



Centraal Planbureau

Economische
vooruitzichten
ongewis

*Werkloosheid
relatief
laag*

**Macro
Economische
Verkenning
2012**

Economische
vooruitzichten
ongewis

*Werkloosheid
relatief
laag*

**Macro
Economische
Verkenning
2012**

Inhoud

Woord vooraf—7

1 Economie in 2011-2012—8

1.1 Samenvatting en inleiding—9

1.2 Beschouwing—18

2 Internationaal—22

2.1 Inleiding—23

2.2 De internationale conjunctuur—24

2.3 De Nederlandse uitvoer—35

3 De Nederlandse economie—40

3.1 Inleiding—41

3.2 De volumeconjunctuur—46

3.2.1 Gezinsconsumptie—46

3.2.2 Investerings—50

3.3 Prijzen en lonen—56

3.4 Arbeidsmarkt—57

4 Begroting en koopkracht—60

4.1 Inleiding—61

4.2 Beleidsuitgangspunten—64

4.3 Collectieve uitgaven—67

4.4 Collectieve lasten—71

4.5 Overheidsschuld—74

4.6 Koopkracht—78

Bijlagen—83

Verklaring van afkortingen—110

Lijst van kaders in hoofdstukken

- 1 Economie in 2011-2012
 - Onzekerheidsvariant: risico op een nieuwe crisis—16
- 2 Internationaal
 - Credit Default Swaps—32
- 3 De Nederlandse economie
 - De spanning is terug—44
 - Onvoldoende gespaard om eerder te stoppen—49
 - Schuldenlast werpt lange schaduw vooruit—54
- 4 Begroting en koopkracht
 - Structureel EMU-saldo: veel gebruikt maar veranderlijk—62
 - Woningmarkt uit het slop door overdrachtsbelasting?—73
 - De wederopkomst van overheidsgaranties—76

Woord vooraf

Vertrouwen komt te voet en gaat te paard. De volatiliteit van de financiële markten in de afgelopen periode illustreert dit. Beleggers zoeken een veilige haven, consumenten houden vaker hun hand op de knip voor grote uitgaven en bedrijven stellen investeringen uit. Na het crisisjaar 2009 waarin de wereldhandel met dubbele cijfers afnam en de Nederlandse economie met ruim 3,5% kromp, is weer voorzichtig de weg omhoog ingeslagen. Mede dankzij stimuleringsmaatregelen van overheden lieten Nederland en andere Europese landen weer voorzichtige groeicijfers zien. Maar de weg omhoog kent de nodige hobbels. In de VS zijn de zorgen over een mogelijke tweede recessie niet verdwenen. Ook de onzekerheden over de economische en vooral budgettaire ontwikkelingen in een aantal Europese landen zijn de afgelopen periode eerder toegenomen dan afgenomen. De groei van opkomende landen - met name in Azië - zet door, al zijn tekenen van oververhitting zichtbaar.

De toegenomen bezorgdheid over het tempo van het economische herstel komt tot uitdrukking in deze Macro Economische Verkenning. Het CPB raamt de groei voor 2011 op 1½% en voor 2012 op 1%. Positieve cijfers, maar het beeld is wel dat de groei vertraagt. De motor van de wereldhandel blijft draaien, maar naar verwachting de komende tijd op een lager toerental. De overheid heeft in de afgelopen jaren de gevolgen van de crisis voorgeschoten. Om ook in de toekomst klappen op te kunnen vangen moet het huishoudboekje van de overheid op orde worden gemaakt. Het kabinet buigt daarom structureel circa 18 miljard euro om. Het begrotingstekort neemt in 2012 af van 4,2% naar 2,9%. Daarmee is het tekort vooralsnog ruimschoots verwijderd van de signaalwaarde van 3,7% in 2012. Indien de economische ontwikkeling verder zou tegenvallen, worden extra maatregelen genomen bij een tekort groter dan 3,7%. Hiermee wordt een balans gevonden tussen enerzijds voorkomen dat economische tegenwind verder wordt aangewakkerd door onmiddellijke ombuigingen, en anderzijds vermijden dat de overheidsfinanciën onderliggend ontsporen. De ervaring van de laatste jaren leert immers dat - zelfs in landen met een gunstige budgettaire uitgangssituatie - de schuldontwikkeling snel onbeheersbaar kan worden als niet tijdig wordt ingegrepen.

De budgettaire opgave waarvoor dit land staat, kan alleen met succes worden uitgevoerd met een sterke economie. Maatschappelijke uitdagingen - vergrijzing, grondstoffenschaarste, verlies aan biodiversiteit en klimaatverandering - worden vaak gezien als bedreigingen voor economische groei. Het omgekeerde is veelal het geval. Immers, de maatschappelijke uitdagingen van vandaag zijn de groeiemarkten van morgen. Vertrouwen valt of staat met de mate waarin een land in staat is om zijn verdienpotentieel te benutten. Dat vraagt om een economie die het vermogen heeft om in te spelen op veranderingen. Een economie die burgers en bedrijven in staat stelt om kansen te grijpen. Bij deze partijen ligt de sleutel tot vernieuwing. Het is aan de overheid om de juiste voorwaarden te creëren.

Het kabinet maakt daar werk van met het bedrijvenbeleid. Uitgangspunt is dat de overheid niet stuurt met regels en subsidies, maar bedrijven juist ruimte geeft om te ondernemen, te investeren, te innoveren en te exporteren. Want niet de overheid maar ondernemers benutten economische kansen en creëren daarmee economische groei, banen en welvaart. Dat betekent minder subsidies in ruil voor lagere belastingen, minder en eenvoudiger regels, ruimere toegang tot bedrijfsfinanciering en dat onderzoekers en ondernemers meer van elkaar profiteren. Voor de arbeidsmarkt geldt dat werken meer gaat lonen en ieders talent beter wordt benut.

Dit kabinet vertrouwt op de kracht van burgers en ondernemers. De kracht van goed opgeleide werknemers, excellerende wetenschappers en ambitieuze ondernemers die gezamenlijk een antwoord vinden op de maatschappelijke uitdagingen van de toekomst. Vertrouwen in morgen begint vandaag.

drs. M.J.M. Verhagen

Minister van Economische Zaken, Landbouw en Innovatie

1 Economie in 2011-2012

De wereldeconomie is sinds het begin van dit jaar duidelijk aan het vertragen en de voorlopende indicatoren lijken op de zomer: verre van zonnig. Als gevolg hiervan vertraagt de Nederlandse bbp-groei naar 1½% in 2011 en 1% in 2012. Met deze groeicijfers verbetert het begrotingstekort tot 2,9% in 2012, vrijwel in lijn met de raming bij de start van de kabinetsperiode. De verbetering van de overheidsfinanciën volgt deels uit de bezuinigingen en lastenverzwaringen van het kabinet. Deze maatregelen zijn ook voelbaar in de koopkracht - 2012 wordt het derde jaar op rij met een koopkrachtdaling, in dat jaar met in doorsnee 1%. In deze groeicijfers is wél rekening gehouden met de recente onrust op de financiële markten, maar níet met een nieuwe financiële crisis. Het risico op een nieuwe financiële crisis is echter wel degelijk aanwezig. De onrust op de financiële markten wijst op een zeer grote onzekerheid en de kans op een negatievere uitkomst is aanzienlijk - om die reden is een onzekerheidsvariant opgenomen waarin de Nederlandse economie krimpt in 2012.

1.1 Samenvatting en inleiding

Wereldeconomie in vertraging, markten in rep en roer

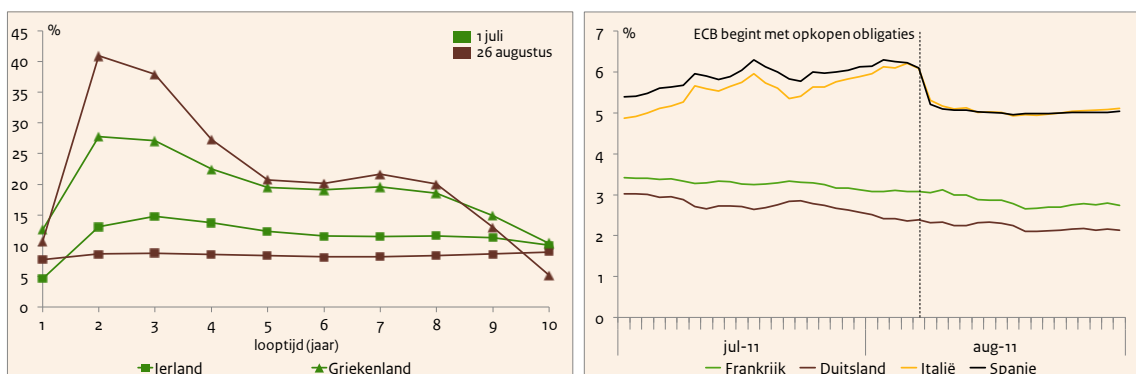
De sterke Nederlandse bbp-groei in het eerste kwartaal van 2011 kreeg geen vervolg in het tweede kwartaal, maar samengenomen draaide de Nederlandse economie in de eerste helft van 2011 eigenlijk zeer redelijk. Ondertussen zijn echter drie donkere wolken aan de horizon verschenen. Ten eerste heeft de wereldeconomie sinds het begin van het jaar een lagere versnelling ingezet, wat blijkt uit de cijfers over de wereldhandel en de zeer lage en fors neerwaarts bijgestelde groeicijfers in de Verenigde Staten. Ten tweede zijn voorlopende indicatoren zoals die van het consumenten- en producentenvertrouwen sinds het begin van het jaar aan het dalen. Deze indicatoren wijzen op een voortdurende afzwakking van de economie. Ten derde zijn de financiële markten sinds begin augustus fors onderuit gegaan en bovendien sterk volatiel.

De signalen staan op rood voor de mondiale economie. In de hoogontwikkelde economieën was de afzwakking van het groeitempo in de eerste helft van 2011 het sterkst, als gevolg van de toegenomen onzekerheid op de financiële markten, budgettaire sanering, de hoge olieprijs en de natuurramp in Japan. Daarbij komt dat invoergroei in opkomende markten afzwakt door monetaire verkrapping en capaciteitsknelpunten. Deze factoren drukken de economische groei ook in de tweede helft van 2011 en in 2012. In de raming is gerekend met een magere economische groei in de Verenigde Staten en in het eurogebied. Het wereldwijde bbp zal in 2011 en 2012 naar verwachting met 3½% groeien, tegen 4¾% in 2010. Voor Nederland leidt dit tot een forse afzwakking van de uitvoergroei.

Reële dreiging van een financiële crisis in Europa, mogelijke gevolgen

In juli begon een nieuw hoofdstuk van de al langer slepende schuldencrisis in het eurogebied. Het moeizame verloop van onderhandelingen tussen regeringsleiders over uitbreiding van (omvang en bevoegdheden van) de *European Financial Stability Facility* en nieuwe steunmaatregelen voor Griekenland, gevolgd door openlijke meningsverschillen over de rol van de ECB ondergroef het vertrouwen van beleggers in een goede afloop. De marktrente op langlopende overheidsschuld van meerdere eurolanden steeg naar nieuwe recordhoogten. Naast de drie landen die al enige tijd zijn aangewezen op officiële, externe steun – Griekenland, Ierland en Portugal – dreigden ook Italië en Spanje in financiële nood te raken door oplopende rentekosten. Wanneer wordt gekeken naar de termijnstructuur van de rente valt vooral Griekenland op: het risico dat het land op korte termijn zal moeten herstructureren of wanbetalen wordt zeer hoog ingeschat door de financiële markten - veel hoger dan bij Ierland. De zorgen over Griekenland zijn de afgelopen maanden ook sterk toegenomen, terwijl de markten van Ierland juist minder hoge rentes zijn gaan vragen. Dat is zichtbaar in figuur 1.1 (links), waarin de rentetermijnstructuur is weergegeven. Sinds 1 juli zijn de rentes voor Ierland gedaald (de lijn is naar beneden geschoven), terwijl die voor Griekenland sterk zijn gestegen (de lijn is naar boven geschoven). Dat geldt vooral voor de Griekse tweejaarsrente, de markt schat de risico's op korte termijn zeer hoog in. In figuur 1.1 (rechts) zijn de lange (10-jaars) rentes voor Spanje en Italië te zien. Daaruit blijkt dat eind juli het Italiaanse en Spaanse renteverskil met Duitse staatsobligaties sterk opliep. Pas na massale steunaankopen van de ECB liep het renteverskil weer terug (zie stippellijntje in figuur 1.1, rechts). Daarmee is tijd gekocht, maar zijn de onderliggende problemen niet opgelost.

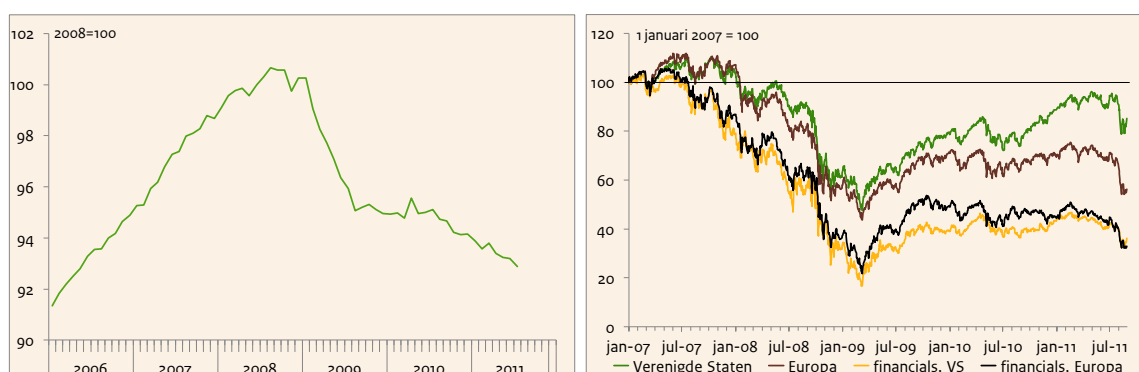
Figuur 1.1 Markt denkt anders over Griekenland dan over Ierland, ECB-interventies hebben effect bij Italië en Spanje



Nederland is een kleine, open economie die meevaart op de internationale conjunctuurgolven. Internationale economische of financiële crises raken de Nederlandse economie hoofdzakelijk via de export, als gevolg van lagere wereldhandel. Hoe een financiële crisis precies doorwerkt, is moeilijk te kwantificeren, maar over de soort kanalen is wel meer bekend. Ten eerste zal Nederland worden getroffen door de directe impact van een groeivertraging (krimp) in het land waar de crisis ontstaat. De directe reële impact op de Nederlandse export zal in de meeste gevallen relatief beperkt zijn. Als illustratie: de gevolgen van een forse krimp in een van de grotere eurolanden (bijvoorbeeld Italië of Spanje) via de export naar een van die landen voor de Nederlandse economie vallen waarschijnlijk weg in de afronding (0 à ¼%punt bbp). Volgens de meest recente cijfers is de groei van de Nederlandse export op dit moment nog goed, maar zijn de vooruitzichten minder gunstig.

Bij een financiële crisis zijn de financieel-reële transmissiekanalen belangrijker dan de directe reële effecten. In een binnenkort uit te komen artikel van Antony e.a. worden vier mechanismen beschreven.¹ De ‘financiële accelerator’ werkt via het onderpand van de lener: doordat het onderpand (vastgoed, financiële waarden) in waarde daalt, kan de lener minder krediet krijgen, wat voor een verdere verdieping van de crisis zorgt doordat consumptie of investeringen worden uit- of afgesteld. Op die manier ontstaat een negatief vliegwiel, de accelerator. In figuur 1.2 links is te zien dat koopwoningen in Nederland circa 7 procent in prijs zijn gedaald. Onroerend goed is in de praktijk een van de belangrijkste vormen van onderpand. In sommige landen, zoals de Verenigde Staten en Spanje, is het beeld dramatischer.

Figuur 1.2 Prijzen koopwoningen omlaag, net als aandelenkoersen van banken

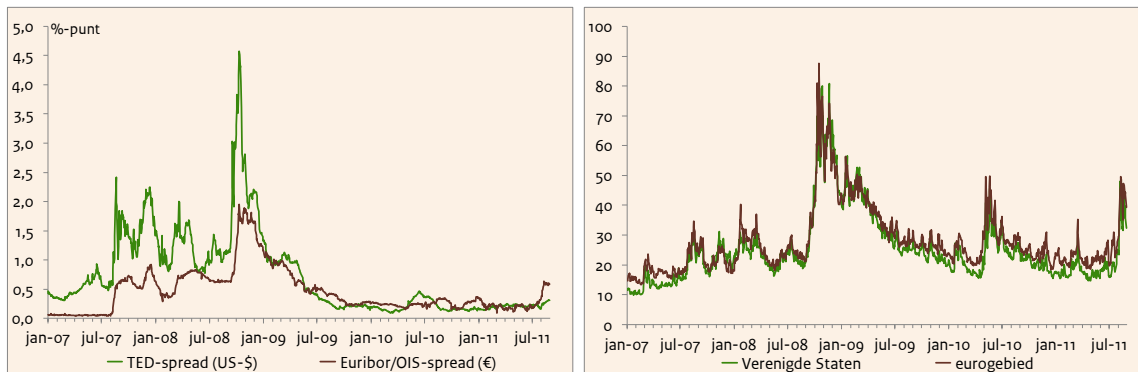


Het ‘bankkapitaal-kanaal’ beschrijft hoe in een financiële crisis banken verliezen maken op hun bezittingen en moeten afboeken op uitstaande kredieten. Wanneer de verliezen groot zijn, kan de kapitaalpositie van een bank in gevaar komen, zodanig dat nieuwe kredietverlening niet kan of mag worden verstrekt. Het uitblijven van nieuwe kredietverlening zet vervolgens weer een nieuwe rem op de economie. De Nederlandse banken hebben aanzienlijke kredieten uitstaan aan andere eurolanden: de totale uitzettingen op Italië en Spanje bedragen ruim 80 mld euro. De aandelenkoersen van banken zijn sinds het begin van de kredietcrisis wereldwijd meer dan gehalveerd (figuur 1.2, rechts). Tijdens de koersdalingen van afgelopen augustus gingen bankaandelen echter niet verder onderuit dan andere aandelen.

Een derde manier waarop onrust op de financiële markten tot schade aan de reële economie kan leiden is via het ‘bankleenkanaal’. Bij grote onzekerheid op de financiële markten kan het gebeuren dat banken elkaar geen geld meer durven te lenen, omdat ze onvoldoende in staat zijn de bokken van de schapen te scheiden. Dat onvermogen maakt elke bank risicovol, waardoor het financiële verkeer tot stilstand komt. Dit gebeurde onder andere na het faillissement van Lehman Brothers en lijkt ook sinds augustus weer aan de orde, getuige het toegenomen gebruik van kredietfaciliteiten van de ECB. Het onderlinge vertrouwen van banken op de Europese geldmarkt is recentelijk gedaald. Dit valt af te lezen uit de toegenomen risico-opslag die banken moeten betalen wanneer ze onderling geld lenen (zie figuur 1.3 links). Het bankleenkanaal lijkt daarom weer relevant.

¹ J. Antony, P. Broer en C.N. Teulings, Welke lessen leert de Grote Recessie ons over macromodellen?, KVS-bundel 2011, nog te publiceren.

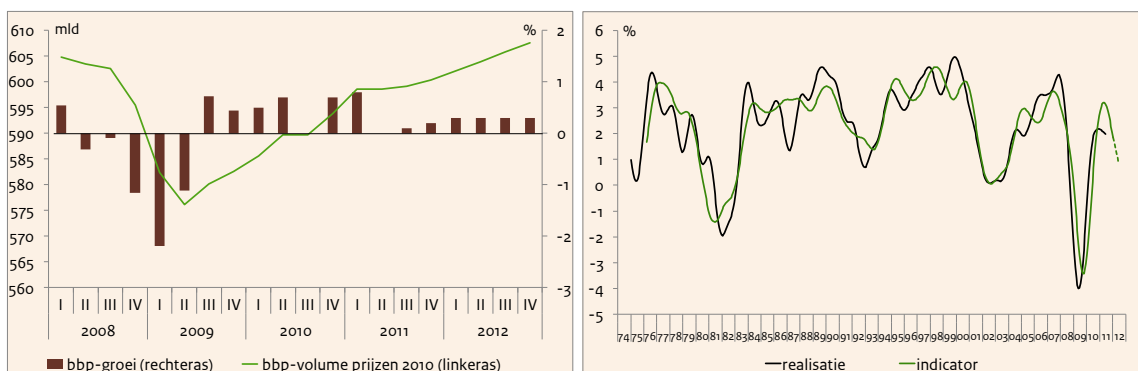
Figuur 1.3 TED-spread nog laag (links), maar volatiliteit hoog (rechts)



Een laatste beschreven kanaal is het ‘risicokanaal’: bij hoge volatiliteit en grote onzekerheid stijgen de besparingen en de kapitaalkosten. Hoe de situatie zich verder ook ontwikkelt, van hoge volatiliteit is in augustus zeker sprake - nog niet zo sterk als na de val van Lehman Brothers, maar in historisch perspectief is de volatiliteit zeer hoog (figuur 1.3 rechts). Alhoewel veel onderzoek is gedaan (ook op het CPB) naar de werking van de verschillende transmissiekanaalen van een financiële klap of crisis naar de reële economie, is het niet mogelijk hier een eenvoudige kwantitatieve duiding aan te geven. Een sterke daling van de aandelenkoersen en grote volatiliteit heeft soms aanzienlijke reële effecten, soms niet. Samenvattend: afgaande op de hier besproken indicatoren voor de vier besproken transmissiemechanismen van de financiële naar de reële sfeer, is de situatie op de financiële markten in Europa in augustus duidelijk verslechterd, maar bij lange na nog niet zo ernstig als in de maanden na de val van *Lehman Brothers*.

Omdat bovengenoemde factoren een rol kunnen/zullen spelen bij al onze handelspartners, zal de wereldhandel bij een nieuwe financiële crisis een flinke klap krijgen. Dat is uiteindelijk hoe Nederland hard zal worden geraakt bij een nieuwe crisis. Alle andere genoemde mechanismen hebben uiteraard ook effect, maar de grootste klap komt via de handel.

Figuur 1.4 Matige groei in het vooruitzicht, ook volgens voorlopende indicatoren (rechts)



Nederland: lage groei, geen recessie

Volgens de meest recente inzichten groeit het Nederlandse bbp in 2011 met 1½% en in 2012 met 1%. Dat is geen nieuwe recessie, maar wel duidelijk minder dan het gemiddelde van de afgelopen vier decennia (2½%) en ook minder dan de potentiële groei van 1¾%, zoals geraamd in de Economische Verkenning 2011-2015. Pas in de tweede helft van 2012 bereikt het Nederlandse bbp het niveau van voor de kredietcrisis, wat betekent dat de economie over een periode van bijna vier jaar pas op de plaats heeft gemaakt. De Nederlandse economische groei wordt enigszins gedempt door de bezuinigingen en lastenverzwaringen van het kabinet (met name in 2012), maar voelt vooral de gevolgen van de wereldwijde groeivertraging die vanaf het begin van 2011 is ingezet. In de hier gepresenteerde raming is rekening gehouden met de gevolgen van de sterke onrust op de financiële markten zoals die begin augustus losbarstte. Met een nieuwe financiële crisis is in het basispad niet gerekend, al is het risico op een dergelijk scenario aanzienlijk - zie kader met een onzekerheidsvariant met een duidelijk negatievere uitkomst.

In 2011 en 2012 komt de Nederlandse economische groei grotendeels voort uit de export. In het hersteljaar 2010 was het relatieve belang van de export voor de economische groei nog aanzienlijk groter en was de groeibijdrage van de totale binnenlandse bestedingen zelfs negatief. Voor dit en komend jaar wordt weliswaar een positieve groeibijdrage van de binnenlandse bestedingen voorzien, van $\frac{1}{4}$ à $\frac{1}{2}$ %-punt per jaar, maar in historisch perspectief gezien is die bijdrage beperkt en blijft Nederland meer dan normaal afhankelijk van het buitenland. Dit komt mede door het verloop van de overheidsbestedingen, die in de ramingsjaren een drukkend effect hebben op de bbp-groei. In de afgelopen vier decennia is een negatieve groeibijdrage van de overheidsbestedingen alleen in 2004 eerder voorgekomen. Gezien de omvangrijke bezuinigingen van het kabinet is de negatieve invloed van de overheidsbestedingen echter niet verrassend. In 2009 waren het juist de overheidsbestedingen die met een positieve groeibijdrage van 1,3%-punt hebben voorkomen dat de krimp van het bbp-volume nog groter zou zijn geweest.²

De Nederlandse consument draagt in 2011 en 2012 per saldo niet bij aan de economische groei: voor beide jaren wordt vrijwel geen groei van de particuliere consumptie voorzien, na een ongekend diepe krimp in crisisjaar 2009 (met 2,6%) en een zeer bescheiden herstel in 2010. De consument voelt duidelijk de naweeën van de crisis. De stijging van de contractlonen houdt het tempo van de inflatie niet bij, de koopkracht neemt sinds 2010 af, aandelenkoersen hebben na hun opleving in 2009 de stijgende lijn niet weten vast te houden en huizenprijzen dalen al enige tijd. Gelukkig heeft een relatief groot deel van de consumenten een baan: de werkloosheid is ondanks de krachtige recessie relatief weinig opgelopen en in internationaal en historisch perspectief laag.

Alhoewel ondernemers al sinds begin 2009 melden dat het economische klimaat aan het verbeteren was, leidde dat vanwege overcapaciteit niet direct tot een sterk herstel van de investeringen. Na een sterke daling in 2009 daalden de totale bedrijfsinvesteringen in 2010 nog verder. In 2011 herstellen de bedrijfsinvesteringen zich naar verwachting goed, met een groei van 9¼%. Hiermee is het verlies van de afgelopen jaren echter nog niet goed gemaakt. Als gevolg van het inzakken van de conjunctuur in 2012 wordt voor komend jaar alweer een terugval in de groei van de investeringen voorzien tot 3¼%. De financiële situatie van bedrijven (rentabiliteit en solvabiliteit) lijkt gemiddeld redelijk op orde, waardoor bedrijven bestand zijn tegen de geraamde groeivertraging.

