

Top van hoogconjunctuur achter de rug

De Nederlandse economie is de top van de huidige conjunctuurgolf gepasseerd. Bedroeg de economische groei in 2007 nog 3,5 procent, dit jaar valt de groei terug naar 2¼ procent. Voor volgend jaar wordt een magere 1¼ procent geraamd.

De Verenigde Staten kenden nauwelijks economische groei in het eerste kwartaal van 2008, terwijl de werkgelegenheid afnam en de werkloosheid opliep.

Investerings in woningen namen opnieuw sterk af. De tot voor kort forse groei van de particuliere consumptie kwam tot stilstand door de verslechtering van de situatie op de arbeidsmarkt, een daling van de huizenprijzen en een oploop van de inflatie. Door de aanhoudende crisis op de woningmarkt en de negatieve doorwerking van de kredietcrisis op consumptie en bedrijfsinvesteringen houdt de zwakke economische ontwikkeling aan. Dit ondanks belastingverlagingen voor gezinnen en bedrijven ter grootte van 165 miljard dollar en monetaire stimuleringsmaatregelen. De economische groei van de VS zal dit en volgend jaar naar verwachting een procent bedragen, waarbij is uitgegaan van enige versnelling van de groei in de loop van 2009.

Het eurogebied had in het eerste kwartaal een boventrendmatige economische groei. Dit kwam vooral door de sterke groei in Duitsland. In de komende kwartalen ligt de economische groei in de EU naar verwachting echter lager als gevolg van de afzwakking van de wereldeconomie, de sterkere euro, het moeizamer kunnen verkrijgen van leningen door bedrijven en de problemen op de Spaanse woningmarkt. De bbp-volume-groei van het eurogebied vermindert naar verwachting tot 1¼ procent in 2008 en 1¼ procent in 2009. Aan de langdurige daling van de werkloosheid komt dan ook een einde. Dit brengt met zich mee dat de loonstijging naar verwachting gematigd blijft. Door hogere olie- en voedselprijzen loopt de inflatie in 2008 naar verwachting op tot 3¼ procent, de sterkste prijsstijging in vijftien jaar.

De olieprijs bedroeg in mei gemiddeld 123 dollar per vat Brent-olie, tegen 91 dollar eind vorig jaar. Niet alleen in dollars, maar ook uitgedrukt in euro's en gecorrigeerd voor de inflatie in het eurogebied lag de olieprijs op een recordniveau. In de Verenigde Staten en het eurogebied neemt dit jaar de vraag naar olie af, maar in de opkomende economieën blijft de vraag flink toenemen. Naast de sterke economische groei en de hoge energie-intensiteit van de productie in dit deel van de wereld, speelt een rol dat

consumenten weinig merken van de hogere wereldmarktprijs, omdat in veel landen de energiesubsidies in eerste instantie zijn verhoogd. In de raming is gerekend met een olieprijs van gemiddeld 114 dollar per vat in 2008 en 121 dollar per vat in 2009.

De crisis op de financiële markten is nog niet ten einde. Risicopremies op de geld- en obligatiemarkten zijn nog altijd hoog, ook al zijn deze afgenomen na het ingrijpen van de Amerikaanse centrale bank toen faillissement van investeringsbank Bear Stearns dreigde. Sommige deelmarkten blijven matig functioneren en banken zullen in de komende kwartalen opnieuw verliezen lijden op financiële activa. De onzekerheid over de gevolgen van de kredietcrisis is nog steeds groot, zowel wat betreft de gevolgen voor de financiële markten als de doorwerking op de economische groei. Een andere onzekerheid betreft de omvang van de doorwerking van de gestegen grondstoffenprijzen op de consumentenprijzen en de omvang van de loonreactie op de gestegen inflatie. Deze zouden scherper kunnen zijn dan in de projectie, met een hogere inflatie tot gevolg. Dit zou de situatie voor de centrale banken nog complexer maken.

De Nederlandse economie

Gedurende het derde en vierde kwartaal van vorig jaar groeide de Nederlandse economie met meer dan een procent van kwartaal op kwartaal. Deze hoge cijfers, zowel in internationaal als historisch perspectief, leidden tot een toename van het bbp met 3,5 procent op jaarbasis. Omdat een groot deel van de groei in de tweede jaarhelft werd gerealiseerd, loopt een aanzienlijk deel hiervan over naar 2008. Mede door deze zogenoemde overloop wordt de economische groei voor dit jaar geraamd op 2¼ procent. Dat is weliswaar een stuk lager dan afgelopen jaar, maar nog altijd in de buurt van het structurele groeitempo. Echter, het gegeven dat een groot deel van de groei in feite vorig jaar al gerealiseerd is, impliceert dat de kwartaal-op-kwartaalontwikkeling dit jaar een stuk minder rooskleurig is. En dat blijkt ook uit de cijfers voor het eerste kwartaal van 2008: ten opzichte van het vierde kwartaal van vorig jaar nam de productie slechts toe met 0,2 procent. Veel meer is er ook niet nodig om op jaarbasis op 2¼ procent uit te komen. De belangrijkste oorzaak van de economische teruggang is het vertragen van de wereldhandels-groei, waardoor de export beduidend minder snel toeneemt.

