

# Historische krimp Nederlandse economie

De Nederlandse economie krimpt dit jaar naar verwachting met een naoorlogs record van 4,75 procent. Ook volgend jaar zal de productie nog afnemen. De onzekerheid rond de raming is vanwege de precaire situatie op de internationale financiële markten buitengewoon groot.

Sinds maart is de onrust op de financiële markten afgenomen dankzij de uitzonderlijke maatregelen van centrale banken en regeringen. Renteopslagen voor obligaties van bedrijven en opkomende economieën zijn sterk afgenomen, aandelenkoersen zijn gestegen, de volatiliteit op aandelenmarkten is afgenomen en de verschillen tussen geldmarktrentes en rentes op kortlopend overheidspapier zijn verkleind. Onder andere kredietverzekeringspremies wijzen erop dat marktpartijen niet langer rekening houden met een totale ineenstorting van het financiële systeem. Van een normalisering is echter nog geen sprake. Vooral deelmarkten voor gesecuritiseerde producten functioneren nog steeds nauwelijks. Aandelenkoersen zijn nog steeds veel lager en renteopslagen hoger dan in juni 2007, voor het uitbreken van de kredietcrisis. Banken blijven hun kredietvoorwaarden aanscherpen. De daling van de huizenprijzen in de Verenigde Staten en in veel eurolanden duurt voort. De afname van de onrust op de financiële markten kwam te laat en was onvoldoende krachtig om de verdere scherpe, wereldwijde daling van bestedingen en productie in het eerste kwartaal te voorkomen. De krimp van het bbp in het OESO-gebied was de grootste in de naoorlogse periode. In de Verenigde Staten is de productie vooral gedaald doordat sterk opgelopen voorraden zijn weggewerkt. Van de bbp-daling van 5,7 procent op jaarbasis kwam 2,3 procentpunt door voorraadvermindering. Door de wereldwijd geïntegreerde productieketens leiden lagere bestedingen tot een zeer forse afname van de wereldhandel. Overal loopt de werkloosheid snel op. Voorlopende indicatoren, zoals consumenten- en producentenvertrouwen, inkoopmanagerindices en orderontvangst, wijzen op een kleinere krimp in het tweede en derde kwartaal. Beschikbare maandcijfers over industriële productie en detailhandelsverkoop bevestigen dit beeld voor het tweede kwartaal. In de Verenigde Staten en het eurogebied zijn consumenten en bedrijven nu wat minder somber dan enkele maanden geleden, al blijven deze indicatoren historisch gezien zeer laag. Tegelijkertijd heeft enig prijsherstel voor olie en de andere grondstoffen plaatsgevonden. De grote negatieve productieschok

van de voorgaande twee kwartalen zal echter blijven nadreunen, wat consumptie, bedrijfsinvesteringen en werkgelegenheid verder zal doen dalen. Een relatief gunstige ontwikkeling doet zich daarbij voor in Azië. In India en China is de bbp-groei slechts in beperkte mate verder afgezwakt in het eerste kwartaal. In China wijzen maandcijfers zelfs op enig aantrekken van de bestedingen. Japan kende in april een sterke maand-op-maandstijging van de industriële productie; ten opzichte van de productie een jaar eerder bleef de daling echter groot en de Japanse recessie is zeker nog niet voorbij.

Hoewel de krimp kwartaal-op-kwartaal vermoedelijk afneemt, zal het jaar 2009 de sterkste productiedaling sinds de Grote Depressie van de jaren dertig laten zien. In het eurogebied daalt het bbp in de projectie met maar liefst vijf procent. Door het expansieve macro-economische beleid en de veronderstelde verbetering op de financiële markten, tot uitdrukking komend in lagere renteopslagen en minder volatiliteit op de aandelenmarkten, is de bbp-daling in het eurogebied in 2010, naar verwachting met 0,5 procent, veel beperkter. De recessie drukt de inflatie; werkloosheid en overheidstekorten zullen volgend jaar nog verder oplopen. De wereldhandel zal in 2010 slechts een minieme stijging laten zien ten opzichte van het lage niveau van 2009.

