

# Herstel komt langzaam op gang

B.J. Kuipers en J.P. Verbruggen

*De auteurs zijn werkzaam bij de afdeling  
Conjunctuur van het Centraal Planbureau.  
Zij bedanken diverse collega's voor hun bijdragen.  
b.j.kuipers@cpb.nl*

De internationale en Nederlandse economie vertragen dit jaar tijdelijk, vooral als gevolg van de sterk gestegen olieprijs.

**A**l geruime tijd verwacht het Centraal Planbureau (CPB) een matige economische groei in 2005, die bovendien lager uitkomt dan in 2004. Desondanks is in de recentste kortetermijnraming de groeiverwachting voor dit jaar enigszins neerwaarts bijgesteld, tot 1/2%. De fors gestegen olieprijs is de grootste boosdoener. Voor volgend jaar wordt nog altijd een groeiherstel verwacht, tot 2%. Het bedrijfsleven kan dan profiteren van het verwachte herstel van de internationale conjunctuur. De binnenlandse bestedingen leven in 2006 ook wat op door de toename van de koopkracht van gezinnen en het winstherstel bij bedrijven.

## Eurogebied en VS

In het eurogebied bleef de economische groei in het eerste kwartaal zeer gematigd. Het bruto binnenlands product (bbp) nam toe met 0,5% ten opzichte van het voorgaande kwartaal. Dit is weliswaar meer dan in het vierde kwartaal van 2004 (0,2%), maar de wat hogere economische groei kwam uitsluitend door een hogere groei in Duitsland, die voor een belangrijk deel statistisch van aard was door problemen met de werkdagencorrectie. In vrijwel alle andere eurolanden was de groei lager dan in het voorgaande kwartaal. Voorlopende indicatoren wijzen ook voor het tweede kwartaal op een zwakke economische groei.

Behalve door de dure euro en de hoge olieprijs wordt de economische groei in het eurogebied gedrukt door een sombere stemming onder consumenten en producenten. We verwachten dan ook dat de economische groei zal terugvallen van 2% in 2004 tot 1 1/4% in 2005. Komend jaar kan de groei aantrekken tot 2 1/4% als gevolg van verbeterde winst- en balansposities van het Europese bedrijfsleven, de geprojecteerde lichte daling van de olieprijs, het voortgezette ruime monetaire beleid en geen verdere appreciatie van de euro.

In de Verenigde Staten hield de opgaande conjunctuur in het eerste kwartaal aan. De economie groeide met 0,9% ten opzichte van het voorgaande kwartaal (3,5% op jaarbasis). De groei werd vooral gedragen door de particuliere consumptie. Naar verwachting blijft de Amerikaanse economie de rest van het jaar en ook volgend jaar stevig groeien. Voor beide jaren wordt de bbp-groei geraamd op 3 1/4%. Om te hoge inflatie te vermijden zal de Amerikaanse centrale bank haar officiële rentetarieven verder verhogen. Dit gaat waarschijnlijk gepaard met enige stijging van de kapitaalmarktrente.

## Hoge olieprijs

De huidige olieprijsen, die bijna driemaal zo hoog zijn als eind 2001, zijn een gevolg van de onzekerheid en krapte die de wereldoliemarkt de afgelopen jaren hebben gekenmerkt. Deze krapte komt niet alleen tot uitdrukking in de hoge olieprijs, maar ook in relatief beperkte olievoorraden en reservecapaciteit van de OPEC-landen. Dit en volgend jaar neemt de olieproductie weliswaar toe als gevolg van de hoge olieprijs, maar naar verwachting is deze productiestijging in belangrijke mate nodig om de vraagtoename op te vangen, zodat de oliemarkt krap blijft. Wij verwachten dan ook slechts een beperkte olieprijsdaling, tot gemiddeld 45 dollar per vat in 2006. Dit komt overeen met recente analyses van internationale instellingen als IMF en OESO, die duiden op een blijvend hoge olieprijs in de komende jaren.

## Nederlandse groei valt terug

Ook in Nederland is de economische groei het eerste kwartaal teruggevallen. Het bbp-volume kromp volgens voorlopige cijfers van het CBS met 0,1% vergeleken met het voorgaande kwartaal, zodat de economie nu al vier kwartalen op rij min of meer stil-

## Wat ramen andere instituten?

*De meest actuele ramingen van de Nederlandse bbp-groei in 2005 lopen nogal uiteen. De OESO, De Nederlandsche Bank, Consensus Forecasts – het gemiddelde van de verwachtingen van een tiental financiële instellingen – en het CPB ramen een groei van circa 1/2 procent. Het IMF en de Europese Commissie voorzien daarentegen nog een groei van 1% of hoger. De ramingen van deze laatste twee organisaties zijn echter al iets ouder en hebben de tegenvallende CBS-cijfers voor het eerste kwartaal niet kunnen meenemen. De CPB-raming voor volgend jaar van 2% is in lijn met de voorspellingen van de andere instituten.*

