# Economisch beeld najaar 2026

## Commissie voor Financiën, 3 november 2026

DeNederlandscheBank
EUROSYSTEEM

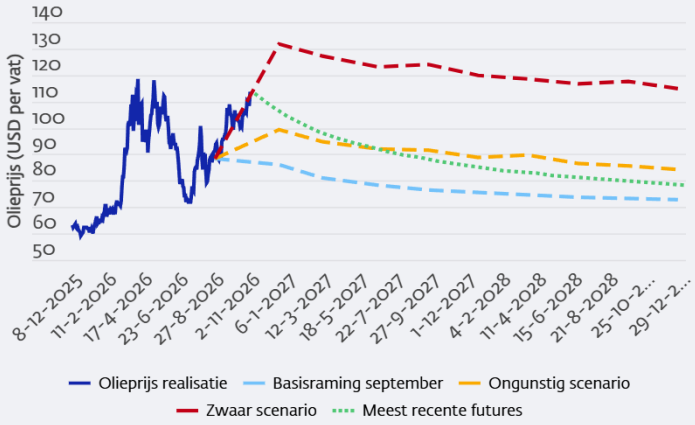
Olaf Sleijpen, president

# Spreekpunten

- In het eerste deel van mijn presentatie kijk ik vanuit het perspectief van de centrale bank naar de economische ontwikkelingen. Ik sta vooral stil bij de inflatie en wat die betekent voor het monetaire beleid. Daarbij ligt de nadruk op de korte termijn.
- In het tweede deel kom ik terug op wat dat betekent voor ons nationale begrotingsbeleid. Daarbij zal ik ook ingaan op economische uitdagingen op de langere termijn.

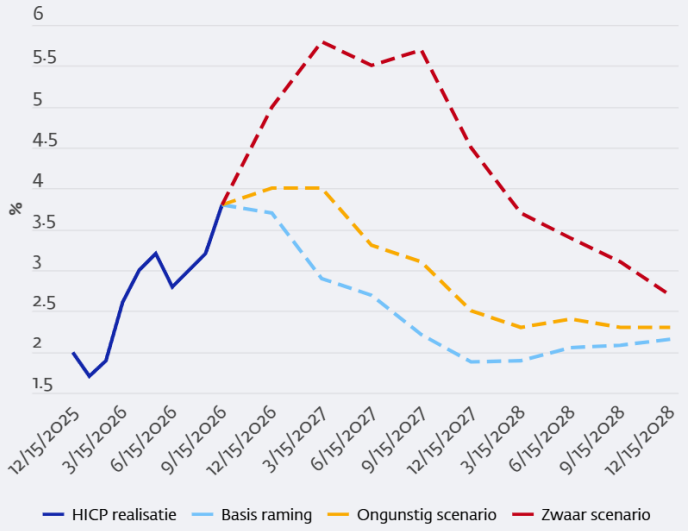
# Energieschok blijkt persistenter, inflatierisico's opwaarts

**Figuur 1: Realisatiecijfers olieprijs hoger dan in basisraming september**




Bron: Reuters en ECB MPE

**Figuur 2: Energieprijsontwikkelingen zorgen voor opwaartse inflatierisico's in het eurogebied**




Bron: ECB MPE

DeNederlandscheBank
EUROSYSTEEM

# Spreekpunten

**Figuur 1**

- Door de oorlog in Iran heeft de economie dit jaar te maken met een nieuwe energieprijsschok. Die blijkt persistenter dan gedacht. In de linker figuur worden prijsscenario's voor olie weergegeven, in september opgesteld door de ECB.
- Sinds september zijn de energieprijzen sneller gestegen dan verwacht. De olieprijsrealisaties lagen de afgelopen maanden tussen het ongunstige en zware scenario. De markt verwacht nu dat de prijs voorlopig tussen die twee scenario's blijft. Voor de gasprijs geldt eenzelfde beeld.

