

# Nederland

## Stilstand, maar geen achteruitgang

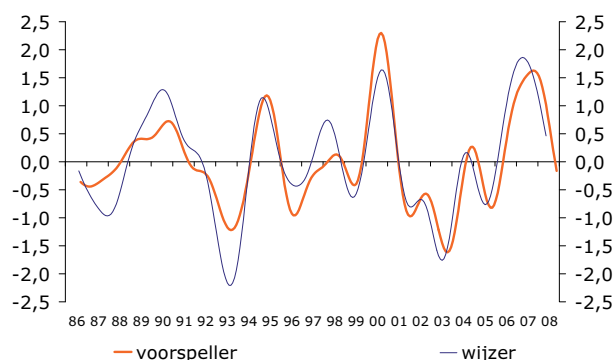
Nederland ontkomt niet aan de wereldwijde economische neergang. Deze heeft ervoor gezorgd dat de economische groei in ons land in het tweede kwartaal van 2008 tot een halt is gekomen. Pas in de loop van volgend jaar valt er weer wat positiefs te melden over de Nederlandse economie. Met een groei van 2¼% dit jaar en 1¼% volgend jaar doen we het in 2009 voor het eerst sinds 2003 niet beter dan de rest van Europa. Alhoewel de Nederlandse economie er beter voor staat dan bij de vorige groeivertraging.

### Kans op een recessie in Nederland?

Tot voor kort waren we niet zo heel pessimistisch over de Nederlandse economie. Nadat zij vorig jaar nog een groei van 3,5% kende -de hoogste groei deze eeuw- verwachtten we voor 2008 een milde neergang. Hadden we het in het vorige Kwartaalbericht nog over een naderend koufront, inmiddels kunnen wij er niet omheen dat ook de Nederlandse economie een fikse verkoudheid te pakken heeft. Een steeds maar voortslappende kredietcrisis, hoge voedsel- en energieprijzen, een sterke euro en een 'normale' conjuncturele neergang blijken toch iets te veel voor de veerkracht van de Nederlandse economie. Onze eigen conjunctuurindicator (zie figuur 1) wijst op voorlopig aanhoudend slecht nieuws. In onze raming gaan we er daarom van uit dat de groei in Nederland de komende kwartalen stagneert. Eén of twee kwartalen met een klein minnetje zullen ons daarbij ook niet verrassen, zodat de kans op een technische recessie (twee kwartalen op rij met een krimpende economie) aanwezig is.

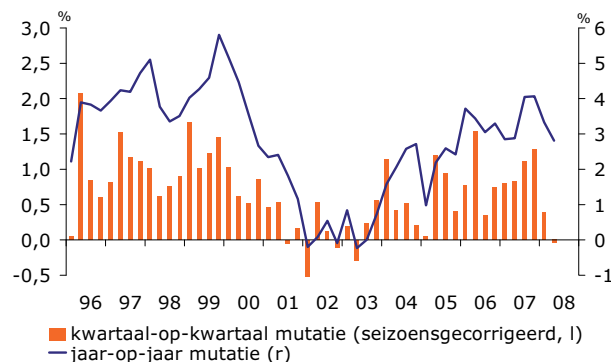
Voor volgend jaar verwachten we een lichte opvering van de economische groei doordat de wereldwijde groei weer wat aantrekt. Toch halveert de jaargroei met 1¼% bijna ten opzichte van het jaarcijfer van dit jaar (2¼%). Dit wordt voornamelijk veroorzaakt doordat de uitbundige groei van eind vorig jaar nog een positief effect heeft op de groei dit jaar (het zogenaamde overloopeffect).