Voor volgend jaar wordt op jaarbasis een verdere terugval van de economische ontwikkeling voorzien.

JASPER DE JONG EN
JOHAN VERBRUGGEN
Wetenschappelijk mede-
werker en hoofd van de
afdeling Conjunctuur van
het Centraal Planbureau

Tabel 1

Economische groei, 2008–2009, in procenten per jaar¹.

	2008						2009					
	CPB	DNB	OESO	CF	IMF	EC	CPB	DNB	OESO	CF	IMF	EC
VS	1	1,0	1,2	1,3	0,5	0,9	1	1,2	1,1	1,9	0,6	0,7
Japan	1½	–	1,7	1,3	1,4	1,2	1	–	1,5	1,6	1,5	1,1
Eurogebied	1¾	–	1,7	1,5	1,4	1,7	1¼	–	1,4	1,6	1,2	1,5
NL	2¼	2,4	2,3	2,3	2,1	2,6	1¼	1,5	1,8	1,7	1,6	1,8

¹Publicatiedata: CPB, DNB, OESO: juni 2008; CF: mei 2008; IMF, EC: april 2008.

Het zijn dan vooral de binnenlandse bestedingen, in het bijzonder de investeringen, die zorgen voor de groeivertraging. Impliciet ligt echter in de raming besloten dat de kwartaal-op-kwartaalgroei in 2008 het laagste niveau bereikt, waarna in 2009 een licht herstel plaatsvindt. Vergeleken met het bbp-volume in de overeenkomstige periode van voorgaand jaar, valt het dieptepunt van de groei naar verwachting in de eerste helft van 2009 (figuur 1).

Uit een vergelijking met de ramingen van andere instituten wordt duidelijk dat er voor dit jaar grote eensgezindheid is (tabel 1). Ook voor volgend jaar zitten de voorspellers aardig op een lijn. Wel is het CPB iets pessimistischer over de vooruitzichten dan de anderen. Het verschil lijkt vooral te ontstaan doordat het CPB de investeringen in 2009 lager inschat.

De economie presteert dit en volgend jaar naar verwachting minder goed dan de voorgaande twee jaren. Dat betekent niet dat de opgebouwde spanning in de economie direct verdwijnt. Het procentuele verschil tussen het feitelijke en potentiële niveau van de productie, de zogenaamde *outputgap*, komt dit jaar naar verwachting uit op 2¼ procent. Onder invloed van een afnemende bbp-groei vermindert de spanning: de outputgap bedraagt volgend jaar naar verwachting 1½ procent.

Spanning arbeidsmarkt blijft

De aanwezige spanning uit zich voornamelijk via de arbeidsmarkt. De geschatte evengewichtswerkloosheid ligt rond de vijf procent, terwijl de feitelijke werkloosheid dit jaar naar verwachting uitkomt op vier procent van de beroepsbevolking, ofwel ongeveer 310.000 personen. Onder invloed van de afnemende productiegroei neemt volgend jaar de werkgelegenheid minder snel toe dan het arbeidsaanbod en loopt voor het eerst sinds juli 2005, afgezien van een eenmalige stijging in augustus 2006, de werkloosheid weer op. De prognose is dat er in 2009 gemiddeld ongeveer 12.000 meer mensen werkloos zijn dan dit jaar.

De lage werkloosheid zorgt ervoor dat werknemers hogere looneisen kunnen stellen. Er is immers relatief makkelijk ander werk te vinden. Dit draagt er in belangrijke mate toe bij dat de contractlonen naar verwachting dit jaar met 3¼ procent en volgend jaar met 3¾ procent stijgen (tabel 2). Maar niet alleen de lage werkloosheid speelt een rol. Ook de stijgende prijzen hebben een opwaarts effect

op de loonontwikkeling. De stijging van het prijspeil in de eerste vijf maanden van 2008 bedroeg gemiddeld 2,2 procent. Naar verwachting loopt de inflatie in de tweede helft van 2008 verder op tot ongeveer drie procent, als gevolg van hogere energieprijzen en hogere indirecte belastingen. Dat houdt in dat op jaarbasis de inflatie uit zal komen rond 2¾ procent, tegen 1,6 procent in 2007. Voor volgend jaar wordt, bij de vigerende beleidsuitgangspunten, een verdere stijging tot 3½ procent verwacht, met name door de btw-verhoging van negentien naar twintig procent en hogere accijnzen op alcohol. Ook werken enkele lastenverhogingen van dit jaar nog door in de inflatie van volgend jaar. Per saldo komt de reële contractloonstijging waarschijnlijk uit op een half procent dit jaar en een kwart procent volgend jaar.