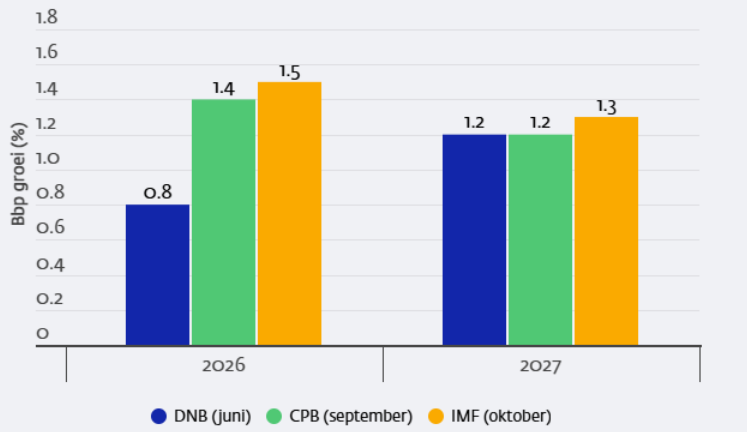
# Spreekpunten

**Figuur 2**

- Deze hoger dan verwachte energiekosten zien we ook terug in het inflatiebeeld. De Europese inflatie ligt op een hoog niveau van 3,8% in september. We verwachten een dalend pad, maar de risico's blijven opwaarts. Inputkosten en producentenprijzen zijn sterker gestegen dan eerder werd verwacht. Hogere groothandelsprijzen voor energie sijpelen langzaam door in hogere energierekeningen, vanwege aflopende contracten. Daarnaast is de arbeidsmarkt nog altijd krap. Hogere looneisen kunnen de inflatiedruk verder vergroten.
- In het basisscenario van de ECB daalt de inflatie geleidelijk tot 2% in het eurogebied per eind 2027. In het zware scenario loopt de inflatie nog verder op tot bijna 6% en blijft langer hoog. In deze scenario's is geen rekening gehouden met de monetaire beleidsreactie.
- De Nederlandse inflatie lag de afgelopen jaren hoger dan in het eurogebied. Inmiddels is het verschil afgenomen en ligt de Nederlandse inflatie dicht bij het gemiddelde van het eurogebied.
- De vraag is in hoeverre de aanhoudende energieschok leidt tot hardnekkigere binnenlandse inflatie. Daarvoor is het bewijs nog beperkt. De hogere inflatieraming komt nu vooral door de langere duur van de energieschok en de doorwerking daarvan in andere prijzen. De inflatieverwachtingen voor de lange termijn blijven verankerd op 2%.
- Tegenover de inflatiedruk van de hogere energieprijzen staat dat de financiële omstandigheden een remmende werking hebben op de economie. De lange rente is sinds september verder gestegen, waardoor lenen voor bedrijven en huishoudens duurder is geworden. Dat remt de vraag en daarmee ook de inflatie.
- De ECB heeft mede daarom vorige week de rente ongewijzigd gelaten. Of verdere beleidsstappen nodig zijn, beoordeelt de ECB opnieuw in december, op basis van de nieuwe economische cijfers.

