

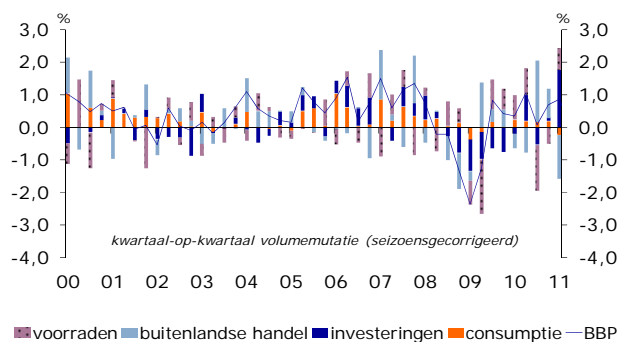
Nederland

De schildpad en de haas

In het eerste kwartaal van 2011 ging de Nederlandse economie als een speer. De reële economie groeide met 0,9% (k-o-k). Vooral van het investeringsfront kwam, vanwege de gunstige weersomstandigheden, goed nieuws, zij het tijde-

lijk. De particuliere consumptie viel tegen en ook de overheidsconsumptie groeide, zoals verwacht, nauwelijks. Waarschijnlijk is het opnieuw de netto-handel die dit jaar een belangrijke bijdrage levert aan de economische groei. Ten opzichte van snelgroeiende economieën heeft de Nederlandse economie meer weg van een schildpad dan van een haas. In de bekende fabel is het echter de schildpad die als eerste de finish bereikt. Met een lagere, bestendige groei mogen we daarom best tevreden zijn.

Figuur 1: Buitengewoon sterk economisch herstel



Bron: CBS, Rabobank

Economie draait als een tierelier

Het volume van de Nederlandse economie is in het afgelopen kwartaal met 0,9% gegroeid ten opzichte van het laatste kwartaal van 2010 (figuur 1). Dat kwam vooral doordat de temperatuur in het eerste kwartaal hoger was dan gemiddeld in die periode. Zonder de gunstige weersinvloeden kennen de komende kwartalen vermoedelijk een veel gematigdere economische ontwikkeling. De sterke start zorgt ervoor dat de reële economische groei in 2011 naar verwachting uitkomt op 2%. Voor 2012 voorzien we een groei van 1¾%.

De raming voor de economische groei van dit jaar impliceert dat het BBP-niveau voor het eind van 2011 weer gelijk is aan dat van voor de crisis. We zijn dan bijna vier jaar verder. In die vier jaar hebben we niet alleen een forse krimp meegemaakt, maar ook de hobbelige weg omhoog bewandeld. In vergelijking met een 'normale recessie' heeft het herstel veel tijd in beslag genomen, maar als we dit herstel vergelijken met (wereldwijde) financiële crises uit het verleden dan is het relatief snel gegaan.¹

Aan het relatief snelle herstel hebben de stimuleringsmaatregelen van overheden bijgedragen. Nederland profiteerde vooral van de bestedingsimpuls in andere landen, dankzij een sterk herstel van de uitvoer. In ons land waren de overheidsmaatregelen er vooral op gericht om erger te voorkomen. De Grote Recessie kostte de overheid bovendien een hoop geld qua gederfde inkomsten,

¹ Zie Reinart, C.M. en S. Rogoff: *The aftermath of financial crises*, American Economic Review, 99(2), 466-472 en IMF: *World Economic Outlook 2009*, Chapter 3, From recession to recovery: how soon and how strong, 97-132.

