

Nederland

Op naar de verkiezingen

De Nederlandse economie heeft zich nog niet uit het moeras omhoog weten te tillen en kampt met oplopende werkloosheid, krimpende consumptie, dalende huizenprijzen en een gebrek aan investeringen door bedrijven. De komende

maanden zijn in meer opzichten bepalend.

Niet alleen is er de voortdurende onzekerheid rondom de Europese schulden crisis, ook bin-

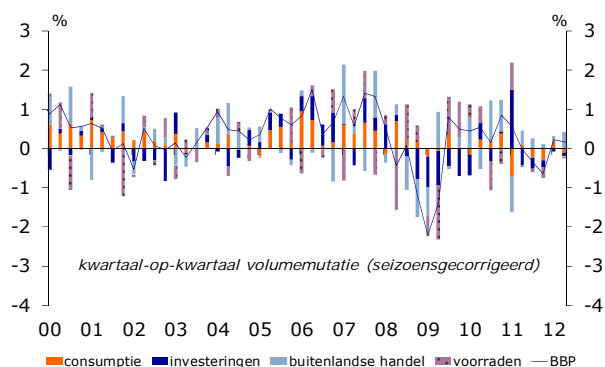
nen Nederland zullen de aanstaande verkiezingen en de daaropvolgende coalitie-onderhandelingen bepalend voor het beleid de komende jaren.

Het herstel van de economie zal naar verwachting de komende kwartalen moeizaam verlopen, waarbij er de nodige

neerwaartse risico's zijn door mogelijke nieuwe wendingen in de Europese schulden-

crisis. Ons basisscenario is dat de Nederlandse economie in 2012 met ½% krimpt. In 2013 groeit het volume van de economie weer licht, naar verwachting met ½%.

Figuur 1: Economie groeit voorzichtig



Bron: CBS

De omvang van de Nederlandse economie groeide in het tweede kwartaal met 0,2% ten opzichte van het eerste kwartaal van 2012. Dit is het tweede kwartaal groei op rij; in het eerste kwartaal bedroeg het groeivolume na een forse bijstelling van de voorlopige cijfers ook 0,2% dankzij een onverwacht sterke groei van de overheidsbestedingen.

Ondanks de twee kwartalen groei zijn de vooruitzichten nog niet al te rooskleurig. De wereldhandel noteerde in mei weliswaar een flinke groei (2,5%), maar in juni alweer een krimp van 1,4%. Er is dus nog geen sprake van een robuuste groei van de wereldhandel over meer maanden. Het volume van de uitvoer nam in het tweede kwartaal met 2,1% toe ten opzichte van een kwartaal eerder. Ook het invoervolume steeg, maar de groei was met 1,8% wel minder sterk dan die van het uitvoervolume. De buitenlandse handel leverde in het tweede kwartaal per saldo dan ook een positieve bijdrage aan de economische groei (figuur 1). De binnenlandse dynamiek is echter nog wel zwak, omdat de consument de hand op de knip houdt en bedrijven terughoudend zijn met investeren. Het volume van de particuliere consumptie kromp in het tweede kwartaal met 0,3% ten opzichte van de eerste drie maanden van 2012. Het investeringsvolume nam met 0,1% af ten opzichte van een kwartaal eerder.

Buitenlandse handel bepalend

Nederland is traditioneel sterk afhankelijk van de uitvoer van goederen en diensten naar het buitenland. De handel met het buitenland was sinds 2010 de belangrijkste stuwende kracht achter het economische herstel. In de eerste zes maanden van 2012 werd er voor ruim € 215 miljard aan goederen aan het bui-

Nederland

tenland verkocht, meer dan 70% van het BBP en bijna 6% meer dan in dezelfde periode een jaar eerder. Een belangrijk deel daarvan (ruim 40%) betreft wederuitvoer: goederen die hier oorspronkelijk zijn ingevoerd en het land in (vrijwel) onbewerkte staat weer verlaten. Het gaat vooral om machines en vervoermaterieel en gefabriceerde goederen, zoals kleding, meubels en diverse apparaten. Ook veel chemische producten en minerale brandstoffen worden via ons land in- en weer uitgevoerd. De toegevoegde waarde van de wederuitvoer aan de eigen economie is, vanwege de geringe bewerking, beperkt. Het aandeel van de netto-handel (uitvoer minus invoer) in het BBP bedraagt zo'n 10%.

