



Statistiek

Stijging arbeidsproductiviteit verhoogt ervaren welvaart niet ARBEIDSMARKT

Als werkenden meer welvaart willen ervaren, is het belangrijk dat hun loon stijgt ten opzichte van de prijzen. En omdat de arbeidsproductiviteit de afgelopen tien jaar gestegen is, mogen we verwachten dat dit gevolgd wordt door een stijging van de lonen. Maar in de optiek van werkenden zijn de reële lonen echter nauwelijks toegenomen. De stijging van de reële loonvoet in de marktsector (de voor consumentenprijzen gecorrigeerde gemiddelde stijging van de verdiende lonen) wijkt namelijk sterk af van de stijging van de arbeidsproductiviteit.

De figuur toont de ontwikkeling van de arbeidsproductiviteit en de reële loonvoet. De loonvoet wordt op twee manieren reëel gemaakt: met de consumentenprijsindex (cpi) en de prijs toegevoegde waarde. Meteen valt op dat de keuze voor de deflator zeer bepalend is voor het beeld.

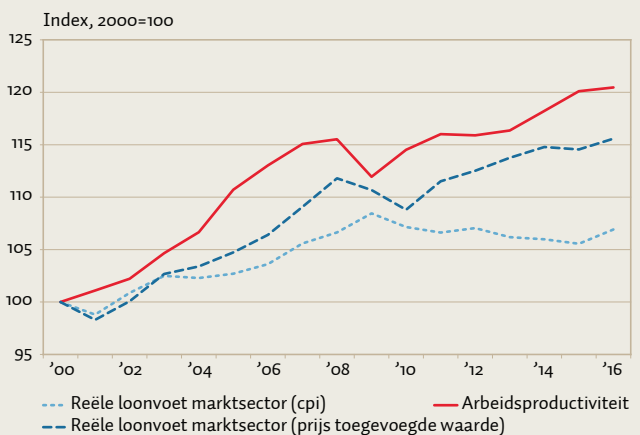
Door de loonkosten te corrigeren voor de prijs toegevoegde waarde (de ontwikkeling van alle nationaal geproduceerde goederen en diensten) zien we dat er geen – of maar zeer beperkt – sprake is van het achterblijven van loongroei bij de productiviteit. De lijnen laten min of meer dezelfde ontwikkeling zien. Dit is de loonontwikkeling vanuit het perspectief van werkgevers, waaruit blijkt dat zij de lonen laten meegroeien met de productiviteit. Als dit niet het geval was, betekent dit dat zij meer winst kunnen maken door extra personeel aan te nemen of dat er ruimte is om werknemers meer te betalen.

De reële loonvoet ten opzichte van de consumentenprijzen, die voor werkenden relevant is, heeft zich echter vlak ontwikkeld. Werknemers ervaren geen of beperkte loonstijging doordat er ruilvoetverlies is: de

prijs van huishoudelijke consumptie is gemiddeld harder gestegen dan de afzetprijzen van binnenlandse productie. Dit gebeurt bijvoorbeeld wanneer de prijs van invoer sneller stijgt dan de prijs van binnenlandse productie. Bovenal toont de figuur dat stijging van de arbeidsproductiviteit dus niet hoeft te leiden tot een stijging van de ervaren welvaart.

• **JOYCE VAN DER STAAIJ** (MINISTERIE VAN SOCIALE ZAKEN EN WERKGELEGENHEID)

Arbeidsproductiviteit en loonvoet



Bron: CPB

Krimp in Nederlandse bedrijfskredietverlening neemt af GROEI & CONJUNCTUUR

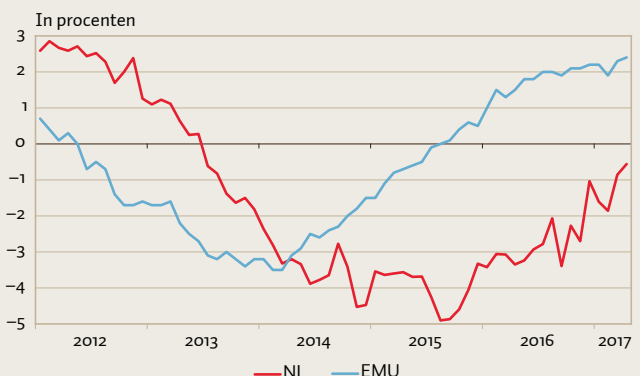
De afgelopen jaren vertoont de Nederlandse economie weer tekenen van herstel. De verwachtingen omtrent de economische groei voor het huidige en komende jaar laten robuuste cijfers zien. Maar het herstel van de economie is niet gepaard gegaan met een toenemende bedrijfskredietverlening door banken. In 2013 begon een periode van krimp in de kredietverstrekking van banken aan niet-financiële bedrijven. Sinds anderhalf jaar neemt de daling in de bedrijfskredietverlening langzaam af doordat de kredietgroei maand-op-maand wat positiever is. Maar van een groeiende kredietverlening op jaarbasis is nog altijd geen sprake. In april 2017 daalde de bedrijfskredietverlening met 0,6 procent ten opzichte van dezelfde periode een jaar geleden (figuur). DNB corrigeert de cijfers over bedrijfskredietverlening onder meer voor securitisaties en voor *notional cash pooling*, een vorm van liquiditeitsmanagement waarbij een rekeningcourant-krediet aan een bedrijf meestal wordt gedekt door een giraal deposito van hetzelfde bedrijf.