Begin juli heeft het kabinet de overdrachtsbelasting op woningen voor de duur van een jaar verlaagd van 6 naar 2%. Met deze maatregel wil het kabinet de huizenmarkt stimuleren, maar het effect zal waarschijnlijk zeer beperkt zijn. De overdrachtsbelasting is een versturende belasting, die de arbeidsmobiliteit afremt omdat het verhuizen duur maakt. Hoewel deze verlaging tot een tijdelijke toename van het aantal transacties op de woningmarkt zal leiden, zijn de structurele effecten op de woningmarkt van een tijdelijke maatregel verwaarloosbaar. Omdat zowel de huidige als de toekomstige vraag naar koopwoningen bepalend is voor de huizenprijzen nu, zal de tijdelijke verlaging van de overdrachtsbelasting vrijwel geen effect hebben op de prijzen van koopwoningen of de bouwproductie. Pogingen om aanpassingen in bijvoorbeeld de huizenprijs en de bouwproductie (zoals die zich de afgelopen periode hebben voorgedaan) te kenteren met (tijdelijke) fiscale maatregelen, leidt wel tot een verdere druk op de begroting en een toename van de totale fiscale subsidie op de woningmarkt. Zoals onder andere opgemerkt door het IMF bestaat de grootste fiscale verstoring op de woningmarkt uit de belastingsubsidie via de hypotheekrenteaftrek - hierdoor is de gemiddelde Nederlandse hypotheekschuld in internationaal opzicht hoog, wat de kwetsbaarheid voor dalingen op de huizenmarkt versterkt (zie ook het kader in hoofdstuk 4).

² CPB, Effecten stimuleringspakket 2009-2010, CPB Notitie, september 2011.

Tabel 1.1 Kerngegevens

	2008	2009	2010	2011	2012
mutaties in % per jaar					
Internationale Conjunctuur					
Relevante wereldhandel	1,5	-13,4	11,1	4¼	3½
Prijspeil goederenimport	4,9	-7,3	7,3	7	-½
Concurrentenprijs	4,9	-4,8	7,7	3	0
Olieprijs (Brent, niveau in dollars per vat)	96,9	61,5	79,5	110	106
Eurokoers (dollar per euro)	1,47	1,39	1,33	1,42	1,43
Lange rente Nederland (niveau in %)	4,3	3,7	3,0	3,3	3,3
Volume bestedingen en buitenlandse handel					
Bruto binnenlands product (bbp)	1,8	-3,5	1,7	1½	1
Consumptie huishoudens	1,3	-2,6	0,4	0	¼
Overheidsbestedingen	3,1	4,8	0,7	0	-1¼
Bruto investeringen bedrijven (excl. woningen)	7,1	-12,4	-1,4	9¼	3¼
Uitvoer van goederen (exclusief energie)	-0,1	-9,3	12,8	6½	3¾
w.v. binnenslands geproduceerd	-5,0	-10,5	9,4	2½	2
wederuitvoer	4,7	-8,2	15,8	9¾	5
Invoer van goederen	1,9	-9,7	12,6	6¼	2¾
Prijzen, lonen en koopkracht					
Prijspeil goederenimport (exclusief energie)	2,1	-5,2	4,4	2½	0
Prijsconcurrentiepositie (a)	0,2	1,9	1,8	-1¼	¾
Consumentenprijsindex (cpi)	2,5	1,2	1,3	2¼	2
Contractloon marktsector	3,5	2,7	1,0	1½	2
Loonvoet marktsector	3,3	2,2	1,5	3¼	3½
Koopkracht, mediaan alle huishoudens	-0,1	1,8	-0,4	-1	-1
Arbeidsmarkt (conform internationale definities)					
Werkzame personen	1,5	-0,7	-0,3	¼	¼
Beroepsbevolking	1,8	0,7	-0,3	-½	¼
Werkzame beroepsbevolking	2,3	0,1	-1,0	-¼	¼
Werkloze beroepsbevolking (niveau in dzd personen)	267	327	390	365	375
Werkloze beroepsbevolking (niveau in %)	3,1	3,7	4,5	4¼	4¼
Idem, conform nationale definitie (niveau in %)	3,8	4,8	5,4	5	5¼
Marktsector (b)					
Productie	1,7	-5,1	1,3	2¼	1
Arbeidsproductiviteit	0,4	-2,9	2,9	3	1¼
Werkgelegenheid in arbeidsjaren	1,3	-2,2	-1,6	-½	-¼
Prijs toegevoegde waarde	0,5	2,5	2,2	0	1½
Reële arbeidskosten	2,9	-0,3	-0,6	3	2
niveaus in %					
Arbeidsinkomensquote	79,3	81,1	78,7	78¾	79¼
Winstquote (c)	13,4	7,6	7,8	8¼	7½
Collectieve sector					
EMU-saldo (in % bbp)	0,5	-5,6	-5,1	-4,2	-2,9
EMU-schuld (in % bbp)	58,5	60,8	62,9	64,6	65,6
Collectieve lastendruk (in % bbp)	39,2	38,3	38,8	38,6	39,2
(a) Concurrentenprijs minus uitvoerprijs binnenslands geproduceerde goederen.					
(b) Bedrijven exclusief zorg, delfstoffenwinning en onroerendgoedsector.					
(c) Marktsector exclusief banken en verzekeringen.					

Werkloosheid is laag na crisis, maar daalt niet verder

De werkloosheid in Nederland is gemiddeld in 2010 slechts tot 4,5% van de beroepsbevolking gestegen en begon medio 2010 alweer te dalen (tot een relatief sterke maand-op-maand stijging in juli 2011). Naar verwachting daalt de werkloosheid in 2011 en 2012 niet verder en komt deze uit op gemiddeld 4¼% van de beroepsbevolking in beide jaren. In internationaal perspectief scoort de Nederlandse arbeidsmarkt daarmee uitstekend. Van alle OESO-landen heeft Nederland op dit moment samen met Oostenrijk de laagste werkloosheid (zie ook paragraaf 3.4). De werkloosheid in landen met een minder geregleerde arbeidsmarkt, zoals de Verenigde Staten, Ierland en Denemarken, is duidelijk sterker gestegen. Dat de werkloosheid sterker stijgt in een land met een minder geregleerde arbeidsmarkt is conform verwachting. De verwachting is echter ook dat een dergelijke arbeidsmarkt zich sneller aanpast en dat de werkloosheid daardoor ook weer sneller daalt. Daar is vooralsnog weinig sprake van. Dat de werkloosheid minder snel is gestegen in landen met een geregleerde arbeidsmarkt, zoals Duitsland, Oostenrijk en Nederland, is ook conform verwachting. Maar dat de stijging van de werkloosheid in Nederland, en overigens ook in Oostenrijk en Duitsland, zo snel is gestopt en is omgeslagen in een daling is wel verrassend. Bedrijven zijn de afgelopen periode relatief terughoudend geweest met het afbouwen van het personeelsbestand, wat ze zich financieel konden permitteren vanwege de redelijke winsten en goede solvabiliteit in de voorgaande jaren. Weliswaar staan de winsten van de bedrijven de komende periode onder druk, maar omdat de solvabiliteit naar verwachting nog relatief hoog blijft, voorziet de raming vooralsnog niet in een snelle en sterke afbouw van personeel en een scherp oplopende werkloosheid in de nabije toekomst.

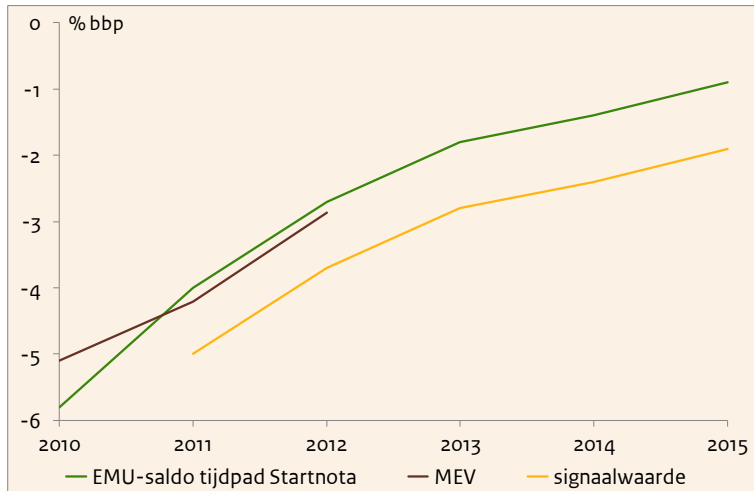
Vorig jaar werkten er per saldo gemiddeld 200.000 personen minder in de marktsector dan in 2008. Naar verwachting zet deze daling van de werkgelegenheid in de marktsector ook dit en komend jaar door, in een lager tempo van respectievelijk -½% en -¼%. Anders dan bij de marktsector is de werkgelegenheid bij de overheid en vooral bij de zorg de afgelopen jaren blijven stijgen. Als gevolg van de bezuinigingen daalt de werkgelegenheid bij de overheid in de raming met 1¾% in 2011 en 1½% in 2012. De werkgelegenheid in de zorg blijft gestaag stijgen met 3% in 2011 en 2¼% in 2012.

Overheidsfinanciën verbeteren mede dankzij beleid....

Ondanks een nieuwe groei-afzwakking neemt het overheidstekort volgend jaar verder af, hoofdzakelijk als gevolg van bezuinigingen en lastenverzwaringen. Het tekort daalt van 5,1% bbp in 2010 tot naar verwachting 2,9% bbp in 2012. Daarmee halveert het tekort ten opzichte van de recordomvang van 5,6% bbp in 2009 en ligt het voor het eerst sinds 2008 onder het 'Maastricht'-plafond van 3% bbp. Volgend jaar valt een relatief groot deel van de bezuinigingen bij de sociale zekerheidsuitgaven. Bij de zorguitgaven houdt de stijging aan en is opnieuw sprake van een kaderoverschrijding. De collectieve lasten nemen in de projectieperiode toe, van 38,6% bbp in 2011 tot 39,2% in 2012. Deze stijging komt volledig door beleid. Deze lastendrukstijging draagt bij aan de tekortvermindering.

De Europese schulden-crisis heeft (vooralsnog) geen merkbare directe invloed op het overheidstekort in de projectieperiode. De bilaterale lening aan Griekenland is gefinancierd door het uitgeven van Nederlandse overheidsobligaties en betekent daarmee voor de Nederlandse schatkist meer rentebetalingen. Die extra rentebetalingen worden echter meer dan gecompenseerd door de rentebetalingen die de Griekse regering betaalt op de bilaterale lening. Indirect zijn er effecten op het overheidstekort, zowel positieve als negatieve. De onrust in Europa heeft geleid tot een vlucht van beleggers in obligaties van sterke eurolanden zoals Duitsland en Nederland. Dit heeft geleid tot een neerwaartse druk op de rentebetalingen door de overheid en daarmee tot een vermindering van het overheidstekort. De toegenomen onzekerheid drukt echter ook de economische groei, wat slecht is voor de overheidsfinanciën.

Figuur 1.5 Geraamd tekort in 2012 vrijwel conform tijdpad van het kabinet



.... de koopkracht verslechtert komend jaar door beleid

De inflatie, die in 2010 met 1,3% nog beperkt was, bedraagt naar verwachting 2¼% in 2011 en 2% in 2012. De stijging van de inflatie in 2011 komt vooral door hogere invoerprijzen. De prijsstijgingen voor de invoer van energie, grondstoffen en finale goederen lever(d)en in 2010 en 2011 gemiddeld een bijdrage aan de inflatie van ruim 2½%-punt per jaar.³ Door de verwachte terugval in de economische groei neemt de inflatiedruk vanuit het buitenland, onder meer via de olieprijs, sterk af. De bijdrage van binnenlandse factoren, zoals stijgende huren, gasprijzen, indirecte belastingen en vooral arbeidskosten per eenheid product, neemt echter in belang toe. Per saldo vlakt de prijsstijging in 2012 ten opzichte van 2011 licht af. De contractloonsstijging in de marktsector loopt naar verwachting op van 1,0% in 2010 naar 1½% in 2011 en 2% in 2012. De ontwikkeling van het contractloon reageert met enige vertraging op de stijging van de inflatie en de afname van de werkloosheid.

In 2011 daalt de statische koopkracht in doorsnee met 1%, hoofdzakelijk doordat de lonen achterblijven bij de prijsontwikkeling. In 2012 verslechtert de koopkracht in doorsnee eveneens met 1%. De helft van de huishoudens ziet hun koopkracht met meer dan 1% dalen, de andere helft gaat er minder dan 1% op achteruit. Met een mutatie van -0,4% in 2010 en -1% in 2011 is 2012 het derde jaar op rij met negatieve koopkrachtontwikkeling. Cumulatief is de mediane koopkracht sinds 2009 met zo'n 2½% gedaald, het is bovendien sinds begin jaren '80 niet meer voorgekomen dat de koopkracht meerdere jaren op rij daalt. De daling van de koopkracht in 2012 is het gevolg van bezuinigingen en lastenstijgingen (en voor 65+ers het achterwege blijven van indexatie van aanvullende pensioenen). Doordat de koopkrachtdaling vooral het gevolg is van een groot aantal beleidsmaatregelen, is de spreiding groter dan normaal. Werkenden gaan er gemiddeld ¾% op achteruit, uitkeringsgerechtigden 1¼%. De mediane koopkracht daalt het meest voor de alleenverdieners. Dit komt door de beperking van de overdraagbaarheid van de algemene heffingskorting.

³ Hoge grondstofprijzen zijn waarschijnlijk ook de reden dat dieven in juli de koperen regenpijpen van het CPB-gebouw hebben gestolen.

Onzekerheidsvariant: risico op een nieuwe crisis

De *Macro Economische Verkenning (MEV)* 2009 werd gepubliceerd op 16 september 2008, één dag na het faillissement van Lehman Brothers. In de MEV werd voor 2009 gerekend op een bbp-groei die zou vertragen tot een magere 1¼%. In een onzekerheidsvariant werd bovendien ingegaan op de mogelijke gevolgen van een 'aanhoudende kredietcrisis'. In dat geval zou de bbp-groei in 2009 verder vertragen tot slechts ¾%. Het werd uiteindelijk een krimp van 3½%. Deze terugblik geeft aan dat onzekerheidsvarianten bovenal een illustratie zijn. Het is per definitie onmogelijk om alle bekende en onbekende onzekerheden kwantitatief te duiden. Wel geven onzekerheidsvarianten als het goed is een indicatie van de redelijkerwijs te verwachten marges, inclusief een idee van de omvang en van de mogelijke doorwerking op verschillende variabelen.

In deze MEV wordt in afwijking van de gebruikelijke praktijk slechts één variant gepresenteerd, met een lagere groei. Dit om aan te geven dat de risico's op dit moment overwegend neerwaarts zijn. Ook is de maatvoering (de grootte van de klap) sterker dan gebruikelijk. In de variant komt de voor Nederland relevante wereldhandel in 2011 en 2012 gemiddeld genomen tot stilstand, een daling met 7½% ten opzichte van het basispad. Een nulgroei van de wereldhandel is in historisch opzicht uitzonderlijk, maar in 2009 was de klap veel groter, toen daalde de wereldhandel met maar liefst 13%.

De oorzaken van het stilvallen van de wereldhandel kunnen divers zijn. Verschillende indicatoren geven aan dat de Verenigde Staten op de rand van een nieuwe recessie staan, of daar al in zitten (iets waar dr. Doom Nouriel Roubini van overtuigd is). De grote politieke spanningen en de presidentsverkiezingen volgend jaar maken het onwaarschijnlijk dat op korte termijn een adequaat beleid ontwikkeld kan worden dat de recessie een halt toeroept en de financiële markten gerust kan stellen. Het akkoord over de verhoging van het schuldenplafond - en vooral de manier waarop dat tot stand kwam - hebben de markten niet overtuigd. Toenemende onzekerheid over de (kredietwaardigheid van de) Verenigde Staten kan gemakkelijk leiden tot een sterke vertraging van de wereldhandelsgroei.

De oorzaak van een nieuwe crisis kan ook van dichtbij komen. In Europa lijkt de doorwoekerende schulden crisis (van staten, banken en consumenten) momenteel het herstel in de weg te staan. Ook hier hebben politieke tegenstellingen en (vermeende) besluiteloosheid een sterk negatief effect op de stemming. Wanneer nog meer eurolanden moeten aankloppen om financiële steun, kan de daarmee gepaard gaande onrust op de financiële markten de Europese en wereldeconomie in het hieronder geschetste scenario doen belanden. Japan kampt met de naweeën van de natuurramp en een zeer sterke yen. In het basispad wordt aangenomen dat sterke groei van publieke en private investeringen en een herstel van de uitvoer zullen zorgen voor een economisch herstel in de tweede helft van dit jaar en begin volgend jaar. Ook in Japan zijn er echter zorgen over de besluitvaardigheid van de politiek. Gecombineerd met een zeer hoog schuldniveau (als % bbp bijna twee keer zo hoog als dat van Italië) is een plotselinge omslag van het sentiment en van de economie niet ondenkbaar. China heeft de Grote Recessie relatief goed doorstaan, zo goed zelfs, dat nu sprake is van enige oververhitting. In het basispad wordt aangenomen dat de Chinese autoriteiten met restrictief beleid de groei tot een houdbaar niveau weten af te zwakken. Een harde landing, bijvoorbeeld in de vorm van een klappende vastgoedzeepbel, valt echter niet uit te sluiten. Ook in dat scenario zou de wereldhandel een flinke klap krijgen te verwerken. Geen van deze economische rampen is verwerkt in het basispad, wat betekent dat de kans erop kleiner dan 50% is. De risico's zijn op dit moment wel groot, overwegend neerwaarts en het gevaar komt uit verschillende hoeken.

Omdat bij alle genoemde oorzaken de gevolgen voor de Nederlandse economie voornamelijk via de wereldhandel komen, is gekozen voor een crisisvariant waarbij het volume van de relevante wereldhandel dit jaar 1,3% en volgend jaar 7,5% lager uitkomt dan in het centrale pad en daarmee min of meer tot stilstand komt; de geringe wereldhandelsgroei die in dat geval dit jaar nog zou resterende (3%) wordt gevolgd door een vrijwel even grote krimp volgend jaar. De internationale crisis gaat gepaard met lagere invoerprijzen, de olieprijs ligt in het crisisscenario bijna 20 dollar lager dan in de het centrale pad. De rente op Nederlandse staatsobligaties komt in 2012 0,8%-punt lager uit, op 2,5%. De spread neemt echter toe, zodat het voor bedrijven juist duurder wordt om te lenen. Gezinnen worden in het crisisscenario geconfronteerd met forse vermogensverliezen, waarbij is verondersteld dat de aandelenkoersen (AEX) en de huizenprijs komend jaar respectievelijk circa 15% en 4,5% lager liggen dan in het centrale pad.

Effecten van een nieuwe crisis

	2011	2012	2011	2012
	cumulatieve afwijkingen in % van de MEV-raming		MEV-raming + variant mutaties in % per jaar	
Relevante wereldhandel, volume	-1,3	-7,5	3,0	-2,8
Invoerprijs goederen	-1,3	-6,3	5,5	-5,6
Lange rente Ned. staatsobligaties (niveau in %)	-0,3	-0,8	3,0	2,5
Lange rente marktsector (niveau in %)	0,4	1,0	-	-
Olieprijs (niveau, dollar per vat)	-5,0	-19,8	104,3	85,7
Aandelenkoers AEX	-5,4	-15,1	-	-
Huizenprijs	-0,9	-4,6	-	-
Bbp, volume	-0,3	-2,6	1,3	-1,4
Productie marktsector, volume	-0,4	-3,7	1,8	-2,2
Consumptie huishoudens, volume	-0,3	-1,7	-0,3	-1,2
Investerings bedrijven, volume	-1,2	-12,1	7,9	-8,1
Investerings in woningen, volume	0,0	-3,3	3,4	0,7
Uitvoer goederen (excl. energie), volume	-1,1	-6,6	5,3	-2,1
Werkgelegenheid, arbeidsjaren	-0,1	-1,1	-0,3	-0,9
Werkloosheid (niveau, % beroepsbevolking)	0,1	1,1	4,3	5,3
Contractloon marktsector	0,0	-1,0	1,5	1,0
Consumentenprijsindex (cpi)	-0,1	-1,1	2,2	0,9
Koopkracht, mediaan alle huishoudens	0	0	-1	-1
EMU-saldo (niveau, % bbp)	-0,1	-1,3	-4,4	-4,2

Ook neemt het consumentenvertrouwen verder af, wat de groei van de gezinsconsumptie nog eens extra onder druk zet. Ten slotte is aangenomen dat de lagere opbrengsten pensioenfondsen ertoe nopen in 2012 de indexatie te beperken tot 90% (er wordt 'afgestempeld') en dat zowel het aantal transacties van bestaande koopwoningen als de nieuwbouw van woningen neerwaarts worden beïnvloed.

In de crisisvariant komt de bbp-groei dit jaar 0,3 en komend jaar 2,3%-punt lager uit dan in de centrale projectie. In dat geval zou het bbp-volume in 2012 met 1,4% krimpen, terwijl het productievolume in de marktsector zelfs met meer dan 2% afneemt. Gezinnen zouden twee jaar achter elkaar minder consumeren, terwijl bedrijven hun investeringen in 2012 flink zouden terugschroeven. In het alternatieve crisisscenario (laatste twee kolommen met cijfers) neemt in 2012 het uitvoervolume voor de tweede keer in 35 jaar af, in 2009 gebeurde dit voor de eerste keer. De werkgelegenheid (in arbeidsjaren) neemt in het crisisscenario in 2012 met bijna 1% af, terwijl de werkloosheid in de loop van het jaar sterk oploopt (naar een jaargemiddeld van 5,3%). Het enige lichtpuntje is dat de inflatie door de internationaal lagere prijzen, waaronder die voor olie, en door lagere bezettingsgraden afneemt tot net onder 1% in 2012. In de variant blijft de mediane koopkracht voor alle huishoudens gelijk. 65-plussers gaan er echter meer op achteruit door het afstempelen van pensioenen en werkenden en uitkeringsgerechtigden gaan er ten opzichte van de MEV-stand iets minder op achteruit. Ook in 2009 zagen we dat de koopkracht in eerste instantie niet werd geraakt door de crisis - dat komt doordat lonen met vertraging reageren op de economische malaise. Door de economische crisis verslechtert het EMU-saldo, vooral in 2012. In het alternatieve scenario is de in de centrale projectie voorziene verbetering van het EMU-saldo in 2012 grotendeels verdwenen en zou het EMU-saldo op -4,2% bbp en daarmee onder de signaalwaarde uitkomen. Om dat te voorkomen zou 5 mld aan aanvullende bezuinigingen of lastenverzwaringen nodig zijn, wat echter een extra neerwaarts effect op de economische groei zou genereren.

Ten slotte: in de hier gepresenteerde variant gaat de bbp-groei in de richting van die in het 'zwarte scenario', dat het CPB als negatieve variant presenteerde in december 2008. In dat zwarte scenario kwam de groei voor 2009 uit op -1¼. Achteraf gezien bleek ook het zwarte scenario te rooskleurig. Onzekerheidsvarianten kunnen de onzekerheid illustreren, maar niet wegnemen.

1.2 Beschouwing

Wat begon als een qua omvang zeer beheersbaar probleem rond de Griekse staatsschuld, heeft zich in twee jaar tijd ontwikkeld tot een complete Europese schulden crisis, die de groei in Europa in gevaar brengt. De crisis is inmiddels zo ernstig dat her en der openlijk gespeculeerd wordt op het uiteenvallen van het eurogebied. Er wordt gesuggereerd dat Griekenland uit de monetaire unie zou moeten stappen - of worden gezet - en weer een eigen munteenheid zou moeten invoeren. Sommigen zien daarin zelfs de oplossing van het probleem. Dat is een misvatting. Allereerst lost het uiteenvallen van het eurogebied het onderliggende schuldenprobleem niet op. Noord-Europa heeft per saldo een vordering op Zuid-Europa. Als schuldeiser wil Noord-Europa vooral zijn geld terug, of in ieder geval zoveel mogelijk. Door Griekenland uit het eurogebied te zetten, komt een oplossing van het schuldenprobleem geen stap dichterbij. Het tweede probleem weegt zwaarder. Stel dat u als Nederlandse stoelenfabrikant stoelen heeft verkocht aan een restauranthouder op het Griekse eiland Samos. U heeft een vordering in euro's. Stel dat Griekenland uit de euro wordt gezet, in welke valuta luidt uw vordering dan, in euro's of in drachmen? Door de te verwachten devaluatie van de drachme maakt dat nogal wat uit. Bij een onverhoopt uiteenvallen van de muntunie zal blijken dat het antwoord op deze vraag afhankelijk is van allerlei juridische details. Dat leidt tot jarenlange geldverslindende juridische procedures en in de tussentijd grote onzekerheid en liquiditeitsproblemen voor de getroffen ondernemers. Het is echter nog erger. U kunt ook stoelen verkopen aan een restauranthouder op de Ramblas in Barcelona. U weet wat er met Griekenland is gebeurd. U vraagt zich af hoe u kunt voorkomen dat als Spanje later ook uit euro zou worden gezet, uw vordering plotseling van euro's in peseta's wordt omgezet. En niet alleen u worstelt met deze vraag, alle exporteurs met u. De handel zal een enorme klap krijgen. Of de invoering van de euro indertijd nu wel of niet een goede zaak was, is nu niet relevant. Wat telt is dat de kosten van de afschaffing van de euro op korte termijn groot zullen zijn. Alhoewel het onmogelijk is dergelijke effecten te kwantificeren, zijn ze zeker groter dan de normale onzekerheden waarmee in de MEV rekening wordt gehouden. Want zoals Nobelprijswinnaar Joseph Stiglitz zegt: *It is very hard to unscramble a scrambled egg.*

In maart zag het er al naar uit dat herstructurering van de Griekse schuld welhaast onafwendbaar was.⁴ Dat gold mogelijk ook voor Portugal en Ierland, maar Spanje zou er op grond van de toenmalige inzichten op eigen kracht uit moeten kunnen komen. De Spaanse staatsschuld was tenslotte lager dan die van Nederland. Over Italië werd op dat moment vreemd genoeg nog niet gesproken. De eerder besproken analyse van rentecurves voor de diverse landen laat zien dat die conclusie in de meeste gevallen nog steeds geldig is. Voor één land is er echter goed nieuws: de afgelopen weken is de rente voor Ierland geleidelijk in rustiger vaarwater terechtgekomen. De financiële markten hebben toenemend vertrouwen in het herstelbeleid van de Ierse overheid. Het land heeft flexibele markten. Dat biedt uitzicht op hernieuwde groei.

In het geval van Griekenland is op 21 juli gekozen voor uitstel van de invordering, terwijl er sterke argumenten waren voor een (gedeeltelijk) afstel.⁵ De vrijwillige bijdrage van de private sector aan de oplossing van het Griekse probleem bestaat er vooral uit dat aflopende leningen niet zijn afgelost maar dat daarvan de looptijd is verlengd. Of dit een bijdrage is van de private sector hangt vooral af van de vraag welk ijkpunt men neemt: de oorspronkelijke hoofdsom of de marktwaarde van de vorderingen op de secundaire markt. Als de marktwaarde wordt gehanteerd, zijn schuldeisers er eerder op voor- dan op achteruitgegaan. Of dit pakket feitelijk leidt tot een schuldverlichting voor Griekenland hangt af van de gebruikte vooronderstellingen. Afwaardering van de schuld was misschien een betere oplossing geweest. Het boven de markt laten hangen van een oninbare vordering benadeelt potentieel iedereen, zowel de schuldenaar – Griekenland – als de schuldeisers, omdat het de groeiperspectieven van Griekenland belemmert en daarmee de kans op afbetaling verkleint.