**Figuur 1: Rabobank conjunctuurindicator**



Bron: Rabobank

**Figuur 2: Stagnerende BBP-groei in 2<sup>e</sup> kwartaal**



Bron: CBS

# Nederland

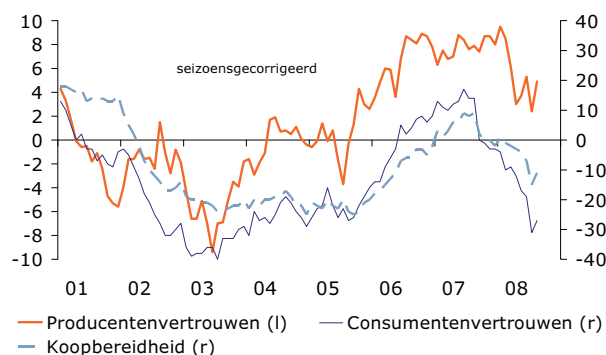
## Consument erg somber...

De Nederlandse consument vond als eerste dat het slechte nieuws over de internationale economische situatie wel invloed moest gaan hebben op de eigen portemonnee.

Terwijl er nog niet echt veel slecht nieuws was te melden over de Nederlandse economie, daalde het consumentenvertrouwen in juli verder naar -31, een niveau dat sinds november 2003 niet meer was bereikt. Nog nooit zijn consumenten in één jaar tijd zoveel negatiever gaan denken over hun economische vooruitzichten. Dit past overigens wel in het beeld van de rest van de eurozone.

Meestal wordt een daling van het consumentenvertrouwen vrij snel gevolgd door een vertraging in de BBP-groei (zie figuur 5). Het grote verschil dat op basis van de laatste realisaties tussen beide reeksen bestaat, zou er best wel eens op kunnen wijzen dat de groei van de economie vrij abrupt tot een halt

**Figuur 3: Consumenten- en producentenvertrouwen**



Bron: CBS

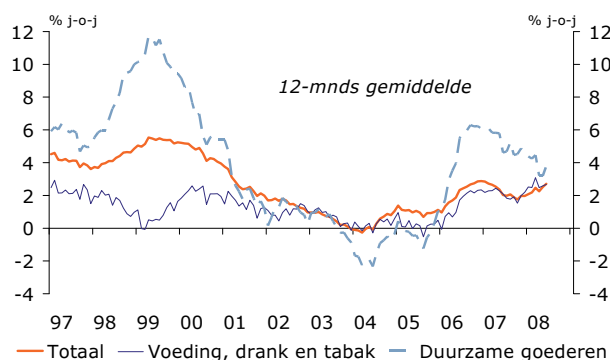
is gekomen.

Net als bij de grootste daling van het consumentenvertrouwen in één maand ooit, in september vorig jaar, verslechterde ook het oordeel over de economische situatie sterk. Aanhoudend slecht nieuws over de kredietcrisis die maar niet over wil gaan, de hoge olieprijs en somberdere economische vooruitzichten hebben dit waarschijnlijk veroorzaakt.

## ...maar het ergste moet nog komen

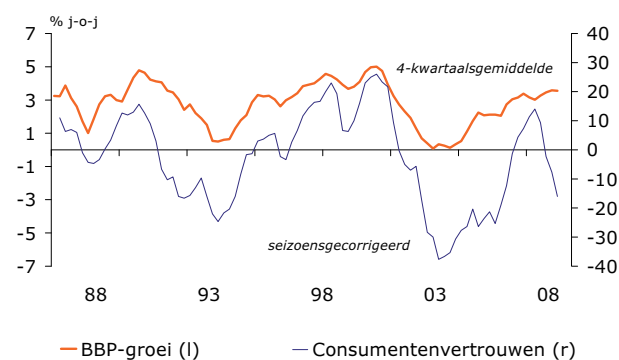
Tot dusver bleef de groei van de duurzame consumptie, ondanks het negativisme van de consument, redelijk op peil. We verwachten echter wel dat deze groei van de consumptie, analoog aan de koopbereidheid, de komende tijd zal inzak-

