelsstromen, zoals door China, tot verscherping van de concurrentieverhoudingen op de wereldmarkt. Het is aannemelijk dat de onzekerheid voor de buitenlandse handel voorlopig hoog blijft. Geopolitieke spanningen, mogelijke escalatie van handelsconflicten en schommelingen in wisselkoersen kunnen handelsstromen de komende jaren parten spelen.

De figuur laat zien dat de Nederlandse uitvoergroei in de ramingsperiode lager is dan de groei van de relevante wereldhandel. Dat betekent dat ons marktaandeel terugloopt. Dat komt door de verslechterende prijsconcurrentiepositie, waarbij de hogere handelstarieven en de relatief hoge productiekosten van Nederlandse bedrijven een rol spelen.

Overigens kampen ook andere eurolanden met verlies aan marktaandeel in de buitenlandse handel. Dat onderstreept het belang van maatregelen om de concurrentiekracht van Europa te versterken (waarover straks meer).

6.

De inflatie heeft vooral binnenlandse oorzaken



Dan de inflatie. Die daalt geleidelijk en dat komt vooral door internationale ontwikkelingen. Zo dalen de energieprijzen op de wereldmarkt naar verwachting dit en volgende jaar. De sterkere euro leidt met enige vertraging ook tot een lagere inflatie, omdat de invoer van goederen en diensten goedkoper wordt. Hierdoor blijft de inflatie die komt vanuit het buitenland laag.

Onze inflatie wordt vooral bepaald door binnenlandse factoren. De belangrijkste daarvan is het vraagoverschot in de economie. Dat zorgt over de hele linie voor opwaartse druk op goederen- en dienstenprijzen.

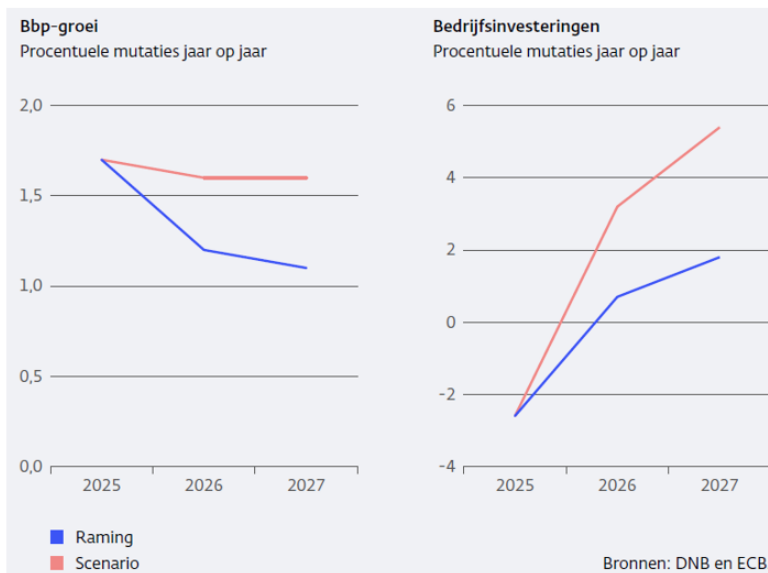
De groei van de overheidsbestedingen draagt bij aan het vraagoverschot. Ook hogere indirecte belastingen, zoals accijnzen, dragen bij aan de inflatie. In 2026 gaat het om 0,3 procentpunt en in 2027 om 0,4 procentpunt van de HICP-inflatie.

De diensteninflatie hangt nauw samen met de loongroei. Die blijft in de ramingsperiode hoger dan de inflatie, door de krapte op de arbeidsmarkt. De krapte wordt de komende jaren minder, waardoor de loongroei in Nederland in 2027 tendeert naar het eurogebied-gemiddelde.

De binnenlandse inflatie-oorzaken verklaren dat de inflatie in Nederland in de ramingsperiode boven het eurogebied-gemiddelde blijft. Het inflatieverschil wordt wel kleiner; het is in 2027 met 0,4 procentpunt de helft van het inflatieverschil in 2025.

7.

