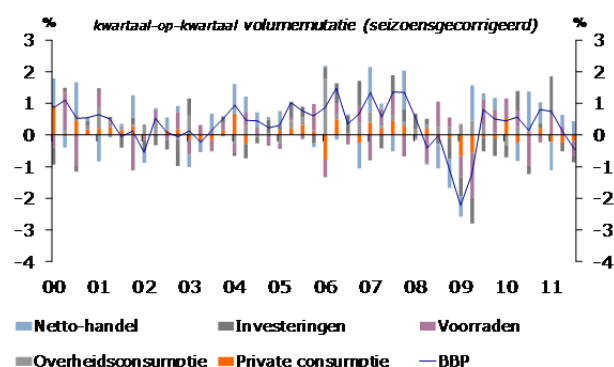


Nederland

Niet bij de pakken neerzitten

De kogel die iedereen zag aankomen is door de kerk: de Nederlandse economie bevindt zich wederom in een recessie. Na een kwartaal-op-kwartaalkrimp in het derde kwartaal van 2011 nam de omvang van de economie in het laatste kwartaal met 0,7% af. Toch is dit geen reden om bij de pakken neer te gaan zitten. Naar verwachting trekt de economie in de loop van 2012 alweer aan, hoewel de kwartaal-op-kwartaalgroecijfers vermoedelijk mager zullen zijn. Voor heel 2012 voorzien we een reële krimp van gemiddeld ¾% ten opzichte van 2011. In 2013 neemt het Bruto Binnenlands Product (BBP) waarschijnlijk met 1% in volume toe.

Figuur 1: Nederland in recessie



Bron: CBS, Rabobank

Nederland in recessie

Hoewel de Nederlandse economie nog niet volledig was hersteld van de dip in 2009, is de economie weer in een nieuwe recessie beland.

Dat het volume van de economie in het laatste kwartaal van 2011 zou afnemen, lag in de lijn der verwachtingen, maar het krimpcijfer viel negatiever uit dan verwacht (figuur 1). In de loop van 2011 werd al duidelijk dat de netto buitenlandse handel, door het stilvallen van de wereldhandelsgroei, de kar niet langer in haar eentje kon trekken. Consumenten, producenten en de overheid droegen echter niet bij aan de groei. Nederlandse consumenten werden in de tweede helft van 2011 geconfronteerd met een verdere stagnatie van de huizenmarkt, toenemende onzekerheid over toekomstige pensioenuitkeringen en een oplopende werkloosheid. Bovendien was het najaar van 2011 getekend door Europese en Nederlandse politieke ontwikkelingen: de Europese schuldencrisis hield aan en door tegenvallende groei, mede als gevolg van de Europese schuldencrisis, moet de Nederlandse overheid bovenop de geplande € 18 miljard additionele bezuinigingsmaatregelen nemen om aan haar eigen en de Europese begrotingsregels te voldoen. Al deze factoren hebben hun stempel gedrukt op het sentiment onder consumenten en zorgden ervoor dat zij hun hand op de knip hielden. En zonder koopkracht consumenten hebben de op de binnenlandse markt gerichte bedrijven weinig prikkels om te investeren. Ook het exportgerichte bedrijfsleven heeft door de stagnatie van de groei van het wereldhandelsvolume weinig reden om in nieuwe productiecapaciteit te investeren.

De huidige recessie vormt echter geen reden om bij de pakken neer te gaan zitten. Inmiddels is het sentiment, in ieder geval op de financiële markten, een stuk positiever. Vooral dankzij de Europese Centrale bank (ECB) die in december een nieuwe langetermijnfinancieringsfaciliteit (LTRO) voor het bankwezen introduceerde. Door deze actie verminderde de vrees dat minder sterke, maar nog