Een periode van 'kredietloze groei' kan voorkomen als het economische herstel volgt op een periode van uitbundige kredietgroei en een diepe recessie. Mogelijk hangt dit samen met toegenomen fricties in het financiële intermediatieproces, waardoor bijvoorbeeld bedrijven moeilijker aan middelen kunnen komen voor hun investeringen.

Dit alles neemt niet weg dat de krimp van de kredietverlening in Nederland langer aanhoudt dan in andere eurolanden. In het eurogebied groeide de bancaire bedrijfskredietverlening in april 2017 gemiddeld 2,4 procent. Banken kijken bij het verstrekken van bedrijfskredieten onder meer naar de financieringscondities en het kredietrisico van de klant in relatie tot de

eigen bereidheid tot het nemen van risico. De vraag naar bedrijfskredieten is onder meer afhankelijk van de eigen financiële positie van een bedrijf en het algemene economische klimaat dat van invloed is op het rendement van een investering. Maar bedrijven hebben meer opties dan kredieten van banken en dus speelt ook de beschikbaarheid van alternatieve vormen van financiering een rol. Andere vormen van externe financiering, zoals uitgifte van bedrijfsobligaties, nemen sinds vorig jaar snel toe. En in de huidige economische herstelperiode kunnen bedrijven in de eerste plaats een beroep doen op de sterk toegenomen winsten. • **WIM GOES** (DNB)

Groei bancaire bedrijfskredietverlening



Bron: DNB en ECB

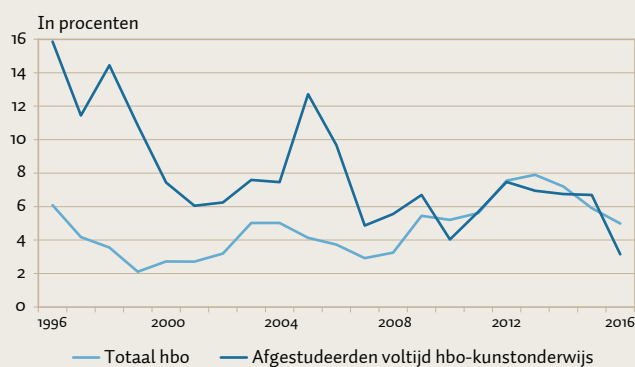
Werkloosheid afgestudeerde kunstenaars zeldzaam laag

ARBEIDSMARKT

De werkloosheid onder afgestudeerden uit het hbo-kunstonderwijs betrof in 2016 slechts 3,1 procent. Dat is fors lager dan het hbo-gemiddelde van 5 procent en daarmee ligt het op het laagste niveau van de afgelopen twintig jaar.

De werkloosheid daalde in twintig jaar tijd van een zeer hoge 15,9 procent in 1996 tot een zeer lage 3,1 procent in 2016 (figuur). De periode 2003–2006 vormde een negatieve uitzondering op deze trend, met een opmerkelijke werkloosheidspiek in 2005 van 12,7 procent. Verder is in

Werkloosheidspercentage anderhalf jaar na afstuderen



Bron: HBO-Monitor (ROA)

de figuur te zien dat de werkloosheid onder afgestudeerden uit het hbo-kunstonderwijs lange tijd veel hoger lag dan het hbo-gemiddelde, maar dat het aandeel werklozen sinds 2011 in de pas loopt met de landelijke ontwikkeling.