Ongeveer driekwart van de Nederlandse goederenuitvoer is bestemd voor landen binnen de EU en meer dan de helft van de uitvoer gaat naar andere eurolanden. Ondanks de problemen in de muntunie is de waarde van de Nederlandse handel met andere eurolanden in de eerste zes maanden van dit jaar met zo'n 2,5% toegenomen ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar. De handel met landen buiten het eurogebied nam echter nog veel sterker toe, namelijk met zo'n 11%. Vooral Aziatische landen zijn na het uitbreken van de economische crisis in 2009 voor een groot deel verantwoordelijk voor de toename van de wereldhandel. De Nederlandse uitvoer naar die landen nam in die periode met bijna 30% toe. De handel met Azië was daarmee in de eerste drie maanden goed voor zo'n 10% van de totale waarde van de Nederlandse goederenuitvoer. Nederlandse exporteurs profiteerden het afgelopen half jaar ook van een groeiende uitvoer naar de Verenigde Staten, waar de economie mooie groeicijfers liet zien.

De schuldencrisis in de eurozone zet de gemeenschappelijke munt danig onder druk: de koers van de euro ten opzichte van onze niet-euro handelspartners (gecorrigeerd voor het verschil in veranderingen in het prijsniveau) bereikte halverwege 2012 het laagste punt sinds begin 2002. De reële effectieve wisselkoers daalde in de eerste helft van dit jaar met zo'n 3% ten opzichte van de eerste zes maanden van 2011 en noteerde in juni zo'n 8% lager dan in 2008 (figuur 2). De goedkopere euro, die ervoor heeft gezorgd dat de prijzen van Nederlandse goederen en diensten in andere valuta zijn gedaald, resulteerde de afgelopen twee kwartalen in een sterke groei in het uitvoervolume van goederen en diensten. Het invoervolume uit het buitenland nam de afgelopen twee kwartalen eveneens toe, maar de stijging was minder sterk dan bij de uitvoer. Dat komt doordat de prijs van buitenlandse goederen en diensten in euro's is toegenomen en de binnenlandse bestedingen al geruime tijd onder druk staan.

Door de achterblijvende invoergroei nam het handelsoverschot –het verschil tussen de uitvoer en de invoer– toe. In het eerste kwartaal van 2012 was het saldo van het goederenverkeer ruim 17% hoger dan in de eerste drie maanden van 2011. Bovendien stegen ook de inkomens uit werk en beleggingen die Nederlanders ontvingen uit het buitenland sterker dan de aan het buitenland betaalde inkomens, waardoor het overschot op de inkomensrekening toenam

Nederland

figuur 3). Door de sterke stijging van het handels- en inkomensoverschot liep het overschot op de lopende rekening in het eerste kwartaal op tot ruim € 17 miljard (bijna 12% van het BBP). Niet eerder is een dergelijk hoog saldo gemeten van ontvangsten en uitgaven op de lopende rekening.

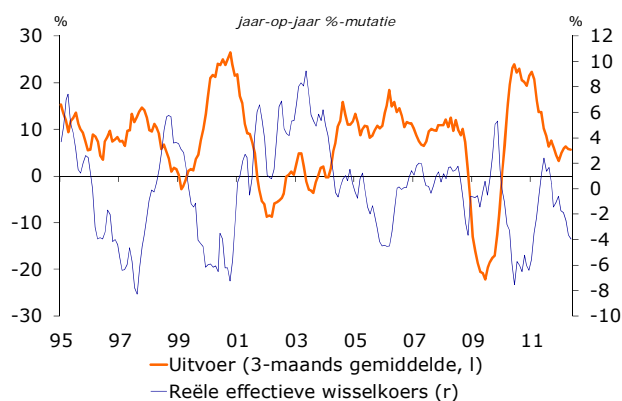
De zwakke euro en de sterke eerste twee kwartalen zorgen ervoor dat het volume van de uitvoer in 2012 naar verwachting met 4½% gaat toenemen. In 2013 trekt de uitvoergroei met 5% verder aan. De ontwikkeling van het invoervolume laat eenzelfde patroon zien. In 2012 stijgt het volume van de invoer naar verwachting met 3½% ten opzichte van een jaar eerder en volgend jaar komt de invoergroei uit op 4%.