Alternatief scenario met afnemende onzekerheid



In een alternatief scenario rekenen we de effecten door van afnemende onzekerheid in Nederland. We veronderstellen dat de overheid structurele knelpunten voor de groei aanpakt, zoals bij het stroomnet en de stikstofruimte. En meer duidelijkheid biedt over het beleid voor langere tijd. Dat heeft positieve effecten op de vraag- en de aanbodkant van de economie.

Wat betreft de vraagkant: de investeringen en consumptie krijgen in het scenario een stimulans. De afnemende onzekerheid geeft huishoudens en bedrijven meer vertrouwen. Dat zorgt voor extra investeringsvraag bij bedrijven. Zij krijgen ruimte om uit te breiden en nemen beslissingen over nieuwe investeringen door meer duidelijkheid over de kosten en baten op langere termijn.

Wat betreft de aanbodkant: de aanpak van structurele knelpunten bevordert de productiviteit. Productiefactoren (mensen en machines) kunnen namelijk efficiënter worden ingezet. Bedrijven gaan dan meer investeren in nieuwe technologieën en innovaties. Hierdoor neemt de potentiële economische groei toe. En daardoor kan de vraag naar producten en diensten meer toenemen, zonder dat de inflatie oploopt.

Daar komt bij dat toenemende woninginvesteringen het huizenaanbod verruimen. Dat vermindert de krapte op de woningmarkt en beperkt de stijging van huizenprijzen.

In dit scenario trekt de bbp-groei aan en blijft de inflatie vrijwel gelijk. De bbp-groei is gemiddeld circa 0,4 procentpunt per jaar hoger dan in de raming. Het positieve effect zien we vooral terug bij de bedrijfsinvesteringen. De groei daarvan komt in 2027 flink hoger uit dan in de raming. Ondanks de hogere bestedingen van bedrijven en consumenten blijft de inflatie in het scenario vrijwel gelijk aan die in het basispad. De opwaartse druk op prijzen wordt namelijk gecompenseerd door lagere productiekosten. Daar zorgt de sterkere productiviteitsgroei voor.

8.

Beleidsboodschappen

1) *Pak knelpunten voor het Nederlandse groeipotentieel aan:*

- Een nieuw kabinet moet snel maatregelen nemen om structurele groeibarrières weg te nemen.

2) *Maak werk van de Europese concurrentiekracht:*

- Voer de adviezen van Draghi en Letta uit. Ga na waarom de uitvoering stukt.
- Onze economie is gebaat bij een sterk Europa.

3) *Houd de overheidsfinanciën op orde:*

- Van belang om toekomstige schokken op te kunnen vangen.
- Structurele uitgaven moeten daarom structureel worden gedekt.

Dat brengt me bij de beleidsaanbevelingen.

De uitkomsten van het scenario onderstrepen dat een nieuw kabinet de knelpunten voor het Nederlandse groeipotentieel voortvarend moet aanpakken. Om bedrijfsinvesteringen los te trekken – en zo de productiviteitsgroei te verhogen – is voorspelbaar en betrouwbaar overheidsbeleid een belangrijke voorwaarde.

Het verhogen van de productiviteitsgroei is ook een Europees thema. Het verlies aan marktaandeel van Nederlandse exporteurs, maar ook van exporteurs in andere eurolanden, onderstreept het belang van maatregelen om de concurrentiekracht van Europa te versterken.

De adviezen liggen klaar, maar de uitvoering gaat traag – in Brussel en bij lidstaten. Beleidsmakers moeten nagaan waarom dit proces stukt. Het versterken van de Europese concurrentiekracht en het integreren van kapitaalmarkten vraagt om een daadkrachtige aanpak die verder gaat dan nationale belangen. Juist in een onzekere wereld, gekenmerkt door geo-economische fragmentatie, is Nederland gebaat bij een sterk Europa.

En wat betreft de overheidsfinanciën: houd die op orde. Gezonde overheidsfinanciën zijn van belang om toekomstige schokken op te kunnen vangen. Bovendien, een overheid die te veel uitgeeft, stimuleert de bestedingen, wat de inflatie aanjaagt.

Ja, overheidsinvesteringen zijn nodig voor de verdiencapaciteit van onze economie. Daarbij is het zaak om keuzes te maken, niet alles kan tegelijk. En structurele uitgaven moeten structureel worden gedekt.

Dank u voor uw aandacht en ik beantwoord graag uw vragen.