De voorkeur voor uitstel boven afstel heeft zich in de geschiedenis wel vaker voorgedaan. Ook bij eerdere schulden crises heeft het lang geduurd voordat een herstructurering werd ingezet. Bij de Latijns-Amerikaanse schulden crisis heeft het zeven jaar geduurd voordat het Brady-plan voor alle betrokken partijen aanvaardbaar was. Toen de oorspronkelijke vorderingen eenmaal waren afgestempeld, werd het vertrouwen van financiële markten in de Latijns-Amerikaanse landen verrassend snel hersteld en ging het continent weer groeien. De voorkeur voor uitstel in de diverse lidstaten heeft

⁴ M. Bijlsma, J. Lukkezen en C.N. Teulings, Nederland en de Europese Schulden crisis, CPB Policy Brief 2011-3. Zie pagina 9.

⁵ Idem, zie pagina 6.

vermoedelijk veel te maken met de wankelende positie van het Europese bankwezen, dat veel van deze vorderingen op zijn balans heeft staan. In die zin is de Europese schulden crisis geenszins een louter Zuid-Europees probleem. Ook Noord-Europa heeft een probleem omdat haar financiële sector forse posities in Zuid-Europa heeft opgebouwd zonder zich voldoende in de kredietwaardigheid van die landen te verdiepen.

De oorzaken van de schulden crisis zijn niet in alle getroffen landen gelijk. Een verbindende schakel is de beschikbaarheid van goedkoop krediet als gevolg van de invoering van de euro en de liberalisering van de Europese kapitaalmarkt die daarmee samenhangt. De details verschillen echter van land tot land. In Griekenland en Italië zijn de problemen vooral het gevolg van de gebrekkige budgettaire discipline van de publieke sector. In Spanje, Portugal en Ierland is de schulden crisis vooral het gevolg van excessieve kredietverlening aan de private sector. Dit krediet heeft geleid tot een expansie in de binnenlandse vraag, met name in de bouwsector. Dit leidde tot extra vraag naar arbeid in de sector die produceerde voor de binnenlandse markt en dus tot hogere lonen. Dat heeft weer geleid tot een verlies aan concurrentiepositie op de wereldmarkt.⁶ Het verlies aan concurrentiepositie moet ongedaan gemaakt worden, wil Zuid-Europa zijn schulden kunnen aflossen. De lonen in Zuid-Europa moeten dan omlaag. Flexibilisering van de arbeidsmarkt is daarvoor het beste recept. Door het ontslagrecht en werkloosheidsuitkeringen te beperken kunnen insiders minder hoge looneisen stellen. De ervaring van Nederland in de jaren negentig van de vorige eeuw heeft laten zien hoe effectief dat mechanisme is. Het heeft in eerste instantie geleid tot een daling van de Nederlandse loonkosten per eenheid product ten opzichte van Duitsland en daardoor tot een spectaculaire daling van de werkloosheid. Uiteindelijk is iedereen daar beter van geworden. Tien jaar later hebben onze oostburen hetzelfde beleid gevoerd als Nederland het decennium daarvoor, met een vergelijkbaar resultaat. Zuid-Europa staat daarentegen bekend om zijn rigide ontslagwetgeving. Flexibilisering zou daar leiden tot lagere loonkosten, een hogere groei van het bbp en de werkgelegenheid, een inflatie van rond de nul procent en tot een algehele verbetering van de economische positie van die landen. De lonen in sommige Zuid-Europese landen dalen al. Dat zal vroeg of laat doorwerken in de inflatie.

Een relatieve daling van de lonen in Zuid-Europa ten opzichte van die in Noord-Europa is echter hetzelfde als relatieve stijging van de lonen bij ons ten opzichte van die in Zuid-Europa. Voor ondernemers die moeten concurreren op de wereldmarkt, is dit een minder aangenaam vooruitzicht, omdat dit hun concurrentiepositie verzwakt. Omgekeerd profiteren burgers als gevolg van een verbetering van hun koopkracht. Dit proces zal op natuurlijke wijze leiden tot enige aanpassing in de betalingsbalansonevenwichtigheden in Europa. De onontkoombare consequentie is dat de inflatie in Noord-Europa gedurende een aantal jaren hoger dan twee procent zal zijn. Immers, Zuid-Europa kan alleen nul procent inflatie hebben bij een gemiddelde inflatie van dicht bij de twee procent voor het eurogebied als geheel (de doelstelling van de ECB) als Noord-Europa hoger dan twee procent zit. Dit vereist in Noord-Europa verder geen beleidsmatige reactie. Als het goed is regelt de markt dit zelf, samen met het monetaire beleid van de ECB dat zorgt voor een gemiddelde inflatie van dicht bij de twee procent in het eurogebied als geheel. Het is een even natuurlijke als wenselijke ontwikkeling.

Een dergelijke combinatie van lagere loonkosten per eenheid product in Zuid-Europa en een hogere loonstijging in Noord-Europa biedt een uitweg uit de Europese schulden crisis. Dit proces zal vanzelfsprekend moeten beginnen met lagere loonstijgingen en flexibilisering van de arbeidsmarkt in Zuid-Europa. Zuid-Europa kan zijn netto schuld aan Noord-Europa echter alleen aflossen als het de kans krijgt een groter deel van zijn producten elders af te zetten, voor een belangrijk deel op de Noord-Europese markt. Een deel van de opbrengsten van die verkopen moet dan worden aangewend om de schuldposities af te bouwen. Aanpassing van de concurrentieverhouding is dus een belangrijke stap in de oplossing van de Europese schulden crisis en daarmee in ieders belang. Die aanpassing wordt overigens vergemakkelijkt als de Zuid-Europese landen erin zouden slagen de stijging van de arbeidsproductiviteit weer op gang te brengen. De jaarlijkse productiviteitsstijging is daar de afgelopen jaren diep weggezakt.⁷ Een hogere productiviteit leidt immers rechtstreeks tot lagere loonkosten per eenheid product. Een versnelling van de productiviteitsstijging vraagt om structurele hervormingen die leiden tot meer concurrentie, betere marktwerking en beter onderwijs. Nederland heeft na 1982 echter ruim tien jaar nodig gehad om zijn vastgelopen economie weer op orde te krijgen. Het valt niet te verwachten dat dat in Zuid-Europa veel sneller zal gaan. De hoge Zuid-Europese schulden zijn dus niet één-twee-drie opgelost en kunnen ons nog lang blijven plagen.

⁶ Centraal Economisch Plan 2010, blz. 26.

⁷ Idem.

Goed beleid op de hiervoor besproken onderwerpen is nodig om de Europese schulden crisis bevredigend af te wikkelen. Op korte termijn zijn echter meer acute vragen aan de orde. De komende maanden moeten cruciale beslissingen genomen worden, rond de ratificatie van het verdrag van het ESM, de maatregelen die Spanje en Italië willen doorvoeren om hun begroting op beter orde te krijgen, enzovoort. Het is echter niet ondenkbaar dat het niet lukt om op de korte termijn het vertrouwen van financiële markten in Europa te herstellen. Gegeven die onzekerheid is het nuttig na te denken over de vraag wat er dan moet gebeuren. Ondanks alle verschillen met de situatie tijdens de Grote Depressie van de jaren dertig van de vorige eeuw, zijn de overeenkomsten verontrustend. Ook toen volgde in de Verenigde Staten na de eerste schok in 1929 een tweede golf van problemen in 1932 die leidde tot de ondergang van het bankwezen. De beleidsreactie op deze tweede schok is indertijd inadequaaf geweest. Met het oog op de verslechterde financiële positie van de overheid werd een sterk restrictief beleid gevoerd. Bij een wegvallend vertrouwen op financiële markten leidde dat tot een instorting van de vraag en een halvering van de industriële productie ten opzichte van het niveau aan het begin van 1929.⁸ In 2009 heeft het ruime budgettaire beleid wereldwijd en ook in Nederland bijgedragen aan een beperking van de gevolgen van de recessie. Een meer restrictief beleid in 2009 had tot ruim 100.000 meer werklozen geleid.⁹ Het huidige beleid is gericht op snel herstel van de overheidsfinanciën. Het kabinet valt te prijzen voor de vasthoudendheid waarmee dit beleid wordt gevoerd. De uitgangssituatie bij een nieuwe recessie is nu moeilijker dan in 2009, net als die in 1932 moeilijker was dan in 1929. Mocht de schulden crisis echter verder uit de hand lopen en de economie daardoor tijdelijk in een ernstige recessie komen, dan moeten de fouten uit de jaren dertig niet herhaald worden. Eerder zijn in de *Macro Economische Verkenning* de 10 geboden van de hoofdeconoom van het IMF, Olivier Blanchard besproken. Die golden voor de crisis in 2009 en zijn bij een nieuwe financiële crisis opnieuw van toepassing.¹⁰ Bij een ongekend grote vraaguitval kunnen extra bezuinigingen de problemen versterken. Dan zijn juist maatregelen nodig die structureel de overheidsfinanciën in beter vaarwater brengen, zoals maatregelen in de sfeer van het pensioenstelsel, de zorg, de woningmarkt, mobiliteit en de arbeidsmarkt. Vanzelfsprekend vraagt een nieuwe wereldwijde crisis om een gecoördineerde aanpak. Landen met een solide reputatie op de financiële markten, zoals blijkt uit de lage rente op hun obligaties (bijvoorbeeld Nederland en Duitsland) moeten daarbij het voortouw nemen. Andere Europese landen kunnen zich een dergelijk beleid niet veroorloven omdat financiële markten nu al geen vertrouwen hebben in hun financiële positie. Zij zullen daardoor harder worden getroffen door de schadelijke gevolgen van een mogelijke nieuwe recessie. Dit is de onvermijdelijke consequentie van slecht beleid uit het verleden.

Ten slotte: bij alle somberheid over Europa is het van groot belang zaken in perspectief te blijven zien. In weerwil van de huidige problemen wordt elders in de wereld met een mengeling van afgunst en bewondering gekeken naar wat Europa als een los verband van afzonderlijke staten in 65 jaar tot stand heeft gebracht. De Europese Unie is daardoor uitgegroeid tot een van de grootste markten ter wereld, groter bijvoorbeeld dan de Verenigde Staten. Interne handelsbarrières binnen Europa zijn in de loop der jaren één voor één geslecht. De welvaart is daardoor sterk toegenomen - voor Nederland gaat het om 4 à 6% extra bbp.¹¹ Ook dat is een deel van de werkelijkheid.

⁸ B.S. Bernanke, Nonmonetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression, *American Economic Review* 73 (3): 257–276, 1983.

⁹ CPB, Effecten stimuleringspakket 2009-2010, CPB Notitie, september 2011.

¹⁰ Zie de *Macro Economische Verkenning* 2011, blz. 16 e.v. - het gaat met name om het 2e en 3e gebod.

¹¹ A. Lejour et al, 2008, *The Internal Market and the Dutch Economy, Implications for trade and economic growth*, CPB Document 168.

2 Internationaal

De economische groei is wereldwijd aan het vertragen. In de hoogontwikkelde economieën was de afzwakking van het groeitempo in de eerste helft van 2011 het sterkst, als gevolg van de toegenomen onzekerheid op de financiële markten, budgettaire sanering, de hoge olieprijs en de aardbeving in Japan. Daarbij komt dat de invoergroei in opkomende markten afzwakt door monetaire verkrapping en capaciteitsknelpunten. Deze factoren drukken de economische groei ook in de komende periode. Het wereldwijde bbp zal in 2011 en 2012 naar verwachting met $3\frac{1}{2}\%$ per jaar groeien, tegen $4\frac{3}{4}\%$ in 2010. Voor Nederland leidt dit tot een forse afzwakking van de uitvoergroei. De onzekerheden rond de internationale ontwikkeling blijven groot, waarbij de neerwaartse risico's overheersen.

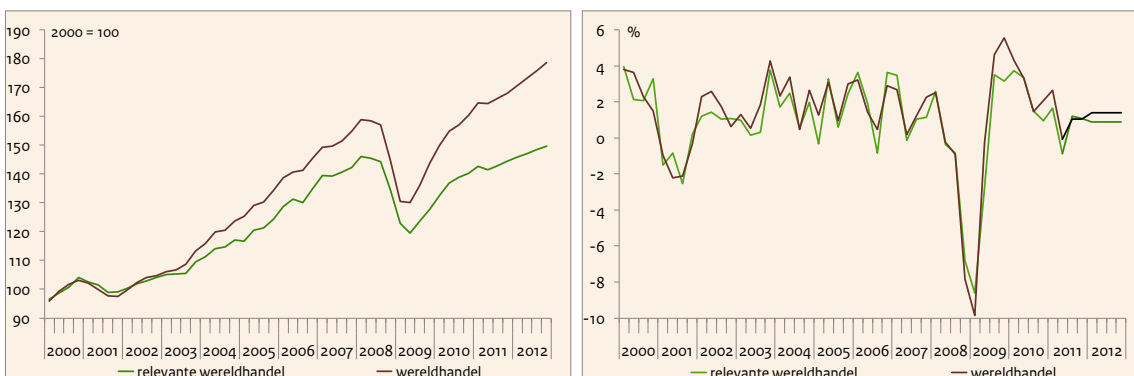
2.1 Inleiding

In de eerste helft van 2011 nam de onrust op de financiële markten toe, steeg de olieprijs fors, versnelde de inflatie en zwakte de mondiale economische groei af. In juli is de schulden crisis in het eurogebied aanzienlijk verhevigd. Het moeizame verloop van onderhandelingen tussen regeringsleiders over uitbreiding van (omvang en bevoegdheden van) de *European Financial Stability Facility* en over nieuwe steunmaatregelen voor Griekenland ondergroef het vertrouwen van beleggers in een goede afloop. De marktrente op langlopende overheidsschuld van meerdere eurolanden steeg naar nieuwe recordhoogten. Naast de drie landen die al enige tijd zijn aangewezen op officiële, externe steun – Griekenland, Ierland en Portugal – dreigden ook Italië en Spanje in financiële nood te raken door oplopende rentekosten. Het renteverskil met Duitse staatsobligaties liep weer terug na massale steunaankopen van de ECB. In de Verenigde Staten leidden lange onderhandelingen tussen het Witte Huis en het Congres uiteindelijk tot een akkoord over verhoging van het schuldenplafond en daaraan gekoppelde ombuigingen. Dit akkoord, evenals de manier waarop het tot stand was gekomen, overtuigde de financiële markten niet, zoals tot uiting kwam in een afwaardering van de Amerikaanse kredietwaardigheid door Standard & Poor's. Bovendien lieten herziene cijfers zien dat de Amerikaanse economie in de eerste twee kwartalen nauwelijks was gegroeid, hetgeen de angst voor een nieuwe recessie voedde. Wereldwijd daalden de aandelenkoersen scherp; eind augustus lagen de Europese aandelenkoersen aanzienlijk lager dan begin dit jaar. De problemen op de financiële markten leiden tot vermogensverliezen en krapte in de kredietverlening, schaden het vertrouwen van consumenten en bedrijven in de toekomstige economische ontwikkeling en beïnvloeden dan ook de bestedingen en de productie nadelig.

De forse stijging van de olieprijs in de eerste maanden van 2011 was vooral een gevolg van de toename van de vraag door het koude weer, de onzekere politieke situatie in noordelijk Afrika en het Midden Oosten en (destijds) optimistische groeivoorzichten. Vraaguitval door de hoge prijs en toenemende onzekerheid over de toekomstige economische groei zorgden begin mei voor een prijscorrectie. De inflatie in het eurogebied en in de Verenigde Staten, maar vooral in de opkomende economieën, liep door de hoge olieprijs en andere grondstoffenprijzen aanzienlijk op. Opwaartse risico's voor de prijsstabiliteit waren voor de ECB een belangrijke reden om in april de beleidsrente te verhogen, de eerste verhoging in bijna twee jaar.

De economische groei is wereldwijd aan het vertragen. In de hoogontwikkelde economieën was de afzwakking van het groeitempo in de eerste helft van 2011 het sterkst, als gevolg van de toegenomen onzekerheid op de financiële markten, budgettaire sanering, de hoge olieprijs en de aardbeving in Japan. Daarbij komt dat invoergroei in opkomende markten afzwakt door monetaire verkrapping en capaciteitsknelpunten. Verscheidene van deze factoren zullen ook in de projectieperiode de economische groei drukken. In het basispad is gerekend met een magere economische groei in de Verenigde Staten en in het eurogebied. Het wereldwijde bbp zal in 2011 en 2012 naar verwachting met 3½% groeien, tegen 4¼% in 2010.

Figuur 2.1 Herstel wereldhandel zwakt af: wereldhandelsvolume (links) en wereldhandelsgroei kwartaal op kwartaal (rechts)



Dit leidt tot een forse afzwakking van de Nederlandse uitvoergroei. In deze projectie is rekening gehouden met de recentelijk sterk toegenomen onrust op financiële markten, maar niet met een regelrechte financiële crisis. De negatieve doorwerking zou aanzienlijk groter kunnen zijn. Daarom is ook een alternatief scenario opgesteld, waarin de economische ontwikkeling aanzienlijk ongunstiger is (zie hoofdstuk 1).

Tabel 2.1 Internationale kernegevens

	2008	2009	2010	2011	2012
mutaties per jaar in %					
Volumes					
Bbp, mondiaal	2,8	-1,0	4,8	3½	3½
Eurogebied	0,3	-4,1	1,7	1¾	1
Nederland	1,8	-3,5	1,7	1½	1
Verenigde Staten	-0,3	-3,5	3,0	1¾	1¾
Japan	-1,2	-6,3	4,0	-¾	2
Azië exclusief Japan	6,9	6,0	9,3	7½	7
Wereldhandel, goederen	2,5	-12,7	15,2	6½	5¼
Relevante wereldhandel, goederen exclusief energie	1,5	-13,4	11,1	4¼	3½
mutaties per jaar in %					
Prijzen					
Consumentenprijzen eurogebied (hicp)	3,3	0,3	1,6	2½	1½
Nederland (hicp)	2,2	1,0	0,9	2½	2
Consumentenprijzen Verenigde Staten (cpi)	3,8	-0,3	1,6	2¾	1¼
Wereldhandel, goederen (euro's)	5,1	-7,0	10,9	3½	-1
Industrieproducten	1,8	-0,5	6,0	-¼	¼
Grondstoffen exclusief energie (hwwi)	4,9	-17,5	40,6	15½	-1½
Energie (hwwi)	30,8	-33,5	35,5	20¾	-5
niveaus					
Overig					
Eurokoers (dollar per euro)	1,47	1,39	1,33	1,42	1,43
Ruwe olieprijs (Brent, dollar per vat)	96,9	61,5	79,5	110	106
Lange rente Duitsland (%)	4,0	3,3	2,8	3	3

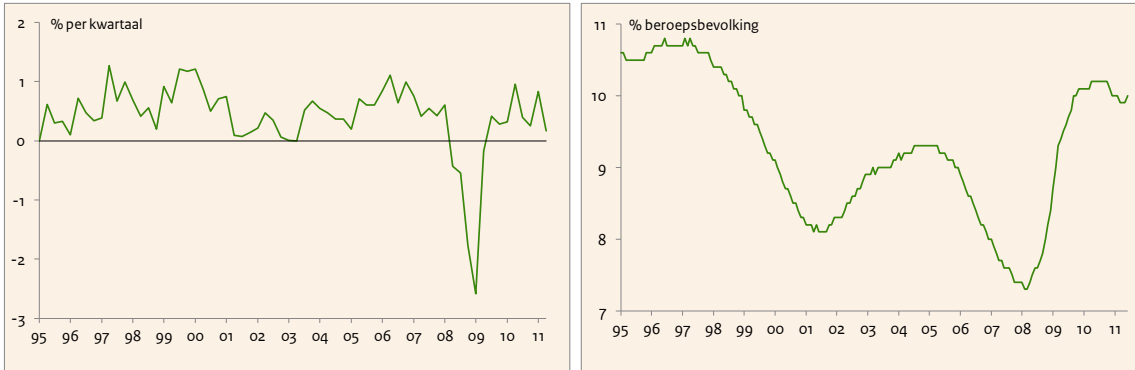
2.2 De internationale conjunctuur

Eurogebied: sterke groeivertraging

Na een sterk eerste kwartaal met een bbp-groei in het eurogebied van 0,8% (kwartaalgroei) vertraagde de economische groei in het tweede kwartaal tot 0,2% (kwartaalgroei; figuur 2.2). De uitvoergroei liep terug door de zwakkere wereldconjunctuur. De hoge olieprijs en de toegenomen onzekerheid op de financiële markten hadden een negatief effect op de binnenlandse bestedingen. De Duitse economie groeide in het tweede kwartaal met slechts 0,1%, tegen 1,3% in het eerste kwartaal; ook de Franse economie stagneerde.

De economische groei is te zwak voor een verbetering van de arbeidsmarkt. De werkloosheid bedroeg in juli 10,0% van de beroepsbevolking, vrijwel onveranderd ten opzichte van begin 2010. De verschillen tussen eurolanden zijn groot, zowel in niveau als in ontwikkeling. Het werkloosheidspercentage varieert van 3¾% in Oostenrijk tot 21¼% in Spanje. Vergeleken met een jaar eerder liep de werkloosheid in Spanje met 1%-punt op, terwijl zij in Duitsland met 1%-punt daalde tot 6%.

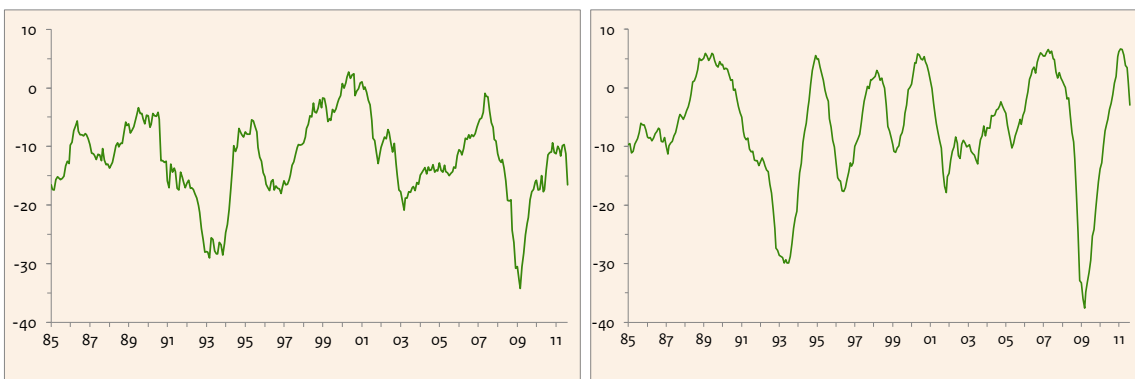
Figuur 2.2 Groei in Europa is dalende: bbp-volume (links) en werkloosheid (rechts), eurogebied



Het producenten- en consumentenvertrouwen zijn in juli en augustus aanzienlijk verslechterd (figuur 2.3). De groei van de uitvoer zal zwak blijven, in lijn met de geprojecteerde benedengemiddelde ontwikkeling van de wereldhandel. De particuliere bestedingen blijven onder druk staan door het streven van huishoudens en bedrijven (zowel financiële als niet-financiële) om hun vermogenspositie te herstellen (*deleveraging*). De hoge werkloosheid en budgettaire consolidatie belemmeren eveneens het herstel van de huishoudconsumptie. In het licht van deze factoren is verondersteld dat de bbp-groei in het eurogebied vertraagt van 1¼% dit jaar tot 1% volgend jaar.

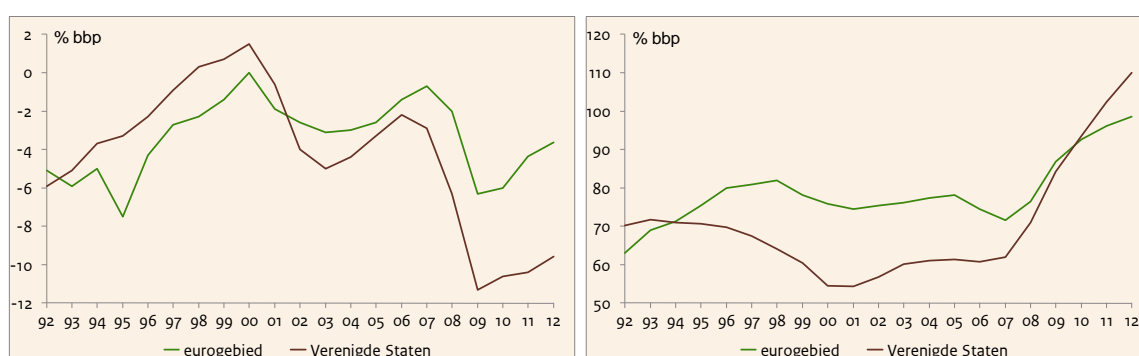
In april is de consumentenprijsstijging opgelopen tot 2,8%, voornamelijk als gevolg van hogere olie- en andere grondstoffenprijzen, maar is in de maanden daarna licht gedaald (het voorlopige cijfer voor augustus is 2,5%). Om de inflatie verwachtingen te beteugelen heeft de ECB recentelijk de beleidsrente in twee stappen met 0,5%-punt verhoogd tot 1,5%. De onderliggende inflatie blijft gematigd; de loonstijging wordt beperkt door de hoog blijvende werkloosheid. De inflatie zwakt in de projectie af van gemiddeld 2½% in 2011 tot 1½% in 2012, onder de technische veronderstelling van stabiele grondstoffenprijzen. Overigens is de totale inflatie (HICP) in de zuidelijke eurolanden Griekenland, Italië, Portugal en Spanje (in juni uiteenlopend van 3,0% tot 3,3%) enige maanden lang hoger geweest dan het gemiddelde voor het eurogebied. In juli echter is de inflatie in Griekenland en Italië is gedaald tot onder het eurogemiddelde. Vermoedelijk is dit uitsluitend het gevolg van een in juli doorgevoerde wijziging in de methode die Eurostat toepast in de berekening van de HICP. Zo is de inflatie in Italië volgens de ‘nationale maat’ (de door het Italiaanse bureau van de statistiek berekende CPI) in juli niet gedaald.