Brussel kijkt mee

De Europese Commissie heeft vorig jaar de 'procedure bij buitensporige onevenwichtigheden' (Excessive Imbalances Procedure) in het leven geroepen. Deze moet lidstaten waarschuwen wanneer de macro-economische onevenwichtigheden te groot dreigen te worden. De Commissie kan dan zonodig een aanwijzing geven en uiteindelijk zelfs een boete opleggen wanneer deze aanbevelingen niet of onvoldoende worden opgevolgd.

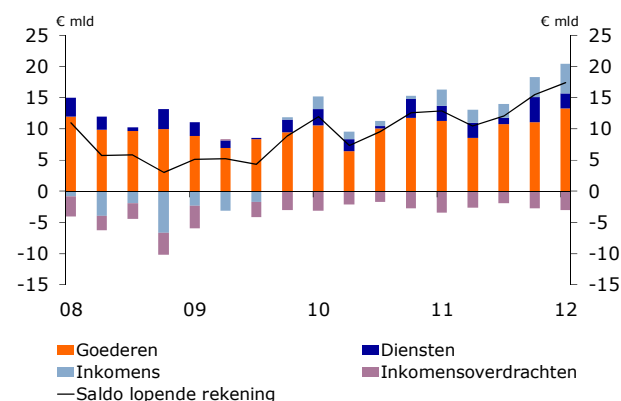
Het tekort op de lopende rekening van de betalingsbalans is een van de tien indicatoren die de Commissie in de gaten houdt om te bepalen of er sprake is van buitensporige onevenwichtigheden. De indicatieve bovengrens van het lopende rekeningoverschot is vastgesteld op een gemiddelde van 6% van het BBP over een periode van drie jaar. Komt het saldo van de lopende rekening boven die grens uit, dan gaan in Brussel de alarmbellen rinkelen. In de periode 2009-2011 bedroeg het overschot op de lopende rekening in ons land 6,5%, en in onze prognose stijgt dit alleen maar verder. Een andere indicator waar de Commissie naar kijkt, is het aandeel van de goederenuitvoer van een land in de totale

Figuur 2: Wisselkoers helpt een handje mee



Bron: Reuters EcoWin, BIS

Figuur 3: Handelsoverschot neemt fors toe



Bron: DNB

Nederland

wereldwijde goederenuitvoer. Een krimp over een periode van vijf jaar van meer dan 6% is reden om een land nader onder de loep te nemen. Het Nederlandse aandeel in de wereldwijde export krimp in de periode 2005-2010 met 5,4% en zit dus dicht tegen de indicatieve grenswaarde aan.

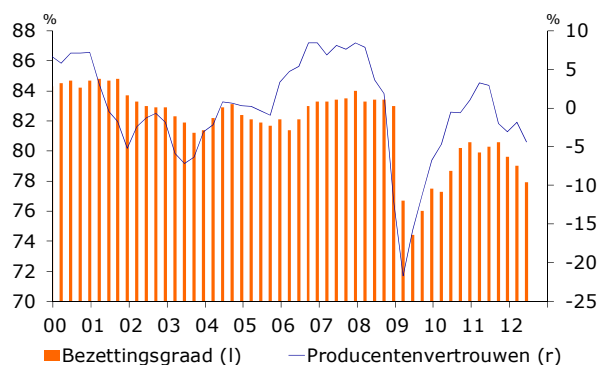
Een ander punt van zorg voor Nederland is het terugdringen van schulden. Zowel de overheidsschuld als de schuld van de private sector is hoger dan de grenswaarden van respectievelijk 60 en 160% die de Europese Commissie heeft gesteld. Het afbouwen van schulden, eventueel aangevuld met het terugdringen van het lopende-rekeningoverschot, kan de groei in de komende jaren aanzienlijk onder druk zetten, zeker gegeven het feit dat de groei in de periode na 2009 voor het overgrote deel voor rekening komt van de handel met het buitenland.