Nederland

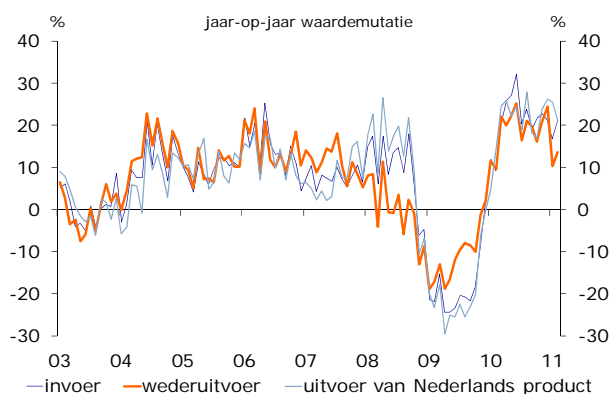
waardoor de overheidsfinanciën uit het lood zijn geslagen. Hetzelfde geldt voor veel andere landen. De komende jaren wordt er dan ook fors bezuinigd door overheden wereldwijd. Nu moet een transitie worden gemaakt van een door beleid uitgelokt herstel naar een zichzelf versterkende economische groei. Maar consumenten nemen het stokje naar verwachting nog niet over. Wat consumenten nalaten, doen producenten hopelijk wel. Na de groei een aantal jaren naar beneden te hebben getrokken, lijken ondernemers in 2011 hun beste beentje voor te zetten door meer te investeren. Maar ondanks een gunstig investeringsklimaat zijn de verwachtingen onzeker.

Uitvoer begint het jaar in mineur

De groei van het uitvoervolume zette in het eerste kwartaal van 2011 weliswaar door, maar de groei was veel lager dan in 2010. In het afgelopen kwartaal bedroeg de jaar-op-jaargroei 'maar' 5,7%, terwijl het uitvoervolume in het eerste kwartaal van 2010 10,9% hoger lag dan een jaar eerder. Ten opzichte van het vierde kwartaal van 2010 daalde het uitvoervolume met 0,2%. Ook het invoervolume nam aanzienlijk minder sterk toe dan in 2010. Toen nam het invoervolume met gemiddeld 10,5% toe ten opzichte van 2009, terwijl het invoervolume in het eerste kwartaal van 2011 5,4% hoger lag dan een jaar eerder. Op kwartaalbasis nam het invoervolume met 1,5% toe ten opzichte van een kwartaal eerder. Doordat de invoer in het afgelopen kwartaal sneller toenam dan de uitvoer, leverde de netto-handel een negatieve bijdrage aan de kwartaal-op-kwartaalgroei. En dat terwijl de kwartaal-op-kwartaalgroei in de tweede helft van 2010 bijna geheel was toe te schrijven aan de positieve bijdrage van de netto-handel (figuur 1).

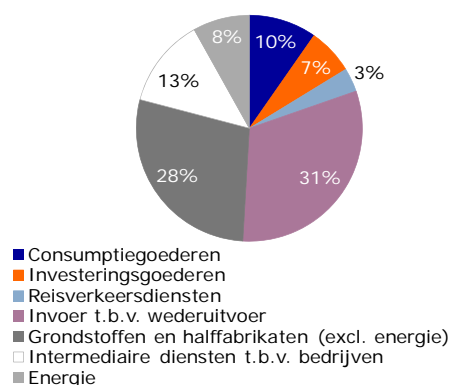
Dat de invoer in het eerste kwartaal relatief sterk groeide, had te maken met de sterke toename van de investeringen (zie verderop). Investeringsgoederen ken-

Figuur 2: Wederuitvoer neemt minder snel toe



Bron: CBS

Figuur 3: Samenstelling van de invoer



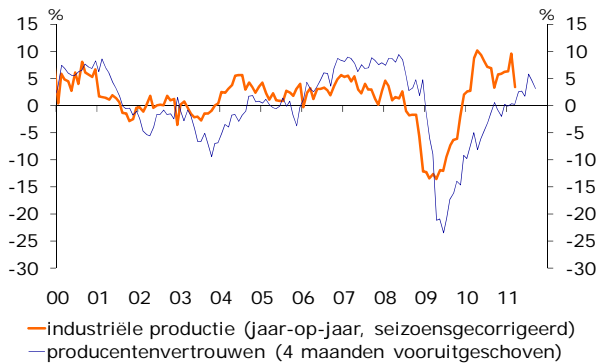
Bron: CPB

Nederland

nen over het algemeen een hoge invoerintensiteit. Dat wil zeggen dat de vraag naar deze goederen de invoer in belangrijke mate stimuleert. Ook de vraag naar

grondstoffen en halffabricaten –die vaak niet in Nederland (kunnen) worden geproduceerd– steeg fors, door de sterke groei van de productie. Daar staat tegenover dat de groei van de wederuitvoer, dat wil zeggen goederen die eerst worden ingevoerd en vervolgens met een kleine bewerking weer worden uitgevoerd, in het eerste kwartaal veel lager was dan in 2010 (figuur 2). Een belangrijk deel van de invoer bestaat uit goederen die bestemd zijn voor wederuitvoer (figuur 3). De invoerintensiteit van de uitvoer is dan ook het grootst van alle bestedingscategorieën.