**Figuur 4: Binnenlandse consumptiegroei naar onderdelen**



Bron: CBS

**Figuur 5: Consumentenvertrouwen en BBP-groei**



Bron: CBS

# Nederland

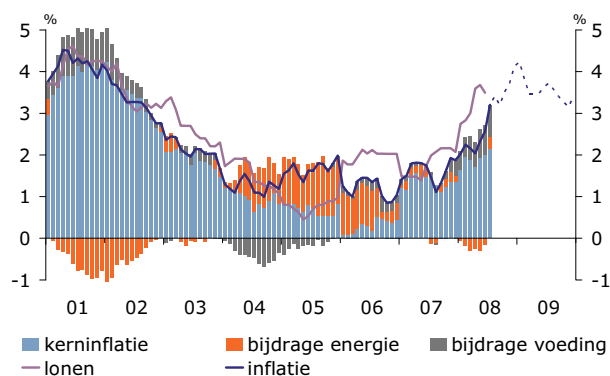
ken. Consumenten zullen in toenemende mate hun geld nodig hebben om de hogere energierekening te betalen.

In juli nam het tempo van de Nederlandse consumentenprijsinflatie toe tot 3,2% (2,6% in juni). Een forse stijging, maar allerm minst onverwacht. De wereldwijde inflatie werd de afgelopen tijd stevig opgestookt door dure olie en hoge voedselprijzen. Nederland bleef hierin achter, vooral doordat de halfjaarlijkse aanpassing van de gasprijzen in januari zeer beperkt bleef (zie figuur 7). Wat dat betreft is in juli een inhaalslag gemaakt; de gastarieven werden stevig opgetrokken en liggen nu ruim 8% hoger dan vorig jaar. Maar de volledige olieprijsontwikkeling van het afgelopen jaar – in euro's zo'n 50% stijging ten opzichte van de eerste zes maanden van 2007 – is ook in de huidige tarieven nog lang niet verwerkt. Wij verwachten dat de gastarieven in januari nog eens met een soortgelijk percentage worden verhoogd. Ondanks de drie voor onze komma blijven we voorlopig nog wel het beste jongetje in de Europese inflatieklas. Maar dit verandert volgend jaar, als de Nederlandse inflatie nogmaals een sprong maakt door de hogere energieprijzen, terwijl in andere Europese landen het grootste leed wat dat betreft geleden is.

Het is in dit licht dan ook verstandig dat de BTW-verhoging per 1 januari 2009 niet doorgaat. Als de BTW-verhoging wel zou zijn doorgevoerd, dan was het inflatietempo ruim door de 4% geschoten. Zeker als de contractloonstijgingen naar de 4% gaan, is de kans aanwezig dat de kerninflatie in Nederland verder oploopt.

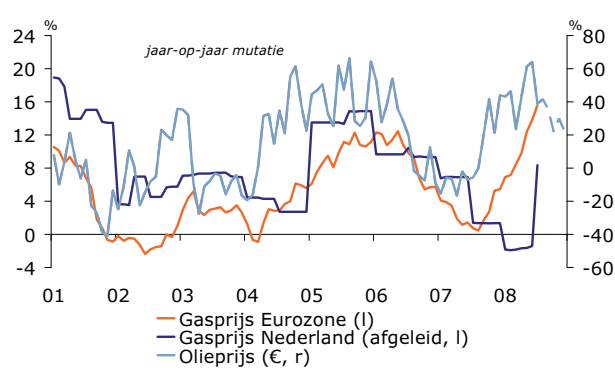
In de loop van 2009 neemt de inflatie geleidelijk af doordat energie- en voedselprijzen minder bijdragen aan de prijsstijgingen. Dit geeft de consument waarschijnlijk weer wat meer vertrouwen in de economie en financiële ruimte waardoor de consumentenbestedingen licht kunnen oplopen. De door ons geraamde groei van de consumentenbestedingen van een ½% in 2009 blijft echter verre van uitbundig.