Producent zoekt afnemer

Het gebrek aan binnenlandse vraag en de onzekerheden binnen en buiten ons land zitten ook de producenten dwars. Het vertrouwen onder ondernemers in de Nederlandse industrie is sinds het begin van dit jaar bijna onophoudelijk gedaald. De indicator voor het producentenvertrouwen noteerde in augustus -4,6. Daarmee verbeterde het producentenvertrouwen iets sinds juli, toen het laagste niveau sinds het begin van 2010 werd genoteerd. Een meerderheid van de producenten verwacht dat de productie in de komende maanden zal afnemen en de bezettingsgraad ligt met 78,8% nog altijd ruim onder het langjarig gemiddelde van 83% (figuur 4). De vraag vanuit het binnen- en buitenland groeit slechts beperkt.

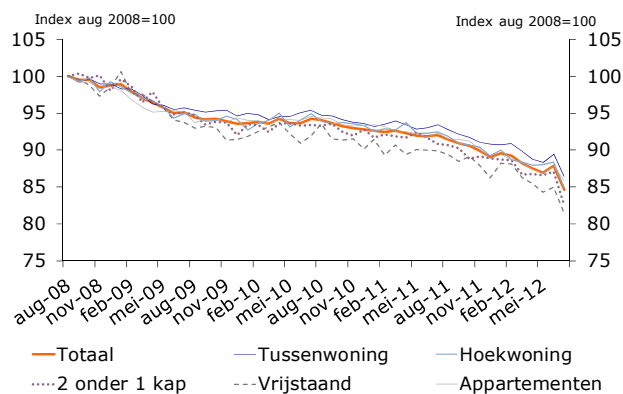
Deze ontwikkelingen zorgen ervoor dat ondernemers heel terughoudend zijn om te investeren. Het investeringsvolume ligt momenteel nog ruim 18% onder het niveau van voor de crisis. De verwachting is niet dat de totale investeringen door de private sector op korte termijn gaan aantrekken; voor 2012 is er sprake van een gemiddelde krimp van 2¼% ten opzichte van een jaar eerder. In 2013

Figuur 4: Bezettingsgraad laag



Bron: CBS

Figuur 5: Huizenprijzen onder druk



Bron: CBS

Nederland

neemt het volume van de investeringen waarschijnlijk iets toe, maar bij een geschatte toename van 1% is nog lang geen sprake van inhaalgroei.

Consument laat het afweten

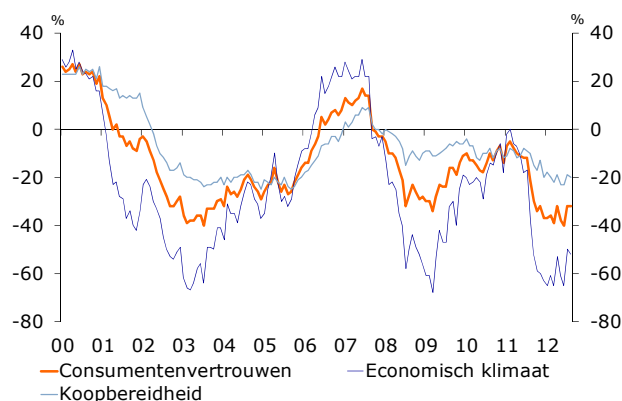
De neerwaartse trend in de volumeontwikkeling van de particuliere consumptie kon ook in het tweede kwartaal niet worden doorbroken. Het volume van de consumptie ligt momenteel ruim 4% onder het niveau van vlak voor de crisis. Consumenten hebben ook de komende tijd weinig reden tot optimisme. De koopkracht staat al geruime tijd onder druk doordat de loongroei de stijging van de prijzen niet kan bijhouden. Ook worden consumenten geconfronteerd met vermogensverliezen doordat de huizenprijzen blijven dalen: sinds het begin van de crisis met zo'n 15% (zie figuur 5). De verwachting is dat de huizenprijzen ook volgend jaar dalen. Bovendien is er de nodige onzekerheid over pensioenen (zie verderop), de schulden crisis en het overheidsbeleid.

