

# Nederland

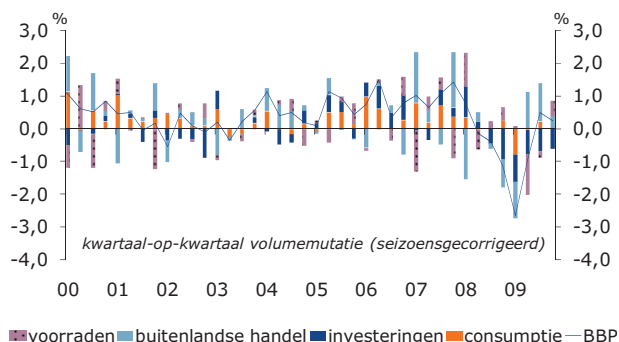
## Vallen en opstaan

*De economie viel in het afgelopen jaar in een diep dal. Hoewel het einde van de recessie officieel werd ingeluid in het derde kwartaal van 2009, is het herstel nog niet echt overtuigend. Ook in 2010 ligt de verwachte reële groei van de Nederlandse economie met gemiddeld 1¾% onder de trend van voor de crisis. De acute crisis mag dan voorbij zijn, de gevolgen ervan zullen nog lang voelbaar blijven. Het enorme productieverlies, het onvolledige herstel van de financiële markten, de olopende werkloosheid en het tekort op de overheidsbegroting trekken een zware wissel op consumenten en bedrijven. Toch zal de economische crisis voor veel mensen minder 'koud' hebben aangevoeld dan de cijfers doen vermoeden. Dat komt vooral door de relatief beperkte stijging van de werkloosheid. Maar voor veel ZZP'ers kwam de recessie des te harder aan.*

### Terugkeer naar groei

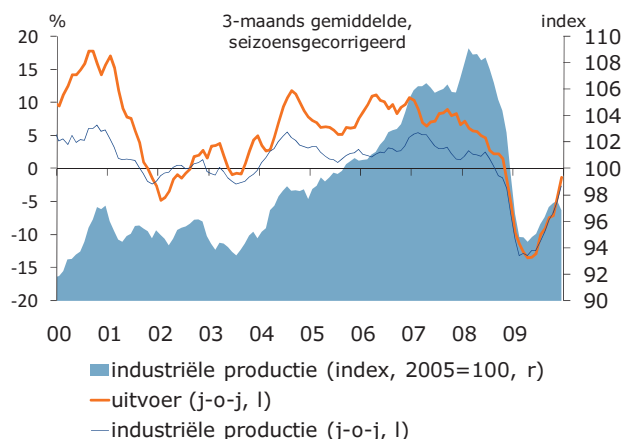
Na vier kwartalen van economische krimp groeide het volume van de Nederlandse economie in het derde kwartaal van vorig jaar met 0,5% ten opzichte van een kwartaal eerder. In het vierde kwartaal bedroeg de groei 0,3% (figuur 1). In het tweede kwartaal van 2008 bereikte de omvang van de Nederlandse economie zijn hoogtepunt. Vanaf dat moment ging het snel bergafwaarts, met de sterkste daling in het eerste kwartaal van vorig jaar. De reële jaar-op-jaargroei van de Nederlandse economie, waarbij de omvang van de economie werd afgezet tegen de hoge niveaus van een jaar eerder, vielen in de eerste helft van 2009 daarom bijzonder negatief uit (respectievelijk -4,5% en -5,5% in het eerste en tweede kwartaal). In de komende kwartalen zal het omgekeerde het geval zijn. In het tweede kwartaal van 2009 daalde het volume van de Nederlandse economie tot het dieptepunt van deze cyclus. Ten opzichte van dat lage niveau zal de jaar-op-jaargroei van de economie in het tweede kwartaal –en waarschijnlijk al in het eerste kwartaal– van dit jaar dan ook een stijging laten zien, mits de groei kwartaal-op-kwartaal doorzet.