Figuur 2.3 Vertrouwen in Europese economie neemt af: consumentenvertrouwen (links) en producentenvertrouwen (rechts), eurogebied



Het begrotingstekort in het eurogebied daalt naar verwachting van 6% van het bbp in 2010 tot 4½% bbp dit jaar. Dat is aanzienlijk lager dan het Amerikaanse tekort dat in 2011 uitkomt op 10½% bbp (figuur 2.4). In beide regio's loopt de bruto overheidsschuld op tot circa 100% bbp in 2011. Naar verwachting daalt het begrotingstekort in het eurogebied volgend jaar naar 3¼% bbp. Alle lidstaten van het eurogebied (met uitzondering van de landen die gebruikmaken van het noodfonds) zullen uiterlijk in 2013 hun begrotingstekort onder de 3% bbp brengen. In maart hebben de regeringsleiders overeenstemming bereikt over versterking van het Stabiliteits- en Groeipact. Onderhandelingen met het Europees parlement over de maatregelen zijn nog gaande. Een belangrijk element is de introductie van een numerieke schuldengrens: lidstaten met een schuld van boven de 60% bbp moeten per jaar gemiddeld één twintigste van het exces afbouwen.

Figuur 2.4 Wie doet het beter – of slechter? Vorderingsaldo (links) en bruto overheidsschuld (rechts), eurogebied en Verenigde Staten



Achter het Europese gemiddelde gaan grote verschillen tussen landen schuil. De ernstigste budgettaire problemen doen zich voor in de perifere eurolanden.¹² Een gebrek aan vertrouwen van beleggers (evenals druk vanuit Brussel, Frankfurt en Berlijn) heeft echter ook de Italiaanse regering ertoe gebracht om de begroting versneld te versoberen. In juli werden bezuinigingen aangekondigd van cumulatief 48 miljard euro in 2011 en 2012; in augustus volgden additionele maatregelen van bijna dezelfde omvang. Als gevolg hiervan moest het begrotingstekort van Italië (4% bbp in 2011) in 2013 tot nul zijn teruggebracht, een jaar eerder dan oorspronkelijk gepland. Net als in de bezuinigingen waartoe vorig jaar is besloten, moest ook dit keer een belangrijk deel door lagere overheden worden opgebracht. Daarnaast voorzagen de nieuwe plannen in verhoging van de inkomens- en vermogensbelasting en vervroegde invoering van de verhoging van de pensioengerechtigde leeftijd voor vrouwen werkzaam in de private sector. Sinds de aankondiging in augustus echter is het maatregelenpakket op losse schroeven komen te staan als gevolg van maatschappelijke weerstand en door onenigheid binnen de regeringscoalitie. Medio september moet het parlement stemmen over een geamendeerd maatregelenpakket, waarin ook een stijging van het hoogste btw-tarief is opgenomen. Overigens is het begrotingstekort zelf niet het voornaamste probleem van Italië; dat is de hoogte van de overheidsschuld – in 2011 geraamd op 120% bbp – in combinatie met aanhoudend lage economische groei. Dat is anders in Spanje, waar de schuldquote een kleine 70% is, maar het begrotingstekort sterk is toegenomen als gevolg van een vastgoedcrisis en daaruit voortvloeiende problemen in de financiële sector. De Spaanse overheid streeft ernaar het begrotingstekort terug te brengen van 6% bbp in 2011 tot 2% bbp in 2014. Eind augustus bereikten de twee grote politieke partijen overeenstemming over een grondwetswijziging die de Spaanse overheid bindt aan de begrotingsvoorschriften van de Europese Unie (begrotingstekort van maximaal 3% bbp, staatsschuld van maximaal 60% bbp). De wet gaat in 2020 in. Vanaf dat moment mag ook het gemiddelde begrotingstekort gedurende een conjunctuurcyclus niet hoger zijn dan 0,4% bbp. Begin augustus deden geruchten de ronde over een mogelijke verlaging van de kredietstatus van de Franse overheid, die prompt en stellig werden tegengesproken door de drie bekende *rating agencies*. Niettemin hebben verslechterende economische vooruitzichten, al dan niet in combinatie met de recente onrust op financiële markten, ook de Franse regering tot nieuwe besparingen aangezet. Nieuwe, in augustus aangekondigde bezuinigingsmaatregelen moeten ervoor zorgen dat de bestaande doelstelling om het begrotingstekort te laten dalen van 5¼% bbp in 2011 tot 2% in 2014 gehandhaafd wordt, ondanks een neerwaartse bijstelling van de groeiprognoze. De nieuwe maatregelen leveren de overheid een cumulatieve besparing op van 12 miljard euro in 2011 en 2012, voornamelijk in de vorm van belastingverhogingen. Het belastingtarief voor de

¹² Zie Wim Suyker, Lekker zelf rekenen aan de Europese overheidsschuld (2), CPB Blog (www.cpb.nl), 27 mei 2011.

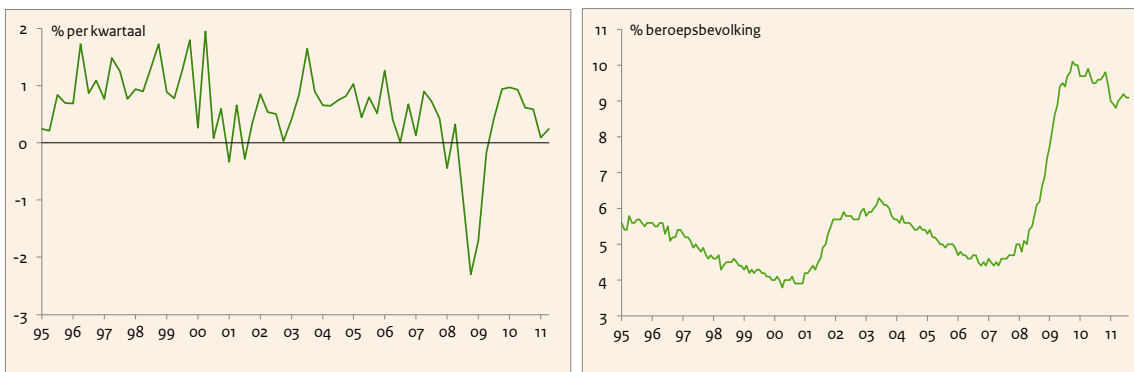
hoogste inkomens stijgt 3%-punt. Ook de belasting van kapitaalinkomen en van huiswaardestijging (met uitzondering van de eerste woning) gaan omhoog.

Verenigde Staten: haperende economische groei

Na de zware recessie van 2008-2009 herstelde de Amerikaanse economie zich aanvankelijk sterk met een bbp-groei van 3% in 2010, maar in de eerste helft van 2011 haperde de opgaande conjunctuur. In het eerste kwartaal was volgens het fors neerwaarts herziene cijfer sprake van stagnatie en in het tweede kwartaal groeide het bbp met slechts ¼% (ten opzichte van het voorgaande kwartaal). Net als in het eurogebied was er tegenwind van de zwakkere wereldconjunctuur, de hogere olieprijs en de toegenomen onzekerheid op de financiële markten. Vooral het groeitempo van de particuliere consumptie (goed voor tweederde van het Amerikaanse bbp) viel zeer sterk terug. Consumenten hielden de hand op de knip vanwege de hoge olieprijs en een weer verder verslechterende situatie op de arbeidsmarkt en de woningmarkt.

De bbp-groecijfers voor 2008 en 2009 werden onlangs wederom fors naar beneden bijgesteld, met in totaal 1¼%-punt.¹³ Daardoor sluiten de cijfers nu beter aan bij de slechte situatie op de arbeidsmarkt. Hoewel de werkgelegenheid sinds eind 2009 met 1,3 miljoen banen is toegenomen (1%), is het aantal banen nog altijd 7,1 miljoen (5%) lager dan het recordniveau van begin 2008. De werkloosheid daalde van 10% van de beroepsbevolking eind 2009 tot 8,8% van de beroepsbevolking in maart dit jaar, om daarna weer op te lopen tot 9,1% in juli. Bovendien werken veel Amerikanen korter dan zij zouden willen en zijn er ook die het zoeken naar werk voorlopig hebben opgegeven (in juli respectievelijk 5,5% en 0,7% van de beroepsbevolking).

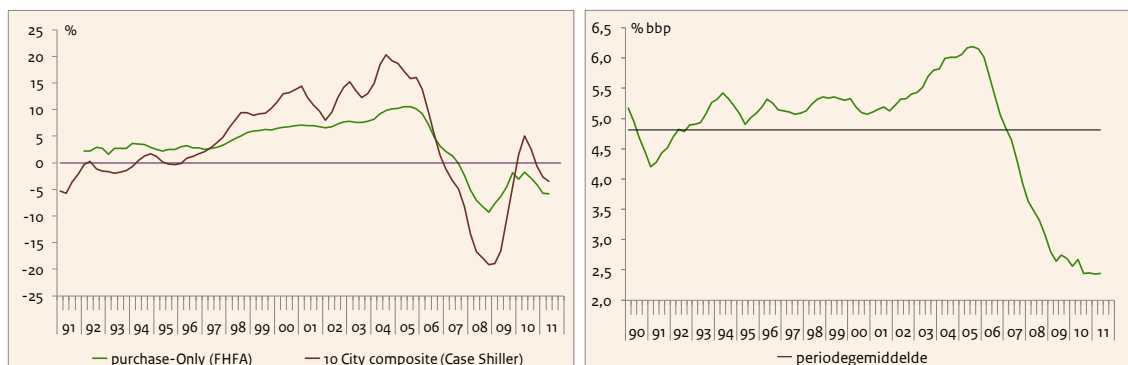
Figuur 2.5 Haperend herstel: bbp-volume (links) en werkloosheid (rechts), Verenigde Staten



De malaise op de Amerikaanse woningmarkt houdt aan. De bouwactiviteit lijkt te stabiliseren op een zeer laag niveau (figuur 2.6). De huizenprijzen (*Case-Shiller index*) zijn dit jaar weer gedaald en lagen in juni ruim 30% onder de top in 2006. Hierdoor is circa een kwart van de hypotheek hoger dan de waarde van het onderpand. Het percentage hypotheek met een betalingsachterstand is licht gedaald, van een recordniveau van 13½% eind 2009 tot 11½% aan het eind van het eerste kwartaal van 2011. Executieverkopen zullen de komende jaren een negatief effect blijven uitoefenen op de huizenprijzen, het aantal in aanbouw te nemen woningen en de balansposities van financiële instellingen.

¹³ Bij de jaarlijkse revisie van cijfers werden vorig jaar de bbp-groecijfers voor 2007-2009 al met ¾%-punt verlaagd.

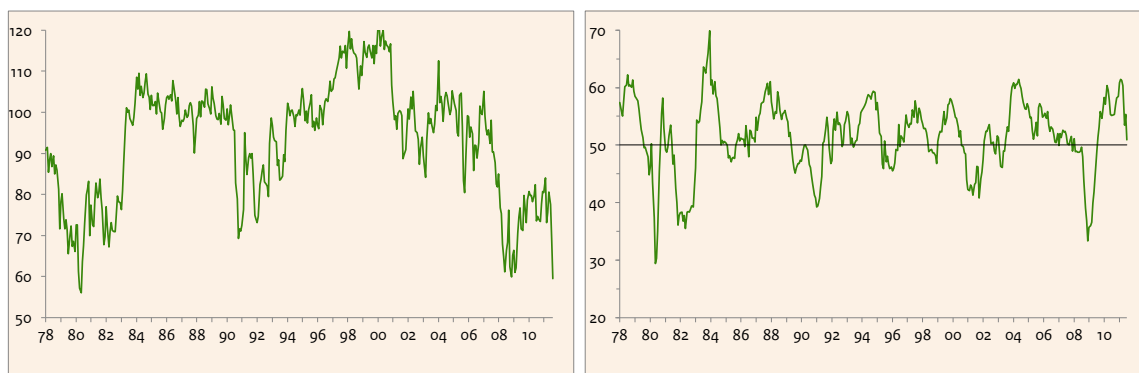
Figuur 2.6 Malaise op de woningmarkt: huizenprijzen (links) (a) en investeringen in woningen (rechts), Verenigde Staten



(a) Verandering ten opzichte van één jaar eerder.

Voorlopende indicatoren duiden op een zwakke economische groei voor de nabije toekomst (figuur 2.7). Het producentenvertrouwen (de *Purchasing Managers Index*) bevond zich in juli op het laagste niveau sinds juli 2009 en wijst op een positieve, maar langzame groei. Het consumentenvertrouwen is recentelijk aanzienlijk verslechterd en bevindt zich op het laagste niveau sinds de recessie van 1980. De groei wordt, net als in veel eurolanden, geremd door *deleveraging* bij huishoudens en bedrijven, de stagnatie op de huizenmarkt, de hoge werkloosheid en strenge voorwaarden in de kredietverlening. Bovendien wordt voor 2012 uitgegaan van budgettaire consolidatie. Daarentegen blijft het monetaire beleid expansief: de *Federal Reserve* heeft aangekondigd dat de beleidsrente tot ten minste medio 2013 op het huidige lage niveau blijft. Op voorwaarde dat de recente onrust op financiële markten niet verder toeneemt, komt de groei van het bbp in 2011 en 2012 naar verwachting uit op 1¼%. Bij deze matige groeivoorzichten blijft de werkloosheid hoog en staan de lonen onder druk. Desondanks liep de inflatie op tot 3,6% in juli, vooral door hogere olieprijsen. Bij de veronderstelde stabiele grondstoffenprijzen loopt de inflatie terug van gemiddeld 2¼% in 2011 tot 1¼% in 2012.

Figuur 2.7 Sterke afname vertrouwen in de Amerikaanse economie: consumenten- (links) en productenvertrouwen (rechts), Verenigde Staten



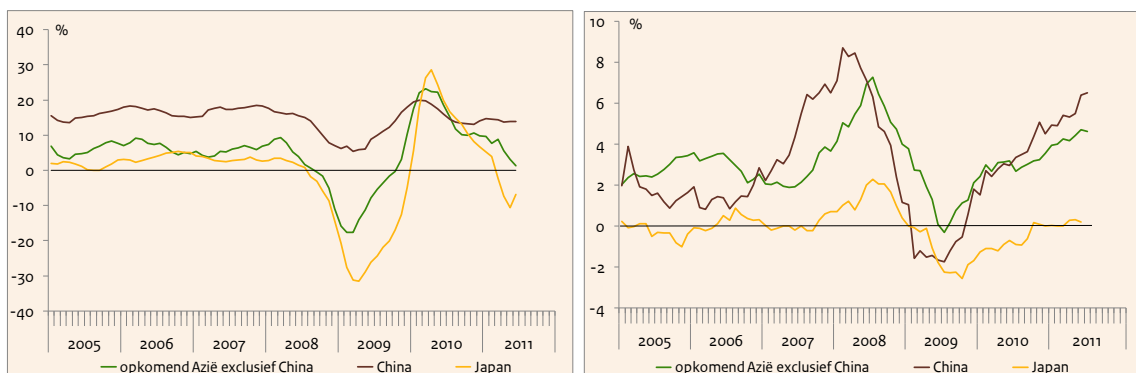
Het begrotingstekort van de totale overheid in 2011 wordt geschat op 10½% bbp, een daling met ¾%-punt ten opzichte van de top in 2009 (figuur 2.4). Volgend jaar is sprake van budgettaire verkrapping, vooral door het aflopen van eerdere stimuleringsmaatregelen. Het akkoord over verhoging van het schuldenplafond, met daaraan gekoppeld bezuinigingen, heeft in 2012 volgend jaar een beperkt effect op het tekort van de federale overheid (-0,1% bbp). Naar verwachting daalt het begrotingstekort van de totale overheid in 2012 naar 9½% bbp. De bruto overheidsschuld overschrijdt in 2011 de 100% bbp en blijft ook daarna sterk oplopen. Daarbij is overigens nog geen rekening gehouden met de door de overheid gegarandeerde zeer verliesgevende hypotheekportefeuilles van Fannie Mae en Freddie Mac.

Azië: hoge inflatie

In opkomend Azië is de inflatie dit jaar aanzienlijk gestegen, vooral door de hogere olie- en voedselprijzen (figuur 2.8). De inflatie is sterker opgelopen dan in het eurogebied en de Verenigde Staten, doordat energie en voedsel een veel groter gewicht in de consumptie hebben en doordat sommige economieën tekenen van oververhitting tonen. In China heeft de inflatie in juli een voorlopig hoogtepunt bereikt van 6,5% ten opzichte van een jaar eerder; hieraan droegen de voedselprijzen 4,4%-punt bij met een stijging van 14,8%. In juni heeft de monetaire autoriteit, de *People's Bank of China* (PBoC), de solvabiliteitseis voor algemene banken verhoogd, de zoveelste stapsgewijze insnoering van het monetaire beleid. Ook de beleidsrentes zijn sinds eind vorig jaar meerdere malen verhoogd. In april hebben de autoriteiten bekend gemaakt appreciatie van de renminbi ook als middel ter bestrijding van inflatie in te zetten. Sinds juni vorig jaar, toen de koppeling aan de dollar werd losgelaten, is de dollarwaarde van de renminbi met 5% gestegen (stand juni). Er zijn tekenen dat het restrictieve beleid effect begint te sorteren. Een groeiend aantal van de 70 grote steden waar het *National Bureau of Statistics* de vastgoedprijzontwikkeling volgt, rapporteert prijsdalingen van bestaande woningen. Ook in India is de inflatie hoog. Net als in China is de meest acute zorg in India de voedselinflatie. In India bedraagt die momenteel zo'n 10% op jaarbasis. De *Reserve Bank of India* heeft in juli de beleidsrente verhoogd tot het hoogste niveau sinds begin 2008.

De economische groei in opkomend Azië bleef in de eerste helft van 2011 hoog. Wel liep deze enigszins terug door de afzwakking van de internationale vraag, monetaire verkrapping en capaciteitsknelpunten in sommige landen. In China lag het bbp in het eerste halfjaar 9,6% hoger dan een jaar eerder, tegen 10,3% groei in 2010. Naar verwachting zal de productiegroei nog verder afzakken. De groei in opkomend Azië in 2011 en 2012 wordt geraamd op respectievelijk 7½% en 7% per jaar. De prognose voor China is 9% en 8½% per jaar.

Figuur 2.8 Industriële productie (links) en inflatie (rechts), Aziatische economieën (a)



(a) Verandering ten opzichte van één jaar eerder.

Japan heeft te kampen met de gevolgen van de aardbeving die plaatsvond op 11 maart. Het bbp is in de eerste helft van 2011 fors gedaald. Sterke groei van publieke en private investeringen en herstel van de uitvoer leiden naar verwachting tot herstel van de bbp-groei in de tweede helft van dit jaar en begin volgend jaar. De bbp-groei in 2011 en 2012 wordt geraamd op achtereenvolgens -¾% en 2%.

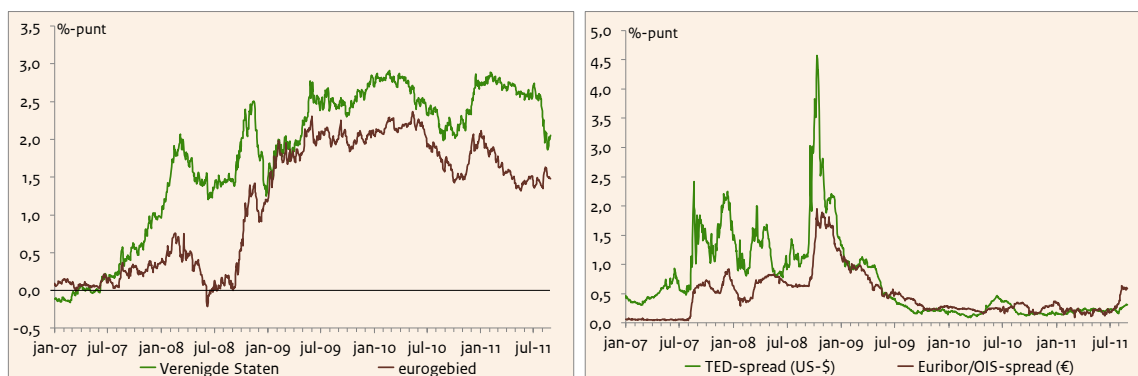
Onrust op financiële markten sterk toegenomen

Alle steunoperaties ten spijt is de onrust op de financiële markten sterk toegenomen. Twijfels over de houdbaarheid van de Griekse schulden maakte een tweede reddingsoperatie noodzakelijk. Dit zorgde slechts voor een kortstondige verbetering. De financiële onrust breidde zich in juli uit tot Spanje en Italië, die te maken kregen met een forse stijging van de lange rente. De politieke impasse in de Verenigde Staten rondom het schuldenplafond en de noodzakelijke tekortreductie en de daaropvolgende afwaardering door S&P van de *credit rating* vergrootte de onrust op de financiële markten verder. De aandelenbeurzen lieten in augustus wereldwijd een scherpe daling zien.

Deze verslechtering in de toestand op de financiële markten valt af te lezen uit de ontwikkeling van een aantal indicatoren (stand eind augustus 2011). Het verschil tussen lange (10-jaars) en korte (2-jaars) rente vertoont sinds begin 2011 zowel in de Verenigde Staten als in het eurogebied een dalende trend (figuur 2.9).¹⁴ Dit is het gevolg van de relatief sterke daling van de lange rente in zowel de Verenigde Staten als in het eurogebied. Een kleiner verschil tussen lange en korte rente beperkt de mogelijkheden van de banken om winst te maken door goedkoop kort geld te lenen en dit tegen de hogere lange rente weer uit te zetten. In de Verenigde Staten is er recentelijk sprake van een verscherpte daling. De relatief sterke daling van de lange rente is voor een deel het gevolg van de *safe haven* effect: in tijden van grote onzekerheid zijn veilige beleggingsmogelijkheden in trek bij risicomijdende beleggers.

Het onderlinge vertrouwen van banken op de Europese geldmarkt is recentelijk gedaald. Dit valt af te lezen uit de toegenomen risico-opslag die banken moeten betalen wanneer ze onderling geld lenen (figuur 2.9).¹⁵ De risico-opslag die Amerikaanse banken onderling berekenen, is sinds begin 2011 licht toegenomen maar ligt nog steeds op een laag niveau.¹⁶

Figuur 2.9 Verschil lange en korte rente daalt in de VS (links) en wantrouwen tussen banken in Europa toegenomen (rechts)



De verzekeringspremies voor het kredietrisico (*Credit Default Swap*; CDS, zie kader) van de perifere landen in het eurogebied zijn fors opgelopen (figuur 2.10). Met een waarde van ruim 2800 basispunten bereikte de CDS voor Griekse staatschuld in juli een recordniveau.¹⁷ Sindsdien zijn de verzekeringspremies voor Griekse, Ierse en Portugese staatschuld wel weer gedaald, maar liggen ze nog steeds op een hoog niveau. De CDS-en voor Spaanse en Italiaanse staatschuld laten ook een stijging zien, maar deze bleef beperkt na ingrijpen van de ECB op de Spaanse en Italiaanse obligatiemarkt. Ook de CDS-en van de meest kredietwaardige landen als Duitsland, Nederland en, met name, Frankrijk lopen langzaam op. Met een waarde van ruim 160 basispunten voor een 5-jaars verzekering bedraagt de verzekeringspremie voor Franse staatschuld het dubbele van de verzekeringspremie voor Nederlandse en Duitse staatschuld. De risico-opslag die bedrijven bij het aantrekken van geld moeten betalen bovenop de risicovrije rente, neemt recentelijk toe.

¹⁴ De rente van Duitsland wordt gebruikt als indicatie voor de rente van het eurogebied.

¹⁵ De indicator voor de risico-opslag op de Europese geldmarkt is het verschil tussen de driemaands Euribor (de officieuze interbancaire rente voor euroleningen van drie maanden) en de Overnight Index Swap (OIS) (een maatstaf voor wat banken bereid zijn te betalen voor een lening met zeer korte looptijd: één nacht).

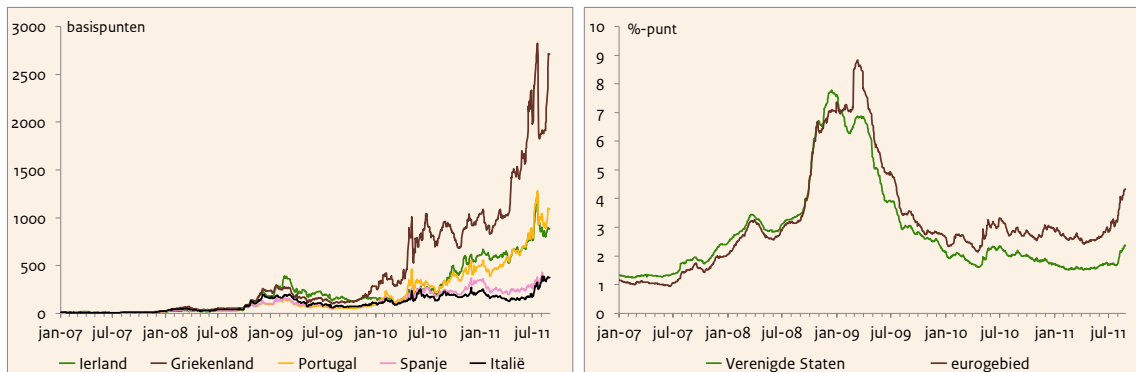
¹⁶ Als indicator is hier de *TED-spread* weergegeven: Het verschil tussen de rente die de banken elkaar onderling berekenen en de rente op de drie-maands *Treasury bill*.

¹⁷ Een CDS-spread van 2800 basispunten betekent dat een belegger 2,8 mln euro aan premie kwijt is om een krediet van 10 mln euro voor een periode van vijf jaar te verzekeren.