Tabel 1. Economische groei 2004-2006, mutaties per jaar in procenten<sup>a</sup>

	2004	2005						2006					
		CPB	DNB	OESO	CF	IMF	EC	CPB	DNB	OESO	CF	IMF	EC
Verenigde Staten	4,4	3 1/4	3,4	3,6	3,5	3,6	3,6	3 1/4	3,3	3,3	3,3	3,6	3,0
Japan	2,6	1 1/2	1,6	1,5	1,3	0,8	1,1	1 3/4	1,7	1,7	1,5	1,9	1,7
eurogebied	2,0	1 1/4	1,4	1,2	1,3	1,6	1,6	2 1/4	2,0	2,0	1,8	2,3	2,1
Nederland	1,5	1/2	0,4	0,5	0,6	1,5	1,0	2	1,8	1,7	1,9	2,2	2,0

a. Publicatiedata: CPB: juni 2005, DNB: juni 2005, OESO: mei 2005, CF (Consensus Forecasts): juni 2005, IMF: april 2005, EC: april 2005.

staat. Vergeleken met hetzelfde kwartaal een jaar eerder daalde de productie met 0,3%. Ter vergelijking: vorig jaar bedroeg de economische groei nog 1,5%. De uitvoergroei vlakke sterk af en de gezinsconsumptie daalde zelfs weer. Vanaf de tweede helft van dit jaar trekt de economie waarschijnlijk weer aan. De economische groei zal echter in 2005 naar verwachting niet meer dan 1/2% bedragen: op Italië na de laagste groeiraming van Europa.

## Licht aan einde tunnel

Aan het einde van de tunnel is er licht. De afgelopen vijf jaar heeft de economie ondermaats gepresteerd, maar volgend jaar bedraagt de groeiraming volgens het CPB en alle andere ramingsinstituten (zie kader) circa twee procent. Dat is dichtbij de potentiële groei en bijna even hoog als de gemiddelde groei in de andere Europese landen. Belangrijkste oorzaak is het verwachte herstel van de wereldhandel. Bovendien betaalt de ingezette loonmatiging zich uit in de vorm van verbeterde winstgevendheid van het bedrijfsleven en minder verlies aan marktaandeel. De economie stond de laatste jaren onder druk door bezuinigingen, lastenverzwaringen en de toename van de pensioenpremies. Volgens het adagium 'eerst het zuur, dan het zoet' vonden de ombuigingsmaatregelen van de overheid vooral plaats in de eerste helft van de kabinetsperiode. Voor volgend jaar ziet het kabinet weer ruimte voor extra uitgaven en enige lastenverlichting. Ook de financiële positie van pensioenfondsen lijkt weer aardig op orde, zodat de pensioenpremies volgend jaar niet verder hoeven te stijgen.

## Tijdelijke vertraging uitvoer

De uitvoergroei zal dit jaar flink vertragen. De teleurstellende economische ontwikkeling in Europa treft onze exporterende bedrijven zwaar, want ongeveer 85 procent van de Nederlandse uitvoer is bestemd voor andere Europese landen. Bovendien zorgt de dure euro ervoor dat Nederlandse producten duurder worden in landen buiten het eurogebied. Het bedrijfsleven kan volgend jaar profiteren van de aantrekkende groei in de landen om ons heen. Vooral de wederuitvoer – ingevoerde producten die na een kleine bewerking weer worden uitgevoerd – plukt daar de vruchten van. *Made in Holland*-producten blijven marktaandeel verliezen, maar wel in mindere mate dan dit jaar.

Tabel 2. Kerngegevens voor Nederland, 2004-2006, mutaties per jaar in procenten

	2004	2005	2006
relevante wereldhandel	7,5	4 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	6 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
olieprijs (dollars per vat, Brent-olie)	38,2	49	45
eurokoers (dollar per euro)	1,24	1,30	1,30
bruto binnenlands product (bbp)	1,5	1 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	2
particuliere consumptie	0,3	- <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	-3 <sup>3</sup> / <sub>4</sub> <sup>a</sup>
investeringen bedrijven (excl. woningen)	2,0	1 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	5 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
goederenuitvoer (excl. energie)	9,6	3	6 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
werkgelegenheid (arbeidsjaren)	-1,5	- <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1
werkloosheidspercentage (niveau)	6,2	6 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	6 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
contractloon marktsector	1,5	<sup>3</sup> / <sub>4</sub>	1
consumentenprijsindex (CPI)	1,2	1 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
arbeidsinkomensquote marktsector (niveau)	86,4	86 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	85
EMU-saldo (niveau, % bbp)	-2,3	-2,1	-2,2

a. Gecorrigeerd voor de statistische effecten als gevolg van de invoering van het nieuwe zorgstelsel bedraagt de consumptiegroei in 2006 naar verwachting 1/4%.