**Figuur 1: Bescheiden economisch herstel**



Bron: CBS

**Figuur 2: Productieverlies nog niet goedge maakt**



Bron: CBS

# Nederland

---

## **Buitenlandse vraag draagt de groei**

Het groeiherstel hebben we vooral te danken aan de vraag uit het buitenland. Dankzij omvangrijke stimuleringspakketten van overheden wereldwijd om de economie er bovenop te helpen kwam de wereldvraag in de afgelopen maanden weer op gang. Ook het weer opbouwen van voorraden, waarop door bedrijven flink werd ingeteerd tijdens de crisis, zorgde wereldwijd voor extra vraag.

De open Nederlandse economie profiteerde van het herstel van de wereldhandel, getuige de verbetering van het exportvolume. In december 2009 lag het volume van de uitvoer ruim 2% hoger dan in december 2008 (figuur 2). In de elf maanden daarvoor nam het uitvoervolume gemiddeld met ruim 9% af ten opzichte van een jaar eerder. Hier is sprake van een zogenaamd basiseffect. Het exportvolume daalde het sterkst in december 2008. Bovendien lijkt het herstel –kijkend naar de kortetermijnontwikkeling– aan tempo te verliezen. In de periode oktober-december 2009 nam het volume van de uitvoer met 6,7% toe ten opzichte van de vorige driemaandsperiode. Een maand eerder bedroeg de stijging nog 12,6%. De volumeontwikkeling van de invoer laat eenzelfde beeld zien. In december 2009 was nog wel sprake van een afname van de invoer met bijna 1% ten opzichte van dezelfde maand een jaar eerder. Maar de daling is aanmerkelijk kleiner dan de -5,5% een maand daarvoor.

In 2010 zal het herstel naar verwachting verder doorzetten. Nederlandse exporteurs profiteren in 2010 van het aantrekken van de wereldhandel. Door het recente herstel van de dollar ten opzichte van de euro verbetert de prijsconcurrentiepositie. Nederlandse producten worden daardoor in het buitenland (relatief) goedkoper. Doordat Nederlandse bedrijven en consumenten dit jaar nog steeds terughoudend zijn in hun bestedingen, zal de invoer daarentegen maar weinig profiteren van een binnenlands vraagherstel. De netto buitenlandse handel draagt daarom in 2010 positief bij aan de groei van de economie.

De ingezette vertraging van het herstel aan het einde van vorig jaar is representatief voor de verwachte gematigde ontwikkeling van de internationale handel in 2010. Een gemiddelde groei van de goederen- en dienstenuitvoer met zo'n 5% en van de invoer met 3½% is historisch gezien allerm minst uitbundig te noemen. In 2011 komt de groei van het uitvoervolume iets lager uit door een terugval in de groei van de wereldhandel.

## **Productieverlies nog lang niet goedge maakt**

Het basiseffect is ook zichtbaar in de volumeontwikkeling van de productie van de Nederlandse industrie. In december 2009 was het productievolume bijna 1% hoger dan een jaar eerder, ten opzichte van een gemiddelde daling van bijna 10% in de elf maanden ervoor. Net als bij de uitvoer geldt dat het herstel aan kracht lijkt te verliezen. In het laatste kwartaal van 2009 daalde het volume van de industriële productie zelfs licht ten opzichte van het vorige kwartaal, terwijl

# Nederland

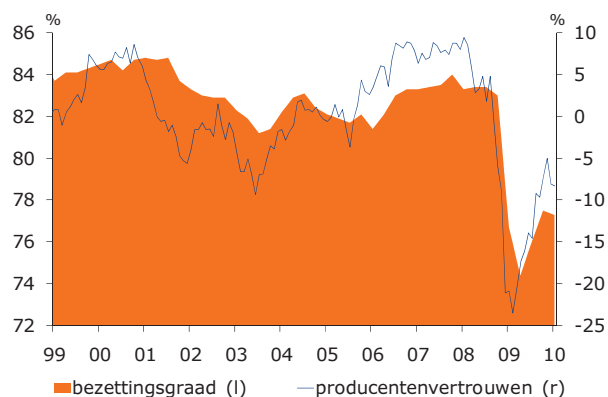
een kwartaal eerder nog sprake was van een stijging van ruim 2%. Het productieniveau is de klap van economische neergang bovendien nog lang niet te boven. Het volume van de productie lag in december 2009 ruim 12% onder de top van begin 2008 (figuur 2). Een groot deel van de productiecapaciteit blijft nog altijd onbenut. In januari werd slechts zo'n 77% van de beschikbare capaciteit gebruikt voor productie (figuur 3).