Figuur 2.10 Risicopremies voor overheden en bedrijven lopen op

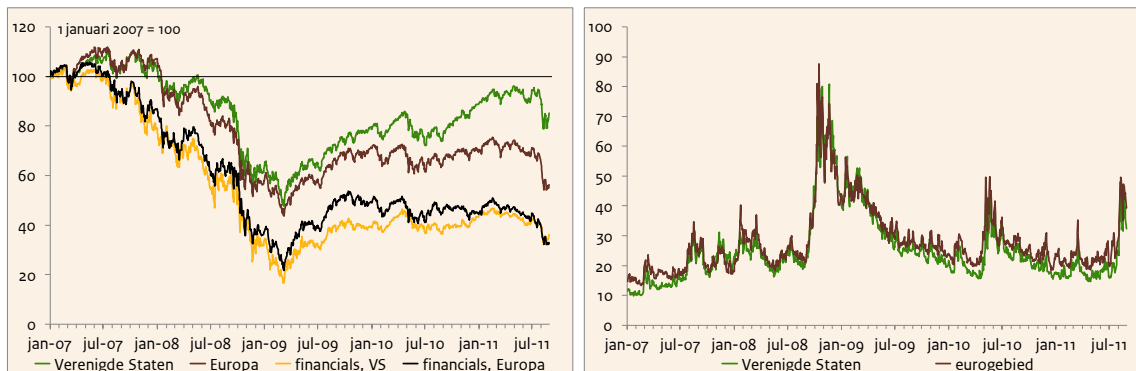
CDS-spread (vijf jaar)

Spread BBB-obligaties (tien jaar)



De aandelenbeurzen in de VS en in Europa hebben recentelijk een forse daling laten zien (figuur 2.11). In de VS zijn de koersen gedaald tot het niveau van november 2010, terwijl in Europa de koersen gezakt zijn tot het niveau van juli 2009. De koersen in de VS liggen daarmee nog bijna 80% boven het dal van maart 2009. De koersen in Europa daarentegen liggen nog slechts 30% boven het dieptepunt. De koersontwikkelingen van de financiële waarden hebben in belangrijke mate hieraan bijgedragen. Ook de aandelenbeurzen in de opkomende economieën hebben zich niet staande weten te houden. Ten opzichte van de piek in mei 2011 daalde de desbetreffende index (MSCI emerging markets) met ruim 15%. Dalende aandelenkoersen gingen gelijk op met een toename van de onzekerheid. De volatiliteitsindices stegen in augustus tot het hoogste niveau sinds mei 2010. Hoewel de waarde van deze 'angstgraadmeters' nog ruimschoots onder het niveau bleven dat kort na de val van Lehman werd bereikt, heeft de toename van de onzekerheid negatieve gevolgen voor de economische groei.¹⁸ Eind augustus stabiliseerden de aandelenbeurzen terwijl tegelijkertijd de volatiliteit afnam.

Figuur 2.11 Aandelenkoersen onderuit (links) terwijl volatiliteit piekt (rechts)



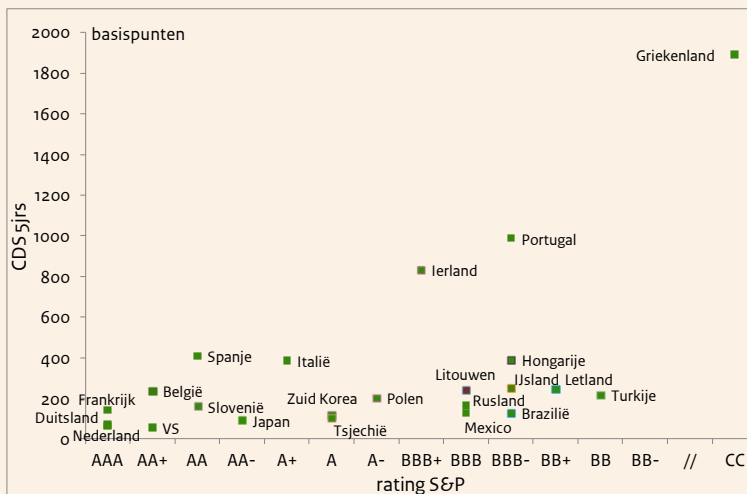
¹⁸ Bloom, M., 2011, The uncertainty shock from the debt disaster will cause a double-dip recession, www.voxeu.org.

Credit Default Swaps

Voordat de financiële crisis uitbrak wisten weinig mensen van het bestaan van *Credit Default Swaps* (CDS). Nu zijn ze niet meer uit het financiële nieuws weg te denken. Een CDS is een manier om kredietrisico's van een obligatie voor een bepaalde periode te verzekeren: de geldgever (de koper van de obligatie) verzekert zich tegen het risico dat de ontvanger van zijn geld (de verkoper van de obligatie) de lening straks niet (volledig) kan terugbetalen. De verzekeringnemer betaalt een verzekeringspremie (de *spread*) aan de verzekeraar. Als verzekeraar treden vaak banken en beleggingsfondsen op. De verzekeringnemer wisselt het kredietrisico in tegen het risico dat de verzekeraar straks onvoldoende middelen heeft wanneer deze moet overgaan tot uitbetaling van de verzekering. Omdat de CDS-en vaak worden doorverkocht, is het onduidelijk wie, als het op uitbetalen aankomt, de uiteindelijke verzekeraar is.

Een belegger kan een CDS aanschaffen om te speculeren of om te *hedgen*. Een speculant kan 'gokken' op de kredietwaardigheid van een bedrijf of overheid zonder zelf obligaties van dat bedrijf of overheid te bezitten. In een dergelijk geval is er sprake van een *naked credit default swap*. Een hedger, een bank of belegger, die een CDS afsluit op een obligatie, is in veel gevallen wél in het bezit van deze obligatie. Hij wil de vordering niet verkopen, maar kan het bijbehorende kredietrisico niet (meer) dragen. Op deze manier kan bijvoorbeeld een bank het risico van haar bezittingen verminderen en de verplichte hoeveelheid reguleringskapitaal omlaag brengen. Net als een *credit rating* van bijvoorbeeld Moody's of Standard and Poor's (S&P) is ook de hoogte van een CDS *spread* een oordeel over de kredietwaardigheid van een bedrijf of overheid. In de figuur zijn *spread* en rating van een aantal landen tegen elkaar afgezet (stand van 5 augustus 2011).

Credit rating (Standard&Poors) en verzekeringspremie (CDS-spread)



Op basis van de CDS *spread* bepaalt Credit Market Analysis Limited (CMA) een alternatieve rating, de zogenaamde *CDS-implied credit rating* (a). Deze wijkt in veel gevallen af van de rating van bijvoorbeeld S&P. Vooral negatief nieuws over het desbetreffende bedrijf of overheid blijkt eerder in de CDS *spread* (en dus in de *implied rating*) tot uitdrukking te komen dan in de S&P rating. Zo was de *implied rating* van de VS in het tweede kwartaal van 2011 al verlaagd terwijl S&P pas begin augustus tot een verlaging van AAA naar AA+ besloot.

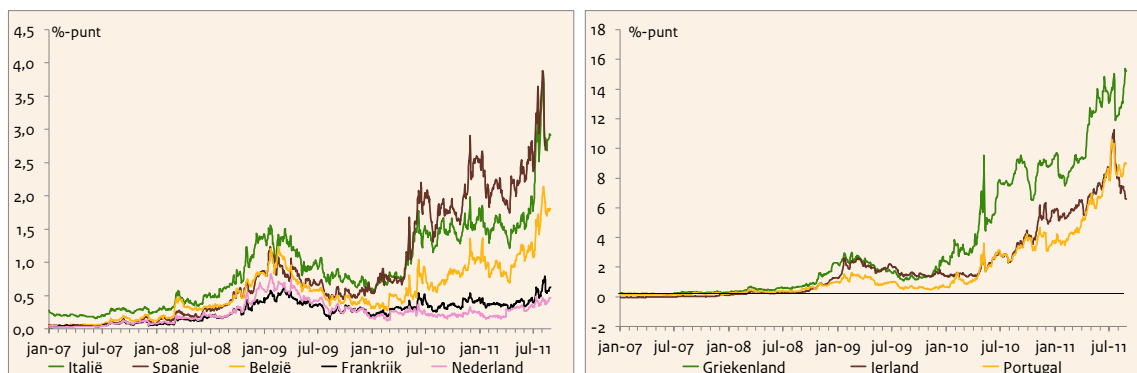
Op basis van de CDS *spread* en een veronderstelling over de restwaarde van een obligatie kan worden bepaald hoe hoog de markt de kans inschat dat de uitgever van een obligatie zijn verplichtingen niet zal kunnen nakomen (de *implied probability of default*). Eind juni 2011 schatten beleggers de kans dat Griekenland in de eerstkomende vijf jaar niet aan haar verplichtingen zou kunnen voldoen op 80%.^(a) Voor Ierland en Portugal lagen deze kansen ruim onder de 50%. Noorwegen is het veiligste land om in staatsobligaties te beleggen terwijl Nederland op de vierde plaats staat.

(a) Credit Market Analysis Limited (2011), CMA Global Sovereign Debt Credit Risk Report, 2nd quarter 2011.

De aanhoudende problemen in Griekenland, de onzekerheid over het effect van de additionele steunmaatregelen en (de angst voor) besmetting zorgden voor fors hogere lange rentes in een aantal landen (zie figuur 2.12). De problemen in Griekenland waren voor S&P aanleiding de credit rating van Griekenland te verlagen tot CC. S&P geeft daarmee aan dat het nieuwe reddingsplan voor Griekenland neerkomt op een *selective default*. Griekenland is nu wereldwijd het land met de laagste overheidsrating. De 10-jaars rente in Griekenland liep eind augustus op tot ruim 15%-punt boven de Duitse lange rente. Ook de Ierse, Portugese, Spaanse en Italiaanse lange rente lieten forse stijgingen zien. In augustus, na vier maanden pauze, startte de ECB weer met de aankoop van staatsobligaties in het kader van haar *Securities Markets Programme* (SMP). Aangenomen wordt dat ditmaal vooral Italiaanse en Spaanse obligaties werden gekocht om het oplopen van de rente tegen te gaan. Zolang de politieke besluitvorming met betrekking tot de hervormingen van de *European Financial Stability Facility* (EFSF) nog niet is afgerond, is de ECB de enige die op de financiële markten kan ingrijpen. In de eerste helft van augustus kocht de ECB voor in totaal ruim 36 mld euro, bijna de helft van de hoeveelheid die de ECB in de eerste veertien maanden had aangekocht. De totale omvang van het SMP komt daarmee op ruim 110 mld euro. Om enig effect te hebben op de omvangrijke Italiaanse en Spaanse obligatiemarkten zijn dergelijke grote aankopen noodzakelijk. De ECB stimuleert de banken om het geld dat ze door de verkoop van obligaties hebben ontvangen, bij haar als deposito aan te houden. Hiermee voorkomt de ECB dat de geldhoeveelheid en de kans op inflatie toenemen (sterilisatie). Door de grotere omvang kan de ECB in de toekomst problemen krijgen met de sterilisatie van het totale SMP-bedrag.

De resultaten van de stresstest onder negentig Europese banken die in juli zijn gepubliceerd, hebben nauwelijks invloed gehad op de financiële markten, maar wel de transparantie bevorderd. Door de grote hoeveelheid gegevens die per bank beschikbaar zijn gekomen, kan besmettingsgevaar beter worden ingeschat mocht bijvoorbeeld een land failliet gaan.

Figuur 2.12 Forse toename renteverval overheidsobligaties ten opzichte van Duitsland

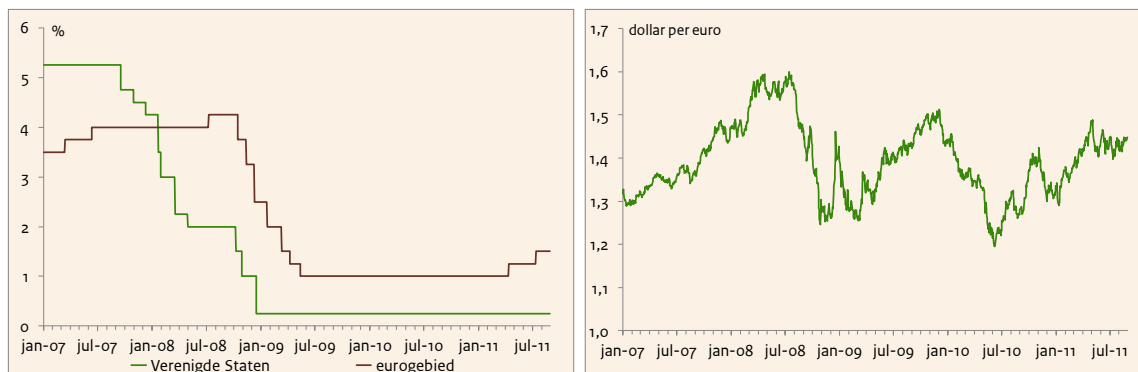


De ECB heeft in april en juli de beleidsrente in het eurogebied in twee stappen verhoogd tot 1,5%. De belangrijkste reden hiervoor was de oplopende inflatie. Sindsdien is het rentebeleid onveranderd gebleven. Hernieuwde spanningen op de geldmarkt waren voor de ECB in augustus aanleiding haar beleid van onbeperkte leningen met langere looptijd tegen een vaste rente aan commerciële banken te verlengen. Het *Federal Open Market Committee* (FOMC) van de Fed heeft tot op heden de rente in de Verenigde Staten op 0 tot ¼% gehouden. De omvang van de huidige *output gap* en de gematigde inflatieverwachting wijzen er volgens het FOMC op dat de huidige, hogere, inflatie een tijdelijk fenomeen is. In plaats van over te gaan tot een nieuwe ronde van kwantitatieve verzuiming (*QE3*) kondigde de Fed in augustus aan dat ze haar beleidsrente op zijn minst tot medio 2013 op het huidige lage niveau zal handhaven. Bovendien handhaaft de Fed haar beleid om gelden van vrijvallende leningen opnieuw te investeren. De markt verwacht, afgelezen aan de *futures*, dat de korte rente in het eurogebied nog geruime tijd laag zal blijven om pas in de tweede helft van 2012 weer licht te gaan stijgen. Gemiddeld komt de korte rente in het eurogebied voor 2011 en 2012 uit op 1¼%. Op basis van de recente Fed-uitspraken resulteert voor de Verenigde Staten voor 2011 en 2012 een korte rente van ¼%.

De lange rente in het eurogebied komt naar verwachting (op basis van de rentetermijnstructuur) zowel in 2011 als in 2012 uit op 3%. De lange rente in de VS bedraagt in 2011 3% om in 2012 te dalen naar gemiddeld 2¼%. Het verschil tussen de rente op bedrijfs- en overheidsobligaties neemt naar verwachting af, maar eind 2012 ligt deze opslag nog steeds boven het niveau van vóór de crisis van 2008.

In de projectie is gerekend met constante wisselkoersen vanaf augustus. Dit impliceert een wisselkoers van 1,42 dollar per euro voor 2011 en 1,43 dollar per euro voor 2012.

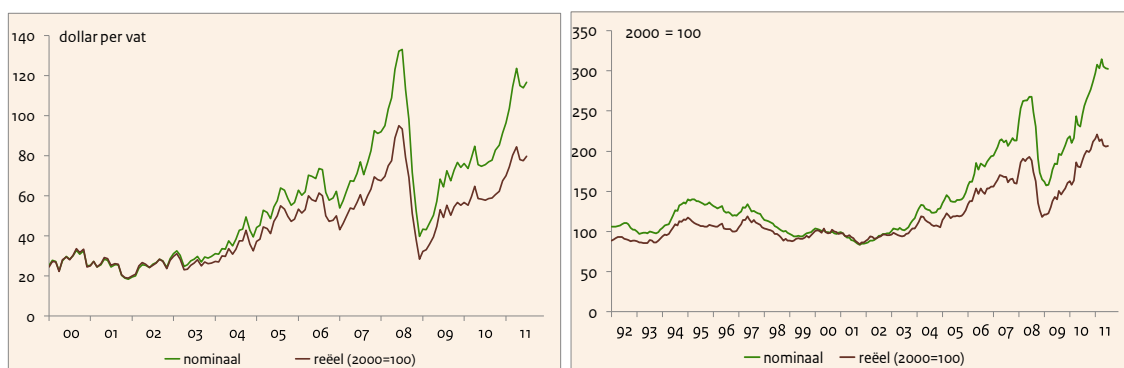
Figuur 2.13 ECB verhoogt beleidsrente (links), dollarkoers stabiel (rechts)



Forse vertraging wereldhandelsgroei

Het spectaculaire herstel van de wereldhandel zette sterk door in het eerste kwartaal van 2011, waarin de groei 11% op jaarbasis was (figuur 2.1). Voorlopende indicatoren gaven al aan dat de groei in het tweede kwartaal aanzienlijk zou vertragen, maar door de rampzalige gebeurtenissen in Japan is zelfs een daling van het wereldhandelsvolume opgetreden.¹⁹ In de tweede helft van 2011 herstelt de Japanse uitvoer, maar de onderliggende groei van de wereldhandel is aanzienlijk afgenomen. Dat geldt in het bijzonder voor de opkomende markten, waar het extreem hoge groeitempo niet kan worden volgehouden. Maar ook de invoergroei van de hoogontwikkelde landen vertraagt aanzienlijk, met name die van de Verenigde Staten en Japan. Over heel 2011 wordt de wereldhandelsgroei geraamd op 6½%, tegen 15¼% in 2010. Voor 2012 is gerekend met een benedengemiddelde groei van 5%. De West-Europese in- en uitvoergroei, en dus ook de voor Nederland relevante wereldhandel, blijven daar duidelijk bij achter. Een nog lagere groei kan niet worden uitgesloten gegeven de afzwakking van de voorlopige indicatoren en de recente ontwikkelingen op de financiële markten (zie verder het kader in hoofdstuk 1).

Figuur 2.14 Iets minder duur: olieprijs (links) en prijs overige grondstoffen (rechts) (a)



(a) Reëel: ten opzichte van wereldhandelsprijs industrieproducten.

¹⁹ Jos Ebregt en Gerard van Welzenis, CPB World Trade Monitor juni 2011, gepubliceerd 22 augustus 2011. De maandelijkse edities van de handelsmonitor zijn beschikbaar op de website van het CPB.

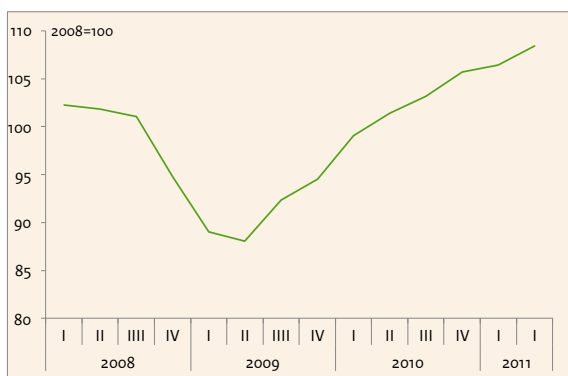
De sterke val van de productie en het daaropvolgende herstel worden weerspiegeld in het verloop van de energie- en andere grondstoffenprijzen. De prijs van Brent-olie daalde in de tweede helft van 2008 van circa 140 dollar naar 40 dollar per vat, om vervolgens weer snel te stijgen. De forse stijging van de olieprijs in de eerste maanden van 2011 was vooral een gevolg van de toename van de vraag door het koude weer, de onzekere politieke situatie in noordelijk Afrika en het Midden-Oosten en de toenmalige optimistische groeivoorzichten. Vraaguitval door de hoge prijs en toenemende onzekerheid over de toekomstige economische groei zorgden begin mei voor een prijscorrectie (figuur 2.14). De overige grondstoffenprijzen hebben zich vanaf het dieptepunt in begin 2009 bijzonder snel hersteld. Lage rentes en een ruime liquiditeit leiden doorgaans tot extra voorraadvorming van grondstoffen en dus tot een opwaarts effect op de prijzen. Maar de aanhoudend sterke prijsstijgingen vanaf maart 2010 zijn uitzonderlijk geweest. Voedingsmiddelen zijn vooral duurder geworden door grote branden in Rusland en ongunstige weersomstandigheden in Australië en Zuid-Amerika. Ook de explosieve stijging van de olieprijzen speelde een rol, omdat de landbouw één van de meest energie-intensieve sectoren is. De invloed van deze aanbodfactoren zal geleidelijk aan kracht inboeten, terwijl de prijzen ook onder druk staan door de afzwakking van de wereldconjunctuur. Toch blijven grondstoffen in historisch perspectief nog steeds erg duur. In de projectie is, onder de technische veronderstelling van stabiele grondstoffenprijzen, gerekend met een olieprijs van 106 dollar per vat Brent en met ongewijzigde overige grondstoffenprijzen in de tweede helft van 2011 en in 2012.

2.3 De Nederlandse uitvoer

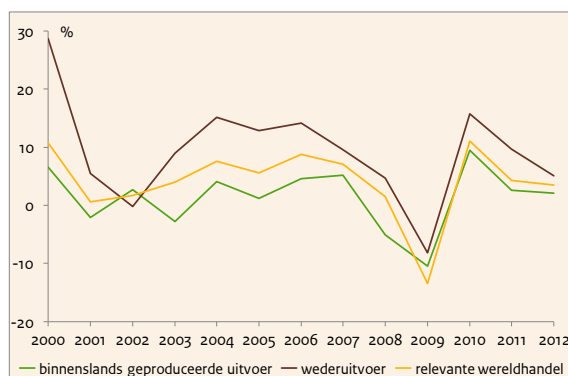
Het verslechterde internationale economische klimaat gaat naar verwachting de Nederlandse uitvoer in de tweede helft van dit jaar en volgend jaar parten spelen. In de eerste twee kwartalen van dit jaar deed de uitvoer van goederen (inclusief energie) het met een groei van ongeveer 7% nog verrassend goed. Nederland kon profiteren van de sterke groei van de Duitse economie. De meest recente signalen wijzen er echter op dat ook de Duitse economie last begint te krijgen van de wereldwijd teruglopende economische groei. De CPB-conjunctuurindicator wijst daarom op een afname van de uitvoergroei in de tweede helft van dit jaar. Naar verwachting neemt het volume van de uitvoer van goederen exclusief energie dit jaar met 6½% en volgend jaar met 3¾% toe.

Figuur 2.15 Uitvoer neemt minder toe door afvlakkende groei wereldhandel

Uitvoer goederen inclusief energie



Wereldhandel en uitvoer goederen exclusief energie



Diensten en wederuitvoer stuwen uitvoergroei

De totale uitvoer van goederen (exclusief energie) groeit dit jaar naar verwachting meer dan de relevante wereldhandel. Vooral de forse groei van de wederuitvoer draagt bij aan dit gunstige resultaat. De wederuitvoer kan profiteren van bedrijven die hun voorraden weer willen aanvullen. Daarnaast lijkt de Rotterdamse haven de afgelopen jaren zijn positie te hebben versterkt ten opzichte van de Europese concurrenten. Ook de aanhoudende vraag naar de nieuwste ICT-producten draagt bij aan de groei. Deze positieve effecten zullen vanaf de tweede helft van dit jaar echter wel minder bijdragen aan de groei. De geraamde groei van de wederuitvoer ligt volgend jaar met 5% dan ook lager dan in 2011.

Bij de toename van de wederuitvoer steekt de ontwikkeling van de binnenslands geproduceerde uitvoer wat mager af. Naar verwachting neemt de groei dit jaar met 2½% en volgend jaar met 2% toe. De toename werd in 2010 vooral gedrukt door tegenvallende ontwikkelingen bij de chemie en de land- en tuinbouwproducten. De laatst genoemde categorie producten, die een aandeel heeft van ongeveer 8% in de binnenslands geproduceerde uitvoer, krimpt ook in de eerste helft van dit jaar. In juni werd in Duitsland een groot aantal personen geïnfecteerd met de EHEC-bacterie. Omdat de bron van de besmetting lange tijd onduidelijk was, deden allerlei geruchten de ronde. Dit had een desastreus effect op de uitvoer van Nederlandse komkommers, paprika's en tomaten. De export van komkommers naar Duitsland daalde in de week dat de besmetting bekend werd, met 70% en lag ook in de weken daarna ongeveer 20% lager dan een jaar eerder.²⁰

De uitvoer van diensten neemt dit jaar naar verwachting met 5% toe. Dit is maar een fractie lager dan het groeicijfer van vorig jaar. Vooral transportdiensten, die profiteren van de stevige groei van de wederuitvoer, dragen bij aan de toename dit jaar. In het kielzog van de ontwikkeling van de wederuitvoer neemt in de projectie ook de groei van de uitvoer van diensten volgend jaar af tot 1½%.

Tabel 2.2 Invoer en uitvoer van goederen (exclusief energie), 2008-2012

	2010	2008	2009	2010	2011	2012
	mld euro	mutaties per jaar in %				
Invoer (volume)	269,3	2,1	-10,7	12,4	6½	2¾
Invoer (prijs)		1,9	-3,0	3,4	3¼	¼
Uitvoer (volume)	314,9	-0,1	-9,3	12,8	6½	3¾
w.v. binnenslands geproduceerde uitvoer	144,1	-5,0	-10,5	9,4	2½	2
wederuitvoer	170,8	4,7	-8,2	15,8	9¾	5
Relevant wereldhandelsvolume		1,5	-13,4	11,1	4¼	3½
Handelsprestatie (a)		-1,6	4,1	1,7	2¼	¼
Marktprestatie (b)		-6,6	2,9	-1,6	-1¾	-1¼
Prijs binnenslands geproduceerde uitvoer		3,8	-6,7	5,8	4¼	-¾
Concurrentenprijs		4,1	-4,8	7,7	3	0
Prijsconcurrentiepositie (c)		0,2	1,9	1,8	-1¼	¾

(a) Totale goederenuitvoer minus relevant wereldhandelsvolume.

(b) Binnenslands geproduceerde goederenuitvoer minus relevant wereldhandelsvolume.

(c) Concurrentenprijs minus uitvoerprijs binnenslands geproduceerde goederen.

Crisis drukt winstmarge exporteurs

Naar verwachting verslechtert dit jaar de prijsconcurrentie, gedefinieerd als het verschil tussen de ontwikkeling van de concurrentenprijs en die van de prijs van de binnenslands geproduceerde uitvoer, gevolgd door een verbetering volgend jaar. De laatste jaren laat de prijsconcurrentie een grillig verloop zien. Dit is te wijten aan een samenloop van factoren. Zowel de prijs van ingevoerde grondstoffen en halffabrikaten als de wisselkoers van de euro fluctueerde de afgelopen jaren sterk. Bovendien zorgde de kredietcrisis in 2008 voor een zeer sterke terugval van de vraag met bijbehorende prijsdalingen. Nederland werd daar, vooral door het relatief grote aandeel van de (basis)chemie in het exportpakket, eerder mee geconfronteerd dan andere landen. Dit zorgde vooral in 2009 voor een sterke verbetering van de prijsconcurrentiepositie. In 2010 profiteerde Nederland mede van een sterke waardedaling van de euro ten opzichte van de dollar.

²⁰ Productschap tuinbouw, 2011, Marktbeeld komkommer, 7, 22 juli, www.tuinbouw.nl.

In 2011 zal sprake zijn van een verslechtering van de prijsconcurrentiepositie, die deels het gevolg is van hogere winstmarges. Nederlandse exporteurs profiteerden in de eerste helft van dit jaar van de gunstige afzetmogelijkheden die de aantrekkende Duitse economie bood. Bovendien is er na een aantal jaren waarin de prijsconcurrentiepositie verbeterde geen noodzaak onmiddellijk in te teren op de marge. Volgend jaar moeten ook Nederlandse exporteurs rekening houden met de verslechterde internationale conjunctuur. Daarom zien zij zich dan gedwongen genoeg te nemen met een kleinere winstmarge om niet al te veel marktaandeel te verliezen. Dit drukt de uitvoerprijs en verbetert de prijsconcurrentiepositie. Doordat Nederlandse exporteurs dit jaar een wat gunstiger uitgangspositie hebben, kunnen zij volgend jaar naar verwachting iets meer interen op de winstmarge dan hun concurrenten.

