

De Nederlandse economie in 2009-2011

Vooruitzichten op basis van MORKMON

*Voorpublicatie uit het
Kwartaalbericht van de Nederlandsche Bank
van juni 2009*

11 juni 2009

De Nederlandse economie in 2009-2011: vooruitzichten op basis van MORKMON

Als gevolg van de financiële crisis maakt de Nederlandse economie een diepe recessie door. In 2009 krompen de particuliere consumptie, de bedrijfsinvesteringen en de uitvoer. Dit leidt tot een afname van het bbp met 5,4%. Dit blijkt uit ramingen met MORKMON, het macro-econometrische structuurmodel voor Nederland van de Nederlandsche Bank waarmee twee keer per jaar voorspellingen worden gedaan. Omdat de vooruitzichten voor 2010 en 2011 hoogst onzeker zijn, worden voor die jaren twee scenario's onderzocht. In het ene scenario herstellen de wereldhandelsgroei en de binnenlandse bestedingen zich traag, terwijl in het andere scenario een sneller herstel optreedt. In het negatieve scenario groeit het bbp in 2010 en 2011 met respectievelijk -1,4% en +0,7%, terwijl in het andere scenario deze cijfers -0,8% en +1,5% zijn.

Inleiding

Twee keer per jaar publiceert de Nederlandsche Bank voorspellingen voor de Nederlandse economie. Deze voorspelling wordt opgesteld met MORKMON, het macro-econometrische structuurmodel voor Nederland van de Nederlandsche Bank. Dit artikel bespreekt de meest recente vooruitzichten voor de periode 2009-2011. De gerealiseerde cijfers tot en met de recente Flash-raming van het CBS voor het eerste kwartaal van dit jaar zijn meegenomen. Door de financiële crisis zijn de ramingen van economische ontwikkelingen met grote onzekerheid omgeven. Daarom worden voor 2010 en 2011 twee scenario's verkend. In het zogenoemde krimpscenario, dat aansluit bij de uitgangspunten die door alle centrale banken in het Eurosysteem worden gebruikt, zijn een langdurige terugval van de wereldvraag en de binnenlandse bestedingen vervat. Dit beeld is gebaseerd op de negatieve ontwikkelingen op de financiële markten en bij financiële instellingen sinds het begin van de financiële crisis, en op de historisch uitzonderlijk grote terugval in de industriële productie en exporten. Daarentegen wijzen bepaalde indicatoren op lichtpuntjes (die in meer detail worden besproken in het artikel over 'Economische ontwikkelingen'). Zo zijn bijvoorbeeld de risicopremies op de interbancaire markt verminderd. Ook hebben aandelenbeurzen een opgaande lijn laten zien. Op basis van deze indicatoren wordt het herstelscenario ontwikkeld, waarin de wereldhandel sneller aantrekt, de financiële sector zich sneller herstelt en Nederlandse consumenten minder behoedzaam besteden.

Uitgangspunten

Tabel 1 toont de uitgangspunten waarop de vooruitzichten voor de Nederlandse economie zijn gebaseerd. De financieel-monetaire en internationale uitgangspunten in deze tabel zijn ontleend aan de aannames die zijn gebruikt voor de gemeenschappelijke voorspelling binnen het Eurosysteem.

De aannames die de uitkomsten van de ramingen het sterkst beïnvloeden zijn de voorziene ontwikkeling van de wereldhandel en het patroon van de binnenlandse bestedingen. De financiële crisis heeft alle grote economieën van de wereld geraakt. De voor Nederland relevante wereldhandel krimpt naar verwachting met ruim 12% in 2009. Het is moeilijk in te schatten wanneer zich herstel van de wereldvraag zal voordoen. Voor de wereldhandel in 2010 en 2011 geeft

tabel 1 daarom twee verschillende cijfers. In het krimpscenario begint de wereldhandel pas in de tweede helft van 2010 geleidelijk uit het dal te klimmen. De aannames achter dit scenario zijn geënt op die van het Eurosysteem. Deze worden opgesteld door middel van een analyse op basis van de voorspellingen voor de groei van de importvraag uit de grote economieën. Hierin wordt rekening gehouden met de speciale negatieve impulsen die met de financiële crisis te maken hebben, zoals de beschikbaarheid van handelskrediet. De wereldhandelsaannee achter het krimpscenario is relatief somber. Historisch gezien is meer dan één jaar van krimpende wereldhandel sinds de Grote Depressie niet meer voorgekomen. Het herstelscenario gaat ervan uit dat het herstel van de wereldhandel een half jaar eerder begint. Aan het begin van 2010 eindigt de krimp van het bbp in de grote economieën en trekt de wereldvraag aan.