Desondanks verbeterde de stemming onder producenten in de afgelopen maanden fors. In januari 2010 was het producentenvertrouwen gestegen tot -6,9 ten opzichte van het dieptepunt van -23,5 in februari 2009 (figuur 3). Toch is de stemming nog altijd overwegend negatief, getuige het minteken. De lichte daling in december 2009 en januari 2010 onderstrepen bovendien hoe broos het ontluikende economische herstel is. Die onzekerheid, in combinatie met het lage productieniveau en de mogelijke kredietrantsoenering bij kapitaalverstrekkers, zorgt ervoor dat de het volume van de bedrijfsinvesteringen ook in 2010 nog onder druk blijft. Naar verwachting neemt het investeringsvolume dit jaar af met gemiddeld 5%, waarbij aan het eind van het jaar het volume wel weer gaat toenemen. Voor 2011 verwachten we een toename van het investeringsvolume met 2¾%. Gezien de cumulatieve daling van de investeringen –sinds het tweede kwartaal van 2008 met bijna 22%– is dat slechts een zeer beperkt herstel.

## Box 1: Voorraadafbouw industrie ten einde?

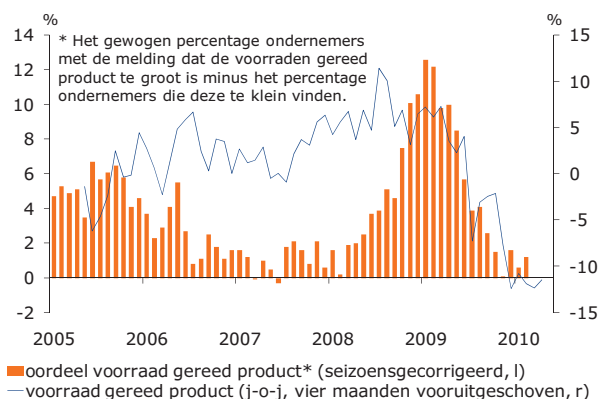
Net als in veel andere landen teerden Nederlandse ondernemers in de industrie in 2009 flink in op de voorraden. In december 2009 hielden zij ruim 11% minder voorraad gereed product aan dan in oktober 2008 (figuur 4). In combinatie met een dalende eindvraag leidde dat in 2009 tot een krimp van de industriële productie met gemiddeld bijna 9%. In de tweede helft van 2009 daalde wereldwijd het tempo van de voorraadafbouw, wat wereldwijd tot een vraagimpuls in de productieketen leidde. In het laatste kwartaal van 2009 nam het volume van

Figuur 3: Producenten minder somber



Bron: CBS

Figuur 4: Einde aan de voorraadafbouw?



Bron: CBS

# Nederland

de voorraad eindproduct met gemiddeld 2,3% af ten opzichte van het vorige kwartaal. Een kwartaal eerder bedroeg de daling nog ruim 9%. In het vierde kwartaal van 2009 waren de voorraden en de buitenlandse handel de enige bestedingscategorieën die positief bijdroegen aan de groei in dat kwartaal (figuur 1).

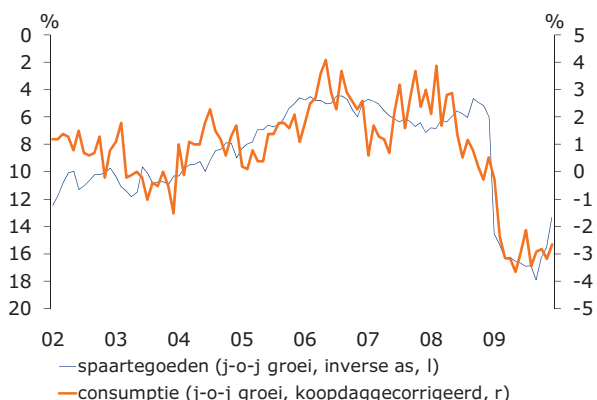
Het voorraadniveau is in de afgelopen maanden inderdaad gedaald. In de afgelopen vijf maanden was het percentage ondernemers dat aangaf de voorraden gereed product te groot te vinden nog maar net iets groter dan het percentage ondernemers, dat deze te klein vindt (figuur 4). Tot dan toe was de eerste groep ondernemers geruime tijd overtuigend in de meerderheid. Het einde van de voorraadafbouw kan een impuls betekenen voor de industriële productie.