Figuur 4: Sterke productiegroei in eerste kwartaal



Bron: CBS

Naar verwachting is de sterke toename van de invoer in het eerste kwartaal van tijdelijke aard. Hetzelfde geldt voor de dip in de uitvoer. Vermoedelijk komt de groei van het invoervolume in 2011 gemiddeld uit op 4¾%, terwijl het uitvoervolume naar schatting met gemiddeld 6¼% toeneemt. Daarmee is de netto-handel dit jaar opnieuw de belangrijkste motor achter de economische groei. In 2012 is het groeitempo van zowel het uitvoer- als het invoervolume met respectievelijk 4½% en 3¾% opnieuw lager, in het kielzog van de afzwakkende wereldhandelsgroei.

Producenten helpen Nederland vooruit

In het eerste kwartaal van 2011 nam het particuliere investeringsvolume op kwartaalbasis met ruim 10% toe. Sinds 1986 is de kwartaal-op-kwartaal investeringsgroei niet meer zo hoog uitgevallen. Het investeringsvolume is echter nog altijd bijna 15% geringer dan op de top in 2008. De sterke groei was vooral te danken aan de hoge investeringen in woningen en de grond-, weg- en waterbouw, die mogelijk werden gemaakt door de zachte winter. Het aantal productieve uren in de bouw in één kwartaal is in de afgelopen twintig jaar nog nooit zo hoog geweest als in het eerste kwartaal van 2011. Helaas betekent dit niet dat de bouwsector nu uit de problemen is. Het effect van het gunstige bouwweer is immers tijdelijk en hierdoor zakken de investeringen in bouw in de komende periode naar verwachting weer terug naar hun oude niveau.

De buitengewone opleving van de investeringen zet in de rest van dit jaar vermoedelijk niet in hetzelfde tempo door. Hoewel de industriële productie in het eerste kwartaal met bijna 3% steeg ten opzichte van het voorgaande kwartaal

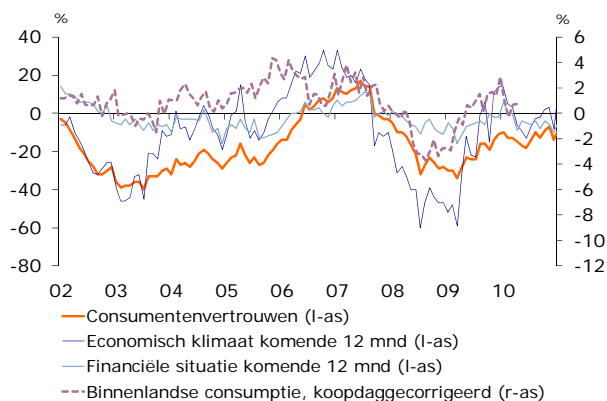
Nederland

en de bezettingsgraad verbeterde tot 80,7%, nam het producentenvertrouwen maar mondjesmaat toe van 2,7 in januari naar 3,1 in mei (figuur 4). Aanvankelijk gingen ondernemers in de industrie weliswaar zeer positief het jaar in, maar in de afgelopen twee maanden liep het vertrouwen wat terug. Dit was mede het gevolg van een verslechtering van het oordeel over de orderpositie. Desondanks staan de investeringsseinen op groen. Producenten hebben aangegeven aan dat zij van plan zijn om dit jaar aanzienlijk meer te investeren dan vorig jaar, zowel ter vervanging van oude machines als ter uitbreiding van de bestaande productiecapaciteit. Hopelijk voegen ze de daad bij het woord. Voor het bedrijfsleven als geheel komt het investeringsvolume naar verwachting 3% hoger uit dan in 2010. In 2012 bedraagt de groei naar schatting 3¼%. Daarmee is het investeringsvolume aan het eind van 2012 nog lang niet terug op het niveau van voor de crisis.