Overigens is de wereldhandel niet de enige variabele die verschilt tussen beide scenario's. De andere verschillen komen voort uit het binnenlandse beeld en zijn niet uit tabel 1 af te lezen. Het gaat hier om de behoedzaamheid van consumenten en om de bereidheid en de mogelijkheid van bedrijven om te investeren. In het krimpscenario leidt balansherstel van financiële instellingen ertoe dat de kredietverlening aan gezinnen en bedrijven aan banden wordt gelegd. In het herstelscenario speelt deze factor een kleinere rol.

Wisselkoersen worden, zoals gebruikelijk bij deze ramingen, gedurende het verdere verloop van de voorspelperiode constant verondersteld op het niveau waarop zij stonden op het moment van het afsluiten van de voorspelling (medio mei). Volgens de aannames van het Eurosysteem halveert de olieprijs in 2009 ten opzichte van 2008, terwijl grondstoffenprijzen in 2009 met een vijfde afnemen. In lijn met het patroon van een scherp dalende en vervolgens geleidelijk herstellende wereldvraag, nemen de energie- en grondstoffenprijzen gedurende de tweede helft van de ramingshorizon weer licht toe.

De korte (driemaands-) en lange (tienjarige) rente worden verondersteld zich te ontwikkelen in lijn met de verwachtingen van financiële markten. De korte rente valt op basis van deze verwachtingen sterk terug, van 4,6% in 2008 naar 1,4% in 2009. Voor 2010 en 2011 wordt uitgegaan van een lichte stijging van de rentes. De projectie voor de korte rente is overigens puur technisch en komt niet noodzakelijkerwijs overeen met de rentevisie van het Eurosysteem.

De binnenlandse beleidsuitgangspunten zijn voornamelijk gebaseerd op de weergave van het voorgeno-

Tabel 1 Uitgangspunten

Procentuele veranderingen, tenzij anders vermeld

	2008	2009	2010	2011
Internationaal ¹				
Volume relevante wereldhandel ²	2,3	-12,1	-0,2 0,9 ³	3,4 4,0 ³
Bbp-volumegroei vs	1,1	-3,3	0,3	1,6
Bbp-volumegroei wereld exclusief eurogebied	3,5	-1,6	2,1	3,6
Korte rente eurogebied (niveau, %)	4,6	1,4	1,6	2,5
Lange rente Nederland (niveau, %)	4,3	3,9	4,4	4,7
Eurokoers (niveau, USD)	1,47	1,33	1,34	1,34
Olieprijs (niveau, UK Brent in USD per vat)	97,7	54,5	65,5	70,3
Grondstoffenprijzen exclusief energie, in USD	9,7	-20,2	8,8	4,1
Invoerprijs goederen en diensten in euro	4,5	-4,7	0,6	0,9
Uitvoerprijs goederen en diensten concurrenten, in euro ²	2,3	-2,2	-0,3	0,6
Binnenland				
Arbeidsvolume overheid (niveau, in 1000 arbeidsjaren)	1075	1081	1089	1097
Volumegroei overheidsconsumptie	2,1	2,0	1,1	-0,1
Volumegroei bruto investeringen overheid	1	7,9	3,8	-6,6

¹ De internationale uitgangspunten zijn ontleend aan de Broad Macroeconomic Projection Exercise (januari 2009, Eurosysteem).

² Dit betreft het voor Nederland relevante wereldhandelsvolume en de voor Nederland relevante wereldhandelsprijs van goederen en diensten.

³ Aannames voor de groei van de wereldhandel in 2010 en 2011 onder respectievelijk het krimpscenario en het herstelscenario.

men overheidsbeleid zoals neergelegd in de Miljoenennota 2009 en op de meer recente aannames uit het Centraal Economisch Plan 2009. Hierin is voor 2009 mede rekening gehouden met de reductie van de ww-premies. Daarnaast is de overheidssteun aan het bank- en verzekeringswezen in de cijfers verwerkt. Het pakket maatregelen dat het kabinet op 25 maart 2009 aankondigde, is eveneens in beschouwing genomen. Voor 2011 wordt aangenomen dat de overheid bezuinigingen doorvoert ter grootte van 1,8 miljard euro, zoals voorgenomen in de Voorjaarsnota.