## Economische gevoelstemperatuur hoger door meevallende werkloosheid

Op de consument hoeven producenten vooralsnog niet te rekenen. Het volume van de consumentenbestedingen was in december opnieuw 2,6% lager dan een jaar eerder (figuur 5). In 2009 gaf de consument gemiddeld 2,7% minder uit dan in 2008. Het basiseffect speelt ook bij deze bestedingscategorie een rol. Maar omdat de sterkste daling bij de bestedingen door consumenten pas in februari plaatsvond, zal het basiseffect vooral vanaf dat moment optreden.

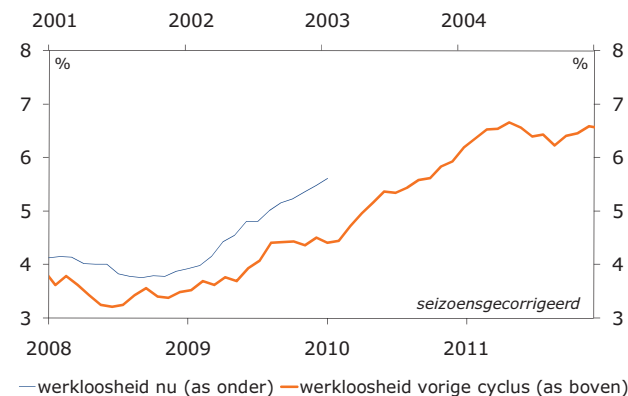
In de komende maanden zullen de cijfers over ontwikkeling van het consumptievolume dan ook een positiever beeld schetsen. Toch zijn de verwachtingen voor 2010 niet erg hooggespannen. De koopkracht daalt voor de meeste mensen, de werkloosheid stijgt verder en grote vermogenswinsten die kunnen worden aangewend voor consumptie, bijvoorbeeld op de aandelenmarkten, liggen ook dit jaar waarschijnlijk niet in het verschiep. Met naar schatting een nulgroei van het volume van de consumentenbestedingen in 2010 en een groei van ½% in 2011 lijkt een consumentengeleid herstel nog ver weg (box 2).

**Figuur 5: Consument nog altijd terughoudend**



Bron: CBS

**Figuur 6: Stijging werkloosheid relatief beperkt**



Bron: CBS

# Nederland

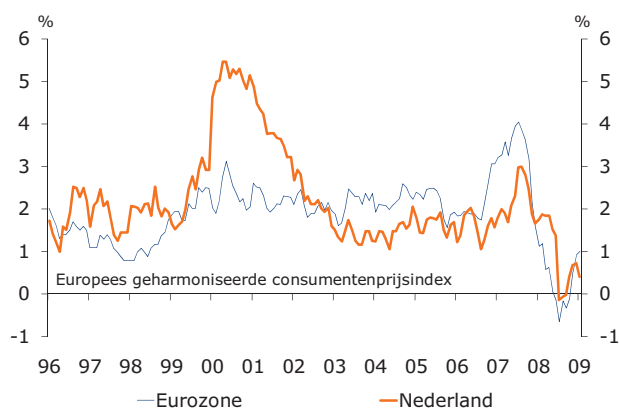
De werkloosheid neemt nu al veertien maanden op rij toe en kwam uit op 5,6% in januari. In 2009 kwamen er in totaal 109.000 werklozen bij. Het stijgings-tempo in de eerste helft van 2009 is ongeveer even hoog als in 2002, terwijl de economische teruggang nu veel sterker is (figuur 6). De verklaring hiervoor is veelzijdig. De arbeidsmarkt was voor het begin van de economische crisis krap, er komen steeds meer zelfstandigen zonder personeel (ZZP'ers), Oost-Europeaanen vertrekken deels weer naar hun land van herkomst en ook de deeltijd-WW dempt de statistische stijging.<sup>1</sup> Die laatste maatregel heeft slechts een tijdelijk effect en ook de absorptiecapaciteit van de 'flexibele schil' van werknemers met een flexibel contract en ZZP'ers neemt af. De werkloosheid zal in 2010 daarom verder oplopen tot een gemiddelde van 6¼%. Ook in 2011 blijft de werkloosheid boven de 6%. Dezelfde effecten die de toename van de werkloosheid hebben afgeremd, zullen bij het conjunctuurherstel de afname ervan ook belemmeren.