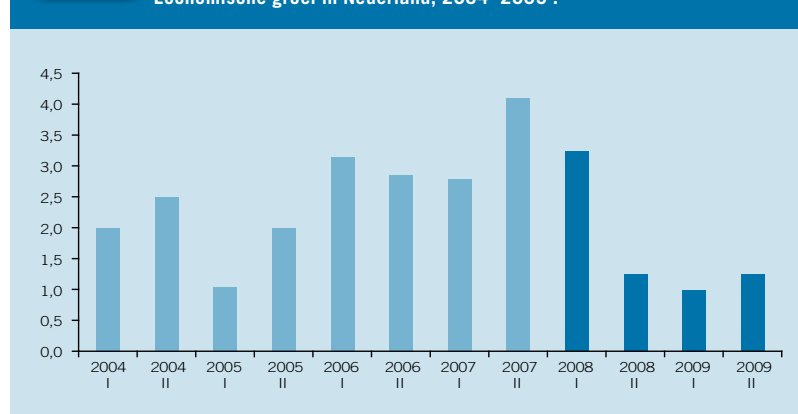
Consumptiegroei vertraagt

Huishoudens consumeren dit jaar naar verwachting 1½ procent meer dan vorig jaar. Deze toename is ruim een halve procentpunt kleiner dan vorig jaar. Het groeicijfer voor dit jaar is ook nog eens met een halve procentpunt opwaarts vertekend door het vervangen van de *no-claim*teruggave in de zorgverzekering door een eigen risico. Bovendien is er in de huidige raming rekening gehouden met een bescheiden positief anticipatie-effect. De btw-verhoging in 2009 leidt er naar verwachting toe dat consumenten een deel van hun duurzame aankopen, en dan met name auto's, in plaats van volgend jaar reeds aan het einde van dit jaar zullen doen. Dit anticipatie-effect drukt tegelijkertijd de consumptiegroei van komend jaar.

De vertraging in 2008 van de consumptiegroei wordt hoofdzakelijk veroorzaakt door de beperktere toename van het reëel beschikbare gezinsinkomen. De werkgelegenheid neemt minder snel toe en het algemene prijspeil loopt sneller op. Daar weegt de nominale loonstijging niet tegen op. Voorts zijn de aandelenkoersen aan het begin van dit jaar gedaald en stijgen ook de huizenprijzen dit jaar naar verwachting wat minder dan de afgelopen jaren. Deze negatieve vermogens-effecten drukken de consumptie.

Omdat de werkgelegenheid volgend jaar nauwelijks groeit, neemt het reëel beschikbare gezinsinkomen dan nog minder snel toe dan dit jaar. Bovendien ligt in de raming besloten dat de voor de inflatie gecorrigeerde huizenprijs dit en

Figuur 1

Economische groei in Nederland, 2004–2009¹.

¹ Groei bbp-volume ten opzichte van overeenkomstige periode in voorgaand jaar, werkdagen gecorrigeerd.

volgend jaar ongeveer constant is. Bijgevolg zal de particuliere consumptie volgens de prognose komend jaar slechts een half procent hoger zijn dan dit jaar, het laagste groeicijfer sinds 2003.

De reële lonen stijgen dit jaar licht. De lasten voor gezinnen nemen echter meer toe dan de overheidsuitgaven voor gezinnen. Tegenover een hogere zorgtoeslag, invoering van de kindertoeslag en een overheidsbijdrage ten behoeve van schoolboeken voor middelbare scholieren staan hogere zorgpremies, afschaffing van de kinderkorting en een verhoging van de fiscale bijtelling voor de auto van de zaak. In doorsnee daalt de koopkracht in 2008 daarom naar verwachting met een kwart procent. Voor volgend jaar wordt een lichte stijging, met een kwart procent, voorzien. De spreiding is dan relatief groot. Zo gaan werknemers er in doorsnee een half procent op vooruit, terwijl uitkeringsgerechtigden en 65-plussers er een procent op achteruitgaan. Zoals in alle jaren sinds 2003, geven gezinnen ook dit jaar meer uit dan er aan beschikbaar inkomen binnenkomt. De individuele spaarquote komt naar verwachting in 2008 uit op -2½ procent, bijna een vol procentpunt lager dan vorig jaar. Volgend jaar is de spaarquote met -2 procent wat minder negatief volgens de prognose.