De concurrentiepositie van het bedrijfsleven staat al geruime tijd onder druk. Vorig jaar is echter de kiem gelegd voor de ommekeer. In de periode 2004-2006 zullen de arbeidskosten per eenheid product minder toenemen dan bij onze concurrenten in het eurogebied. Doordat in de raming de euro dit jaar gemiddeld toch weer 6 dollarcent duurder is dan vorig jaar, stijgen de arbeidskosten dit jaar nog wel sterker dan bij de niet-euroconcurrenten. Maar bij een stabiele eurokoers van 1,30 dollar (of lager) is dat volgend jaar niet langer het geval. Dan heeft het bedrijfsleven de kans om de prijsconcurrentiepositie weer wat te verbeteren.

## Consumptie daalt weer

Het consumentenvertrouwen blijft laag en deed in mei en juni zelfs weer een stapje terug, vooral omdat gezinnen het economisch klimaat minder gunstig inschatten. De andere component van het consumentenvertrouwen – de koopbereidheid – bevindt zich al sinds 2003 op een stabiel laag niveau, wat zich uit in dalende verkopen van duurzame consumptiegoederen.

De gezinsbestedingen zullen dit jaar naar verwachting weer afnemen, net als in 2003. De koopkracht van de huishoudens neemt flink af door de reële loondaling en de lastenverzwaringen. Bovendien zal de werkgelegenheid ook dit jaar nog teruglopen. Volgend jaar zal de particuliere consumptie fors afnemen, maar dit wordt volledig veroorzaakt door de invoering van het nieuwe zorgstelsel. Vanaf 1 januari 2006 is iedereen verplicht verzekerd via de nieuwe basisverzekering. Het CBS zal de zorguitgaven van de huidige particulier verzekerden dan niet langer tot de particuliere consumptie rekenen, maar tot de overheidsconsumptie.<sup>1</sup> Gecorrigeerd voor het nieuwe zorgstelsel zullen de gezinsbestedingen volgend jaar licht toenemen, met 1/2%. De inkomens van gezinnen ontwikkelen zich dan naar verwachting wat gunstiger door de toename van de reële lonen, de groei van het aantal banen en enige lastenverlichting.

## Opleving investeringen en winsten in 2006

Ook de investeringen zullen dit jaar wat terugvallen en met 1/2% nauwelijks meer groeien. Sinds de zomer van 2004 daalt de bezettingsgraad weer, zodat nieuwe investeringen minder noodzakelijk zijn. Bovendien zal dit jaar geen sprake zijn van een winstherstel – vooral als gevolg van de sterk gestegen olieprijs. Ten slotte bevindt het producentenvertrouwen zich nog steeds op een matig niveau, onder meer vanwege de tegenvallende orderportefeuilles. In juni was het producentenvertrouwen in de industrie 2,5 punt lager dan in mei, de grootste daling in één maand in de afgelopen twee jaar.

De bedrijfsinvesteringen kunnen volgend jaar opleven met het herstel van de productiegroei. De winsten zullen zich dan waarschijnlijk over een breed front herstellen. Sinds vorig jaar zijn exporterende bedrijven – met name multinationals – al in staat om hun marges te vergroten. Volgend jaar zullen ook binnenlandse spelers hun marges wat zien toenemen, na al een tijdje onder druk te hebben gestaan, mede door de supermarktoorlog.

1 In het Centraal Economisch Plan 2005 (paragraaf 6.1.3) wordt hierop dieper ingegaan.

## Oorzaken neerwaartse groeibijstelling

*De actuele ramingen van de economische groei in 2005 en 2006 zijn vergeleken met het Centraal Economisch Plan 2005 met respectievelijk 0,5 en 0,4 procentpunt neerwaarts bijgesteld. Een inzichtelijke manier om de achtergrond van deze bijstellingen te analyseren is door te kijken naar de bijdragen van de diverse bestedingscategorieën aan de bbp-groei. Uit onderstaande tabel blijkt dat de bijstelling voor 2005 vrijwel volledig op het conto van de lagere groei van de uitvoer kan worden geschreven. De particuliere consumptie is slechts zeer beperkt neerwaarts bijgesteld. Aangezien het hierbij bovendien vooral gaat om geïmporteerde duurzame goederen, is het effect op de bbp-groei nihil. De neerwaartse groeibijstelling voor 2006 wordt door de lagere geraamde ontwikkeling van zowel de uitvoer als de particuliere consumptie veroorzaakt. De omvang van de neerwaartse bijstelling voor 2006 blijft enigszins beperkt doordat de overheidsbestedingen meer toe-*