De onrust op financiële markten is afgenomen, maar een volledige normalisering tijdens de projectieperiode is zeker niet gegarandeerd. Gezien de precaire situatie, een gevolg van de geleden verliezen, zijn nieuwe problemen in de financiële sector een reële mogelijkheid. Bovendien zijn veel bedrijven en gezinnen in moeilijkheden geraakt door de diepe recessie en de scherpere kredietvoorwaarden, zoals blijkt uit de enquêtes onder banken van de Amerikaanse en Europese centrale banken. De kredietcrisis en de wereldwijde recessie zouden dan ook langer kunnen aanhouden dan in de gepresenteerde projectie is voorzien. Ook is er het risico van dalende prijzen en lonen als gevolg van de zeer diepe recessie. Daartegenover staat dat de forse overheidsmaatregelen, monetair, budgettair en steun aan banken, effectiever kunnen zijn dan is voorzien, zodat het economisch herstel wat sterker kan zijn.

## De Nederlandse economie

Ook de Nederlandse economie bevindt zich in een diepe recessie. Al sinds het tweede kwartaal van 2008 krimpt de productie en tot op heden is die krimp ook alsmat sterker geworden. De realisaties in het eerste kwartaal van dit jaar waren slechter

JASPER DE JONG EN  
WIM SUYKER

Wetenschappelijk medewerker en afdelingshoofd bij het Centraal Planbureau

dan voorzien. Deze recessie is dan ook geen gewone, maar een langdurige en vooral zeer diepe recessie. Figuur 1 toont de gemiddelde ontwikkeling van de Nederlandse economie rond vijf eerdere teruggangen: de pieken zijn 1974-I, 1979-IV, 1986-I, 1990-IV en 2000-III. Volgens het normale patroon duurt de economische krimp ongeveer een half jaar. Daarna krabbelt de productie op en is er weer sprake van groei. In de huidige situatie blijft de economie, gerekend vanaf de top in het eerste kwartaal van 2008, echter zeven kwartalen krimpen, met de eerste helft van 2009 als het verwachte dieptepunt in termen van groei. Pas in de eerste helft van 2010, na bijna twee jaar krimp, groeit de economie in de huidige projectie weer ten opzichte van de voorgaande periode. Cumulatief ligt het productie-niveau eind volgend jaar, bijna drie jaar na het begin van deze recessie, 5,25 procent lager dan het piekniveau begin 2008.

Ervaringen met eerdere bankencrisis in het buitenland laten zien dat het verschil tussen piek en dal gemiddeld negen procent per capita is, en dat het bijna twee jaar duurt om het dal te bereiken (Reinhart en Rogoff, 2009). Daarmee vergeleken vallen de gevolgen van de crisis volgens de huidige prognose nog mee. Echter, zonder kredietcrisis zou de economie na 2008 wellicht nog zijn doorgegroeid, zodat het bbp in 2010 ten opzichte van de oude trend ongeveer tien procent lager is. Het verleden leert dat een substantieel deel van dit verschil permanent is, bijvoorbeeld doordat de werkloosheid langdurig hoger uitkomt en investeringen in kapitaal en innovatie zich minder gunstig ontwikkelen (Centraal Planbureau, 2009). Het is nog niet goed in te schatten welk deel van het verlies aan bbp dit keer permanent is.

Hoewel inmiddels steeds vaker wordt gewezen op enkele tekenen van herstel, zal ook in 2010 de Nederlandse economie naar verwachting op jaarbasis krimpen, waarmee de economie ruimschoots onder het potentiële niveau presteert. Bovendien bereikt de inmiddels oplopende werkloosheid volgend jaar een in historisch opzicht hoog niveau.