Koopgolf onder consumenten blijft uit

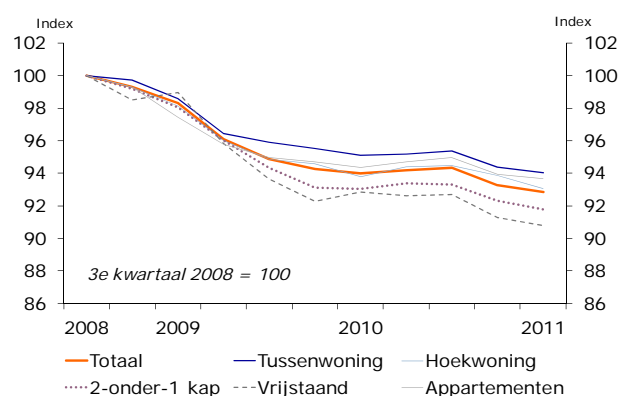
Zoals verwacht bleef een koopgolf onder consumenten in het afgelopen kwartaal uit. Het consumptievolume daalde met 0,5% kwartaal-op-kwartaal. Het relatief warme weer in de eerste maanden van dit jaar zorgde voor een lager gasverbruik, terwijl het barre winterweer in de laatste maanden van 2010 juist zorgde voor extra consumentenbestedingen aan gas. Als door de dynamiek die het gasverbruik veroorzaakt wordt heengekeken, dan is de consumptie ronduit zwak. Dit komt echter niet als een verrassing. In de afgelopen maanden is de situatie op de arbeidsmarkt nauwelijks verbeterd (zie verderop) en het beschikbaar inkomen amper toegenomen, onder andere door hogere zorgpremies en oplopende inflatie. De consumptieve bestedingen kunnen dan ook alleen toenemen als consumenten op hun besparingen interen, maar hiertoe lijken zij vooralsnog niet bereid. Ook voor de nabije toekomst voorzien we niet dat Nederlanders hun

Figuur 5: Consument somber gestemd



Bron: CBS

Figuur 6: Huizenprijsontwikkeling



Bron: CBS

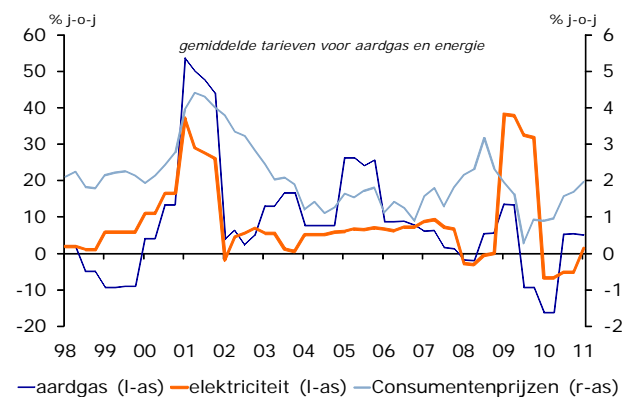
Nederland

calvinistische inborst de rug toekeren. De consument blijft somber gestemd (figuur 5) en dit moedigt het spekken van het spaarvarken aan. De pessimistische stemming hangt mogelijk samen met de onzekerheid omtrent pensioenen (box 1) en de verwachte negatieve huizenvermogensontwikkeling (figuur 6). Vermoedelijk nemen de consumptieve bestedingen dit jaar slechts met ¼% toe. Voor 2012 voorzien we een toename van ½%.