## Inflatie

Na vijf maanden van stijgende inflatie is het gemiddelde tempo van prijsstijging in januari weer gedaald en kwam deze uit op 0,8 procent. De afname in het inflatietempo is vooral te danken aan een daling van de energieprijzen in januari. De daling bedroeg ruim 17% ten opzichte van een jaar eerder. Door de recente stijging van de olieprijs en de daling van de euro-dollarkoers zullen de prijzen van energie en brandstoffen in de komende maanden stijgen. Ook de goederen en diensten die worden ingevoerd uit het buitenland zullen door de koersdaling duurder worden betaald.

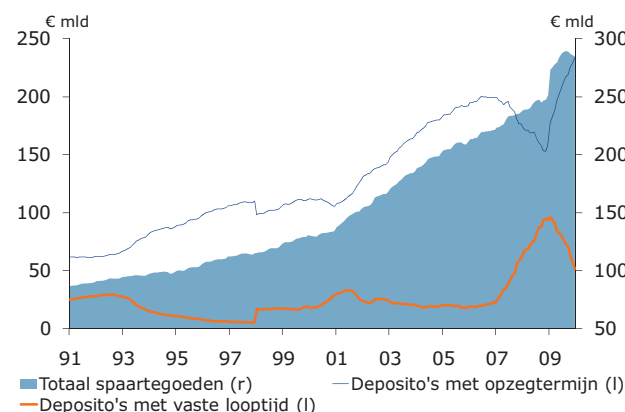
<sup>1</sup> Voor een uitgebreide analyse van de verschillen tussen de situatie op de arbeidsmarkt nu en die in de jaren tachtig, zie het artikel 'Het angstbeeld van de jaren tachtig', in de Rabobank-publicatie 'Visie op 2010'.

**Figuur 7: Inflatie hoger dan EU-gemiddelde**



Bron: CBS

**Figuur 8: Minder spaargeld bij banken**



Bron: CBS

# Nederland

---

De opwaartse druk op de inflatie wordt echter tegengewerkt door de overcapaciteit in de economie. De kerninflatie (waarbij prijsveranderingen van voedsel en energie niet worden meegenomen) daalde in de tweede helft van 2009 en kwam in januari uit op 1%. De dalende investeringen in 2010 en de terughoudende consument zorgen voor aanhoudende neerwaartse prijsdruk in 2010 en 2011. Gemiddeld komt de inflatie dit en volgend jaar naar verwachting uit op zo'n 1%.

In december kwam de Nederlandse inflatie volgens de Europees geharmoniseerde methode voor het eerst lager uit dan het eurozone-gemiddelde. In januari was de Nederlandse geharmoniseerde consumentenprijsindex met 0,4% zelfs een half procentpunt lager dan het gemiddelde van de eurozonelanden. In 2009 lag de Nederlandse inflatie juist een stuk hoger dan het gemiddelde in de landen van de eurozone (figuur 7). Dat heeft vooral te maken met de vertraagde doorwerking van de veranderingen in de olieprijs in de Nederlandse energieprijzen.