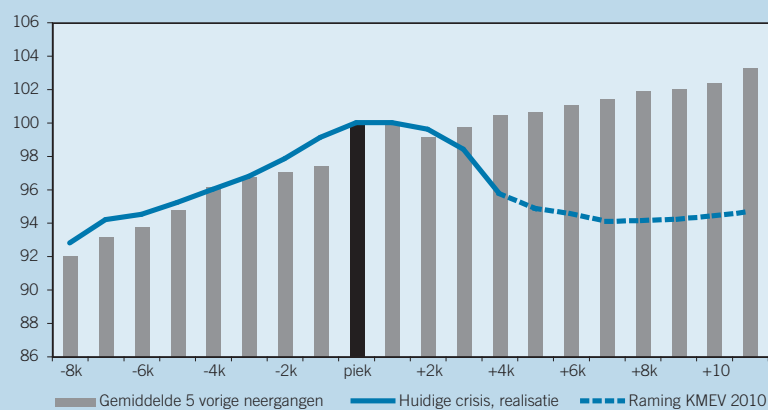
De maatregelen in het Aanvullend Beleidsakkoord van afgelopen maart zijn in de huidige raming meegenomen. Deze houden onder meer in dat de economie een additionele impuls krijgt van ongeveer drie miljard euro in beide ramingsjaren. Bovendien kiest het kabinet ervoor de automatische stabilisatoren volledig te laten werken, ook al betekent dit een overschrijding van de EMU-norm van maximaal drie procent van het bbp voor het begrotingstekort. Zo wordt er niet bezuinigd, ondanks aanzienlijk stijgende werkloosheidsuitgaven.

## Analyse

De belangrijkste oorzaak van alle tegenslag voor de kleine, open Nederlandse economie is de buitenlandse economische ontwikkeling. Afgelopen november, december en januari nam de wereldhandel telkens met ongeveer zes procent af. De relevante

Figuur 1

Geïndexeerd bbp-volume op kwartaalbasis tijdens huidige crisis en vijf eerdere neergangen<sup>1</sup>.



<sup>1</sup> Piek = 100, k = kwartaal.

Bron: CPB

wereldhandel krimpt daardoor dit jaar naar verwachting met 15,25 procent (tabel 1), een naoorlogs negatief record. Het mag dan ook geen verrassing heten dat de uitvoer zeer scherp terugvalt. De totale goederenuitvoer neemt dit jaar met een zesde af. De uitvoer van uit Nederland afkomstige producten doet het nog net wat slechter dan de wederuitvoer. De reden hiervoor is dat de vraag naar grondstoffen, zoals staal, harder is teruggelopen dan de vraag naar finale producten. De wederuitvoer bestaat voor een groter deel uit eindproducten, dus is de terugval daar wat geringer. Volgend jaar herstelt de wereldhandel zich naar verwachting wat, met een kleine groei van 1,75 procent, en dat leidt tot een vergelijkbaar patroon bij de uitvoer: die stabiliseert ongeveer op het lage niveau van dit jaar. De jaarraming voor de consumptieve bestedingen wordt in sterke mate beïnvloed door de realisaties in het eerste kwartaal. Daarin lagen de consumptieve bestedingen al 2,4 procent lager dan een jaar eerder. Na de aanzienlijke vermogensverliezen in 2008, gezinnen verloren circa zestig miljard euro van hun aandelenvermogen, kiezen huishoudens ervoor zuiniger aan te doen. Daarnaast worden huishoudens geconfronteerd met een scherpe afname van het uitgekeerd winstinkomen. Voor heel 2009 bedraagt de consumptiedaling volgens de prognose 2,75 procent. Het beschikbare loon- en uitkeringsinkomen neemt dit jaar echter nog toe doordat de gemiddelde contractloonstijging van drie procent ruim boven het inflatiepeil uitgaat, een gevolg van het feit dat een groot deel van de contractlonen voor 2009 in cao's vastligt, terwijl de inflatie veel lager uitkomt dan waarmee ten tijde van het afsluiten van de cao's rekening werd gehouden. Daardoor verbetert ook de koopkracht dit jaar, in doorsnee met 1,75 procent.

Tabel 1

Kerngegevens voor Nederland, 2008–2010 (mutaties per jaar in procenten).