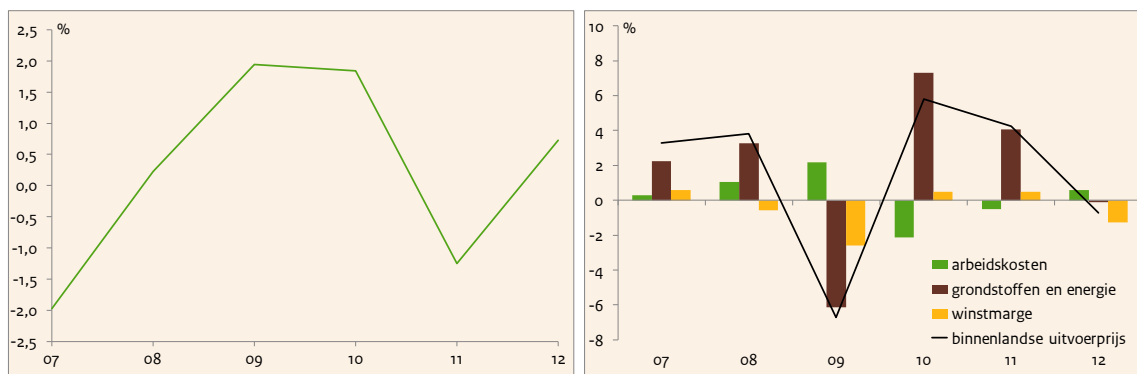
Vanwege de sterke fluctuaties van de prijsconcurrentiepositie kan voor een analyse beter een wat langere periode worden beschouwd. In 2012 is de prijsconcurrentiepositie van Nederlandse exporteurs naar verwachting ongeveer 3,5% verbeterd vergeleken met de situatie in 2007 aan de vooravond van de economische crisis. De verbetering van de prijsconcurrentie kan maar in beperkte mate verklaard worden door de ontwikkeling van de grondstofprijzen. Weliswaar dreven duurdere grondstoffen de uitvoerprijzen op, maar dat gold evenzeer voor de prijzen van Nederlandse exporteurs. Een deel van de verbetering is toe te schrijven aan een gunstige ontwikkeling van de relatieve arbeidskosten. Een indicator hiervoor is de relatieve ontwikkeling van de arbeidskosten per eenheid product in de verwerkende industrie. Deze kosten namen in de Nederlandse industrie ongeveer 1,5% minder toe dan bij hun concurrenten.

Verder hebben exporteurs in de periode 2007-2012 hun winstmarge zien verslechteren met ongeveer 3½%. Waarschijnlijk speelt een aantal factoren hierbij een rol. Ten opzichte van de euroconcurrenten ontwikkelen de arbeidskosten per eenheid product zich minder gunstig. Ruim 80% van de Nederlandse export gaat naar Europa. Verder zijn Nederlandse exporteurs bij de vorige crisis (2001-2003) geconfronteerd met een flinke verslechtering van de prijsconcurrentie en een verlies van marktaandeel. Hierdoor kunnen exporteurs huiverig zijn geweest kostenverhogingen van bijvoorbeeld duurdere grondstoffen onmiddellijk door te berekenen, wat een drukkend effect heeft op de winstmarge.

Figuur 2.16 Prijsconcurrentiepositie grillig door grondstoffen en winstmarge

Prijsconcurrentiepositie

Bijdragen prijs binnenslands geproduceerde uitvoer



Groei wederuitvoer drijft saldo lopende rekening op

Mede door de economische crisis en de schuldenproblematiek in verschillende Europese landen staan ook betalingsbalansonevenwichtigheden weer volop in de aandacht bij academici en beleidsmakers. Een belangrijke indicator voor onevenwichtigheden is de ontwikkeling van het saldo op de lopende rekening. Dit saldo is het resultaat van het saldo van de geëxporteerde en geïmporteerde goederen en diensten, het saldo van ontvangen en betaalde primaire inkomens en het saldo van ontvangen en betaalde secundaire inkomens.

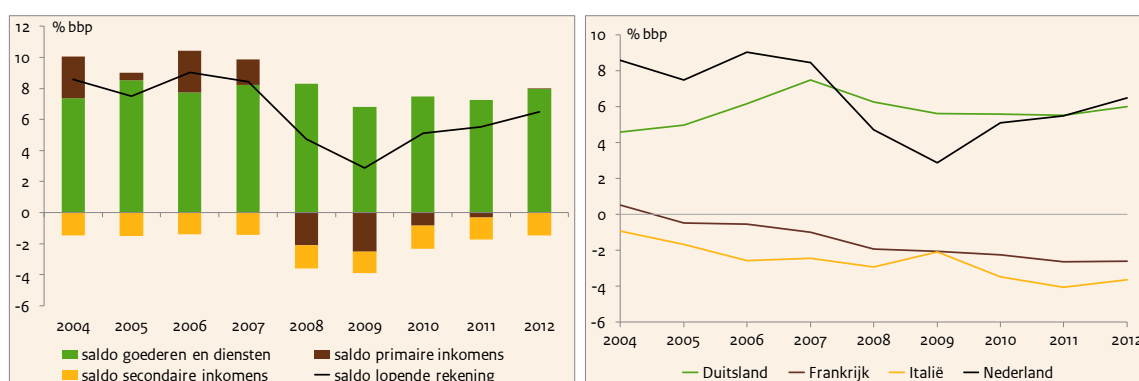
In de projectie ligt besloten dat het overschot op de Nederlandse lopende rekening als percentage van het bbp toeneemt naar 6½% in 2012. Het positieve goederensaldo van Nederland levert een belangrijke bijdrage aan die ontwikkeling. De geraamde verbetering wordt echter vooral veroorzaakt door een minder negatieve bijdrage van het saldo primaire inkomens; dit zijn vooral aan het buitenland betaalde lonen, rentebetalingen, uitgekeerde dividenden en ingehouden winsten op buitenlandse investeringen. Dit saldo was de afgelopen jaren sterk negatief door gelijktijdige voor Nederland ongunstige ontwikkelingen aan zowel de inkomsten- als de uitgavenkant.

Aan de inkomstenkant zijn de ontvangen winsten uit het buitenland sinds de kredietcrisis sterk terug gevallen. In de periode 2004-2007 ontving Nederland juist relatief veel winsten uit buitenlandse investeringen, omdat de economische groei in het buitenland groter was dan die in Nederland. De internationale vooruitzichten voor dit en komend jaar zijn niet erg gunstig. Aan de uitgavenkant is vooral het door Nederlandse bedrijven aan buitenlanders betaalde loon sinds 2007 sterk gestegen. De uitbreiding van de Europese Unie speelt hierbij een belangrijke rol. Dit heeft geleid tot een toename van vooral het aantal Polen dat werkzaam is voor Nederlandse bedrijven. Het is daarom ondanks de voorziene verbetering niet waarschijnlijk dat de positieve niveaus van het saldo primaire inkomens (in % bbp) van voor de crisis snel weer worden bereikt. Het saldo van de inkomensoverdrachten (secundaire inkomens) is voor Nederland negatief. Deze post bestaat vooral uit ontwikkelingshulp en afdrachten van de Nederlandse overheid aan de Europese Unie. Sinds 2004 is dit saldo als percentage van het bbp nagenoeg gelijk gebleven.

Vergeleken met andere Europese landen is het saldo op de Nederlandse lopende rekening hoog.²¹ Een aantal factoren speelt hierbij een rol. Anders dan veel andere Europese landen is Nederland een belangrijke exporteur van aardgas. De Nederlandse economie is traditioneel gericht op de uitvoer, terwijl door de positie van de Rotterdamse haven Nederland bovendien een belangrijk distributieland is. Sinds de jaren tachtig van de vorige eeuw is de wederuitvoer van Nederland jaarlijks sterk gegroeid. Aan een euro wederuitvoer verdient Nederland ongeveer 10 eurocent. Gezien de nog altijd voortschrijdende globalisering is een verdere toename van de wederuitvoer waarschijnlijk.

Een handelsoverschot houdt in dat Nederlanders meer sparen dan in Nederland investeren. Op voorhand is een overschot economisch niet goed of slecht. Als investeringen in het buitenland een hoger rendement hebben dan investeringen in Nederland, dan is het begrijpelijk dat Nederlandse spaarders beleggen in het buitenland. Ook vanwege de toekomstige vergrijzing is het verstandig op dit moment een spaaroverschot te hebben. Het handelsoverschot zegt weinig over de financiële kwetsbaarheid van een land, dat hangt vooral af van factoren zoals de vermogenspositie en de relatieve grootte van de financiële sector. Ondanks deze relativerende opmerkingen is het wel zo dat handelsoverschotten ook kunnen duiden op onevenwichtigheden en marktrigiditeit. Bovendien kunnen niet alle landen een handelsoverschot hebben en is op de (zeer) lange termijn een structureel handelsoverschot niet houdbaar. Om deze reden is het monitoren van het handelsoverschot wel degelijk zinvol.

Figuur 2.17 Saldo lopende rekening Nederland blijft hoog



²¹ In de internationale cijfers van bijvoorbeeld de OESO wordt het saldo van de lopende rekening gebaseerd op de cijfers van de betalingsbalans. Voor Nederland is echter het saldo weergegeven zoals berekend in de statistieken van de Nationale rekeningen. De betalingsbalans is niet zoals de Nationale rekeningen een geïntegreerde statistiek. Verder worden voor de betalingsbalans de bijzondere financiële instellingen niet meegenomen. Daarnaast zijn er boekhoudkundige verschillen waardoor bijvoorbeeld superdividenden anders kunnen worden geboekt. Er zitten dus verschillen tussen de cijfers die vooral voor het saldo primaire inkomens aanzienlijk kunnen zijn. Voor de analyse in deze paragraaf maakt het echter weinig verschil.

3 De Nederlandse economie

In de centrale projectie groeit de Nederlandse economie dit jaar met 1½% en komend jaar met 1%. In combinatie met een gerealiseerde groei van 1,7% vorig jaar ontstaat het beeld van een aarzelend en gematigd herstel na een heftige kredietcrisis, met een afnemend groeitempo. In deze raming wordt het reële productierecord van vlak voor de kredietcrisis in de tweede helft van komend jaar geëvenaard. In beide ramingsjaren wordt de economische groei grotendeels gedragen door de export. De bijdrage aan de bbp-groei van de binnenlandse bestedingscategorieën is historisch gezien laag, wat vooral komt door de voorziene nulgroei van de consumptie van huishoudens en de krimp van de overheidsbestedingen. De Nederlandse economie presteert in de periode 2009-2012 ongeveer 2% onder het potentiële productieniveau, terwijl de arbeidsmarkt met een naar verwachting stabiel werkloosheidspercentage van gemiddeld 4¼ gedurende de ramingsperiode vrijwel in evenwicht is. De inflatie loopt naar verwachting op tot 2¼% dit jaar en daalt naar 2% volgend jaar. De contractloonstijging reageert hier met enige vertraging op en neemt in de raming toe tot 1½% in 2011 en 2% in 2012.

3.1 Inleiding

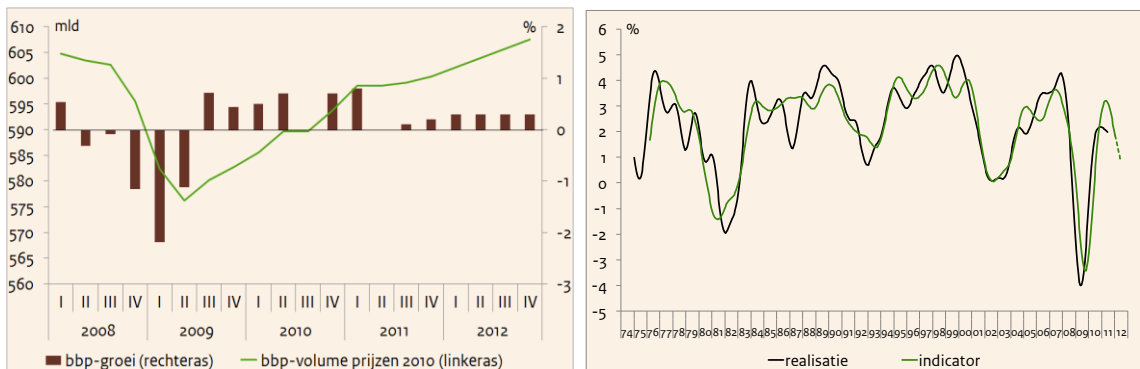
Onzekerheid troef

De onzekerheid over het verloop van de internationale economie en de hectiek op de financiële markten zijn momenteel buitengewoon groot, terwijl de ontwikkeling van de open Nederlandse economie in hoge mate van deze externe factoren afhankelijk is. Hoewel het onbekend is welke kant het op gaat met de internationale economie en de financiële markten, moet er wel een centrale projectie oftewel een 'best guess' worden gemaakt. Één ding is duidelijk, de grote onzekerheid die op tal van terreinen en bij vele actoren heerst, is slecht voor de economische ontwikkeling op korte termijn. Dit werkt door in de huidige raming. Naar verwachting groeit de Nederlandse economie dit jaar met 1½% en komend jaar met 1%. Daarmee zou de geraamde bbp-groei in 2011 ¼%-punt hoger en in 2012 ¼%-punt lager uitkomen dan de gemiddelde groei van 1¼% per jaar waarmee is gerekend in de periode 2011-2015.²² Dit hoofdstuk werkt de volumeconjunctuur in de centrale projectie en het bijbehorende beeld voor lonen, prijzen en de arbeidsmarkt nader uit.

Groei tempo gedurende 2011 en 2012 valt scherp terug

Binnen het jaar 2011 groeit de Nederlandse economie verre van gelijkmatig. Na een uitzonderlijk goed eerste kwartaal, waarin mede als gevolg van het milde winterweer het bbp-volume volgens voorlopige cijfers van het CBS 2,8% hoger lag dan een jaar eerder, viel de groei scherp terug tot 1,5% in het tweede kwartaal. In de raming valt de groei in de tweede helft van het jaar nog wat verder terug, zodat de bbp-groei voor het gehele jaar naar verwachting uitkomt op 1½%. Het geraamde kwartaalpatroon spoort met wat de CPB-conjunctuurindicator op basis van een groot aantal voorlopende indicatoren aangeeft (zie figuur 3.1, rechts). Volgens deze indicator liep de bbp-groei (ten opzichte van de overeenkomstige periode in voorgaand jaar) het afgelopen jaar gestaag op en bereikte rond de jaarwisseling een hoogtepunt. Daarna valt de groei tot begin 2012 terug, wat ook in de raming besloten ligt. Het zijn vooral de 'leading indicator' van de OESO voor Europa, de Ifo-indicator, de AEX-beurskoers en het Nederlandse producenten- en consumentenvertrouwen die erop duiden dat de economische groei in het verloop van 2011 verder gaat afnemen.

Figuur 3.1 Groei tempo valt terug na top in 2011-I, ook volgens CPB-Conjunctuurindicator (a)



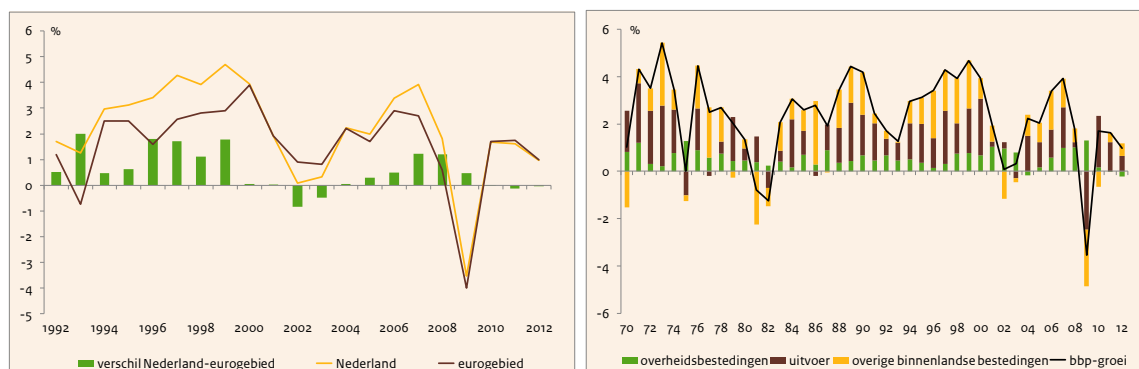
(a) Voor een toelichting op de gebruikte methodiek, zie Muns en Kranendonk (2010), CPB Document 219.

In de kwartaal-op-kwartaalcijfers komt de conjuncturele hectiek nog sterker tot uiting. Bedroeg de voor seizoen en werkdagen gecorrigeerde kwartaal-op-kwartaalgroei van het bbp-volume in het eerste kwartaal nog 0,8%, het hoogste groeitempo in drie jaar tijd, in het daaropvolgende kwartaal smolt de groei als sneeuw voor de zon weg en bleef steken op 0,1%. Op zich geen slecht resultaat, gelet op het deels door incidentele factoren veroorzaakte hoge groeitempo in het eerste kwartaal. In het derde en vierde kwartaal schommelt de kwartaal-op-kwartaalgroei naar verwachting rond ¼% en dat geldt ook voor het groeitempo gedurende het komende jaar (zie figuur 3.1, links). In dit beeld bereikt het bbp-volume pas in de tweede helft van 2012 het niveau van vlak voor de kredietcrisis.

²² Zie CPB, 2010, Actualisatie Economische Verkenning 2011-2015 (verwerking regeerakkoord), CPB Document 213, november.

Vorig jaar was de economische groei in Nederland met 1,7% gelijk aan die van het eurogebied. In de ramingsjaren 2011 en 2012 lijkt zich dit te gaan herhalen (zie figuur 3.2, links). De afwijking tussen de geraamde bbp-groei voor het eurogebied en die van de Nederlandse economie is verwaarloosbaar klein.

Figuur 3.2 Geraamde bbp-groei in Nederland overeenkomstig eurogebied (links), maar met bijzondere samenstelling (rechts)



Overheidsbezuinigingen drukken economische groei op korte termijn

Zoals gebruikelijk is voor een open economie wordt ook in 2011 en 2012 de Nederlandse conjunctuur gedomineerd door de internationale ontwikkeling. Circa driekwart van de bbp-groei kan in beide ramingsjaren worden toegeschreven aan de export. In het hersteljaar 2010 was het relatieve belang van de export voor de economische groei nog aanzienlijk groter en was de groeibijdrage van de totale binnenlandse bestedingen zelfs negatief. Voor dit en komend jaar wordt weliswaar een positieve groeibijdrage van de totale binnenlandse bestedingen voorzien, van $\frac{1}{4}$ à $\frac{1}{2}$ -punt per jaar, maar in historisch perspectief gezien is de omvang gering (zie figuur 3.2, rechts). Dit komt mede door het bijzondere verloop van de overheidsbestedingen, dat in de ramingsjaren een drukkend effect heeft op de bbp-groei. In de afgelopen vier decennia is een negatieve groeibijdrage van de overheidsbestedingen alleen in 2004 eerder voorgekomen. Gemiddeld genomen leverden de overheidsbestedingen in de afgelopen 40 jaar een positieve bijdrage aan de economische groei van 0,6%-punt per jaar. Opgemerkt wordt dat in 2009 de overheidsbestedingen een groeibijdrage van 1,3%-punt hadden en zodoende hebben voorkomen dat de krimp van het bbp-volume nog groter zou zijn geweest. Het drukkend effect van de overheidsbestedingen op de bbp-groei wordt in 2011 vooral veroorzaakt door de daling van de werkgelegenheid bij de overheid en in 2012 door het verminderen van de materiële overheidsbestedingen (consumptie en investeringen). In beide ramingsjaren lopen de zorguitgaven gestaag verder op, zij het in een lager tempo dan in de voorafgaande jaren.

De minder gunstige economische ontwikkeling sinds 2008 heeft grote gevolgen gehad voor de overheidsfinanciën. Zo sloeg het EMU-saldo om van +0,5% bbp in 2008 naar een tekort van meer dan 5% bbp in 2009 en 2010. De maatregelen die vervolgens getroffen zijn om de overheidsfinanciën weer op orde te krijgen worden slechts gedeeltelijk zichtbaar in de relatief geringe groeibijdrage van de overheidsbestedingen. Een ander deel van dit beleid komt tot uitdrukking in verminderde overdrachten (waaronder de zorgtoeslag) en lastenverzwaringen. De gevolgen daarvan voor de economische groei komen vooral tot uiting in een kleinere bijdrage van de particuliere consumptie aan de economische groei.

Tabel 3.1 Bijdragen aan bbp-groei, 2008-2012 (a)

	2010	2008	2009	2010	2011	2012
	aandeel in %		bijdragen in %-punten			
Consumptie huishoudens	32	0,4	-0,7	-0,1	-¼	¼
Investerings in woningen	4	0,0	-0,8	-0,6	¼	¼
Bedrijfsinvesteringen	5	0,3	-0,9	0,0	½	¼
Overheidsbestedingen	28	0,8	1,3	0,2	0	-¼
Uitvoer	33	0,2	-2,5	2,2	1¼	¾
w.v. binnenslands geproduceerd	15	-0,8	-1,5	1,1	¼	¼
wederuitvoer	3	0,1	-0,2	0,4	¼	¼
diensten en energie	15	0,9	-0,8	0,7	½	¼
	mutaties per jaar in %					
Totaal (bbp-groei)		1,8	-3,5	1,7	1½	1

(a) De finale en gecumuleerde intermediaire invoer zijn in mindering gebracht op de desbetreffende afzetcategorieën.

Economie draait niet op volle toeren ondanks evenwichtige arbeidsmarkt

De gematigde groei cijfers voor de Nederlandse economie in 2011 en vooral 2012 leiden ertoe dat het feitelijke productievolume naar verwachting ook in de ramingsjaren grofweg 2% onder het geschatte potentiële niveau zal liggen. De op het CPB gebruikte methode om de potentiële productie te bepalen is geactualiseerd. Een kader gaat in op de wijzigingen en op de gevolgen daarvan voor de output gap. Ook in de afgelopen twee jaar was de output gap grofweg -2% (zie figuur 3.3, links).

In de periode 1993-1996 bedroeg de output gap eveneens vier jaar lang circa -2%, zodat een vergelijking met de periode 2009-2012 zich opdringt. Een opvallende overeenkomst is dat in het laatste jaar (1996 respectievelijk 2012) sprake was van een beperkte verdere daling van de output gap en dat desondanks de arbeidsmarktspanning licht opliep. Net als in 2009 was ook in 1993 sprake van een afname van de relevante wereldhandel, wat historisch gezien tamelijk uniek is. In het jaar daarna volgde een sterk herstel van de relevante wereldhandel, in 1994 met 10,3% en in 2010 met 11,0%, terwijl in de twee volgende jaren het groeitempo telkens afnam. Maar daarmee houdt de gelijkenis wel ongeveer op. In de jaren negentig groeide het potentiële bbp substantieel, waardoor de negatief blijvende output gap in de jaren 1994-1996 wel gepaard ging met een bbp-groei van meer dan 3% per jaar. In de overeenkomstige periode 2010-2012 blijft de teller naar verwachting steken op 1½% per jaar. Toch staat de Nederlandse economie er nu op vele aspecten juist beter voor dan destijds. Zo lag de EMU-schuld circa 10%-punten van het bbp hoger dan nu en waren er toentertijd relatief aanzienlijk meer mensen werkloos.

Al die positieve structurele aspecten worden echter ruimschoots tenietgedaan door het verschil in ontwikkeling van de beroepsbevolking. In 2012 is de beroepsbevolking circa 30.000 personen lager dan in 2009, terwijl in 1996 de beroepsbevolking - als gevolg van de demografische ontwikkeling en stijgende participatie van vrouwen - maar liefst bijna 400.000 personen hoger lag dan in 1993. Daarnaast speelt mee dat in de beschouwde periode in de jaren negentig de huizenprijzen en aandelenkoersen jaarlijks flink stegen, terwijl deze momenteel al jaren achtereen onder druk staan. Zo was de aandelenportefeuille van gezinnen in juni 2011 20 mld euro minder waard dan vier jaar eerder, terwijl het netto eigenwoningbezit circa 70 mld euro lager lag dan in 2007 (zie tabel 3.2). Het verschil in ontwikkeling van het gezinsvermogen met de overeenkomstige periode in de jaren negentig is groot en bijna spiegelbeeldig. In 1995 hadden gezinnen juist 20 mld euro meer aan aandelen dan vier jaar eerder, terwijl de waarde van hun eigen woningen (gecorrigeerd voor hypotheekschulden) met 60 à 70 mld euro was toegenomen ten opzichte van 1991.

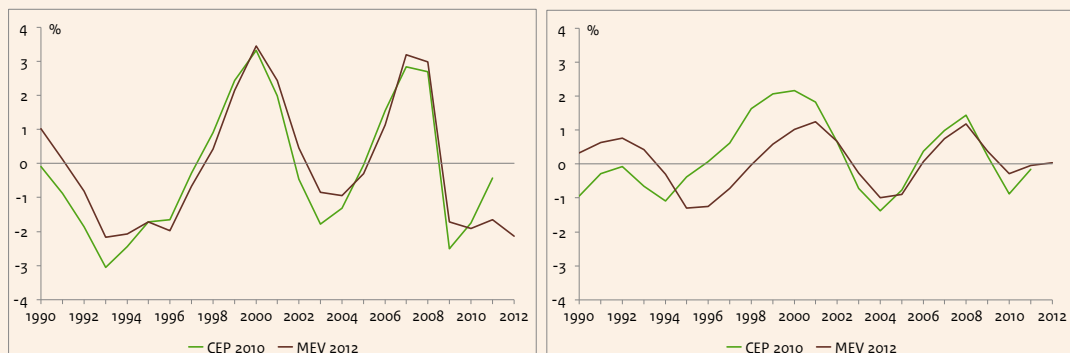
De spanning is terug

Het CPB gebruikt twee indicatoren om de spanning in de economie te analyseren; de output gap en de evenwichtswerkloosheid. De output gap is de afwijking van het bbp-niveau ten opzichte van de potentiële productie (de voor conjunctuur geschoonde onderliggende productiemogelijkheden van de economie). In een recessie is de output gap negatief; de feitelijke productie ligt onder de potentiële. De evenwichtswerkloosheid is de werkloosheid waar de economie zich naartoe beweegt. De afwijking van de feitelijke werkloosheid ten opzichte van de evenwichtswerkloosheid is een indicator van de spanning op de arbeidsmarkt. Wanneer de werkloosheid onder de evenwichtswaarde ligt, is er sprake van een krappe arbeidsmarkt. In de nieuwste raming is de output gap in 2012 $-2\frac{1}{4}\%$ en is de arbeidsmarkt in 2012 ongeveer in evenwicht. De geraamde evenwichtswerkloosheid voor 2012 is $4\frac{1}{4}\%$ (volgens de internationale definitie).