**Figuur 6: Bijdrage inflatie**



Bron: CBS, Rabobank

**Figuur 7: Gasprijs en olieprijs Nederland en Europa**



Bron: CBS, Rabobank, Reuters EcoWin

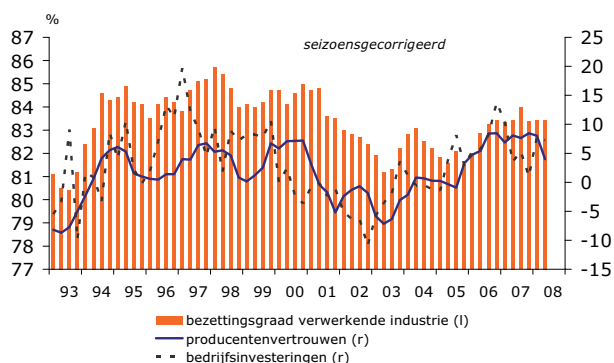
# Nederland

## Perspectieven producenten minder florissant

Terwijl het consumentenvertrouwen al in september begon te dalen, bleven producenten nog een tijdje langer optimistisch. In januari behaalde het producentenvertrouwen zelfs nog een record. De blijvend hoge waarden waren vooral toe te schrijven aan optimistische verwachtingen over de toekomstige productie. In maart en april kwam aan dit positieve toekomstbeeld een abrupt einde, waardoor het producentenvertrouwen fors daalde (zie figuur 8). Het oordeel over de orderpositie daalde licht, maar bleef positief. De bezettingsgraad bleef in juli met 83,4 gelijk aan die in april. Ondanks deze relatief hoge bezettingsgraad hebben producenten weinig aanleiding om enthousiast plannen te gaan maken voor nieuwe investeringen. De binnenlandse vraag groeit nauwelijks, de uitvoergroei is beperkt en de loonkosten nemen toe; niet echt een mix om als werkgever gelukkig van te worden. Dit jaar wordt het terugzakken van de investeringen nog verhuld door incidentele, niet-conjuncturele investeringen. Hierbij moet gedacht worden aan de aankoop van vliegtuigen en het opleveren van energieprojecten. Voor volgend jaar verwachten we een kleine krimp van de investeringen.

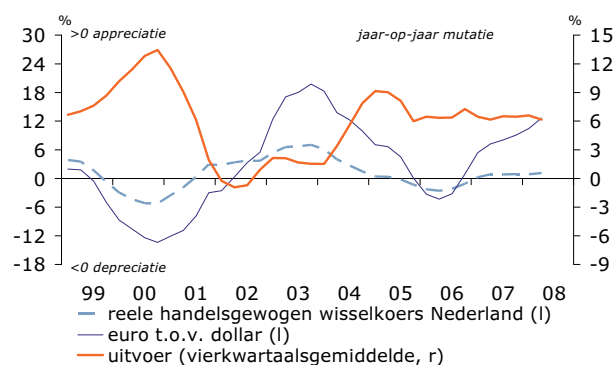
Tot nu toe is de uitvoergroei opmerkelijk stabiel gebleven. Pas in de laatste maanden is er duidelijk sprake van een terugval in de uitvoergroei, waarbij vooral de groei van de wederuitvoer fors is verslechterd. Eigenlijk is het opvallend dat de Nederlandse exportgroei nog zo lang op peil bleef. Normaal gesproken gaat een appreciatie van de euro hand in hand met een mindere groei van de uitvoer (zie figuur 9). Doordat de handelsgewogen wisselkoers een stuk minder is opgelopen, is het effect voor de Nederlandse export een stuk minder negatief geweest. De terugval in de economische groei van de rest van Europa zal ook de komende tijd niet tot blinkende exportprestaties leiden. Pas in de loop van volgend jaar, als de Europese conjunctuur wat aantrekt, zal er weer goed nieuws te melden zijn vanuit de internationale handel.