	2008	2009	2010
Relevante wereldhandel	1,0	-15,25	1,75
Bruto binnenlands product	2,1	-4,75	-0,5
Productie marktsector	2,5	-6,75	-0,75
Particuliere consumptie	1,6	-2,75	-1
Bruto investeringen bedrijven, exclusief woningen	10,4	-14,75	-13
Goederenuitvoer, exclusief energie	1,2	-16,25	0,5
Consumentenprijsindex	2,5	1	1,25
Contractloon marktsector	3,5	3	1,5
Werkgelegenheid in arbeidsjaren	1,7	-2,75	-6,5
Werkloosheid (niveau in % beroepsbevolking)	3,9	5,5	9,5
EMU-saldo collectieve sector (niveau in % bbp)	0,9	-4,1	-6,7

Bron: CPB

Per saldo resulteren deze ontwikkelingen in een individuele spaarquote van 2,5 procent. Deze is daarmee voor het eerst sinds 2002 weer substantieel positief. Volgend jaar neemt de particuliere consumptie naar verwachting nog verder af, met een procent. Het reëel beschikbare loon- en uitkeringsinkomen ligt in 2010 beduidend lager dan dit jaar, door de hoog oplopende werkloosheid en de in doorsnee licht dalende koopkracht. Voorts is volgend jaar naar verwachting voor het tweede jaar op rij sprake van een gematigde daling van de huizenprijs, wat de consumptieve bestedingen van gezinnen eveneens afremt. Een daling van de huizenprijs betekent immers dat gezinnen hun nettovermogen zien afnemen en dus armer worden. Doordat in de raming geen verdere afname van de aandelenvermogens besloten ligt en het uitgekeerd winstinkomen zelfs wat toeneemt, is de voor komend jaar geraamde krimp van de consumptieve bestedingen wel geringer dan die voor dit jaar.

Voor de marktsector afzonderlijk zijn de cijfers nog heftiger dan voor de economie als geheel: na een productiegroei van 2,5 procent in 2008 volgt dit jaar naar het zich laat aanzien een krimp van 6,75 procent. De bezettingsgraad gaat vanzelfsprekend hard onderuit. Zolang de bestaande machines op een laag toerental draaien hebben bedrijven weinig behoefte aan uitbreidingsinvesteringen. Bovendien daalt de arbeidsproductiviteit dit jaar fors. Bedrijven kunnen en willen namelijk pas met enige vertraging de omvang van hun personeelsbestand aanpassen aan de afgenomen productie. Ze zitten immers vast aan contracten en willen goed personeel niet direct kwijtraken, vooral niet wanneer dat met moeite is gevonden. Dat betekent wel dat de winstgevendheid onder druk komt te staan, en ook deze ontwikkeling maakt nu investeren weinig aantrekkelijk. Voor zover investeringen worden gefinancierd uit ingehouden winsten, verkleint de lagere winstgevendheid ook later de mogelijkheid tot investeren. Ten slotte zijn de acceptatiecriteria voor kredietverlening momenteel scherper dan een jaar geleden. Dit alles resulteert in een afname van de totale bedrijfsinvesteringen van liefst 14,75 procent. Ook volgend jaar dalen de investeringen naar verwachting fors, met dertien procent.

Met al deze zeer slechte productiecijfers achter de rug en nog in het verschiep, kan het niet anders of ook de arbeidsmarkt krijgt het zwaar te verduren. De eerste tekenen daarvan hebben zich al aangediend. Het aantal openstaande vacatures, dat in het derde kwartaal van 2008 net onder de 250.000 lag, nam in de twee daaropvolgende kwartalen met in totaal bijna 100.000 af en de werkloosheid ligt inmiddels duidelijk boven de 3,8 procent, die in het derde kwartaal van 2008 gemeten werd. De door het kabinet ingevoerde deeltijd-WW drukt de werkloosheid dit jaar enigszins, maar kan niet verhelpen dat in 2009 naar verwachting gemiddeld 5,5 procent van de beroepsbevolking werkloos is. Volgend jaar, wanneer de productierugval pas echt grote gevolgen heeft voor de werkgelegenheid, stijgt het werkloosheidspercentage in de projectie verder naar gemiddeld 9,5 procent, bijna het niveau van de jaren 1983 en 1984.