Hoewel het consumentenvertrouwen voorlopig over het dieptepunt heen is, was de stand in augustus met -32 nog steeds erg laag (figuur 6). Consumenten zijn vooral somber over het economische klimaat. Een ruime meerderheid denkt dat het economische klimaat in de komende twaalf maanden zal verslechteren. Naar verwachting houdt de consument de hand daarom voorlopig nog op de knip. Hierdoor neemt het volume van de particuliere bestedingen in 2012 naar verwachting af met 1% en blijft de consumptie volgend jaar op hetzelfde niveau.

Werkloosheid loopt verder op

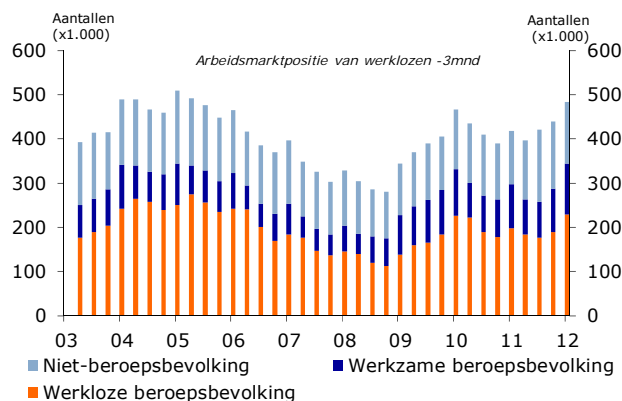
De werkloosheid loopt sinds de zomer van 2011 gestaag op. In juli bedroeg deze 6,5% van de beroepsbevolking, een stijging van 0,2% ten opzichte van de maand ervoor. Daarmee zaten er 510.000 mensen die voor meer dan twaalf uur per week wilden werken zonder baan. Dit waren er 15.000 meer dan in mei. De werkgelegenheid nam af met 11.000 personen, terwijl het arbeidsaanbod met 3.000 personen steeg. De werkgelegenheid is voor de vijfde maand op rij

Figuur 6: Consument nog altijd somber



Bron: CBS

Figuur 7: Werklozen langer zonder baan



Bron: CBS

Nederland

gedaald. Een verklaring voor het toegenomen arbeidsaanbod kan zijn dat veel studenten in de zomermaanden (bijna) afstuderen en zich gaan aanbieden op de arbeidsmarkt. De stijging van het arbeidsaanbod in combinatie met een daling van de werkgelegenheid verklaart waarom de werkloosheid vrij fors is gestegen.

Doordat de werkgelegenheid de afgelopen maanden een dalende trend laat zien, is het moeilijker geworden voor werklozen om een baan te vinden. Het gevolg is dat ze minder gemakkelijk uit een situatie van werkloosheid komen en dus gemiddeld langer werkloos blijven. Deze tendens is terug te zien in cijfers over de arbeidsmarktdynamiek. Van de mensen die in het eerste kwartaal van 2012 werkloos waren, was bijna de helft drie maanden eerder ook al werkloos (figuur 7). Hun aantal nam de afgelopen kwartalen toe. Met 229.000 personen is deze groep ongeveer gelijk aan de vorige top van begin 2010. Ook het aantal personen dat drie maanden eerder nog werk had en op het moment van peilen werkloos was, is in de afgelopen periode toegenomen. Dit is in lijn met de neergaande ontwikkeling in de werkgelegenheid die ervoor zorgt dat de instroom in werkloosheid toeneemt.

De komende tijd verwachten we dat bedrijven door de lage bezettingsgraad en druk op de winstgevendheid blijven zoeken naar manieren om de kosten te reduceren, wat onder andere zijn weerslag zal vinden in het personeelsverloop. Het is een teken aan de wand dat de verwachtingen voor de uitzendbranche in Nederland zeer matig zijn. Ook in de sector openbaar bestuur en overheidsdiensten staat de werkgelegenheid onder druk; sinds 2010 zijn er al 27.000 banen verdwenen. Het demissionaire kabinet Rutte heeft in het regeerakkoord van 2010 onder andere ingezet op € 6,1 miljard bezuinigingen op het overheidsapparaat en slechts een deel daarvan is op dit moment geëffectueerd. Daardoor zullen bij de overheid ook de komende tijd arbeidsplaatsen worden geschrappt. Door deze ontwikkelingen zal de werkloosheid in de rest van het jaar waarschijnlijk verder oplopen en komt deze voor 2012 gemiddeld uit op 6½%. In 2013 loopt de werkloosheid naar verwachting verder op tot 7%.