Vooruitzichten voor 2009-2011

Tabel 2 geeft een overzicht van de projecties voor de belangrijkste macro-economische variabelen in de periode 2009-2011. Voor 2009 is er één basisprojectie. Voor 2010 en 2011 worden twee paden geschetst. De kolommen onder 'krimp' presenteren de uitkomsten van het krimpscenario, terwijl de kolommen onder 'herstel' de resultaten van het herstelscenario weergeven.

Projectie economische activiteit 2009

De Nederlandse economie bevindt zich in de diepste

recessie van de naoorlogse geschiedenis. Naar verwachting krimpt de economie in het huidige jaar met 5,4%. Dit wordt veroorzaakt door een vraaguitval die zijn oorsprong heeft in zowel binnen- als buitenland. De vraaguitval uit het buitenland leidt ertoe dat het uitvoervolume in 2009 met 12,7% krimpt. Deze uitzonderlijk grote daling treedt op ondanks de verbetering van de prijsconcurrentiepositie van Nederlandse exporteurs in 2009. In het binnenland krimpt de particuliere consumptie met 3,3%. Dit is deels te herleiden tot een lager beschikbaar inkomen. Verder drukken vertrouwens- en vermogens effecten de consumptie omlaag. De vermogens zijn gedurende 2008 al gekrompen door de daling van aandelenkoersen. Daarnaast beginnen de vermogens vanaf 2009 ook geraakt te worden door de ontwikkelingen op de Nederlandse huizenmarkt. Indicatoren van het consumentenvertrouwen brengen tot uitdrukking hoezeer door de financiële crisis ook het beeld van huishoudens op de economie is gekanteld. Sinds juni 2008 schommelt deze indicator op een niveau dat dicht ligt bij het dieptepunt (juli 2003) sinds de meting ervan begon (1986). Door deze vermogens- en vertrouwenseffecten worden consumenten meer behoudend in hun uitgavenpatroon. Dit kan worden opgemaakt uit de vrije spaarquote, die stijgt van 0,4% in 2008 naar

2,2% in 2009. Dit is vergelijkbaar met de toename van de spaarquote die plaatsvond tijdens de recessie aan het begin van de jaren tachtig. Destijds liep in 1981 de vrije spaarquote ongeveer twee procentpunten op, en in 1982 steeg deze nog één procentpunt verder.

Voor een groot deel is het negatieve jaarcijfer voor de groei van het bbp in 2009 al gerealiseerd. Dit blijkt uit een analyse van het patroon van de kwartaal-opkwartaal groei, zoals in grafiek 1 weergegeven. De overloop van de economische krimp vanaf het tweede kwartaal van 2008 en het zeer negatieve cijfer van het eerste kwartaal van 2009 verklaren 4 procentpunten van de 5,4% voorspelde krimp in 2009. Dat wil zeggen, zelfs wanneer vanaf het tweede kwartaal van 2009 de economische groei op nul zou staan, zou het bbp in 2009 met 4% krimpen.

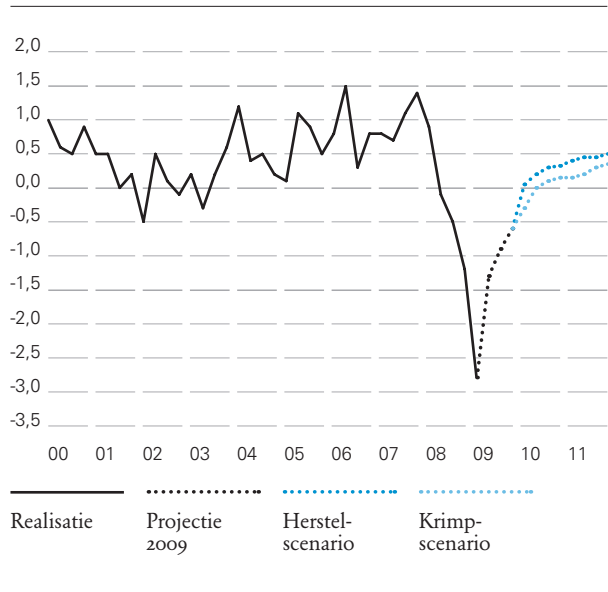
2010-2011: twee verkenningen voor de economische groei

In het *krimpscenario* begint de wereldhandel pas gedurende de tweede helft van 2010 weer te groeien. Door negatieve overloop blijft het jaarcijfer voor de uitvoer-groei in 2010 echter onder de nullijn. De invoer krimpt bijna even hard als de uitvoer, wat samenhangt met het voortduren van de binnenlandse vraaguitval.