Krimp investeringen in 2009

De investeringen van bedrijven groeien dit jaar naar verwachting met ruim 7¼ procent. Dat is een versnelling ten opzichte van 2007, toen de investeringen met 6,1 procent toenamen. De investeringen omvatten echter ook de uitgaven aan vliegtuigen en energieprojecten. Dit zijn investeringen die minder sterk samenhangen met de stand van de conjunctuur, terwijl ze wel een aanzienlijke invloed hebben op de investeringscijfers. Geschoond voor deze niet-conjunctuurgevoelige investeringen valt de geraamde groei van de investeringen dit jaar, 5½ procent, aanzienlijk lager uit dan de 11,2 procent groei die vorig jaar werd gerealiseerd. Volgend jaar dalen deze conjunctuurgevoelige investeringen zelfs, met 3¾ procent. De groeivertraging bij de conjunctuurgevoelige investeringen, twee jaar op rij, is vooral het gevolg van de teruglopende productiegroei. Die terugval maakt uitbreiding van de productiecapaciteit minder noodzakelijk. Verder nemen de winsten van bedrijven dit en volgend jaar af als gevolg van oplopende arbeidskosten, wat het minder makkelijk maakt investeringen te financieren. Dit geldt des te meer, omdat banken door de onzekerheid op de internationale financiële markten minder snel geneigd zijn krediet te verlenen.

In doorsnee daalt de koopkracht in 2008 daarom naar verwachting met een kwart procent

De in Nederland geproduceerde uitvoer neemt dit jaar volgens de raming met twee procent toe. Vorig jaar was dat nog 4,5 procent. De wereldhandel die naar verwachting, mede als gevolg van de kredietcrisis, ruim twee procent minder snel groeit dan vorig jaar, is in belangrijke mate debet aan deze vertraging. Maar ook

de relatief snelle stijging van de arbeidskosten per eenheid product en de dure euro remmen de groei van de uitvoer. Volgend jaar neemt de binnenlands geproduceerde uitvoer naar verwachting met 1¾ procent toe.

De wederuitvoer laat eveneens een lagere groei zien. Vorig jaar nam deze toe met ruim tien procent, dit jaar naar verwachting met zeven procent en volgend jaar nog met 6¼ procent. Ook hier geldt dat de ontwikkeling van de wereldhandel de belangrijkste verklaring is voor het verwachte profiel.

EMU-saldo loopt op

Volgens voorlopige cijfers komt het begrotingsoverschot voor 2007 uit op 0,4 procent bbp. Naar verwachting loopt het overschot dit jaar op naar 1,2 procent bbp, om volgend jaar uit te komen op 1,8 procent bbp, het grootste overschot sinds 2000. De belangrijkste oorzaak van deze verbetering is de sterke oploop van de aardgasbaten. Geschoond voor de conjunctuur, de gasbaten en de rentelasten op de staatsschuld verslechtert het begrotingssaldo licht. Er vinden weliswaar lastenverhogingen plaats, maar daar staan hogere uitgaven aan onder andere zorg, kinderopvang en veiligheid tegenover.

Conclusie

De Nederlandse economie heeft de afgelopen jaren uitstekend gedraaid. De minder gunstige internationale economische ontwikkeling laat ook de Nederlandse economie niet onberoerd. Vooral hierdoor valt het huidige en komende jaar het groeitempo aanzienlijk terug. In de ramingsjaren blijft de output gap echter positief, wat zich voornamelijk manifesteert in een aanhoudende spanning op de arbeidsmarkt.

Tabel 2

Kerngegevens voor Nederland, 2007–2009 (mutaties per jaar in %).

	2007	2008	2009
Relevante wereldhandel	6,0	3¾	3¾
Olieprijs (Brent, niveau in dollars per vat)	72,5	114	121
Eurokoers (dollar per euro)	1,37	1,54	1,55
Bruto binnenlands product (bbp)	3,5	2¼	1¼
Particuliere consumptie	2,1	1½	½
Bruto investeringen bedrijven (exclusief woningen)	6,1	7¼	-2½
Goederenuitvoer (exclusief energie)	7,3	4½	4
Consumentenprijsindex (cpi)	1,6	2¾	3½
Contractloon marktsector	1,8	3¼	3¾
Loonsom per werknemer marktsector	2,4	4	4
Koopkracht (mediaan)	1,2	-¼	¼
Werkloze beroepsbevolking (niveau beroepsbevolking)	4,5	4	4¼
Werkgelegenheid (arbeidsjaren)	2,7	1½	½
EMU-saldo collectieve sector (niveau bbp)	0,4	1,2	1,8