De kern van het instrument is gebaseerd op de belangrijkste langetermijnvergelijkingen uit SAFFIER.(a) De revisie van dit macromodel heeft ook gevolgen voor de analyse van output gap en evenwichtswerkloosheid. Belangrijke wijzigingen zijn het herschatten van de loonvergelijking en de productiefunctie, de overgang op de internationale werkloosheidsdefinitie en het gebruik van recente data.(b)

De figuren laten de oude en nieuwe reeksen van de indicatoren zien. Het betreft een vergelijking van de huidige raming met die in het CEP 2010, de laatste CPB-publicatie waarin de indicatoren waren opgenomen (p.10). Het patroon van de output gap is onveranderd, wel is de waarde tot en met 1995 iets hoger. In de laatste jaren wijkt de output gap wel duidelijk af. Dit komt door de minder sterke krimp in 2009 en de lagere raming voor de economische groei in 2011, in vergelijking met het CEP 2010. De rechterfiguur laat de afwijking van de feitelijke werkloosheid ten opzichte van de geschatte evenwichtswerkloosheid zien, beide uitgedrukt in procenten van de beroepsbevolking. Hier heeft de revisie grotere gevolgen. De herziening van de loonvergelijking heeft vooral als gevolg dat de krapte op de arbeidsmarkt in de tweede helft van de jaren '90 nu minder groot wordt ingeschat. Vanaf 2000 is het patroon nagenoeg hetzelfde.

Output gap (links) en arbeidsmarktspanning (rechts) volgens CEP 2010 en MEV 2012

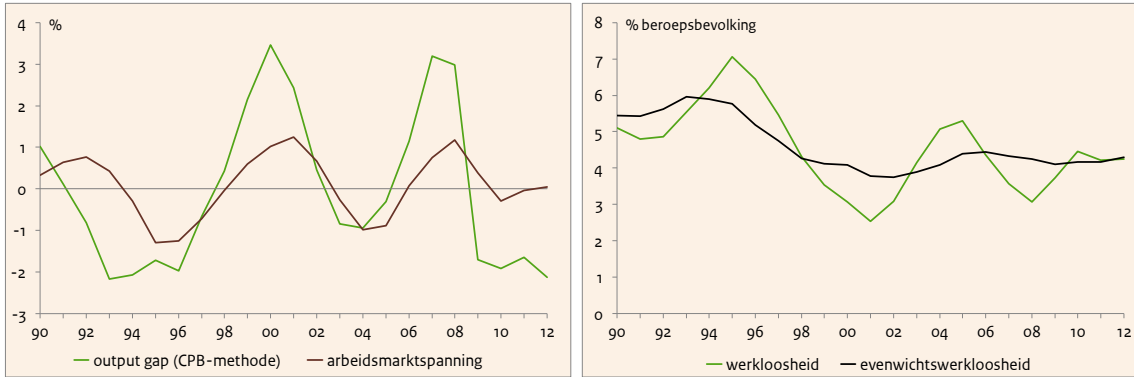


De output gap en evenwichtswerkloosheid zijn geconstrueerde variabelen; het CBS publiceert hier geen realisaties van. Daarom is het niet mogelijk om te zeggen of de huidige inschatting 'beter' of 'slechter' is. Wel gebruiken we nu recentere data en sluiten de nieuwe vergelijkingen beter aan bij onze huidige inzichten. De gevolgen voor de inschatting van de output gap en evenwichtswerkloosheid zijn gelukkig beperkt.

(a) De nieuwste versie is beschreven in CPB, 2010, SAFFIER II: 1 model voor de Nederlandse economie, in 2 hoedanigheden, voor 3 toepassingen, CPB Document 217.

(b) Zie H. Lusing, 2011, Potentiële groei en evenwichtswerkloosheid, CPB Achtergronddocument.

Figuur 3.3 Output gap blijft voorlopig negatief bij evenwicht op de arbeidsmarkt



Dit jaar daalt naar verwachting het gemiddelde werkloosheidspercentage met $\frac{1}{4}$ %-punt, terwijl de evenwichtswerkloosheid nauwelijks wijzigt. Dit impliceert dat dit jaar de arbeidsmarkt ongeveer in evenwicht is, een situatie die ook voor komend jaar wordt voorzien (zie figuur 3.3, rechts). De output gap is negatief, bij een globaal evenwichtige arbeidsmarkt. Dit komt voornamelijk omdat het feitelijke arbeidsaanbod onder zijn trendmatige niveau ligt. Het conjuncturele arbeidsaanbod is laag, veel mensen trekken zich terug van de arbeidsmarkt vanwege de conjuncturele situatie. Daarnaast is de arbeidsproductiviteit op dit moment lager dan het structurele niveau; bedrijven produceren minder dan ze potentieel zouden kunnen. Beide genoemde oorzaken leiden ertoe dat er - ondanks een globaal evenwicht op de arbeidsmarkt - minder dan potentieel wordt geproduceerd, met een negatieve output gap als resultaat.

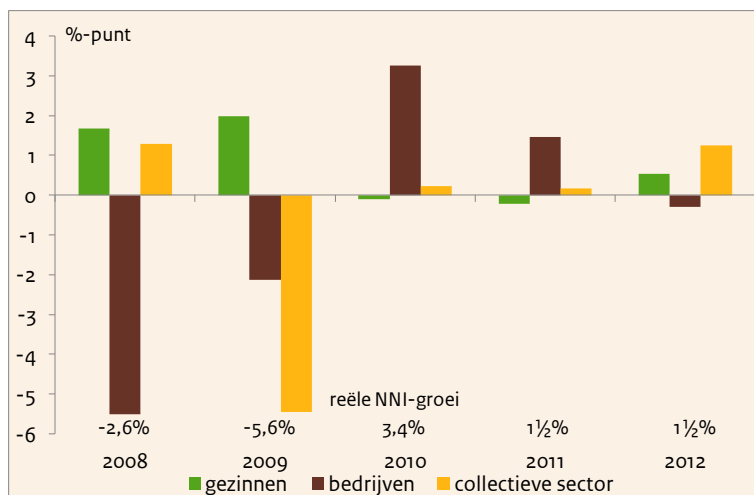
Overheid levert meer in dan gezinnen en bedrijven

Het reële inkomen van een land, ook wel omschreven als 'de nationale koek', hangt niet alleen af van de hoeveelheid goederen en diensten die binnenslands worden geproduceerd (het bbp), maar ook van het verschil tussen de in- en de uitvoerprijs en van hoeveel inkomsten er per saldo het land binnenstromen. Anders gezegd, de groei van het reële netto nationaal inkomen (nni) wordt bepaald door de bbp-groei, de verandering van de externe ruilvoet en door de verandering van het saldo primaire inkomens. In de ramingsjaren lopen de ontwikkelingen van het inkomens- en productievolumen redelijk gelijk op. Hoe wordt de nationale koek verdeeld tussen gezinnen, bedrijven en de overheid?²³

Vorig jaar kwam de vergroting van de nationale koek vrijwel volledig terecht bij het bedrijfsleven, door een veel minder negatief saldo van het saldo primaire inkomens en doordat de winstgevendheid een sterk herstel vertoonde (zie figuur 3.4). De overheid en gezinnen maakten pas op de plaats, waardoor hun aandeel in de (grotere) nationale koek wel wat afnam. Dit jaar doet zich naar verwachting een vergelijkbare situatie voor. De reële inkomensstijging van bedrijven in 2010 en 2011 is echter niet voldoende om de forse inkomensverliezen in de twee voorafgaande jaren te compenseren. Volgend jaar profiteert de overheid het meest, wat tot uiting komt in de geraamde verbetering van het EMU-saldo. Van de drie onderscheiden groepen komen de gezinnen er in de periode 2008-2012 relatief gunstig uit. Daarbij moet wel worden bedacht dat de reële inkomensstijging van gezinnen in belangrijke mate wordt veroorzaakt door meer individualiseerbare overheidsconsumptie, zoals uitgaven voor zorg en onderwijs. Het volume van de vrij besteedbare consumptie door huishoudens ligt in 2012 naar verwachting lager dan in 2007.

²³ In de analyse van de 'nationale koek' wordt de zogenoemde individualiseerbare overheidsconsumptie, met name uitgaven voor zorg en onderwijs, toegerekend aan gezinnen, omdat die daarvan rechtstreeks profiteren. Daarnaast wordt het winstinkomen toegerekend aan bedrijven. Voor een nadere toelichting op deze analyse, zie blz. 92 van het *Centraal Economisch Plan 2006*.

Figuur 3.4 Groei nationale koek niet gelijkmatig verdeeld over gezinnen, bedrijven en overheid



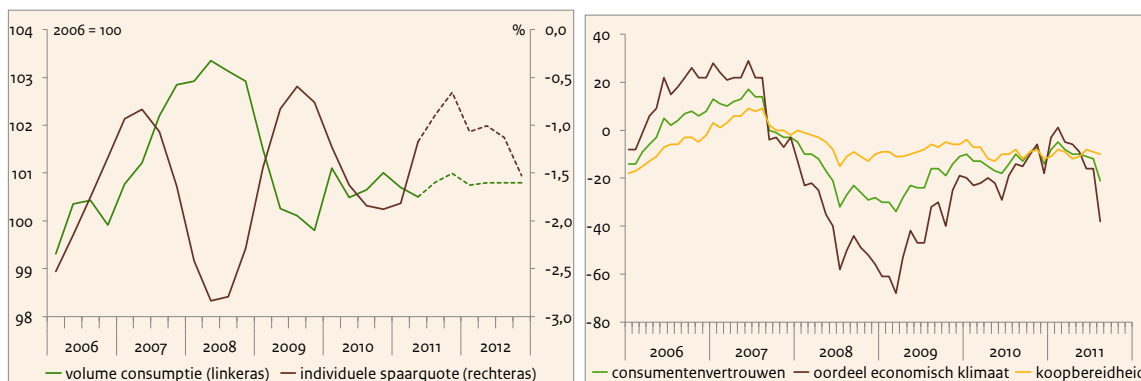
3.2 De volumeconjunctuur

3.2.1 Gezinsconsumptie

Het zijn weinig florissante tijden voor de Nederlandse consument. De stijging van de contractlonen houdt het tempo van de inflatie niet bij, de doorsneekoopkracht neemt sinds 2010 af, aandelenkoersen hebben na hun opleving in 2009 de stijgende lijn niet weten vast te houden en huizenprijzen dalen al enige tijd. Gelukkig heeft een relatief groot deel van de consumenten een baan: de werkloosheid is ondanks de krachtige recessie relatief weinig opgelopen en in internationaal en historisch perspectief laag.

De gezinsconsumptie kromp in crisisjaar 2009 met een ongekende 2,6%. Van een herstel was in 2010 nauwelijks sprake, de groei bedroeg slechts 0,4%. Naar het zich laat aanzien ontwikkelt de consumptie zich ook in de ramingsjaren gematigd. Voor 2011 wordt een nulgroei voorzien, voor 2012 een minimale groei van ¼%. Dat zou betekenen dat alle huishoudens samen in 2012, gecorrigeerd voor inflatie, bijna een procent minder consumeren dan in 2007 (figuur 3.5, links).

Figuur 3.5 Consumptievolume huishoudens (links) en vertrouwensindicatoren (rechts)



Reëel arbeids- en uitkeringsinkomen nemen af

De magere consumptiegroei hangt samen met de gematigde inkomensontwikkeling van huishoudens. Het reëel beschikbaar inkomen uit arbeid nam in 2010 af en doet dat naar verwachting ook in 2011. De daling van het reële arbeidsinkomen komt hoofdzakelijk voor rekening van de contractloonsstijging die achterblijft bij de inflatie. In de markt- en de zorgsector gaat het in 2011 om een verschil van circa $\frac{3}{4}$ %-punt, bij de overheid zelfs om 2%-punt. De werkgelegenheid neemt volgens de raming in 2011 slechts licht af. Tegenover een werkgelegenheids groei van $2\frac{3}{4}$ % in de zorgsector staan een aanzienlijke afname bij de overheid en een bescheiden daling in de marktsector. Ook komend jaar neemt het reëel beschikbaar arbeidsinkomen nog af, zij het minder sterk dan dit jaar. De werkgelegenheid blijft gemiddeld ongewijzigd, terwijl de contractloonsstijging gelijk is aan de inflatie. Beleidsmaatregelen hebben echter een merkbaar neerwaarts effect op het beschikbaar inkomen (zie paragraaf 4.6).

Tabel 3.2 Consumptie, inkomen en vermogen van huishoudens, 2008-2012

	2010	2008	2009	2010	2011	2012
	waarde mld euro		volumemutaties per jaar in %			
Consumptie						
Vaste lasten (a)	65	2,7	0,9	3,5	0	$2\frac{3}{4}$
Overige consumptie	202	0,9	-3,6	-0,6	0	$-\frac{1}{2}$
Totale consumptie	267	1,3	-2,6	0,4	0	$\frac{1}{4}$
Reëel beschikbaar gezinsinkomen						
Arbeidsinkomen	140	-1,9	5,3	-1,9	$-\frac{1}{4}$	$-\frac{3}{4}$
Uitkeringsinkomen	71	3,1	3,9	5,0	$-\frac{1}{2}$	$-\frac{1}{2}$
Overig (b)	52	-0,0	-18,0	-2,9	7	$3\frac{3}{4}$
% beschikbaar gezinsinkomen (c)						
Besparingen						
Individueel	-5	-2,6	-0,9	-1,6	$-\frac{1}{4}$	-1
Collectief (d)	17	8,3	7,1	6,2	$6\frac{3}{4}$	$7\frac{3}{4}$
Vermogens en schulden (e)						
Aandelenbezit	139	34	45	50	49	
Eigen woningbezit	1301	467	472	465	453	
Overige bezittingen (f)	671	216	232	240	241	
Hypotheekschulden	653	214	228	233	233	
Overige schulden	95	33	34	34	33	
Totaal bezittingen minus schulden	1363	470	488	488	477	
(a) Aardgas, woningdiensten en niet-verzekerde zorg.						
(b) Rente- en dividendbaten, toegerekend inkomen uit eigen woning en niet-uitgekeerd beleggingsinkomen van levensverzekeringsmaatschappijen.						
(c) Inclusief collectieve besparingen.						
(d) Saldo pensioenpremies en pensioenuitkeringen.						
(e) Ultimo juni.						
(f) Spaargelden, chartaal geld, girale deposito's, obligaties, aandelen aanmerkelijk belang, ondernemingsvermogen zelfstandigen, grond en ander onroerend goed.						

Het reëel beschikbaar uitkeringsinkomen daalt in beide ramingsjaren, onder andere doordat het aantal ww-uitkeringen afneemt. Ook het aantal ontvangers van een uitkering in het kader van arbeidsongeschiktheid daalt. Bij de aow-uitkeringen doet zich een duidelijke volumestijging voor. Dat komt doordat de relatief grote groep personen die net na de Tweede Wereldoorlog is geboren, rond 2011 de 65-jarige leeftijd bereikt. De hoogte van de aow-uitkering blijft echter achter bij de prijzen.

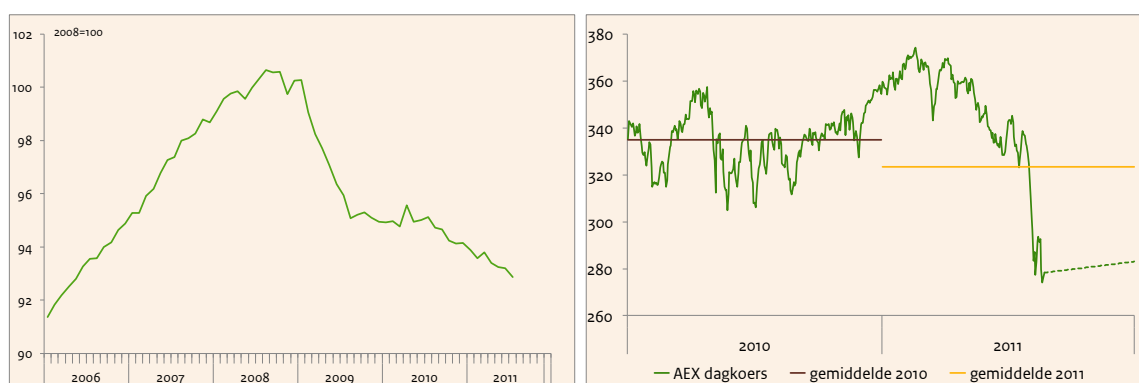
AEX-index daalde elf dagen op rij

Bijna 60% van de gezinnen is eigenaar van de woning waarin men leeft. De prijs van een gemiddelde koopwoning is al gauw zes/zeven keer het besteedbare huishoudinkomen.^{24,25} Een op zichzelf genomen beperkte daling van de huizenprijzen kan daarom de netto vermogenspositie van veel huishoudens sterk beïnvloeden. Dat gebeurde recentelijk ook. In 2008 begon de gemiddelde prijs van een bestaande koopwoning te dalen (figuur 3.6, links). De daling vlakke in de loop van 2009 af, maar vanaf halverwege 2010 liep de gemiddelde prijs verder terug. Het resulterende vermogensverlies - medio 2011 is het netto huizenvermogen circa 100 miljard euro kleiner dan ultimo 2008 - remt met de nodige vertraging de consumptiegroei, gezinnen zijn immers minder rijk. In de raming is ervan uitgegaan dat de tijdelijke tariefsverlaging van de overdrachtsbelasting wel een effect heeft op de hoeveelheid transacties van bestaande woningen, maar niet op de prijs ervan. Een kader in hoofdstuk 4 gaat hier dieper op in.

Aandelenbezit is minder wijdverbreid dan huizenvermogen en de totale waarde van het aandelenvermogen is slechts een fractie van de waarde van het (bruto-)huizenvermogen (tabel 3.2). Doordat aandelenkoersen aanmerkelijk volatieler zijn dan de huizenprijzen, heeft het beursklimaat, nog afgezien van vertrouwenseffecten, toch een substantiële invloed op de ontwikkeling van de gezinsconsumptie in specifieke jaren. De AEX-index sloot tussen maandag 25 juli tot maandag 8 augustus elf achtereenvolgende dagen lager. Van eind juli tot eind augustus verloor de index ongeveer 15%. Een dergelijke daling van de aandelenkoersen heeft naar verwachting een merkbaar neerwaarts effect op de gezinsconsumptie, mede doordat gezinnen doorgaans sterker reageren op een koersdaling dan op een koersstijging.

Op jaarbasis bekeken is het koersbeeld echter rustiger. Eind 2010, begin 2011 steeg de AEX-index nog. Onder de technische veronderstelling²⁶ dat de koersen gedurende het laatste kwartaal van dit jaar met circa 1% stijgen, komt het verlies van de AEX-index in 2011 uit op ruim 20% (figuur 3.6, rechts). De ontwikkelingen op de beurs van afgelopen zomer vertragen, ondanks de relatief sterke doorwerking, de consumptiegroei in 2011 zodoende slechts in geringe mate. Een deel van het neerwaartse effect wordt pas in 2012 gevoeld.

Figuur 3.6 Prijsindex bestaande koopwoningen, seizoengecorrigeerd (links) en AEX-index (rechts)



²⁴ Zie ministerie van BZK, 2010, Woonuitgaven huurders en kopers, Uitkomsten WoON2009.

²⁵ Dit cijfer is hoger dan de 453% die wordt vermeld in tabel 3.2. Dat komt doordat in de tabel het huizenvermogen wordt geschaald op het beschikbaar inkomen van alle huishoudens, terwijl het in de tekst gaat om de verhouding tussen het huizenvermogen en het inkomen van huiseigenaren.

²⁶ De gebruikte technische ramingsregel luidt dat de gemiddelde groei van de aandelenkoersen overeenkomt met het niveau van de lange rente vermeerderd met een risicopremie en verminderd met een gemiddeld dividendrendement.

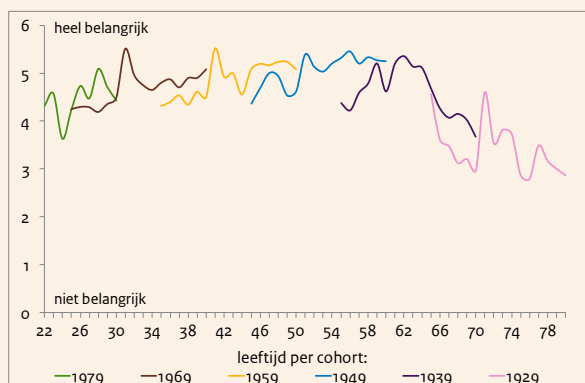
Onvoldoende gespaard om eerder te stoppen

Jongere werknemers zijn, ondanks de afschaffing van vut- en prepensioenregelingen, nog steeds van plan voor hun 65ste te stoppen met werken, zonder de neerwaartse gevolgen hiervan voor hun pensioen goed te kunnen inschatten (zie MEV 2011, blz. 52). Is het particuliere (pensioen)vermogen van Nederlanders voldoende om de daling in pensioeninkomen te compenseren? Om deze vraag te beantwoorden zijn met behulp van gegevens uit de DNB Household Survey (DHS) alle pensioenbesparingen in kaart gebracht. Daaruit blijkt dat 40% van de respondenten een spaarloonregeling heeft en dat een kwart daarvan geïnvesteerd wordt in een pensioenverzekering; 25% van de ondervraagden heeft bovendien een koopsom- of lijfrenteverzekering, terwijl 15% een kapitaalverzekering heeft. De eigenaars van deze producten betalen hiervoor per persoon gemiddeld circa 2000 euro per jaar aan premie (a). Uit een binnenkort te publiceren CPB-studie volgt dat deze spaarpotten tezamen ongeveer 110 euro (mediaan) extra per maand zullen opleveren vanaf 65 jaar voor dat kwart van de Nederlanders met een dergelijk particulier spaarproduct.

Deze traditionele pensioenbesparingen, meestal gebruikt door de wat rijkere mensen om fiscale redenen, vormen maar een klein deel van het eigen vermogen. Er zijn daarnaast ook minder conventionele manieren om een eigen pensioen op te bouwen. Zo geeft 17% van de respondenten aan hun huizenvermogen deels als een pensioenbesparing te zien, en 75% heeft zijn pensioenbesparingen op een spaarrekening staan. Maar hoeveel is dat? En zal dat genoeg zijn om de neerwaartse gevolgen voor het pensioeninkomen te compenseren?

Daartoe is gekeken naar het belang van het sparen voor pensioen (zie figuur). Er worden in het DHS bijvoorbeeld vragen gesteld over het belang van sparen voor het aanvullen van pensioen en aow of voor het kopen van een huis. Dankzij de correlatie tussen deze antwoorden kan worden bepaald wat het belang is dat men hecht aan het sparen voor pensioen. Dat belang is meestal groot tot 60 jaar, ongeacht het geboortjaar. Maar het via deze minder traditionele spaarmethoden opgebouwde vermogen dat expliciet opzij wordt gezet voor pensioen is zo gering (1,8%), dat het nauwelijks mogelijk is om de annuïtaire waarde ervan te berekenen.

Belang van sparen voor pensioen naar leeftijd per cohort (bron DHS)



De conclusie is dat men maar mondjesmaat spaart voor pensioen, hoewel men het belangrijk vindt. Er wordt wel vermogen opgebouwd, maar niet specifiek voor pensioen. Er is dus nog ruimte om pensioeninkomen te genereren, maar dat lijkt niet de bedoeling van de vermogensopbouw op deze onconventionele rekeningen (spaarrekening en eigen woning). Het sparen voor pensioen via spaarrekeningen is fiscaal onaantrekkelijk, geeft geen annuïtair rendement en is dus niet de meeste voordelige manier om pensioeninkomen te genereren. Opgebouwd huizenvermogen is weliswaar fiscaal aantrekkelijk, maar niet liquide. Om de daling van het pensioeninkomen als gevolg van het eerder stoppen met werken te compenseren zullen Nederlanders veel meer moeten sparen. Voor de meeste gezinnen is dat echter niet realistisch. In de praktijk zal men dan ook langer moeten doorwerken of een lager pensioeninkomen moeten accepteren.

(a) Een lijfrenteverzekering keert een periodiek bedrag uit vanaf een bepaalde datum tot aan het overlijden. Een pensioenverzekering is een specifieke vorm daarvan. Een koopsompolis is een lijfrenteverzekering met een eenmalige premie. Een kapitaalverzekering is een levensverzekering die op de einddatum een bedrag (en geen lijfrente) ineens aan de verzekerde uitkeert.

Spaarquote min of meer stabiel

De individuele spaarquote, die aangeeft welk percentage van hun vrij besteedbare inkomen huishoudens sparen, bedraagt in 2011 naar verwachting $-1\frac{1}{4}\%$ en loopt komend jaar iets op tot -1% . Gezinnen geven beide jaren dus meer uit dan ze aan inkomen ontvangen en consumeren uit vermogen. Zo beschouwd houden consumenten niet de hand op de knip. De tegenvallende groei van de gezinsconsumptie wordt vooral veroorzaakt doordat de spreekwoordelijke knip minder gevuld is. Ten opzichte van 2010 (met een spaarquote van $-1,6\%$) is de individuele spaarquote naar verwachting iets minder negatief (figuur 3.5, links). Hoewel de individuele spaarquote al sinds 2003 negatief is, bezitten huishoudens een substantieel vermogen. Dit geldt helemaal als rekening wordt gehouden met het door gezinnen opgebouwde pensioenvermogen. Of het gezinsvermogen voldoende groot en liquide is om te zijner tijd de consument in staat te stellen voor zijn 65ste met pensioen te gaan, is nog maar de vraag (zie kader).