Nederland

wel solvabele banken in liquiditeitsproblemen zouden komen. Bovendien werd een deel van de liquiditeit op de geldmarkt door banken gebruikt om overheids-papier van de perifere landen te kopen. De tweede langetermijnfinancierings-faciliteit van eind februari ondersteunde het vertrouwen verder. Ook een hogere vrijwillige afschrijving op Griekse schulden in handen van private investeerders werd door de markten verwelkomd. De resulterende ontspanning op de financiële markten leidde tot opverende beurzen. De financiële markten lijken beleids-makers hiermee de tijd te geven om aan een oplossing voor de Europese schulden-crisis te werken. Voor 2012 is duidelijkheid het toverwoord. Duidelijkheid over de diverse dossiers die op het Europese en het Nederlandse front spelen, kan ervoor zorgen dat consumenten bereid zijn om de euro's die ze hebben te laten rollen. Veel ruimte hebben ze echter niet. De individuele spaarquote van consumenten (beschikbaar inkomen¹ minus consumptieve bestedingen als percentage van het beschikbaar inkomen) is in ons land gemiddeld slechts licht positief. Toch kan een aantrekkelijke consumptie helpen om ondernemers toekomstperspectief te bieden, waardoor zij een prikkel hebben om te investeren. Van de overheidsbestedingen hoeven we de komende jaren niets te verwachten.

Volgens onze ramingen vertoont de economie in de eerste helft van 2012 nog enige volumekrimp, maar in mindere mate dan in het afgelopen kwartaal. Bovendien trekt de economische groei daarna weer licht aan. Naar verwachting neemt de gemiddelde omvang van de economie over heel 2012 in reële termen met ¾% af ten opzichte van 2011. Deze sterke terugval komt vooral door het negatieve overloopeffect² (van -0,7) uit 2011. In 2013 is het overloopeffect juist positief en neemt de netto-handel de Nederlandse economie weer op sleeptouw. Toch voorzien we voor dat jaar slechts een bescheiden reële jaar-op-jaargroei van 1%.

Netto-handel trekt kar niet langer

Nederland staat al jaren in de top-10 van grootste exporteurs ter wereld. Het reilen en zeilen van de Nederlandse economie is dan ook sterk afhankelijk van de internationale handel. De verwevenheid is bovendien in de loop der tijd toegenomen. Door de grotere mate van verwevenheid is Nederland steeds kwetsbaarder geworden voor internationale vraaguitval. Het aandeel van de wederuitvoer³ in de totale uitvoer is steeds groter geworden. In 2011 bestond ongeveer 50% van de uitvoer van goederen uit wederuitvoer (figuur 2). Internationaal gezien is dit een hoog percentage, dat deels kan worden verklaard door de geografische ligging van Nederland aan zee, de goede infrastructurele verbindingen

¹ Het inkomen dat overblijft na afdracht van belastingen voor inkomen en vermogen en sociale en pensioenpremies.

² De krimp aan het einde van 2011 heeft een negatief effect op de groei van dit jaar.

³ Elders geproduceerde goederen die eerst in Nederland worden ingevoerd en vervolgens vrijwel zonder bewerking worden uitgevoerd naar het buitenland.

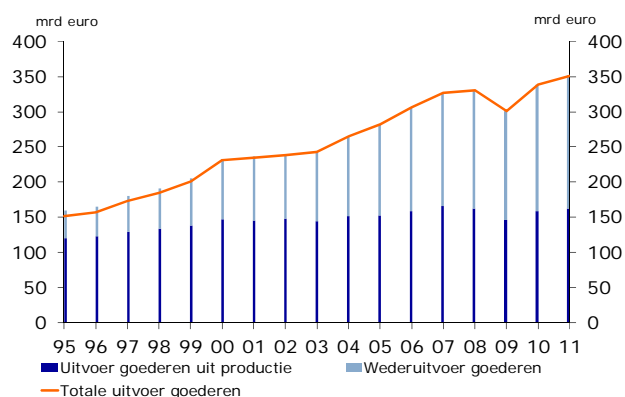
Nederland

met het Europese achterland en onze koopkrachtige buurlanden. De toegevoegde waarde van wederuitvoer, dus na aftrek van inkoop uit het buitenland, is beperkt (7,4 cent per euro wederuitvoer in 2009). Uitvoer van goederen en diensten van eigen makelij levert veel meer op voor de Nederlandse economie (respectievelijk 58,5 cent per euro uitvoer van goederen en 75,5 cent per euro van de uitvoer van diensten in 2009, Kuypers et al, 2012)⁵. De uitvoer van Nederlandse producten blijft echter al jaren achter bij de groei van de (relevante) wereldhandel (figuur 3). Dit impliceert dat Nederland marktaandeel verliest in markten waarin we actief zijn. Dit is echter niet verrassend, aangezien de snel groeiende opkomende landen steeds belangrijkere spelers op de wereldmarkt worden. Gelukkig groeien de meeste afzetmarkten nog in omvang, waardoor we hier op dit moment nog niet veel van merken. Bovendien is onze prijsconcurrentiepositie, gemeten aan de nominale en reële effectieve wisselkoers, in de afgelopen jaren verbeterd.