**Figuur 8: Bezettingsgraad, bedrijfsinvesteringen en producentenvertrouwen**



Bron: CBS, Rabobank

**Figuur 9: Uitvoer en wisselkoersen**



Bron: CBS, Rabobank

# Nederland

## Bescheiden omslag op arbeidsmarkt

De arbeidsmarkt is al een tijdje krap. De vacaturegraad heeft het afgelopen kwartaal weer een nieuw hoogtepunt bereikt en ook de werkloosheid ligt met 4% laag. Wel zijn er grote verschillen tussen de vacaturegraad naar sector en de werkloosheid naar leeftijd en geslacht. Zo is de vacaturegraad met name hoog in de bouwnijverheid (zie figuur 10) en ligt deze bijna op het niveau van begin deze eeuw. In andere sectoren, zoals de financiële en zakelijke dienstverlening, heeft de vacaturegraad haar vorige hoogtepunt nog niet behaald. De werkloosheid is de afgelopen jaren teruggelopen tot het huidige niveau van ongeveer 4%. Voor bepaalde groepen werknemers, zoals mannen tussen de 25 en 44 jaar, ligt de werkloosheid met 1,8% weer op het niveau van 2001.

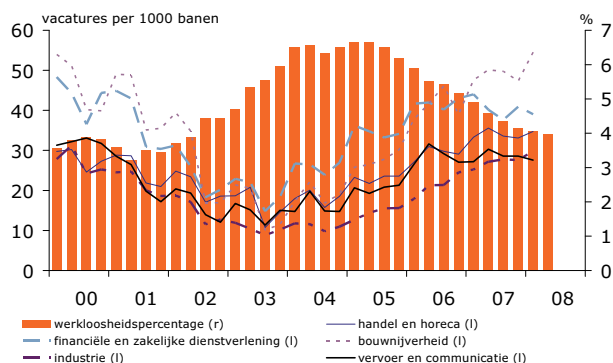
Toch is in de huidige conjunctuurcyclus de toename van het aantal banen aanzienlijk kleiner geweest dan in de vorige cyclus (zie figuur 11). Door de geringere groei van de beroepsbevolking is de werkloosheid in de afgelopen jaren gedaald. Te verwachten valt dat de beroepsbevolking, onder andere als gevolg van de vergrijzing, de komende jaren nog minder snel toeneemt. Hierdoor zal de arbeidsmarkt ook bij een afname van de groei krap blijven.

De werkloosheid is de eerste helft van het jaar gestabiliseerd en de werkgelegenheidsgroei neemt af. We verwachten dat de groei van de werkgelegenheid, als gevolg van groeivertraging, verder onder druk komt te staan. Hierdoor zal de werkloosheid in de loop van volgend jaar licht oplopen. Toch zullen de contractlonen ook volgend jaar nog behoorlijk stijgen. Vakbonden zetten in op compensatie van de inflatie en doordat sommige segmenten van de arbeidsmarkt zeker nog krap zijn, zal dit vaak ook lukken.

## Collectieve sector: Herinstructie van de Nederlandse ziekte?

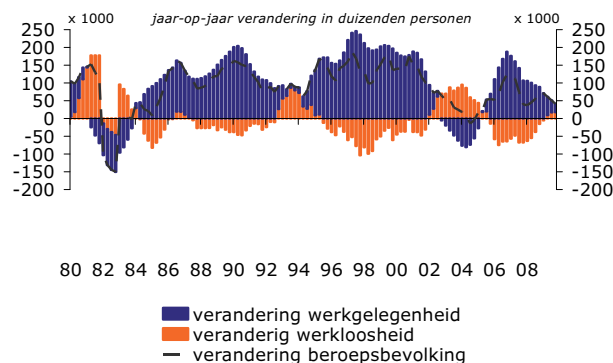
Het kabinet durft zijn handen niet te branden aan de verhoging van de BTW per 1 januari 2009. Het op zichzelf verstandige voorstel –verlaging van de lasten op