## **Box 2: Consument spaart minder bij banken**

In de laatste drie maanden van 2009 namen de spaartegoeden van Nederlandse huishoudens in totaal met zo'n € 4,2 miljard af. Het komt niet vaak voor dat meer maanden achter elkaar meer geld wordt opgenomen dan ingelegd. Voor het laatst gebeurde dit in het najaar van 2005. Als redenen voor de afname van de spaartegoeden noemt DNB de lage spaarrente, een hoger rendement op andere markten en de verslechterde situatie op de arbeidsmarkt. In het totaal stond er aan het eind van vorig jaar zo'n € 285 miljard op spaarrekeningen in Nederland, 13% meer dan in dezelfde maand een jaar eerder. Sinds januari 2009 zijn de tegoeden die de Nederlandse huishoudens bij banken aanhouden fors gestegen (figuur 8). Toch heeft de afname van de spaartegoeden nog niet geleid tot extra consumptie in november en december 2009 (figuur 5).

Ondanks de oplopende werkloosheid is het consumentenvertrouwen in de loop van 2009 fors verbeterd. Hoewel het negatieve cijfer nog altijd wijst op een overwegend pessimistische kijk op de ontwikkelingen van de Nederlandse economie, is de relatieve verbetering van de stemming onder consumenten in de afgelopen maanden wellicht een teken van afnemende onzekerheid. Juist die onzekerheid zette huishoudens er in het afgelopen jaar toe aan om fors meer te gaan sparen.

De onzekerheid werd versterkt door verslechterende omstandigheden op de arbeidsmarkt en vermogensverliezen. In 2008 daalde het financiële vermogen van huishoudens met bijna een kwart ten opzichte van een jaar eerder (figuur 9). De huizenprijs daalde in 2009, waardoor ook de overwaarde op de eigen woning afnam. Een deel van het op de beurs geleden verlies werd in de loop van 2009 weer goedge maakt. In het tweede en derde kwartaal van 2009 steeg het financiële vermogen met respectievelijk 9,4% en 8,4% ten opzichte van het vorige kwartaal.

# Nederland

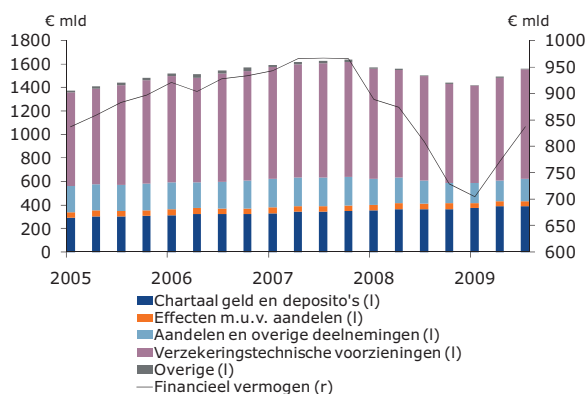
De toename van het spaargeld bij banken in 2009 komt geheel op het conto van rekeningen zonder vaste looptijd. De tegoeden op rekeningen met een vaste looptijd zijn in diezelfde periode juist gedaald (figuur 8). Een toename van de spaartegoeden zonder vaste looptijd bij een lage rente is kenmerkend voor een periode van grote onzekerheid. Het vertrouwensherstel onder consumenten, in combinatie met het recordniveau aan direct opvraagbare spaartegoeden, kan in de komende maanden voor extra bestedingen zorgen.

## Val kabinet biedt kansen, maar vormt ook een risico

Vallen en opstaan. Dat gold ook voor het vierde kabinet Balkenende, dat eind februari sneuvelde op de kwestie Uruzgan. Hoe gemakkelijk een nieuw kabinet kan opstaan, moet nog blijken bij de verkiezingen en bij de formatie die volgt. Aan de val van het kabinet in crisistijd kleven risico's, maar het biedt ook kansen. De parlamentsverkiezingen op 9 juni dwingen partijen om zich duidelijk uit te spreken over de beleidsvoornemens en ombuigingsmaatregelen die de overheidsbegroting weer op orde moeten brengen. Die duidelijkheid is een belangrijke voorwaarde voor het vertrouwensherstel.