Lage rente nekt pensioenfondsen

Veel pensioenfondsen zullen er door de lage dekkingsgraad (de verhoudingen tussen bezittingen en verplichtingen) niet aan ontkomen om de pensioenen begin volgend jaar te verlagen. Vier van de vijf grootste pensioenfondsen van Nederland hebben recent al kortingen aangekondigd. In 2008 hebben de pensioenfondsen herstelplannen ingediend om binnen een termijn van vijf jaar hun dekkingsgraden weer op orde te krijgen. Maar dat dreigt veel fondsen door de lage rente niet te lukken. De aangekondigde kortingen variëren sterk. Deelnemers in ambtenarenpensioenfonds ABP hangt een korting van 0,5% in 2013 boven het hoofd, waarschijnlijk gevolgd door een veel aanzienlijkere korting in 2014. Bij de metaalfondsen PME PMT bedraagt de aangekondigde korting in 2013 zelfs 6 à 7%. Eventuele kortingen drukken het besteedbaar

Nederland

inkomen van gepensioneerden en dat werkt negatief door op de consumptie. Voor deelnemers in fondsen die er slecht voor staan, kan de korting op het nominale pensioen aanzienlijk zijn. Wel staat toezichthouder DNB toe dat fondsen hoge kortingen spreiden door te kiezen voor een eerste korting van 7%, ook al zou er eigenlijk een hogere korting nodig zijn. De rest van de verlaging wordt dan doorgeschoven naar eind 2013. Door de onzekerheid over een mogelijke tweede korting zal een deel van de gepensioneerden naar verwachting de hand sneller op de knip houden.

Inflatie neemt iets af

Het gemiddelde prijsniveau is in juli met 2,3% gestegen ten opzichte van dezelfde maand vorig jaar. De inflatie kwam bovendien 0,2%-punt hoger uit dan in de maand juni. De stijging van de inflatie kwam vooral door hogere woninghuur en aangepaste belastingregels bij de aanschaf van nieuwe personenauto's (BPM). Per 1 juli 2012 zijn de CO₂-grenzen in de belasting van personenauto's en motorrijwielen (BPM) aangescherpt, waardoor 'slurpers' zwaarder worden belast. Over 2012 als geheel komt de inflatie naar verwachting uit op 2½%. In de rest van dit jaar neemt de inflatie naar verwachting iets af door de lagere bijdrage van energie en brandstoffen (figuur 8). De BTW-verhoging die in oktober ingaat, zorgt daarentegen voor een stijging van het gemiddelde prijspeil. De BTW-verhoging van 19 naar 21% leidt naar verwachting tot een extra prijsstijging van ¾%-punt. Het resterende deel van de BTW-verhoging zal dan ten koste gaan van de winstmarge van bedrijven.

Naast de BTW gaan ook de accijnzen op bier, wijn en tabak omhoog. Dit zal leiden tot een extra prijsstijging van zo'n 0,1%-punt. Deze stijging is beperkt aangezien deze producten gezamenlijk slechts 3% uitmaken van de totale consumentenbestedingen. In de tweede helft van 2013 verdwijnt de opwaartse druk van de BTW- en accijnsverhogingen op de inflatie. Ook gaan brandstoffen volgend jaar negatief bijdragen aan de inflatie. De verwachting is dat het gemiddelde prijspeil in 2013 met 2% gaat toenemen.