Box 1: Trammelant in pensioenland

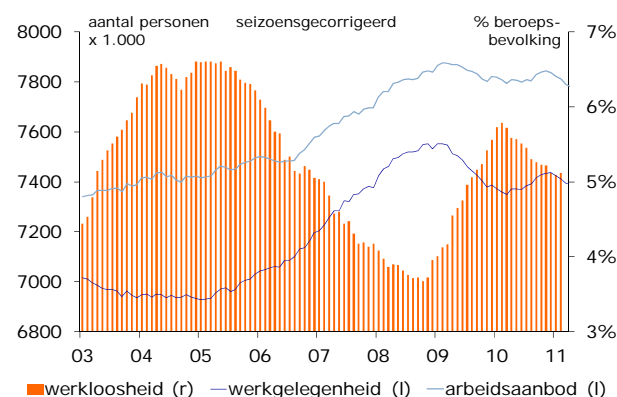
Na lang en moeizaam onderhandelen bereikten werkgevers en de vakbeweging op 4 juni 2010 een voorlopig pensioenakkoord. Hierin werd onder andere afgesproken om de AOW-leeftijd in 2020 naar 66 jaar te verhogen en de pensioenleeftijd aan de levensverwachting te koppelen. Een jaar later is de precieze uitwerking van het pensioenakkoord nog steeds onderwerp van gesprek tussen werkgevers, vakbonden en de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid. Die laatste heeft alvast een wetsvoorstel aangeboden aan de Tweede Kamer waarin de AOW-leeftijd in 2020 wordt verhoogd van 65 naar 66 jaar. Het wetsvoorstel gaat daarmee minder ver dan het pensioenakkoord van de sociale partners uit het voorjaar van 2010 en het regeerakkoord. Daarin werd nog gepleit voor een koppeling van de AOW-leeftijd aan de levensverwachting. Daardoor zou een verdere verhoging van de pensioenleeftijd naar 67 jaar in 2025 mogelijk zijn. Onder druk van gedoogpartner PVV gaat minister Kamp in zijn wetsvoorstel niet verder dan de verhoging van de AOW-leeftijd met één jaar in 2020. Ondertussen kunnen de gesprekspartners nog altijd niet tot overeenstemming komen over de precieze invulling van het akkoord. Bovendien rommelt het ook binnen de organisaties. Recent was er bijvoorbeeld nog sprake van onenigheid tussen de top van vakcentrale FNV en enkele aangesloten bonden. Gelukkig zijn de plooiën inmiddels glad gestreken en hopelijk worden er snel spijkers met koppen

Figuur 7: Inflatie stijgt (kwartaalcijfers)



Bron: CBS

Figuur 8: Arbeidsmarktsituatie stabiliseert



Bron: CBS

Nederland

geslagen, want niets doen is geen optie. Nederland vergrijst en hierdoor moet er steeds meer pensioen worden uitgekeerd. Om het pensioenstelsel betaalbaar te houden, moet de pensioenleeftijd omhoog. Minister Kamp heeft aangegeven dat hij zijn wetsvoorstel eventueel aanpast aan een nieuw pensioenakkoord tussen de sociale partners. Het zou dan een wijs besluit zijn om de pensioenleeftijd sneller te verhogen.

Inflatie loopt op

In de komende periode gaan er waarschijnlijk nauwelijks meer artikelen over de toonbank, maar naar verwachting is de consument aan de kassa wel meer geld kwijt. De inflatie loopt al enige tijd langzaam op en bedroeg in april 2,1% (figuur 7). Vermoedelijk stijgt de inflatie in de komende maanden verder, aangezien medio 2011 de energiebedrijven hun prijzen aanpassen, de oplopende voedselprijzen op de wereldmarkt in de winkelprijzen worden verwerkt en er aan de pomp nog altijd fors meer moet worden betaald dan een jaar eerder. Vanaf het eind van 2011/begin 2012 neemt de inflatie waarschijnlijk geleidelijk af. Enerzijds is dit het gevolg van de renteverhogingen die de ECB vermoedelijk gaat doorvoeren om de Europese geldontwaarding onder controle te houden. Anderzijds zullen de voedselprijzen op de wereldmarkt weer geleidelijk dalen, omdat de oogsten herstellen. Ook het opwaartse effect van de stijgende energieprijzen op de inflatie is tijdelijk, omdat de olieprijs naar verwachting stabiliseert in de tweede helft van 2011. Voor dit jaar voorzien we dat de inflatie gemiddeld op 2% uitkomt en in 2012 met 1¾% iets lager.