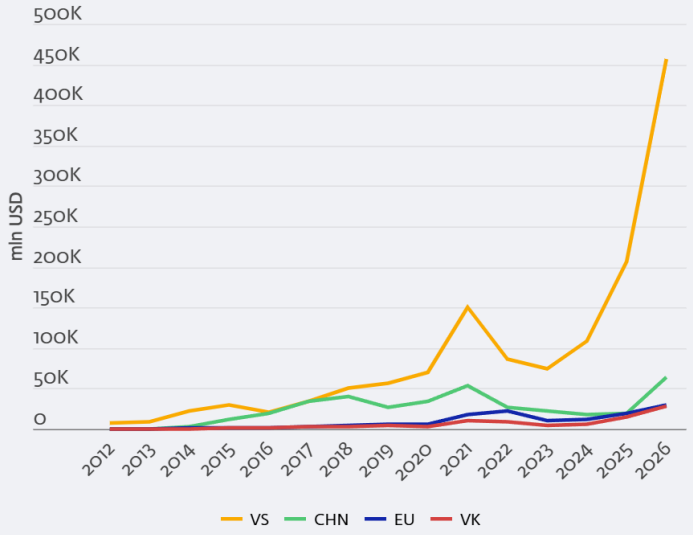
# Economische groei hoger dan verwacht

**Figuur 3: De economische groei in Nederland verrast tot op heden positief**




Bron: DNB Voorjaarsraming, CPB MEV en IMF

**Figuur 4: Meer risicodragend kapitaal naar AI startups**




Bron: OESO

# Spreekpunten

- De Nederlandse economie blijft groeien, ondanks de energieprijsschok. Ook de ramingen zijn sinds juni gunstiger geworden. Het CPB voorziet 1,4% groei in 2026; het IMF raamt inmiddels 1,5% groei.
- Op dit moment is de investeringsgolf rond AI een belangrijke internationale groeimotor. De Nederlandse industrie profiteert daarvan via de halfgeleiderketen en de vraag naar chipmachines. De mondiale AI-investeringsgolf werkt daarmee door in de productie en investeringen in Nederland.
- Hoe sterk AI op langere termijn de groei verhoogt, hangt af van de snelheid waarmee de technologie wordt verspreid en ingezet. De ECB schat dat AI een substantieel hogere productiviteitsgroei kan opleveren. AI kan in de komende tien jaar ongeveer 1,5 tot ruim 4 procentpunt extra cumulatieve productiviteitsgroei in het eurogebied opleveren, afhankelijk van de snelheid waarmee de nieuwe technologie wordt toegepast.
- De uitdaging voor het monetaire beleid is om AI voldoende mee te wegen in de beoordeling van vraag, aanbod en potentiële groei. De onzekerheid daarover is op dit moment nog groot.

# Inflatie te hoog, groei hoger dan verwacht

- De inflatie ligt vooralsnog ruim boven de doelstelling van 2%. Niet alleen het monetaire beleid, maar ook het begrotingsbeleid is hierop van invloed.

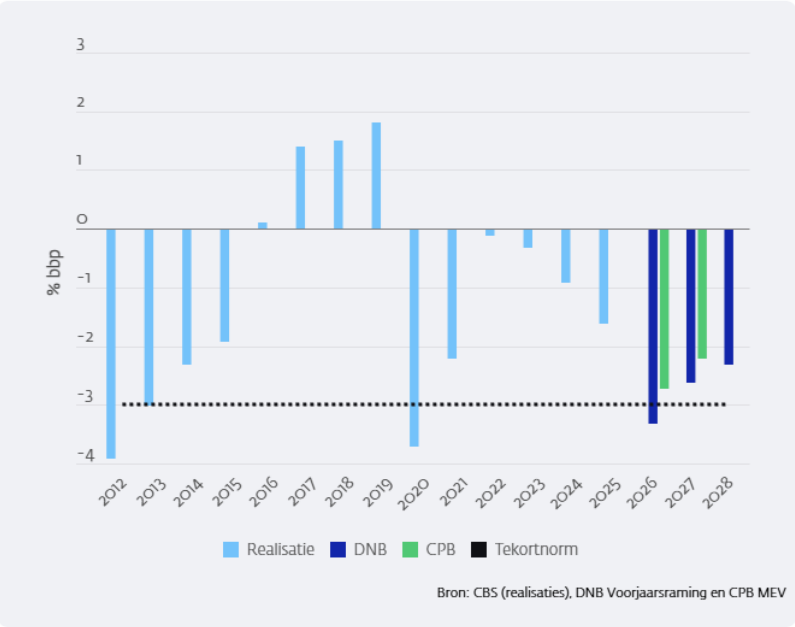
- Aanvullende brede koopkrachtsteun ligt daarom niet voor de hand. Deze stimuleert de vraag en kan de inflatie aanwakkeren.

# Spreekpunten

- Kijken we naar de huidige conjunctuur, dan zien we kortom een beeld van hoger dan verwachte groei en inflatie die vooralsnog ruim boven de doelstelling ligt. Op de korte termijn is het daarom het meest van belang dat de inflatie niet verder oploopt. Het ECB-beleid is daarop gericht, maar ook nationale overheden hebben invloed op de inflatie via hun begrotingsbeleid.
- Voor Nederland zijn brede koopkracht- of steunmaatregelen bij het huidige conjuncturele beeld dan ook minder gepast. Zulke maatregelen stimuleren de vraag en wakkeren de inflatie verder aan.