In het vierde kwartaal is het wereldhandelsvolume, evenals in de rest van 2011, nauwelijks toegenomen. In hoog ontwikkelde economieën waren de situatie op de financiële markten, overheidsbezuinigingen en de hoge olieprijs hier debet aan. In opkomende markten liep men tegen de grenzen van de productiecapaciteit aan en was er bovendien sprake van monetaire verkrapping. De beperkte groei van het wereldhandelsvolume zorgde ervoor dat de invoer- en uitvoervolumes in Nederland ook nauwelijks veranderden, respectievelijk met 0,2% en -0,1%. De groeibijdrage van de netto-handelsmotor was dan ook negatief (-0,2%-punt). In 2012 blijft de groei van de wereldhandel vermoedelijk beperkt, omdat de bovenstaande factoren hun stempel blijven drukken. Volgens onze ramingen nemen het in- en uitvoervolume met respectievelijk 1% en 1¼% toe.

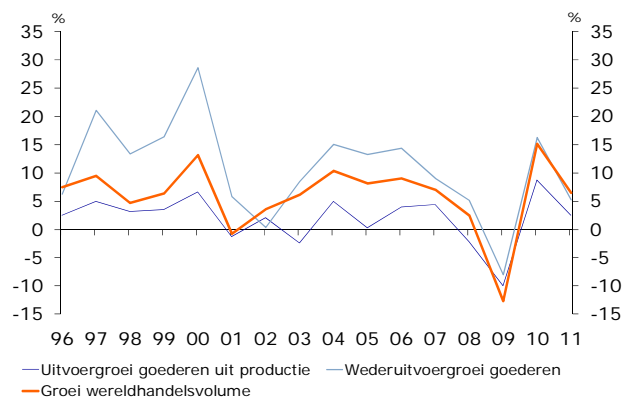
⁵ Kuypers, F., A. Lejour, O. Lemmers en P. Ramaekers (2012). Kenmerken van wederuitvoerbedrijven. CPB/CBS, Den Haag/Heerlen.

Figuur 2: Aandeel wederuitvoer van goederen toegenomen



Bron: CBS

Figuur 3: Uitvoergroei blijft achter bij groei wereldhandelsvolume



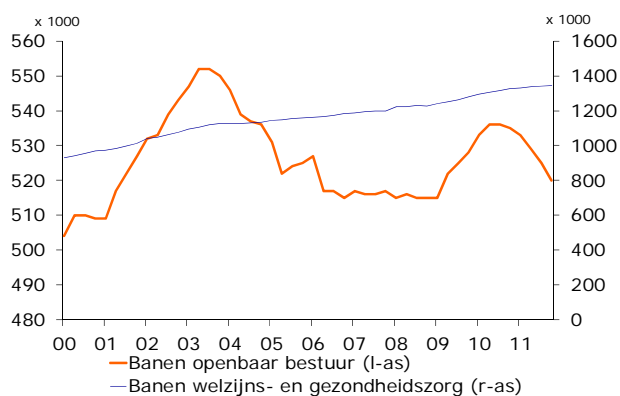
Bron: CBS, CPB

Nederland

Naar verwachting trekt de economische groei in 2013 wereldwijd aan, waardoor het wereldhandelsvolume verder toeneemt. Nederland moet het vooral hebben

van een aantrekkende groei in Duitsland, België, Frankrijk, het Verenigd Koninkrijk en Italië, omdat dit onze belangrijkste handelspartners zijn (voor zowel wederuitvoer als uitvoer van Nederlandse producten). Dit heeft tot gevolg dat het import- en exportvolume respectievelijk toeneemt met 4¼% en 5%.