In het *krimpscenario* daalt de particuliere consumptie ook in 2010 (-1,1%). Dit is in belangrijke mate het gevolg van het oplopen van de werkloosheid, die de beschikbare inkomens sterk onder druk zet. Naast de consumptie blijven in 2010 ook de bedrijfsinvesteringen (exclusief woningen) afnemen (-7,1%), hoewel minder sterk dan in 2009 (-16,9%). Zolang de binnenlandse vraaguitval voortduurt, vindt er immers nog geen verbetering in het investeringsklimaat voor bedrijven plaats. De bereidheid van bedrijven om te investeren kan worden afgemeten aan de indicator van het producentenvertrouwen. Deze staat sinds december 2008 rond de -20, het laagste punt sinds de meting in 1985 begon en zelfs meer dan twee keer zo laag als het voorgaande dieptepunt (-9,4 in juni 2003). Gedurende 2007 werd nog het historisch hoogste producentenvertrouwen gerealiseerd, wat een indicatie is van de snelheid waarmee het investeringssentiment is omgeslagen. Daarnaast blijft door de aanhoudende malaise de positie van de financiële sector zwak en zijn banken terughoudend in het verlenen van kredieten, wat de bedrijfsinvesteringen verder afremt.

Vanaf het derde kwartaal van 2010 trekt de groeiende wereldhandel de groei van het Nederlandse bbp mee omhoog. Dit beeld zet zich voort in 2011. Doordat de binnenlandse vraag achterblijft bij de buitenlandse, groeit het uitvoervolume harder dan het invoervo-

Grafiek 1 Kwartaalpatroon bbp-groei



lume. Dit leidt tot een toename van de netto exporten, wat een positieve bijdrage van bijna een halve procentpunt aan de bbp-groei levert. De bijdrage van de binnenlandse vraag aan de bbp-groei in 2011 blijft klein, maar is niet langer negatief. Zowel het besteedbaar inkomen als de particuliere consumptie groeien, terwijl consumenten minder behoedzaam worden en de vrije spaarquote begint te dalen. Dat de economie zich echter in 2011 op een heel ander punt bevindt dan vóór de financiële crisis blijkt duidelijk uit de niveaus van verscheidene variabelen. In 2009 is 9,0% van de beroepsbevolking werkloos, ten opzichte van 2,8% in 2008. Ook blijkt uit de tabel 2 dat de arbeidsinkomensquote van bedrijven in 2011 op een beduidend hoger niveau staat dan in 2008.

In het *herstelscenario* begint het herstel van de wereldhandel al aan het begin van 2010. Niet alleen is het externe beeld positiever, ook in het binnenland hebben consumenten en bedrijven meer vertrouwen in de economie. Zo daalt de vrije spaarquote met bijna een halve procentpunt. Overigens krimpt de particuliere consumptie nog wel, doordat de beschikbare inkomens dalen. Maar met het geld dat consumenten hebben, zijn zij minder behoedzaam. Ook zijn bedrijven bereid meer te investeren en is er voor hen meer krediet beschikbaar omdat financiële instellingen zich wat minder terughoudend beginnen op te stellen. Het negatieve jaarcijfer voor de bedrijfsinvesteringen komt dan ook voornamelijk voort uit overloop uit 2009. Vanaf het tweede kwartaal van 2010 wordt de groei van de bedrijfsinvesteringen weer positief in het herstels-