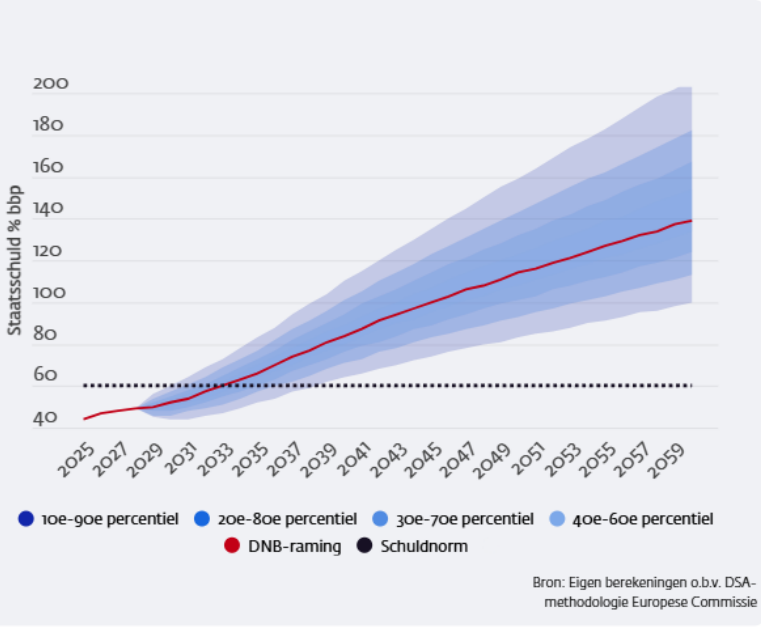
# Begrotingsbeleid is te ruim en biedt weinig ruimte voor tegenvallers

**Figuur 5: Het overheidstekort loopt op en overschrijdt in 2026 de 3%-norm**




Bron: CBS (realisaties), DNB Voorjaarsraming en CPB MEV

**Figuur 6: De staatsschuld loopt op en overschrijdt op termijn de schuldnorm**




Bron: Eigen berekeningen o.b.v. DSA-methodologie Europese Commissie

DeNederlandscheBank
EUROSYSTEEM

# Spreekpunten

- Aansluitend kijken we nader naar het begrotingsbeleid, en de langere termijn.

**Figuur 5**

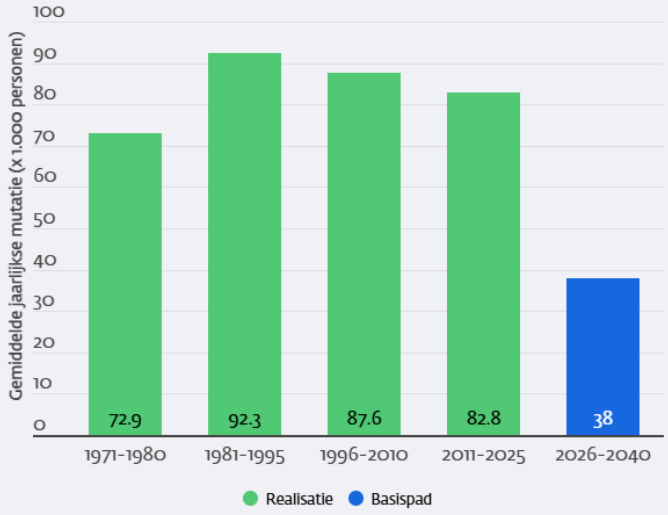
- De hoge overheidstekorten zijn niet passend voor de huidige economische situatie. De arbeidsmarkt is vooralsnog erg krap en de inflatie te hoog. Een ruim begrotingsbeleid stimuleert de economie verder en wakkert daarmee de binnenlandse prijsdruk en inflatie aan. Het terugbrengen van het tekort vraagt om keuzes; we kunnen elke euro maar één keer uitgeven.
- Het overheidstekort is de afgelopen jaren opgelopen. In 2026 overschrijdt het tekort naar verwachting eenmalig de Europese 3%-norm. Dit komt deels door een eenmalige uitgave aan de hervorming van het pensioenstelsel voor militairen.
- Ook in de jaren daarna blijft het overheidstekort dichtbij de 3%. Dit komt door stijgende uitgaven aan onder andere zorg, sociale zekerheid, defensie en rente. Dit laat weinig ruimte voor budgettaire tegenvallers. Een voldoende grote buffer in de begroting is belangrijk om toekomstige schokken op te kunnen vangen, zeker in een periode van grote geopolitieke onzekerheid. De coronacrisis heeft het belang van buffers bij economische tegenslag laten zien.