Figuur 4: Aantal banen overheid daalt



Bron: CBS

Heilige huisjes moeten omver

Ook het restrictieve begrotingsbeleid van de overheid droeg in het vierde kwartaal van 2011 bij aan de krimp. De overheid consumeerde in reële termen 0,1% minder dan in het derde kwartaal. Zij heeft diverse kostenbesparingen doorgevoerd, waaronder een in-

krimping van het ambtenarenapparaat (figuur 4).

In 2012 komt het begrotingstekort vermoedelijk uit op 4½% van het BBP, terwijl de staatsschuld oploopt tot 69½% van het BBP. Door de tegenvallende economische groeicijfers ontkomt het kabinet volgens zijn eigen begrotingsregels in 2013 niet aan het treffen van extra bezuinigingsmaatregelen. Het begrotingstekort bedraagt bij ongewijzigd beleid vermoedelijk 4½% van het BBP, terwijl aan het begin van deze kabinetsperiode nog een tekort van 1,8% werd voorzien. Doordat het huidige cijfer meer dan 1%-punt neerwaarts afwijkt en het begrotingstekort volgens Europese begrotingsregels minimaal moet worden teruggebracht tot 3%, dient het kabinet tenminste ruim 9 miljard euro extra te bezuinigen. In de praktijk moet het meer bezuinigen, omdat er rekening moet worden gehouden met zogenaamde uitverdieneffecten. De bezuinigingen drukken de groei waardoor de overheidsfinanciën verder verslechteren. Wat ons betreft dient het kabinet terughoudend om te gaan met het stapelen van bezuinigingen en/of lastenverzwaringen, omdat deze een procyclisch effect op de economie hebben en de overheidsfinanciën er uiteindelijk niet mee zijn geholpen. Beter is het om geloofwaardige structurele hervormingen door te voeren die ook na de huidige kabinetsperiode voor voldoende opbrengsten voor de schatkist zorgen (zie ook het thema Overheidsfinanciën: Hervormen of bezuinigen elders in deze uitgave).

Gezocht: bedrijven die investeren

Nederlanders staan bekend als een spaarzaam volkje. Sinds jaar en dag heeft Nederland een overschot op de lopende rekening (figuur 5). Dit impliceert dat er in Nederland meer geld wordt verdiend dan er wordt uitgegeven (een nationaal

Nederland

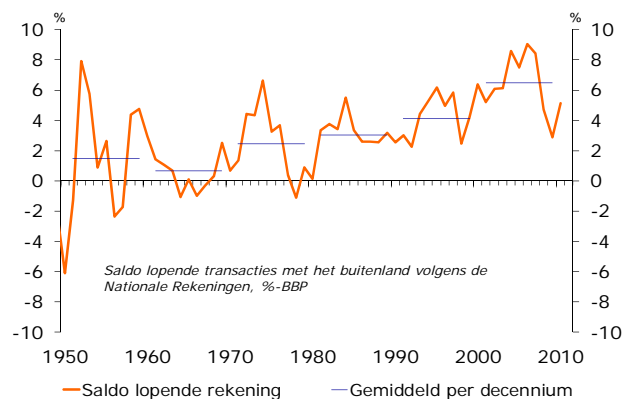
spaaroverschot). Sinds de eeuwwisseling wordt dit spaaroverschot echter per saldo niet langer opgepot door huishoudens, maar is het spaaroverschot louter het gevolg van de spaardrift van niet-financiële bedrijven (figuur 6). Uit onderzoek van Schotten en Leering (2012)⁶ blijkt dat bedrijven deze spaaroverschotten vooral gebruiken voor directe investeringen in het buitenland (FDI) en het opvoeren van liquide middelen. Hoewel bedrijven dus de ruimte hebben om te investeren, komen deze investeringen in Nederland nauwelijks van de grond. Dit bleek ook uit de cijfers over het laatste kwartaal van 2011: het private investeringsvolume daalde met 1,3% en dit resulteerde in een negatieve groei-bijdrage van 0,2%-punt.