Tabel 2 Kerngegevens projecties Nederlandse economie

Procentuele veranderingen, tenzij anders vermeld

	Basis		Krimp-scenario		Herstel-scenario	
	2008	2009	2010	2011	2010	2011
Volume bestedingen en productie						
Particuliere consumptie	1,6	-3,3	-1,1	0,8	-0,4	1,2
Bruto investeringen bedrijven (excl. woningen)	8,9	-16,9	-7,1	1,4	-5,9	4,1
Uitvoer goederen en diensten	2,6	-12,7	-0,8	3,4	-0,1	3,8
Invoer goederen en diensten	4,1	-12,5	-0,4	3,1	0,3	3,5
Bruto binnenlands product	2,1	-5,4	-1,4	0,7	-0,8	1,5
Lonen en prijzen						
Contractloon per werknemer bedrijven	3,5	3,1	1,8	1,4	2,0	2,1
Loonsom per werknemer bedrijven	3,5	3,4	2,0	1,8	2,1	2,5
Geharmoniseerde consumentenprijsindex	2,2	1,5	0,6	0,7	0,7	0,9
Prijsconcurrentiepositie ¹	-2,4	3,2	-0,2	0,0	-0,2	0,1
Prijspeil bruto binnenlands product	2,7	1,5	0,5	0,9	0,6	1,3
Arbeidsmarkt						
Werkgelegenheid (personen)	1,9	-2,1	-3,9	-1,9	-3,7	-1,6
Arbeidsaanbod (personen)	1,5	-0,2	-0,5	0,0	-0,5	0,0
Mutatie werkloosheid (niveau, personen x 1000)	-35	166	288	150	277	122
Collectieve sector						
EMU-Vorderingensaldo (niveau, % bbp)	1,0	-4,4	-7,6	-7,6	-7,2	-7,0
Bruto schuld (niveau, ultimo, % bbp)	58,2	59,1	67,2	73,8	66,7	72,4
Overig						
Handelsbalans goederen en diensten (niveau, % bbp)	8,1	6,5	5,8	6,0	5,8	6,1
Arbeidsinkomensquote bedrijven (niveau, %)	72,6	78,5	77,6	75,9	77,2	75,4

¹ Mutatie prijspeil uitvoer goederen en diensten concurrenten minus mutatie prijspeil Nederlandse uitvoer goederen en diensten.

cenario. Voor het bbp is de groei vanaf het eerste kwartaal van 2010 positief, zoals uit grafiek 1 blijkt.

In het herstelscenario keren in 2011 de groei van de particuliere consumptie en de bedrijfsinvesteringen weer terug naar een langjarig gemiddelde. Zo groeiden deze variabelen gedurende 2004-2008 gemiddeld met, respectievelijk, 1,1% en 4,7% terwijl de voorspelde groei voor 2011 respectievelijk 1,2% en 4,1% is. Het herstel van de wereldvraag is in 2011 bovendien sterker dan die van de binnenlandse vraag, waardoor de netto exporten stijgen. Gecumuleerd over 2010-2011 groeit het bbp met 0,7% in het herstelscenario, ten opzichte van -0,7% in het krimpscenario.

Uit tabel 2 blijkt dat in beide scenario's de overheidsfinanciën aanzienlijk zullen verslechteren. De voornaamste oorzaken voor het oplopen van de tekorten en de schuld zijn dalende belastinginkomsten en de inwerkingtredende automatische stabilisatoren (waaronder werkloosheidsuitkeringen). Overigens wordt ervan uitgegaan dat deze automatische stabilisatoren onverminderd doorwerken, ondanks de hoog oplopende kosten voor de overheid. Het EMU-saldo daalt van 1,0% in 2008 tot -4,4% in 2009. In 2010 en 2011 verslechtert het saldo in beide scenario's tot onder de -7,0%. In lijn hiermee stijgt de bruto schuldquote over de ramingshorizon met minstens 13 procentpunten.

Tabel 3 Opbouw arbeidskosten per eenheid product bij bedrijven

Bijdragen in procentpunten

			Krimp- scenario		Herstel- scenario	
	2008	2009	2010	2011	2010	2011
Contractloon	3,5	3,1	1,8	1,4	2,0	2,1
Incidenteel	-0,5	0,1	0,1	0,3	0,1	0,3
Sociale lasten werkgevers	0,5	0,2	0,1	0,1	0,0	0,1
Loonsom per werknemer	3,5	3,4	2,0	1,8	2,1	2,5
Arbeidsproductiviteit ¹	0,9	-3,8	3,3	3,5	3,8	3,9
Arbeidskosten per eenheid product ²	2,6	7,2	-1,3	-1,7	-1,7	-1,4

¹ Bruto toegevoegde waarde bedrijven per werkende (in arbeidsjaren).² Loonsom per werknemer bedrijven in arbeidsjaren, minus de arbeidsproductiviteit.