Arbeidsmarkt stagneert

In de eerste vier maanden van dit jaar nam het aantal werkzame personen met 48.000 af, terwijl het seizoensgecorrigeerde werkloosheidspercentage in april was gedaald tot 5 (figuur 8). Achter de werkgelegenheidscijfers gaan grote verschillen tussen sectoren schuil. Zo profiteerde de industrie en de transportsector van de aantrekkende vraag uit het buitenland, waardoor de vraag naar arbeidskrachten hier fors toenam. Dit gebeurde ook in de bouwsector, waar de gunstige weersomstandigheden zorgden voor extra activiteit. Ook in de zorg en de zakelijke dienstverlening vonden meer mensen een baan in de eerste drie maanden van 2011. In andere sectoren nam de werkgelegenheid juist af, met name in de overheidssector. Dat de werkloosheid niet is opgelopen, komt doordat het arbeidsaanbod is gedaald. Dit is deels een gevolg van het *discouraged worker*-effect. Door de onzekere arbeidsmarktsituatie hebben sommigen de gang naar de arbeidsmarkt nog even uitgesteld. Naast een tijdelijk afname van het arbeidsaanbod als gevolg van het *discouraged worker*-effect zorgt de vergrijzing voor een meer structurele daling van de beroepsbevolking. Vorig jaar vormde wat dat betreft het omslagpunt. Vanaf dat moment bereiken de eerste baby-

Nederland

Box 2: Zonder Roemenen en Bulgaren geen beschuit met aardbeien²

In de afgelopen jaren zijn steeds meer werknemers uit Midden- en Oost-Europese landen (ook wel 'MOE-landen' genoemd) in Nederland komen werken (figuur 9). Onlangs heeft minister Kamp van Sociale Zaken en Werkgelegenheid aangekondigd dat hij de arbeidsmigratie uit Bulgarije en Roemenië aan banden wil leggen, omdat de MOE-landers banen van werklozen zouden inpikken. Deze aankondiging heeft geleid tot boze reacties van tuinders, die veel MOE-landers in dienst hebben. En terecht, want het voorgestelde beleid is kortzichtig.

Op dit moment worden Nederlandse werknemers nauwelijks verdrukt. Veel Nederlandse werklozen willen niet in de agrarische sector werken, omdat het werk te zwaar zou zijn. Zelfs als zij hiertoe worden verplicht, dan levert dit personeel naar verwachting niet dezelfde kwaliteit en prestatie voor hetzelfde geld als MOE-landers. De tuinders hebben de Bulgaren en Roemenen dan ook hard nodig. Ook op lange termijn is het beleid schadelijk. Door de vergrijzing hebben we arbeiders in de toekomst hard nodig, maar door de aangekondigde maatregelen dreigen we de slag om de arbeidsmigrant met het buitenland te verliezen.

boomers (geboren vlak na de Tweede Wereldoorlog) de pensioengerechtigde leeftijd. In de komende jaren zullen steeds meer babyboomers de arbeidsmarkt verlaten, waardoor het arbeidsaanbod daalt. Om die ontwikkeling te stoppen, kan het stimuleren van arbeidsmigratie vanuit andere landen een goed idee zijn. Toch zet de Nederlandse regering de deur voor arbeidsmigratie niet wijd open (box 2). Gegeven de beperkte toename van de arbeidsvraag en de daling van het arbeidsaanbod, blijft de werkloosheid dit en komend jaar vermoedelijk rond 5% schommelen.

Overheid: Miljoenen gezocht!

In 2011 maakt de overheid een begin met de bezuinigingsopgave van in totaal € 18 miljard in de periode 2011-2015; € 2,9 miljard daarvan moet dit jaar worden gerealiseerd. Vooral de ambtenaren krijgen het zwaar. Het kabinet is van plan om dit jaar € 790 miljoen te bezuinigen op de loonontwikkeling in de collectieve sector. Andere grote bezuinigingsposten zijn ontwikkelingssamenwerking (€ 340 miljoen) en doelmatig beheer bij defensie (€ 200 miljoen). Het is echter de vraag of de bezuinigingsopgave voor dit jaar wordt volbracht. Volgens de Bezuinigingsmonitor 2011, die onlangs is gepubliceerd door de Algemene Rekenkamer, ligt de regering nu al achter op schema. Bovendien liggen nog meer uitga-ventegenvallers op de loer. Zo zorgt de politieke situatie voor veel onzekerheid. De regering van CDA en VVD is voor een meerderheid in de Tweede Kamer afhankelijk van de gedoogsteun van de PVV, maar de gedoogpartners kunnen

² Zie ook Smid, T. en R. van de Belt (2011). Themabericht 2011/13: Zonder Roemenen en Bulgaren geen beschuit met aardbeien. Rabobank Nederland, mei 2011.