Ons land heeft bedrijven nodig die in het binnenland willen investeren, maar of die op dit moment kunnen worden gevonden is de vraag. Door een beperkte groei van de binnen- en buitenlandse vraag naar Nederlandse producten ligt de bezettingsgraad nog altijd onder het langjarige gemiddelde. De onderbenutting van de beschikbare productiecapaciteit en een daling van orderontvangst vertalen zich in een beperkte noodzaak om te investeren. In lijn met het veronderstelde internationale economische herstel en het daarmee gepaard gaande vraagherstel trekken de bedrijfsinvesteringen in de tweede helft van 2012 aan. Dit is echter niet voldoende om het investeringsvolume op jaarbasis te doen toenemen: we voorzien voor 2012 een krimp van 2¼%. Voor 2013 zijn we, vanwege het wereldwijde economische herstel, optimistischer en komt de groei vermoedelijk uit op 2%.

De opleving van de investeringen verloopt traag in vergelijking met voorgaande perioden van investeringsherstel. Dit wordt veroorzaakt door de tegenvallende

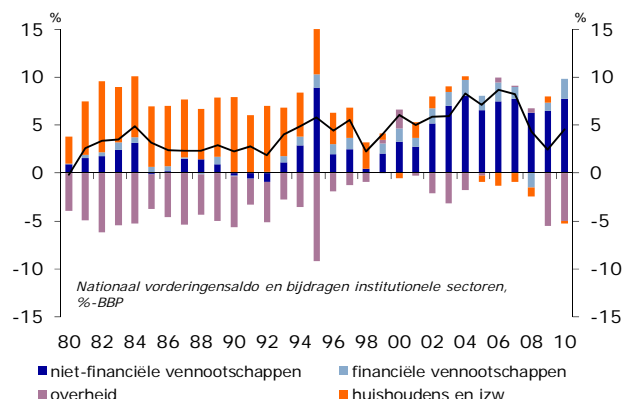
⁶ Schotten, G. en R. Leering (2012). De puzzel van het Nederlandse spaaroverschot. www.mejudice.nl, februari 2012.

Figuur 5: Overschot op de lopende rekening



Bron: CBS

Figuur 6: Spaardrift niet-financiële bedrijven



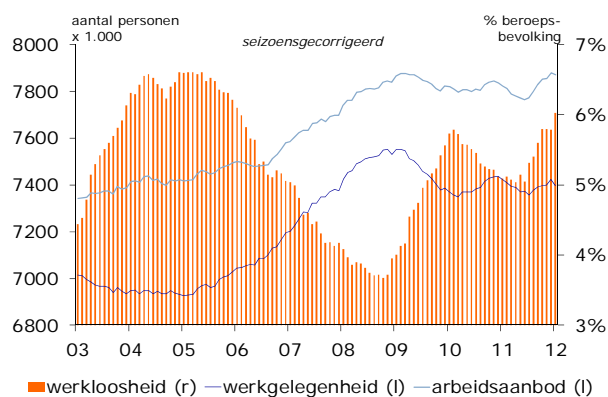
Bron: CBS

Nederland

verwachte vraagontwikkeling, waardoor bedrijven weinig verwachten van de aanschaf van nieuwe kapitaalgoederen. Indien de opbrengst die bedrijven met

de investeringsgoederen kunnen realiseren lager zal zijn dan de kosten die aan de investering zijn verbonden, dan is er weinig reden om te investeren. Bovendien zijn er in de afgelopen jaren weinig baanbrekende technologische verbeteringen geweest, waardoor de prikkel om in kapitaalgoederen te investeren mogelijk laag is.

Figuur 7: Werkloosheid loopt op



Bron: CBS

Arbeidsmarkt

In lijn met hun sombere verwachtingen streven Nederlandse bedrijven naar een efficiëntere personeelsinzet. Dit blijkt onder andere uit het afgenomen aantal vacatures en de sterk verslechterde enquête-uitkomsten over