Tegelijkertijd zijn bezuinigingen geen populair verkiezingsthema. De formatie van een nieuw kabinet betekent bovendien dat er soms politieke compromissen moeten worden gesloten. Daarnaast kan de formatie van het nieuwe kabinet, afhankelijk van de verkiezingsuitslag, nog wel eens een lastige en tijdrovende klus blijken. Tot die tijd wordt ons land bestuurd door een demissionair kabinet (of een rompkabinet met gedoogsteun van de Tweede Kamer) dat slechts op de winkel past en geen (controversiële) besluiten meer neemt. Zo is het maar de vraag wat dat betekent voor de invoering van de Crisis- en Herstelwet, die nog door de Eerste Kamer moet worden behandeld. Of de verhoging van de AOW-leeftijd, die een politiek voldongen feit leek. Ook met de (aankomende) voor-

**Figuur 9: Vermogensverliezen groot**



Bron: CBS

**Tabel 1: Kerngegevens**

Jaar op jaar mutatie in %	2009	2010	2011
Bruto Binnenlands Product	-4	1¼	1¾
Particuliere consumptie	-2,4	0	½
Overheidsuitgaven	3	¼	½
Private investeringen	-14,5	-5	2¾
Goederen- en dienstenuitvoer	-8,4	5	4½
Goederen- en diensteninvoer	-8,9	3½	3¼
Consumentenprijsindex	1,2	1	1
Werkloosheid (% beroepsbevolking)	4,9	6¼	6¼
Begrotingssaldo overheid (% BBP)	-5,3	-6¼	-4¾
Overheidsschuld (% BBP)	62	67	68
Saldo lopende rekening (% BBP)	6,8	7¾	7¾

Bron: CBS, Rabobank

# Nederland

---

stellen van de ambtelijke werkgroepen, die in opdracht van het kabinet de bezuinigingsmogelijkheden in kaart brengen, zal voorlopig niets gebeuren. Intussen loopt het begrotingstekort, zonder maatregelen, dit jaar op tot zo'n 6¼% van het BBP. Ook de overheidsschuld ligt met ruim 68% van het BBP in 2010 ruim boven de Europese norm uit het Stabiliteits- en Groeipact.

## **Tot besluit**

Een stevig herstel waar aan het einde van 2009 nog voorzichtig op werd gehoopt, bleef aan het begin van dit jaar uit. De groei keerde weliswaar terug, maar recente cijfers laten vooral stabilisatie zien. En dat is, na de dramatische cijfers in 2009, hoe dan ook goed nieuws. Ook het uitblijven van een explosieve groei van de werkloosheid moet velen (vooral diegenen mét een baan) optimistisch stemmen.

Maar het herstel wordt vooralsnog vrijwel geheel gedreven door de toegenomen vraag op de wereldmarkten. En die toename is weer vooral toe te schrijven aan omvangrijke stimuleringspakketten van overheidswege, het accommoderende beleid van centrale banken en de tijdelijke vraagimpuls als gevolg van de vertraging in het tempo van de voorraadafbouw. In 2010 zullen deze factoren aan kracht verliezen. De binnenlandse groeimotor –de vraag door Nederlandse consumenten en bedrijven naar in ons land geproduceerde goederen en diensten– is in 2010 nog niet in staat om het stokje over te nemen. Dat betekent dat het herstel, dat veelbelovend begon, in de loop van 2010 wat van het tempo zal verliezen.

Ook na 2010 blijven de gevolgen van de financiële en economische crisis ons land achtervolgen. De overheid kampt met een fors tekort op de begroting. Dat gat moet in de komende jaren worden gevuld en worden omgezet in een overschot. Want de vergrijzing zorgt in de komende jaren voor extra druk op de overheidsbegroting, door stijgende uitgaven aan zorg en de AOW, terwijl de werkzame beroepsbevolking die de lasten moet dragen afneemt. De opgave waar het nieuwe kabinet voor staat is er één van vele miljarden euro's. De daarvoor benodigde ombuigingsmaatregelen zullen soms ingrijpend en pijnlijk zijn. Ze zullen in de komende jaren zwaar blijven wegen op de groei van de economie. Het herstel gaat, kortom, ook in de komende jaren met vallen en opstaan.

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