Arbeidsmarkt en lonen

De laatste jaren is de werkloosheid historisch laag geweest. Door de financiële crisis kantelt dit beeld echter abrupt. Vanaf 2009 wordt een sterk oplopende werkloosheid voorspeld. Bedrijven worden gedurende dit jaar sterk geraakt in hun omzet en moeten daarom in relatief tijd korte tijd hun personeelsbestand terugdringen om hun verliezen te verminderen. De werkgelegenheid krimpt in 2009 met 2,1%. Daarna treedt een verdere verslechtering van de arbeidsmarkt op en daalt de werkgelegenheid in het krimpscenario met 3,9% in 2010 en 1,9% in 2011. In het herstelscenario is het werkgelegenheidsverlies iets lager. Maar ook in dat scenario wordt zelfs aan het einde van de ramingshorizon nog voorzien dat bedrijven zich terughoudend zullen opstellen op de arbeidsmarkt, ondanks het begin van economisch herstel. Cumulatief over 2009-2011 verliezen 604.000 mensen hun baan in het krimpscenario, terwijl in het herstelscenario dit cijfer 565.000 is.

Doordat loonstijgingen veelal voor langere tijd contractueel vastliggen, is de groei van contractlonen in 2009 nauwelijks lager dan in 2008 (zie tabel 3). Weliswaar heeft de reductie van de ww-premie in 2009 een drukkend effect op de lonen, maar desondanks stijgen de arbeidskosten per eenheid product in 2009 zeer fors (7,2%) onder invloed van een sterk dalende arbeidsproductiviteit. De arbeidsinkomensquote loopt in 2009 met 5,9 procentpunt op. In 2010 en 2011 past de loongroei zich aan. De groei van de contractlonen is

in 2010 meer dan één procentpunt lager dan in 2009. De loonsom per werknemer groeit in 2010 en 2011 minder dan de arbeidsproductiviteit. Dit betekent dat de arbeidskosten per eenheid product in deze jaren dalen.

Dat de werkloosheid ondanks de sterk krimpde werkgelegenheid niet nog verder oploopt komt door een verminderde groei van het arbeidsaanbod. Naast demografische ontwikkelingen gaat het hier ook om een zogenaamd discouraged worker effect. De kanteling op de arbeidsmarkt leidt tot terugtrekking van participanten. Het gaat hier vooral om de arbeidsparticipatie van vrouwen, die voor de financiële crisis gestaag toenam.

Prijzen

Tabel 4 geeft een overzicht van de geraamde ontwikkeling van het prijspeil van de particuliere consumptie en de decompositie ervan. Het nominale beeld weerspiegelt de ontwikkeling van de reële economie. De uitval van vraag uit binnen- en buitenland leidt tot zeer geringe stijgingen van consumentenprijzen. In beide scenario's is sprake van een positieve inflatie die daalt tot tussen de 0,5% en 1,0% in 2010 en 2011. Kijkend naar de componenten, komt in 2009 de lage inflatie voornamelijk voort uit buitenlandse factoren. Het gaat hier vooral om de energieprijzen, die sterk reageren op de inzakkende wereldvraag. De invoerprijzen dalen daarom. Hier staat tegenover dat in 2009 de arbeidskosten per eenheid product stijgen, wat de inflatie verhoogt.

Tabel 4 Stijging consumptieprijs naar onderdelen

Bijdragen in procentpunten

	2008	2009	Krimp- scenario		Herstel- scenario	
			2010	2011	2010	2011
Invoer	1,6	-1,6	0,2	0,3	0,2	0,3
Indirecte belastingen, aardgas, huur en quartaire diensten	1,4	0,3	0,3	0,4	0,3	0,4
Arbeidskosten per eenheid product ¹	1,3	2,9	-0,3	-0,4	-0,5	-0,3
Bruto margeverbetering ²	-1,9	-0,1	0,4	0,4	0,7	0,5
Prijspeil particuliere consumptie	2,3	1,4	0,6	0,7	0,7	0,9
Geharmoniseerde consumentenprijsindex	2,2	1,5	0,6	0,7	0,7	0,9

¹ Loonsom per werknemer in arbeidsjaren, gedeeld door het bbp tegen marktprijzen per werkende in arbeidsjaren.

² Inclusief kapitaalkosten.

In 2010 en 2011 bewegen de componenten juist omgekeerd. De stijgende wereldvraag trekt de energieprijzen omhoog, waardoor de invoerprijzen stijgen. Maar de arbeidskosten per eenheid product nemen af, wat een drukkend effect op de prijzen heeft.