Verkiezingen zorgen voor onzekerheid

Op Prinsjesdag worden de precieze aard en omvang van de ombuigingsmaatregelen die in het Lenteakkoord zijn afgesproken bekend gemaakt. De vijf politieke partijen die dit akkoord in mei dit jaar sloten, kunnen zich in ieder geval gesteund voelen door gunstige doorrekeningen van het CPB, die laten zien dat het begrotingstekort (EMU-saldo) in 2013 naar verwachting op 2,7% uitkomt. De ongeveer € 12 miljard aan ombuigingsmaatregelen die in het akkoord staan, zijn volgens de ramingen dus voldoende om aan de Europese begrotingsregels te voldoen. Die schrijven voor dat het begrotingstekort in 2013 niet meer dan 3% mag bedragen. Wel is het niet zeker of het tekort daadwerkelijk binnen de Europese normen zal blijven. De kans is aanwezig dat verschillende maatregelen, zoals de forenzentaks, na de verkiezingen van twaalf september

Nederland

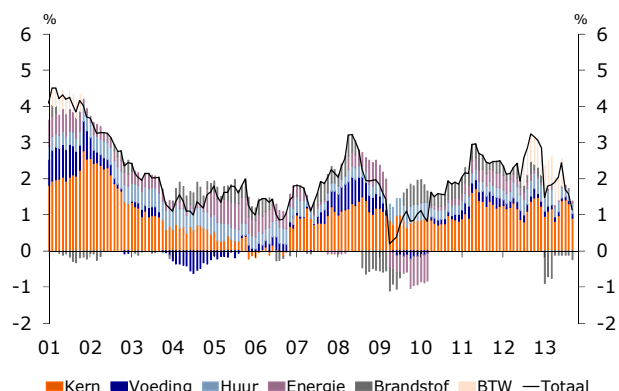
zullen worden geschrapt of aangepast. Bovendien levert een mogelijke verergering van de Europese schuldencrisis een fors risico op voor de schatkist.

De huidige economische omstandigheden vragen om een duidelijke reactie van de overheid. Pas wanneer er meer zekerheid komt over wat er op het gebied van de woningmarkt, de zorg en de pensioenen gaat gebeuren, zullen consumenten hun geld weer durven uit te geven. Het lijkt er echter op dat de onzekerheid voorlopig nog niet voorbij is. Het versplinterde politieke landschap en de verschillen tussen de partijen zijn een voorteken dat de coalitieonderhandelingen weleens van lange duur kunnen zijn. Peilingen laten bovendien zien dat het vormen van een meerderheidscoalitie na de verkiezingen geen gemakkelijke taak wordt voor de formateur.

Tot besluit

De Nederlandse economie wordt ondanks twee meevallende kwartalen nog altijd geplaagd door een zwakke binnenlandse dynamiek. Consumenten en bedrijven zijn onverminderd somber en zetten de economie vooralsnog niet op een robuuster groeipad. Ook van de overheidsuitgaven moet de economie het de komende tijd niet hebben met alle bezuinigingen die nog in het verschiet liggen. De goedkope euro zorgt er weliswaar voor dat de netto-handel toeneemt, maar van uitbundige groei is vooralsnog geen sprake doordat de buitenlandse vraag maar beperkt toeneemt. Nederland gaat de komende maanden een onzekere periode tegemoet, met de verkiezingen en de eurocrisis als hoofdthema's. Naar verwachting zal het na de verkiezingen van 12 september nog lang duren voordat er de broodnodige duidelijkheid komt over de koers die de overheid de komende jaren gaat varen.

Figuur 8: Inflatie neemt af



Bron: CBS

Tabel 1: Kernegegevens Nederland

	2011	2012	2013
<i>jaar-op-jaar mutatie in %</i>			
Bruto Binnenlands Product	1,1	-½	½
Particuliere consumptie	-1	-1	0
Overheidsbestedingen	0,1	-¼	-1
Private investeringen	8,9	-2¼	1
Goederen- en dienstenuitvoer	3,9	4½	5
Goederen- en diensteninvoer	3,6	3½	4
Consumentenprijsindex	2,4	2½	2
Werkloosheid (% beroepsbevolking)	5,4	6½	7
Begrotingssaldo overheid (% BBP)	-5	-3,6	-2,7
Overheidsschuld (% BBP)	65,4	71,6	72,9
Saldo lopende rekening (% BBP)	6¾	7¼	7

Bron: CBS, Rabobank

Theo Smid
T.H.Smid@rn.rabobank.nl

Anke Struijs
A.C.A.Struijs@rn.rabobank.nl