*nemen dan ten tijde van het CEP was aangekondigd. Zo trekt het kabinet bijvoorbeeld extra geld uit voor onderwijs, kennis en innovatie uit hoofde van het zogenoemde Paasakkoord.*

Tabel 3. Bijdragen van bestedingscategorieën aan de bijstelling van de bbp-groei in 2005 en 2006, in procentpunten<sup>a</sup>

	2005	2006
particuliere consumptie	0,0	-0,3
investeringen in woningen	0,0	0,0
bedrijfsinvesteringen	-0,1	0,0
overheidsbestedingen	0,0	0,2
uitvoer	-0,4	-0,3
totale bijstelling bbp-groei	-0,5	-0,4

a. De finale en gecumuleerde intermediaire invoer zijn in mindering gebracht op de betreffende afzetcategorieën.

## Arbeidsmarkt in rustiger vaarwater

De arbeidsmarkt is in rustiger vaarwater gekomen. De werkloosheid loopt minder op, minder banen gaan verloren en het aantal openstaande vacatures stijgt nu al vier kwartalen op rij. De werkgelegenheid zal dit jaar waarschijnlijk nog wel wat verder afnemen. De productiegroei blijft onder de maat en bovendien houdt de lage winstgevendheid aan, zodat bedrijven gemiddeld gesproken hun personeelsbestand nog wat reduceren. Volgend jaar zorgen herstel van de productiegroei en hogere winsten waarschijnlijk voor een toename van het aantal banen. De werkgelegenheidsgroei is dan zelfs wat groter dan de groei van de beroepsbevolking, zodat de werkloosheid licht kan afnemen.

## Lage inflatie

De inflatie blijft laag vanwege afnemende arbeidskosten en een sterke euro, die buitenlandse producten goedkoper maakt. Vanwege de sterk gestegen olieprijs en de hogere prijzen voor groente en fruit is de inflatie begin dit jaar opgelopen tot 1,8% in maart, waarna deze geleidelijk is afgenomen tot 1,3% in mei. We verwachten dat de geldontwaarding de komende maanden beperkt blijft – onder meer door een lagere huurstijging per 1 juli – zodat de inflatie dit jaar gemiddeld op 1½ procent uitkomt. De inflatie kan volgend jaar verder afnemen tot gemiddeld 1½ procent. De afschaffing van het gebruikersdeel van de onroerendezaakbelasting heeft in 2006 een drukkend effect op de inflatie van ½ procentpunt.

De lage inflatie en de sterk gestegen werkloosheid zorgen voor gematigde looneisen. We verwachten dat de contractloonsstijging dit jaar verder zal afnemen tot ¾%. Volgend jaar komt de contractloonsstijging waarschijnlijk uit op 1%, zodat dan ook gecorrigeerd voor inflatie de lonen weer stijgen.

## EMU-saldo maakt pas op plaats

Het EMU-tekort is vorig jaar met 2,3% van het bbp ruim onder de drieprocentnorm van het Stabiliteits- en Groeipact terechtgekomen. Het begrotingstekort zal dit en volgend jaar pas op de plaats maken. Dit jaar vinden nog wel omvangrijke ombuigingen plaats, maar daartegenover staan lagere belastingontvangsten en hogere werkloosheidsuitgaven vanwege de

tegenvallende economische groei. Volgend jaar gaat het kabinet over tot een verlaging van de lasten en een verhoging van de bestedingen, waaronder de extra uitgaven aan onderwijs, kennis en innovatie uit het zogenoemde Paasakkoord.

## Slot

De grootste onzekerheden rond de huidige raming zijn gelegen in de olieprijs en de eurokoers, die na het Franse en Nederlandse 'nee' tegen de Europese grondwet verder kan dalen. Aan de andere kant zou het grote tekort op de Amerikaanse lopende rekening kunnen leiden tot een verdere depreciatie van de dollar. De afgelopen periode heeft geleerd dat relatief beperkte wijzigingen in vraag en aanbod op de oliemarkt tot forse dalingen of stijgingen van de olieprijs kunnen leiden en daarmee tot niet-verwaarloosbare positieve of negatieve effecten op de internationale en nationale economie. Er gloort weliswaar licht aan het eind van de tunnel, maar het blijft een flakkerend schijnsel. ■

Barthold Kuipers en Johan Verbruggen