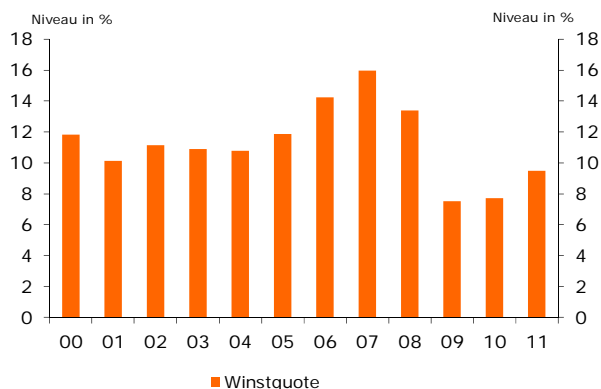
werkgelegenheidsverwachtingen. In januari zaten 474.000 personen die voor meer dan twaalf uur per week wilden werken, zonder baan. Dit waren er 18.000 meer dan in december 2011. Het arbeidsaanbod nam in januari af met 7.000 personen, terwijl de werkgelegenheid met 26.000 personen daalde. Doordat de daling in de werkgelegenheid veel groter was dan de daling in het arbeidsaanbod, liep het voor seizoensinvloeden gecorrigeerde werkloosheidspercentage op tot 6,0 (figuur 8). Hiermee lijkt er een verandering in de arbeidsmarktsituatie te zijn opgetreden. Hoewel de werkloosheid al sinds juli 2011 oploopt, werd dit tot december veroorzaakt doordat het aantal personen op zoek naar werk sneller steeg dan de werkgelegenheid. In de rest van 2012 zal de werkgelegenheid echter onder druk komen te staan, waardoor het moeilijker wordt voor werklozen om een baan te vinden. In januari verwachtte maar liefst driekwart van de Nederlanders dat de werkloosheid in het komende jaar verder oploopt.

De relatie tussen productieontwikkelingen en ontwikkelingen van de werkgelegenheid is afhankelijk van de economische stand van zaken. Voorafgaand aan de Grote Recessie was sprake van een krappe arbeidsmarkt en hierdoor waren bedrijven bereid om tijdens de crisis personeel in dienst te houden. Dit had een aanzienlijke daling van de arbeidsproductiviteit tot gevolg, maar bedrijven hadden genoeg vlees op de botten om dit op te vangen. Mogelijk heeft de huidige recessie een grotere negatieve impact op de werkgelegenheid. Hoewel bedrijven in de niet-financiële sector nog altijd financiële ruimte hebben voor wat betreft solvabiliteit, is de winstgevendheid verslechterd.

Nederland

In 2008 lag de winstquote van de productie in Nederland op 13,4, terwijl deze in 2011 daalde naar 9,4 (figuur 8). Bovendien is de arbeidsmarkt op dit moment

Figuur 8: Winstquote is gedaald



Bron: CPB

aanzienlijk minder krap. In januari was het aantal ondernemers dat hun personeelsbestand in de komende drie maanden verwacht in te krimpen groter dan het aantal dat dacht uit te breiden. Doordat de productie vermoedelijk niet aantrekt, krimpt de werkgelegenheid in de marktsector. Door geplande bezuinigingen op het ambtenarenapparaat neemt de werkgelegenheid ook in het openbaar bestuur en het onderwijs af, hoewel er in de zorg vermoedelijk nog steeds sprake zal zijn van een toename. Het arbeidsaanbod blijft naar verwachting ongeveer gelijk. Enerzijds worden werknemers ontmoedigd en verlaat een deel van hen de arbeidsmarkt door vergrijzing. An-

derzijds stijgt de participatiegraad (maar in mindere mate dan voorheen). Dit heeft tot gevolg dat de werkloosheid dit jaar verder oploopt tot 6½%. In 2013 treedt hier naar verwachting geen verandering in op, doordat de werkgelegenheidsontwikkeling onder invloed van het economische herstel weer aantrekt.