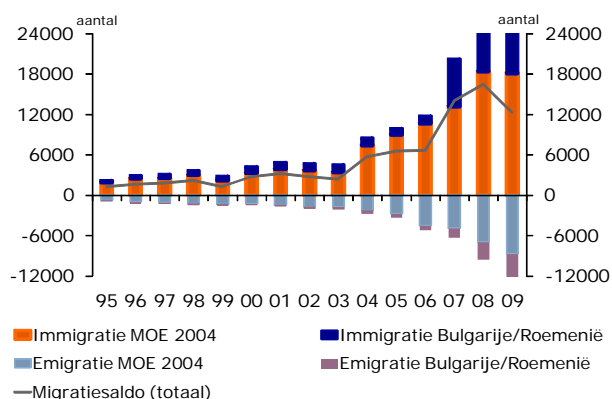
Nederland

niet rekenen op een meerderheid in de Eerste Kamer. Voor veel kabinetsslannen ontbreekt bovendien een breed maatschappelijk draagvlak. Vooralsnog geven we het kabinet het voordeel van de twijfel en gaan we er vanuit dat de gezochte miljoenen daadwerkelijk worden gevonden. We voorzien dat het EMU-saldo in 2011 op -3½% van het BBP uitkomt. Naar verwachting voldoet de Nederlandse overheid in 2012, met een feitelijk begrotingstekort van 2¼% van het BBP, weer aan de norm van 3% die in het Stabiliteits- en Groeipact is vastgelegd.

Tot besluit: Hardlopers zijn doodlopers

Bekend is de fabel van de langzame schildpad die het in een wedloop opnam tegen de snelle haas. De haas denkt gemakkelijk te kunnen winnen en spant zich daarom niet echt in. Tijdens de wedstrijd besluit hij zelfs een dutje te doen. Maar wanneer hij wakker wordt, heeft de schildpad de finish al bereikt. Langzaam-maar-zeker-werk leidt tot goede resultaten, zo luidt de moraal van dit verhaal. Dit laatste geldt in zekere zin ook voor de economie. Een geleidelijk economisch herstel heeft de voorkeur boven een abrupte opleving. Een sterk herstel in korte tijd leidt doorgaans tot tijdelijke schaarste, omdat de aanbodzijde van de economie de vraag niet kan bijbenen. Dit leidt tot sterke prijsstijgingen. Met name voor kleine open economieën, zoals Nederland, kan dit vervelende gevolgen hebben. Wanneer de prijsstijgingen worden doorberekend in de loonkosten komt de concurrentiepositie immers onder druk te staan en kunnen we minder profiteren van de groei van de wereldhandel. Het is daarom te hopen dat de schildpad de komende tijd rustig zijn weg vervolgt. Natuurlijk helpt het wanneer hij zo nu en dan een steuntje in de rug krijgt van een snelle haas, uit Azië of Duitsland bijvoorbeeld, die voor wat extra vraag naar Nederlandse waar zorgt. Maar een duurzaam herstel rekt vooral op de eigen kracht van de binnenlandse bestedingen en een goede concurrentiepositie.

Figuur 9: Migratiestromen van MOE-landers



Bron: CBS

Tabel 1: Kernegevens

| jaar-op-jaar mutatie in % | 2010 | 2011 | 2012 |
|-----------------------------------|------|------|------|
| Bruto Binnenlands Product | 1,8 | 2 | 1¾ |
| Particuliere consumptie | 0,4 | ¼ | ½ |
| Overheidsbestedingen | 1,5 | 0 | -½ |
| Private investeringen | -4,7 | 3 | 3¼ |
| Goederen- en dienstenuitvoer | 10,9 | 6¼ | 4½ |
| Goederen- en diensteninvoer | 10,5 | 4¾ | 3¾ |
| Consumentenprijsindex | 1,3 | 2 | 1¾ |
| Werkloosheid (% beroepsbevolking) | 5,5 | 5 | 5 |
| Begrotingssaldo overheid (% BBP) | -5,4 | -3½ | -2¼ |
| Overheidsschuld (% BBP) | 62,7 | 65½ | 66 |
| Saldo lopende rekening (% BBP) | 5,5 | 6½ | 7 |

Bron: CBS, Rabobank

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

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