**Figuur 6**

- De hoge tekorten vertalen zich in een oplopende overheidsschuld op de lange termijn. Bij ongewijzigd beleid wordt de Europese schuldnorm van 60% bbp naar verwachting in 2033 overschreden.
- Ervaringen in andere EU-landen laten zien dat hoge schulden moeilijk en pijnlijk te corrigeren kunnen zijn. Daarom is het belangrijk om tijdig bij te sturen.

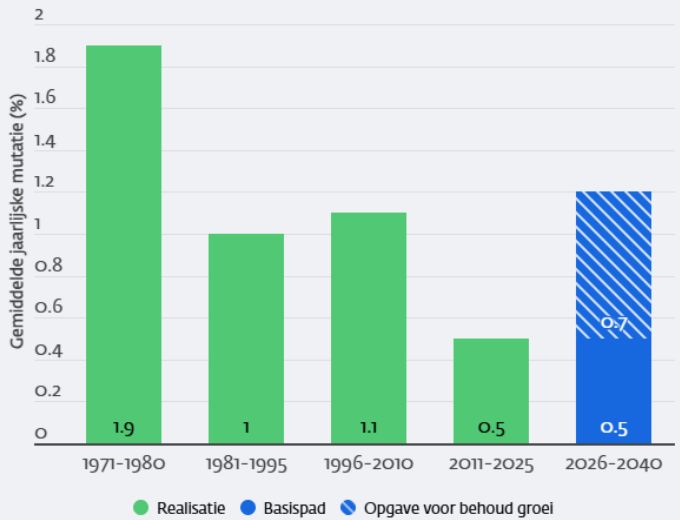
# Productiviteitsgroei kan de budgettaire opgave verzachten

**Figuur 7: Groei van de beroepsbevolking vlakt af door vergrijzing**




Bron: Eigen berekeningen op basis van CPB CEP 2026 en CBS Bevolkingsprognose

**Figuur 8: Behoud van 1,5% bbp-groei vraagt om een sterke stijging van de arbeidsproductiviteitsgroei**




Bron: Eigen berekeningen op basis van CPB CEP 2026 en CBS Bevolkingsprognose

DeNederlandscheBank
EUROSYSTEEM

# Spreekpunten

- De afgelopen decennia kwam er veel groei uit een toename van het aantal gewerkte uren in Nederland. De komende 15 jaar wordt er, mede door de vergrijzing, een significant kleinere toename van de beroepsbevolking verwacht. Daarom moet de economische groei in belangrijke mate uit arbeidsproductiviteitsgroei komen. Dat betekent dat we slimmer moeten gaan werken. We moeten investeren in kapitaal, arbeid en technologie, conform het SER-advies over arbeidsproductiviteit van 2025.
- De overheid kan bijdragen aan de benodigde productiviteitsgroei. Budgettaire keuzes doen ertoe: overheidsinvesteringen kunnen de productiviteitsgroei aanjagen, terwijl dat voor consumptieve uitgaven doorgaans niet het geval is.

# Versterk overheidsfinanciën én het structurele groeivermogen

- Ruim begrotingsbeleid past niet bij de huidige conjuncturele situatie; voldoende buffers zijn noodzakelijk voor slechtere tijden.

- Productiviteitsgroei kan de negatieve gevolgen van een stagnerende beroepsbevolking voor de economische groei verlichten; overheidsbeleid kan hieraan bijdragen.

# Spreekpunten

- Het begrotingsbeleid is nu onvoldoende prudent. De tekorten dichtbij de 3% passen niet bij de huidige conjuncturele situatie, met nog altijd verhoogde inflatie. In economisch goede tijden zouden juist buffers opgebouwd moeten worden om toekomstige schokken op te vangen. Dit vraagt nu om keuzes.
- Op lange termijn is het belangrijk om het groeivermogen van de economie te versterken. Door de vergrijzing neemt de bijdrage van een groeiende beroepsbevolking af en wordt arbeidsproductiviteit belangrijker voor onze welvaart. Beleid kan daaraan bijdragen door ruimte te creëren voor investeringen en ervoor te zorgen dat arbeid en kapitaal naar productievere activiteiten kunnen bewegen. Dat helpt ook om de productiviteitswinst van nieuwe technologie, zoals AI, daadwerkelijk te benutten.