Koopgrage consumenten gevraagd

In vergelijking met het derde kwartaal van 2011 consumeerden huishoudens in het vierde kwartaal 0,6% minder. Niet verwonderlijk, aangezien het consumentenvertrouwen zeer laag is. Dit lage vertrouwen heeft enerzijds te maken met de economische ontwikkelingen. In de afgelopen maanden daalde de koopkracht van consumenten verder, stonden de vermogens (aandelenkoersen en huizenprijzen) onder druk en liep de werkloosheid op. Anderzijds wordt het zwakke consumentenvertrouwen veroorzaakt door de emoties van de consument. Het slechte nieuws stapelde zich in de afgelopen maanden op, waardoor consumenten angstig en onzeker werden. Dit had tot gevolg dat aankopen werden uitgesteld, terwijl we zoals gezegd nu juist koopgrage consumenten nodig hebben (Van de Belt, 2012)⁸. In 2012 blijven veel van de bovengenoemde factoren een rol spelen. Het reëel beschikbare inkomen ontwikkelt zich door tegenvallende loon- en werkgelegenheids groei en (extra) lastenverzwaringen naar verwachting negatief. Ook blijft een herstel op de woningmarkt vooralsnog uit: de prijs van een koopwoning daalt naar verwachting met gemiddeld 5% (hoewel hiervan

⁸ Van de Belt, R. (2012). Consument laat zich put in praten. Themabericht 2012/02, Rabobank Nederland.

Nederland

2,5% uit de overloop uit 2011 komt). Bovendien maakt de oplopende werkloosheid consumenten mogelijk angstig om te gaan spenderen. Liever sparen zij

uit voorzorg een bedrag om een mogelijk toekomstig inkomensverlies te kunnen opvangen.

In 2012 neemt al met al het consumptievolume naar verwachting met 1¼% af. In 2013 blijft de koopkracht onder druk staan door aanvullende lastenverzwaringen.

Bovendien dreigen nog eens 103 pensioenfondsen te moeten gaan korten op pensioenuitkeringen. Hierdoor neemt de consumptie naar verwachting met ½% af. Om de consumptie aan te wakkeren, is het niet alleen van belang dat consumenten hun onzekerheid overwinnen, maar ook dat zij genoeg geld hebben om te spenderen. In dit kader is een geforceerde loonmatiging dan ook een slecht

en overbodig idee. Niet alleen verzwakt dit de binnenlandse bestedingen alleen maar verder, maar het is voor de winstgevendheid van het bedrijfsleven ook niet noodzakelijk.

Inflatie

In januari kwam de inflatie uit op 2,5%. In de loop van dit jaar dalen de bijdragen van voedsel- en energie- en brandstofprijzen. Daarnaast daalt de olieprijzen naar verwachting licht en voorzien we een appreciatie van de euro ten opzichte van de dollar, waardoor de prijs van olie in euro's lager zal zijn. Door de beperkte loongroei dragen de arbeidskosten ook nauwelijks bij aan een hogere inflatie. Dit geldt eveneens voor de vraagkant. De binnenlandse vraag is zwak waardoor de productiecapaciteit niet volledig wordt benut. Dit stimuleert bedrijven eerder om op prijs te concurreren dan om prijsverhogingen door te voeren. Het gemiddelde prijspeil stijgt in 2012 naar verwachting met 2¼%. In 2013 neemt de inflatie af tot 2%, doordat de bijdragen aan de geldontwaarding van voedsel- en energie- en brandstofprijzen verder afnemen.

Tot besluit

De Nederlandse economie is opnieuw in een recessie beland. De exportmotor sputtert en binnenlandse bestedingen laten het afweten. Bij de pakken neerzitten is echter geen optie. Gelukkig gloort er hoop. De toename van de werkloosheid blijft binnen de perken, in de tweede helft van het jaar trekt de conjunctuur naar verwachting weer aan en in 2013 groeit de Nederlandse economie naar verwachting licht door.

Ruth van de Belt
R.Belt@rn.rabobank.nl

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

Tabel 1: Kerngegevens Nederland

	2011	2012	2013
<i>jaar-op-jaar mutatie in %</i>			
Bruto Binnenlands Product	1,2	-¾	1
Particuliere consumptie	-0,9	-1¼	-½
Overheidsbestedingen	0,4	-1	-1¼
Private investeringen	5,8	-2¼	2
Goederen- en dienstenuitvoer	3,7	1¼	5
Goederen- en diensteninvoer	3,5	1	4¼
Consumentenprijsindex	2,4	2¼	2
Werkloosheid (% beroepsbevolking)	5,4	6½	6½
Begrotingssaldo overheid (% BBP)	-5,0	-4½	-4½
Overheidsschuld (% BBP)	65,4	69½	73
Saldo lopende rekening (% BBP)	6¾	7¼	7

Bron: CBS, Rabobank