De olieprijs is ten opzichte van vorig jaar in juli, toen de prijs een record van 144 dollar per vat bereikte, snel gedaald. In de huidige prognose wordt gerekend met een olieprijs van 61 dollar per vat vanaf het derde kwartaal van 2009. Deze lagere olieprijs komt vooral tot uiting in lagere brandstofprijzen en werkt daarmee in belangrijke mate door in de inflatie. Per juli 2009 worden de gas- en elektriciteitsprijzen aanzienlijk verlaagd, waardoor de inflatie in de tweede helft van het jaar duidelijk onder het jaargemiddelde komt te liggen. Op jaarbasis bedraagt de stijging van het algemeen prijspeil dit jaar naar verwachting een procent. Voor volgend jaar wordt een inflatie van 1,25 procent verwacht. De onderliggende inflatie, dat wil zeggen exclusief het effect van veranderingen in indirecte belastingen en energieprijzen, blijft in de projectie vrij stabiel tussen 1,5 en 2 procent. Producenten hebben namelijk slechts beperkte ruimte om hun prijzen te verlagen, doordat de marges onder druk staan als gevolg van de oplopende arbeidskosten per eenheid product.

In 2008 vertoonde de begroting voor het derde jaar op rij een overschot. Dat was sinds 1961 niet meer voorgekomen. De omslag is abrupt. Dit jaar komt het begrotingstekort naar verwachting uit op 4,1 procent van het bbp. Volgend jaar loopt het tekort nog verder op, tot 6,7 procent van het bbp. Het leeuwendeel van de verslechtering in het EMU-saldo komt voor rekening van de automatische

stabilisatoren die hun werk doen. Opbrengsten uit belasting- en premieheffing lopen terug, terwijl de uitgaven aan werkloosheidsuitkeringen fors toenemen. Daar komen de kosten van het stimuleringspakket, sterk dalende aardgasbaten en oplopende tekorten van de lokale overheid nog eens bij. De EMU-schuld neemt toe tot 66,3 procent van het bbp in 2010 en ligt daarmee ruim twintig procentpunt hoger dan in 2007. Van deze toename komt 7,9 procentpunt voor rekening van de interventies in de financiële sector. Een deel van dat geld komt later waarschijnlijk weer terug, als banken hun steunkapitaal terugbetalen of wanneer Fortis-ABN Amro wordt geprivatiseerd.

De crisis heeft daarnaast structurele gevolgen voor de overheidsfinanciën na de crisis. Doordat huishoudens hun vermogens hebben zien afnemen, lopen de belastinginkomsten uit vermogensrendementsheffing terug. Ook de vermogens van pensioenfondsen zijn kleiner, en dat leidt, wanneer indexatie daardoor achterblijft, tot lagere ontvangsten van inkomensbelasting over uitgekeerde pensioenen. Tegelijkertijd stijgen de rentelasten door de hogere EMU-schuld. De bbp-daling zelf resulteert, ten slotte, in lagere belastinginkomsten, terwijl uitgaven niet of in ieder geval minder afnemen. Dit effect is deels tijdelijk: het EMU-saldo zal na de crisis verbeteren door inhaalgroei. Echter, een deel van de verslechtering van het saldo is structureel. De werkloosheid ligt naar verwachting langdurig op een hoger niveau dan voor de crisis, waardoor uitgaven aan werkloosheidsuitkeringen groter zijn en belastinginkomsten kleiner. Daarnaast heeft de crisis het risicobewustzijn vergroot, waardoor bedrijven mogelijk permanent een hogere risicopremie moeten betalen. Dat maakt investeren duurder, verlaagt de kapitaal-arbeidsverhouding en leidt op die manier tot een lagere arbeidsproductiviteit. De gevolgen van dit laatste effect zijn ambigu: enerzijds nemen de belastinginkomsten af, anderzijds heeft de overheid ook relatief lagere uitgaven doordat de lonen minder hard stijgen. Per saldo zijn de uitdagingen voor de overheidsfinanciën vergroot.

## Slot

De economische teruggang in 2009 zal ongekend groot zijn. Ook volgend jaar krimpt de economie naar verwachting nog. Daarmee blijft de productie ver achter bij het potentiële niveau. De gevolgen hiervan, zoals een hoge werkloosheid en een opgelopen staatsschuld, zullen ook na 2010 nog gevoeld worden.



LITERATUUR  
Centraal Planbureau (2009) *Centraal economisch plan 2009*. Den Haag: CPB.  
Reinhart, C. en K. Rogoff (2009) *The aftermath of financial crises*. NBER werkdokument nr 14656, Washington, D.C.: NBER.