**Figuur 10: vacaturegraad naar sector**



Bron: CBS, Rabobank

**Figuur 11 Verandering werkgelegenheid, werkloosheid en beroepsbevolking**



Bron: CBS, Rabobank

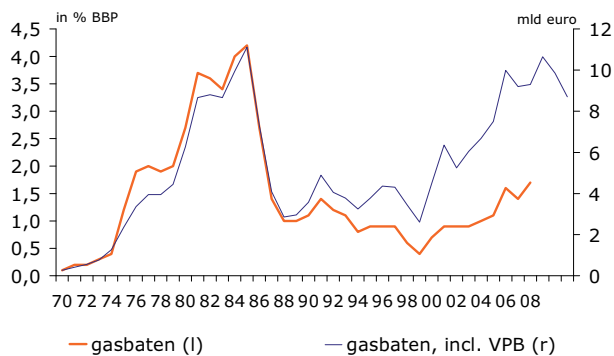
# Nederland

arbeid door de WW-premie voor werknemers af te schaffen en de BTW met 1% te verhogen- is het slachtoffer geworden van een ongelukkige timing. Te begrijpen is dat het kabinet nu niet nog een schepje bovenop de toch al snelle geldontwaarding wil doen. Zo komt van uitstel afstel. Als de verlaging van de WW-premie wel doorgaat – wat door de regering afhankelijk is gemaakt van het gedrag van de sociale partners – ontstaat een structureel gat van 1,4 mld euro op de rijksbegroting. Samen met de andere tegenvallers (voornamelijk tekorten bij de kinderopvang) is het wel de vraag hoe de regering dit gat gaat dichten. Wij vrezen dat het kabinet de verleiding van de oplopende aardgasbaten moeilijk kan weerstaan. In 2009 liggen de aardgasbaten naar verwachting ongeveer 5 mld euro hoger dan in 2004 (zie figuur 12). In tijden van onenigheid over het vullen van gaten in de begroting is het erg verleidelijk om dit geld, dat meteen beschikbaar is, te gebruiken. Want als het kabinet dit doet, blijft er nog steeds een overschot op de begroting bestaan van ongeveer 1% BBP. Maar voor de houdbaarheid van de overheidsfinanciën is dit geen goede zaak.

## Alles negatief?

De conjuncturele tegenwind is op dit moment sterk voor de Nederlandse economie. Maar structureel staat de economie er, zeker in vergelijking met bijvoorbeeld de VS of Italië, goed voor. De overheidsfinanciën zijn redelijk op orde, zodat deze neergang niet gepaard gaat met grote ingrepen in de economie die procyclisch kunnen werken. Dit is een groot verschil met de vorige neergang begin deze eeuw. Ook voor massawerkloosheid hoeven we niet te vrezen. Nu maar hopen dat het kabinet, maar ook de vakbonden, deze weelde kunnen dragen. Voor vakbonden betekent dit geen buitenproportionele looneisen stellen, zodat de Nederlandse concurrentiepositie niet wordt ondergraven. Voor het kabinet betekent dit vooral koersen op een structureel begrotingsoverschot, en niet in de verleiding komen tijdelijke meevallers in te zetten voor structurele uitgaven.

**Figuur 12: Gasbaten in Nederland**



Bron: Ministerie van Economische Zaken

Hans Stegeman  
H.W.Stegeman@rn.rabobank.nl

**Tabel 1: Kerngegevens Nederland**

jaar op jaar mutatie in %	2006	2007	2008	2009
Bruto Binnenlands Product	3,4	3,5	2¼	1¼
Particuliere consumptie*	3,5	2,1	1½	½
Overheidsconsumptie*	1,8	3,0	1¼	2
Private investeringen	8,3	4,9	5½	-1¾
Bruto investeringen	7,5	4,9	5¼	-1
Goederen- en dienstenuitvoer	7,3	6,5	3½	2½
Goederen- en diensteninvoer	8,2	5,7	4	1½
Consumentenprijsindex	1,2	1,6	2¾	3½
Werkloosheid (% beroepsbevolking)	5,5	4,5	4	4¼
Begrotingssaldo overheid (% BBP)	0,5	0,4	1	1¼
Saldo lopende rekening (% BBP)	7,6	8,3	6¾	8

\* gecorrigeerd voor de administratieve effecten van de invoering van het nieuwe zorgstelsel per 1-1-2006

Bron: CBS, Rabobank