Bij de daling in de werkloosheid spelen vermoedelijk meerdere aspecten een rol. Zo hebben hogescholen de afgelopen jaren het aantal studenten teruggebracht om de (kwantitatieve) aansluiting op de arbeidsmarkt te verbeteren. Waar het doel een totale reductie van in ieder geval 1.383 studenten in studiejaar 2015–2016 was (ten opzichte van oktober 2010), rapporteerde de Vereniging Hogescholen uiteindelijk een reductie van 1.599 ingeschreven studenten. Ook lijkt de kunstsector te profiteren van de groeiende economie, zo zijn Nederlanders in 2016 meer gaan besteden aan horeca, dagjes weg en cultuur. Deze toegenomen consumentenuitgaven geven daarmee een tegenwicht aan de forse overheidsbezuinigingen op de cultuursector sinds 2013. Daarnaast is er binnen de kunstsector al jarenlang sprake van een sterk toenemend aandeel zelfstandige ondernemers, hetgeen de dalende werkloosheid mede kan verklaren.

De daling in de werkloosheid van kunstenaars tussen 2015 en 2016 ging gepaard met een toename van de uurlonen. De procentuele loongroei van drie procent onder kunstenaars is vergelijkbaar met de loongroei in het gehele hbo. Wel zijn de lonen van kunstenaars op maandbasis (1.499 euro) al jarenlang fors lager dan het hbo-gemiddelde (2.066 euro), omdat zij gemiddeld minder uren werken dan andere hbo'ers.

■ BARBARA BELFI EN ARDI MOMMERS (ROA)

Onderliggende inflatie in de eurozone is relatief stabiel

GROEI & CONJUNCTUUR

In 2015 en 2016 waren er vooral zorgen over deflatie in de eurozone, oftewel een daling van de consumentenprijzen. Maar nu kijken analisten meer naar een andere indicator: de ontwikkeling van de kerninflatie. De ECB geeft namelijk aan dat een stijging van de kerninflatie een voorwaarde is voor het afbouwen van het huidige ruime monetaire beleid. De kerninflatie is de totale inflatie (HICP: *harmonised*

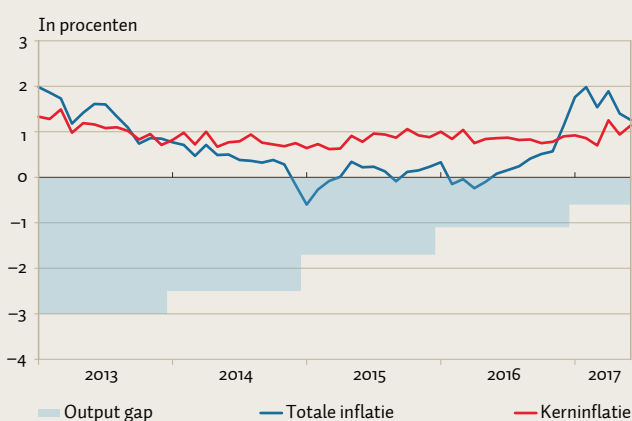
index of consumer prices) zonder de prijzen van energie, voedsel, alcohol en tabak, en wordt daarom gezien als een betere indicator voor de onderliggende economische ontwikkeling. Uit de figuur blijkt dat de kerninflatie veel stabiel is dan de totale inflatie. Dat is begrijpelijk, omdat voedsel- en energieprijzen relatief volatiel zijn.

Het is wel opvallend dat de kerninflatie beperkt gevoelig lijkt voor de economische ontwikkeling in de eurozone. Het conjuncturele herstel van de afgelopen jaren impliceert een stijging van de kerninflatie, omdat de krapte op de arbeidsmarkt toeneemt en producenten hogere prijzen kunnen doorberekenen. Terwijl de *output gap* in de eurozone de afgelopen jaren duidelijk kleiner is geworden, is dit niet direct terug te zien in de kerninflatie.

Er zijn een paar verklaringen voor de stabiliteit van de kerninflatie. Eén daarvan is overcapaciteit in de Chinese economie die de prijs van goederen in de eurozone heeft gedrukt. Volgens berekeningen van de ECB en het IMF is de kerninflatie in ontwikkelde economieën de afgelopen jaren daardoor ongeveer 0,2 procentpunt lager. Daarnaast is er in de eurozone nog relatief veel onbenut arbeidspotentieel, bijvoorbeeld in de vorm van ontmoedigen op de arbeidsmarkt. De arbeidsmarkt is dus minder krap dan het werkloosheidscijfer suggereert. En inflatie is persistent, omdat verwachtingen van de inflatie deels zijn gebaseerd op de ontwikkeling in het verleden. Daardoor kan een lage inflatie doorwerken in een relatief lage inflatie in de komende periode.

■ WOUTER HOGERVORST EN IVO SPECKER (MINISTERIE VAN FINANCIËN)

Ontwikkeling inflatie en output gap in de eurozone



Bron: Eurostat, AMECO