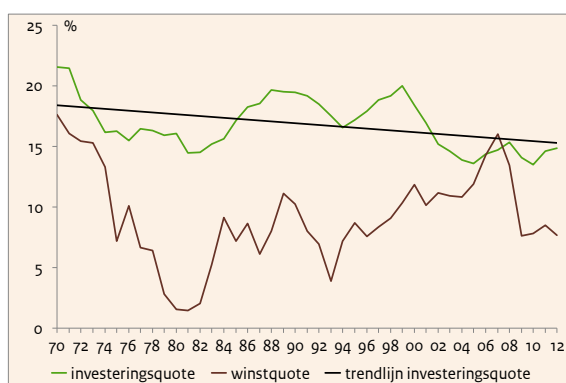
3.2.2 Investerings

Bedrijfsinvesteringen veren op en zakken weer terug

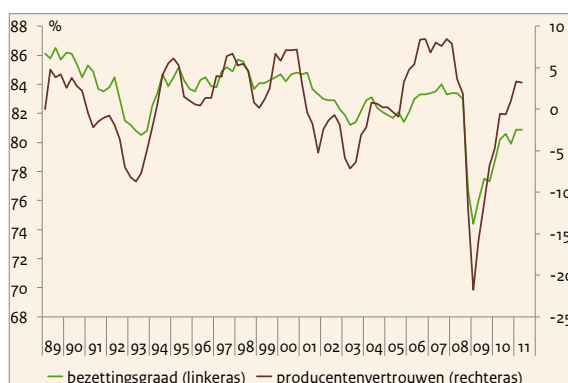
De totale bedrijfsinvesteringen nemen dit jaar naar verwachting toe met $9\frac{1}{4}\%$, nadat ze in de twee voorgaande jaren tezamen met ongeveer 14% waren gekrompen. Dit herstel is vooral het gevolg van de sterk verbeterde wereldhandel vorig jaar en de verder aantrekkende conjunctuur dit jaar. De forse krimp in 2009 en 2010 en het verwachte herstel van de investeringen in 2011 komen ook duidelijk tot uitdrukking in de investeringsquote. Die kwam in 2010 uit op het niveau van $13,5\%$, ongeveer $1,5\%$ -punt onder het trendmatig gemiddelde (figuur 3.7, links). Als gevolg van het inzakken van de conjunctuur in 2012 wordt voor komend jaar een terugval in de groei van de investeringen voorzien tot $3\frac{1}{2}\%$. De investeringsquote komt dan naar verwachting uit op $14\frac{3}{4}\%$, nog net iets onder het trendmatig niveau.

Figuur 3.7 Herstel investeringsquote door toegenomen bezettingsgraad en producentenvertrouwen ondanks tanende winsten

Winstgevendheid en investeringsquote



Bezettingsgraad en producentenvertrouwen industrie



Door onderbezetting van de productiecapaciteit is het herstel van de investeringen met enige vertraging op gang gekomen, ondanks dat het door ondernemers gepercipieerde economische klimaat sinds begin 2009 is verbeterd. De afgelopen maanden laten de conjunctuurenquêtes van het CBS daarin geen verdere verbetering zien. Een toenemend aantal ondernemers geeft aan dat de orderontvangsten niet verder oplopen. Afgaande op de laatste maanden lijkt het producentenvertrouwen al weer over het hoogtepunt heen, nadat dit de afgelopen twee jaar fors was gestegen. Daarentegen lijkt de solvabiliteit van bedrijven gemiddeld genomen redelijk op orde. Het aantal ondernemers dat aangeeft dat er productiebelemmeringen zijn door onvoldoende vraag is nog altijd beduidend groter dan het aantal ondernemers dat aangeeft dat er productiebelemmeringen zijn door gebrek aan capaciteit, maar dit verschil is de afgelopen twee jaar wel aanmerkelijk kleiner geworden.

De bezettingsgraad in de verwerkende industrie is de laatste vier kwartalen, ondanks de substantiële toename van de productie, maar licht verder toegenomen, van het lage niveau van 74% begin 2009 tot bijna 81%. Daarmee is het nog altijd ongeveer 2%-punt lager dan het langjarig gemiddelde van 83%. Dat duidt nog steeds op onderbezetting van de productiecapaciteit, wat spoort met een negatieve output gap (zie paragraaf 3.1). In combinatie met het verslechterde economische klimaat zet dat een rem op met name de uitbreidingsinvesteringen. Door het inzakken van de conjunctuur en licht verslechterende winsten nemen de investeringen volgend jaar maar beperkt toe. Naar verwachting gaat het daarbij voornamelijk om vervangingsinvesteringen, aangezien het productieniveau pas in het derde kwartaal van 2012 in reële termen het niveau van vlak voor de kredietcrisis evenaart.

Tabel 3.3 Investeringen en rendement bedrijvensector

	2010	2009	2010	2011	2012
	waarde mld euro		volumemutaties per jaar in %		
Bedrijfsinvesteringen					
w.v. machines en computers	25,7	-10,1	11,5	11¾	4¼
bedrijfsgebouwen	10,2	-7,7	-15,1	¼	1
vervoermiddelen	7,5	-27,8	-0,1	12½	2¾
overige materiële en immateriële activa	13,1	-8,7	-7,1	8	1¼
Totaal	56,5	-12,4	-1,4	9¼	3¼
w.v. conjunctuurgevoelig (a)	40,4	-13,9	-1,3	9¼	3¼
Investeringen in woningen	29,4	-14,6	-11,5	3½	4¼
			niveau in %		
Investeringsquote overige vaste activa (b)		14,1	13,5	14½	14¾
Rendement					
Kapitaalinkomensquote (c)		16,3	17,2	17	15¾
Winstquote (van productie in Nederland) (c)		7,5	7,7	8¼	7½
(a) Exclusief overige vervoermiddelen (schepen, treinen en vliegtuigen), energie en immateriële activa.					
(b) In procenten van de bruto toegevoegde waarde tegen basisprijzen (sector bedrijven exclusief onroerend goed).					
(c) Bedrijven exclusief delfstoffenwinning, onroerend goed, zorg en banken en verzekeringen.					

Bedrijfsgebouwen laten het afweten

Waren het in 2010 nog enkel de investeringen in machines en computers die de kar trokken, dit jaar laten ook de meeste overige investeringen forse plussen zien. Met name de voor de exportsector benodigde investeringen, zoals machines en vervoermiddelen, trekken dit jaar sterk aan. Ook voor volgend jaar wordt een stijging voorzien van de investeringen in machines en vervoermiddelen, alhoewel de groei wel gematigder is dan dit jaar vanwege de inzakkende conjunctuur. De investeringen in bedrijfsgebouwen blijven beduidend achter bij de andere investeringen en komen naar verwachting dit jaar op een volumegroei uit van ¼%. Hoewel de investeringen in bedrijfsgebouwen zich met name in het eerste en in mindere mate in het tweede kwartaal herstelden, wordt er in de raming rekening gehouden met enige terugval in de tweede jaarhelft. Naar verwachting is een deel van de investeringen naar voren gehaald in verband met het relatief zachte winterweer.

De vastgoedsector heeft nog altijd te kampen met leegstand van kantoor- en bedrijfsruimten, die resulteerde na forse investeringen voorafgaand aan de kredietcrisis. Tevens worden beslissingen om te investeren in nieuwe bedrijfsgebouwen normaal gesproken pas genomen wanneer alle seinen op groen staan en dat is bepaald nog niet het geval. Bovendien duurt het geruime tijd voordat bouwprojecten gerealiseerd kunnen worden. Om die reden lopen bedrijfsinvesteringen in gebouwen doorgaans achter op andere bedrijfsinvesteringen en reageren ze vertraagd op veranderingen van de bezettingsgraad. Verder is de interne benutting van de kantoor- en bedrijfsruimten binnen organisaties gedurende de economische crisis teruggelopen. Ten slotte zal het “nieuwe werken” tot minder vraag naar kantoren leiden en een neerwaarts effect hebben op de uitbreidingsvraag van kantoren. Dit is een trend die nog een aantal jaren kan aanhouden. De vraag naar nieuwe kantoren zal dan ook naar verwachting op korte termijn nog niet toenemen. Daar staat tegenover dat de vraag naar productieruimten en logistieke gebouwen als gevolg van de productiegroei volgend jaar wel zal toenemen. Per saldo nemen daardoor de totale investeringen in bedrijfsgebouwen volgend jaar naar verwachting toe met 1%.

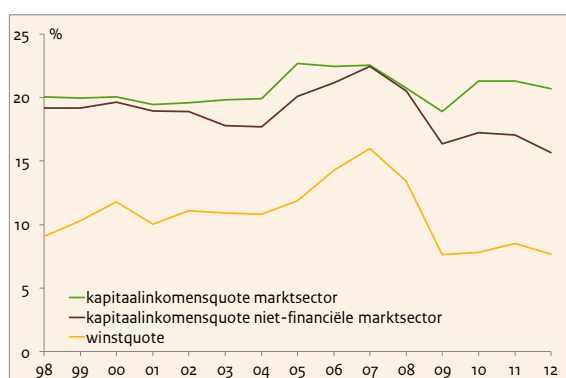
Balansen niet-financiële bedrijven gezond op macroniveau

Ook voor niet-financiële bedrijven is de wereld na de kredietcrisis minder zonnig geworden. Na een aantal uitbundige jaren, zijn zowel de winsten uit het buitenland als de winsten van productie in Nederland na 2008 flink teruggevallen (zie figuur 3.8, links). Een herstel is op korte termijn niet in zicht. Naar verwachting komt de winstquote van de productie in Nederland dit jaar uit op 8¼% en volgend jaar op 7½%. Dit is wel even wennen in vergelijking met de winsten die in de jaren voor de kredietcrisis gebruikelijk waren. Ook liggen deze cijfers iets lager dan het gemiddelde van de afgelopen 30 jaar.

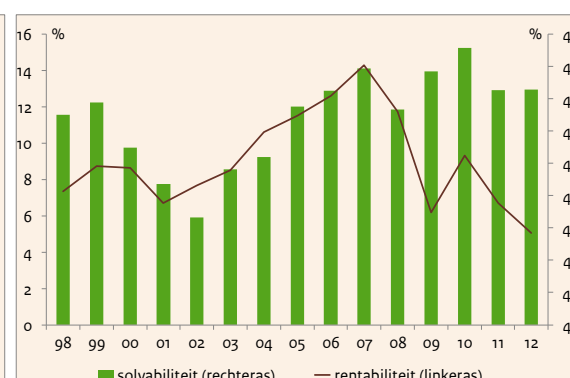
De kapitaalinkomensquote van de marktsector ligt dit en volgend jaar met respectievelijk 21¼% en 20¾% wel ruim boven het gemiddelde dat sinds 1980 gebruikelijk is. Voor een deel zijn de relatief goede resultaten van de marktsector echter te danken aan de operationele winsten van de financiële sector die na de kredietcrisis zijn toegenomen. De operationele winsten van banken worden deels bepaald door het verschil tussen de rente op de bij banken uitstaande leningen en deposito's enerzijds en de rente op interbancaire leningen (referentierente) anderzijds. Sinds 2008 is laatstgenoemde rente sterk afgenomen, mede door het monetaire beleid van de centrale banken. Deze daling is maar in beperkte mate gevolgd door de rente op bij banken uitstaande leningen. De winsten van de niet-financiële bedrijven worden verder gedrukt door de netto rentelastquote die door de kredietcrisis flink is opgelopen. Bedrijven moesten een flinke risico-opslag betalen voor afgesloten kredieten. Naar verwachting neemt de netto rentelastquote slechts geleidelijk af. Volgend jaar komt daar nog bij dat de belastingquote door beleidsmaatregelen toeneemt.

Figuur 3.8 Winsten dalen bij blijvend hoge solvabiliteit

Winsten van productie in Nederland



Solvabiliteit



In tegenstelling tot de winstgevendheid ligt de solvabiliteit van niet-financiële bedrijven ruim boven het gemiddelde van de afgelopen 30 jaar. Wel neemt de solvabiliteit dit jaar naar verwachting af (zie figuur 3.8, rechts). Vooral door de sterk gedaalde beurskoersen zijn voor dit jaar vrij forse negatieve herwaarderingen van de financiële activa te verwachten. Dat de solvabiliteit niet verder afneemt, komt doordat ook de schulden van bedrijven maar mondjesmaat toenemen. Banken hebben volgens de Bank Lending Survey van DNB de acceptatiecriteria van leningen aan bedrijven in de eerste helft van dit jaar iets versoepeld. Deze verruiming is echter gering vergeleken bij de aanscherping van de criteria in de afgelopen

drie jaar. Banken lijken nog altijd niet scheutig met het verlenen van kredieten. Bovendien is de onzekerheid groot en het producentenvertrouwen in de afgelopen maanden gedaald. Dit stimuleert niet om investeringen te financieren met vreemd vermogen. Sinds de kredietcrisis kunnen niet-financiële bedrijven er minder op vertrouwen dat er door banken krediet wordt verleend voor investeringsplannen. Bovendien is onduidelijk welke kosten hier dan voor moeten worden betaald. Dit leidt ertoe dat de solvabiliteit relatief hoog blijft, ondanks de dit en volgend jaar tegenvallende winsten en daarmee gepaard gaande lage rentabiliteit. Bedrijven hebben voldoende geld in kas, maar zien op dit moment weinig lucratieve investeringsprojecten. Dit leidt ertoe dat grotere buffers worden aangehouden, wat de relatief hoge solvabiliteit verklaart. Aangezien de winsten dit en volgend jaar tegenvallen, is de rentabiliteit op het eigen vermogen op dit moment laag.

Op het eerste gezicht zijn de financiële buffers van bedrijven voldoende groot om een nieuwe economische teruggang op te vangen. In tegenstelling tot de overheid en de huishoudens lijkt er bij niet-financiële bedrijven weinig aanleiding de schuldenlast terug te dringen (zie kader). De weergegeven solvabiliteit is echter wel een macro-economisch cijfer, dat wordt beïnvloed door de hoge solvabiliteit van een aantal grote bedrijven. De financiële slagkracht van een groot aantal bedrijven is geringer dan het macrocijfer suggereert.

Opleving woningmarkt in eerste helft van 2011

In het eerste kwartaal van 2011 was een opmerkelijk herstel zichtbaar in alle componenten van de bouwinvesteringen. Zowel de investeringen in woningen als die in bedrijfsgebouwen en grond-, weg- en waterbouw (gww) lagen in dat kwartaal fors hoger dan een jaar eerder. Dit was ten dele het gevolg van het relatief zachte winterweer. Uit voorlopige CBS-cijfers valt af te leiden dat, hoewel minder sterk dan in het eerste kwartaal, de bouwinvesteringen ook in het tweede kwartaal zijn toegenomen. Daardoor heeft de eerste helft van 2011 voor de bouwinvesteringen onverwacht gunstig uitgepakt. Op basis van deze realisatiecijfers trekken de investeringen in woningen dit jaar voor het eerst sinds 2007 weer aan, na gecumuleerd in de afgelopen drie jaar met ongeveer 25% te zijn gedaald. In de raming wordt wel rekening gehouden met een terugval in de tweede jaarhelft.

Voor komend jaar zijn de vooruitzichten voor de woningmarkt uitermate onzeker en tegenstrijdig. Enerzijds maken een relatief lage *reële* hypotheekrente, een verlaagd tarief van de overdrachtsbelasting, een ruim aanbod aan te koop staande woningen en in prijs gedaalde woningen het kopen van een huis momenteel aantrekkelijk. Anderzijds zijn potentiële kopers beducht voor verdere prijsdalingen in de nabije toekomst, hebben ze een laag consumentenvertrouwen (zie figuur 3.5, rechts) en worden ze geconfronteerd met minder soepele kredietverlening door banken. Bovendien willen veel potentiële kopers van een andere woning eerst hun eigen woning verkopen, wat tegenwoordig veel lastiger is dan een paar jaar geleden. Vorig jaar wisselden 126.000 woningen van eigenaar, het laagste niveau in bijna twintig jaar.²⁷

Tabel 3.4 Investeringscijfers in woningen

	2009	2010	2011	2012
Bouwvergunningen (aantal)	72.650	61.030	75.000	75.000
	volumegroei in %			
Investeringscijfers in woningen	-14,6	-11,5	3½	4¼
waarvan:	groei bijdragen in %			
Nieuwbouw	-6,7	-9,9	1	2¼
Herstel en verbouw	-2,0	-1,5	2	1½
Overdrachtskosten	-5,8	-0,1	½	½

²⁷ Zie ING, Kwartaalmonitor Woningmarkt, mei 2011.

Schuldenlast werpt lange schaduw vooruit

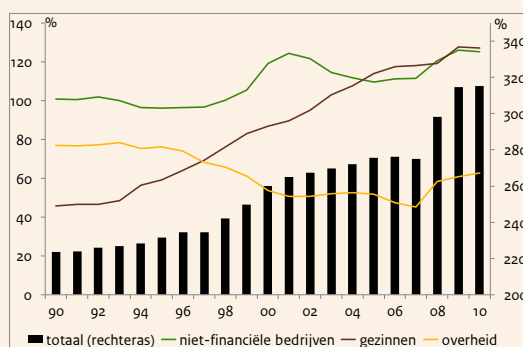
Door de kredietcrisis is duidelijk geworden dat sommige landen en sectoren op te grote voet hebben geleefd en teveel schulden zijn aangegaan. Het verminderen van schulden wordt met een technische term ook wel *deleveraging* genoemd. Aanvankelijk ging het vooral over de verkorting van de balans van de financiële sector (*financial deleveraging*). Banken versterken normaal gesproken hun balans door de kredietverlening te beperken, waardoor de niet-financiële sectoren (overheid, niet-financiële bedrijven en huishoudens) minder kunnen investeren en consumeren. Daarnaast kunnen ook niet-financiële bedrijven, huishoudens of de overheid hun schuldenlast verminderen. In het geval van bedrijven of huishoudens gaat *deleveraging* gepaard met lagere consumptieve bestedingen of investeringen. Een overheid die de schuld wil terugdringen moet of bezuinigen of de belastingen verhogen. Beide opties drukken de economische groei.

Hoe zit het met de schulden van de niet-financiële sectoren in Nederland? De schuld als percentage van het bbp loopt sinds de jaren negentig gestaag op (linkerfiguur), vooral door de toegenomen hypotheekschuld van gezinnen. De schuld van de overheid als percentage van het bbp daalt vanaf het midden van de jaren negentig, totdat de kredietcrisis roet in het eten gooit. De schuldquote van niet-financiële bedrijven laat aan het einde van de jaren negentig een sterke oploop zien, vooral door overnames van Nederlandse multinationals in het buitenland. In 2010 zijn de schulden van de niet-financiële sector in Nederland internationaal gezien hoog (rechterfiguur). Dit is echter al sinds 1990 het geval en wordt niet specifiek veroorzaakt door de kredietcrisis. Internationaal gezien is de toename tussen 1990 en 2010 in Nederland niet overdreven groot.

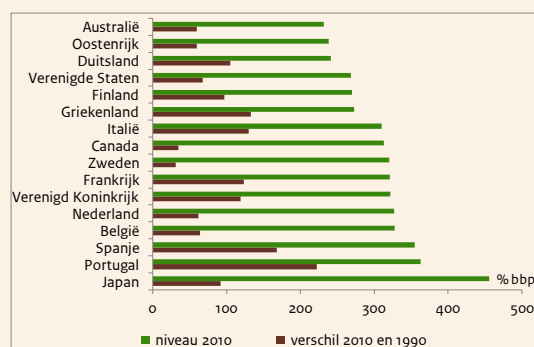
Nederlandse huishoudens hebben relatief veel schulden. Wel zijn dit vooral leningen met een lange looptijd (hypotheekschulden), zodat voor de korte termijn de invloed niet groot hoeft te zijn. Bovendien staat tegenover de toename van de schuld een forse waardeinstijging van de activa, vooral door de in de jaren negentig sterk gestegen huizenprijzen. De hoge schuldquote maakt Nederlandse gezinnen wel kwetsbaar voor mogelijke prijsdalingen aan de activakant. Indien de huizenprijzen en de aandelenkoersen dit en komend jaar verder zouden dalen, wordt de financiële kwetsbaarheid van gezinnen nog groter. Het terugdringen van de schuldenlast bij huishoudens kan een langdurige zaak zijn. Als de schulden vanaf nu nominaal constant zouden blijven en wordt uitgegaan van de technische aanname dat het bbp jaarlijks nominaal met $3\frac{1}{2}\%$ groeit, dan duurt het ongeveer 22 jaar voordat deze als percentage van het bbp weer op het niveau liggen van 1995. Bij niet-financiële bedrijven lijkt er minder aanleiding voor *deleveraging*, omdat bedrijven tot nu toe minder zijn getroffen door waardedalingen aan de activakant, waardoor hun solvabiliteit relatief hoog is. Voor de overheid vloeit de noodzaak tot *deleveraging* vooral voort uit de toekomstige verplichtingen op de langere termijn, die onder andere door de vergrijzing zullen stijgen.

Door de toegenomen schuldenlast van de niet-financiële sector is de Nederlandse economie, vooral de gezinnen, sterk afhankelijk van prijsontwikkelingen aan de activakant. Als het terugdringen van de schulden moet worden gefinancierd uit de besparingen, dan zijn vele jaren nodig om terug te keren naar de niveaus van de vorige eeuw. De schuldenlast werpt dan een lange schaduw vooruit over de economische groei de komende jaren.

Schulden van niet-financiële sectoren als percentage van het bbp lopen gestaag op



Bron: CPB-bewerking van CBS-gegevens.



Bron: Cecchetti, Mohanty en Zampolli (2011).

Het aantal bouwvergunningen kwam over 2010 uit op een historisch laag niveau van ongeveer 61.000. In de naoorlogse periode staan er alleen in 1954 en 2001 vergelijkbaar lage cijfers in de boeken. Daarmee lijkt het dieptepunt te zijn bereikt. Het aantal woningbouwvergunningen zal in 2011 en 2012 naar verwachting stijgen naar ongeveer 75.000. Geleidelijk kan daardoor de nieuwbouw weer opklimmen, wat in combinatie met een voorziene groei van de herstel- en verbouw en een verwachte toename van het aantal transacties leidt tot een volumestijging van de totale investeringen in woningen in 2011 met 3½%. In 2012 trekt de nieuwbouw wat verder aan, waarmee het herstel in de woningbouw voortzet (4¼%).

Per 1 juli jongstleden heeft het kabinet, met terugwerkende kracht tot 15 juni, het tarief van de overdrachtsbelasting (ovb) tijdelijk verlaagd van 6 naar 2%. De eerste signalen (bezoeken NVM in juli) wijzen erop dat hier een positieve impuls van uitgaat. De woningmarkt komt weer enigszins in beweging, wat zich op korte termijn voornamelijk uit in een toenemend aantal verkooptransacties van bestaande woningen. Na de zomer zal dit waarschijnlijk zichtbaar gaan worden in het aantal verkochte woningen zoals gemeten door het Kadaster. De verwachting is dat op jaarbasis de transacties met ongeveer 4% extra toenemen in zowel 2011 als 2012. Opgemerkt wordt dat het verlaagde ovb-tarief in beide jaren slechts geldt voor een gedeelte van het jaar, wat het effect op de transacties op jaarbasis drukt. Bovendien is voor volgend jaar rekening gehouden met anticipatie-effecten; het naar voren halen van transacties zodat van deze tariefsverlaging kan worden geprofiteerd, wat er echter toe leidt dat in de tweede helft van komend jaar het aantal transacties scherp terugvalt (zie figuur 3.9). De bijdrage van de hogere transacties aan de volumestijging van de investeringen in woningen blijft in beide jaren beperkt tot maximaal ½%-punt.

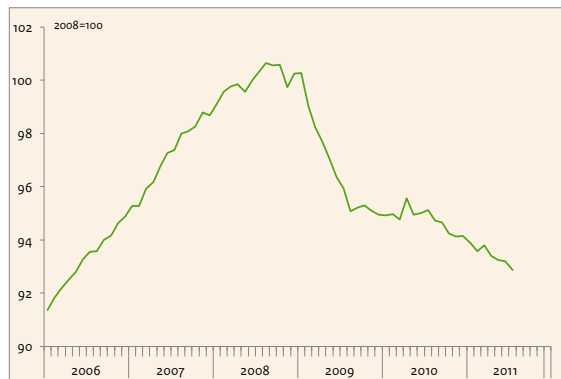
Een effect van de verlaging van de ovb op de nieuwbouw van woningen wordt dit en komend jaar nog niet verwacht. Hier spelen twee tegengestelde effecten een rol. Enerzijds kunnen een verbeterde doorstroming en een beter sentiment op de woningmarkt voor een positieve impuls zorgen, maar anderzijds worden nieuwbouwwoningen relatief duurder dan bestaande woningen. Een substantieel effect op de prijs van bestaande woningen wordt op korte termijn evenmin voorzien, gezien het tijdelijke karakter van de maatregel en het voorlopig nog grote aantal te koop staande woningen. In de eerste helft van 2011 zijn de (seizoengecorrigeerde) prijzen van bestaande woningen verder weggezakt (zie figuur 3.9, rechts). Een kader in hoofdstuk 4 gaat dieper in op de tariefsverlaging van de ovb.

Figuur 3.9 Markt voor bestaande koopwoningen in mineur

Transacties, seizoengecorrigeerd



Prijsindex, seizoengecorrigeerd

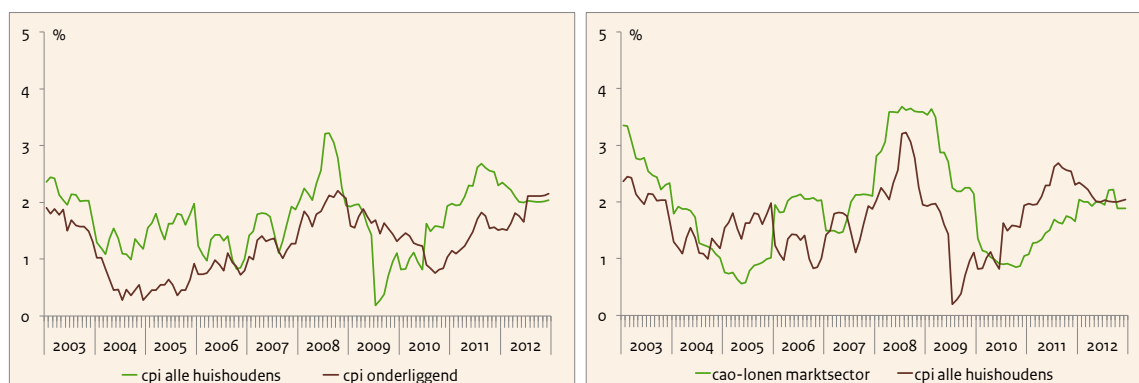


3.3 Prijzen en lonen

Inflatiedruk neemt af door terugval in groei

De inflatie, die in 2010 nog 1,3% was, bedraagt naar verwachting 2¼% in 2011 en 2% in 2012. In 2011 komt de stijging van de inflatie vooral door hogere invoerprijzen. Prijsstijgingen van de invoer van energie, grondstoffen en finale goederen lever(d)en in 2010 en 2011 samen een bijdrage aan de inflatie van ruim 5%-punt. De opwaartse druk vanuit het buitenland op de inflatie is sinds 1980 niet zo fors geweest, ook niet ten tijde van de hoogconjunctuur in 2006 en 2007. Door de verwachte terugval in de economische groei neemt de inflatiedruk vanuit het buitenland, onder meer via de olieprijs, sterk af. De bijdrage van binnenlandse factoren, zoals stijgende huren, gasprijzen, indirecte belastingen en vooral arbeidskosten per eenheid product, neemt echter in belang toe. Per saldo neemt de inflatiedruk af door de verwachte terugval in de economische groei.

Figuur 3.10 Inflatie vakt af en contractloonmutatie marktsector neemt toe



De onderliggende inflatie, die onder meer geschoond is voor veranderingen in energieprijzen en belastingen, loopt op van 1,1% in 2010 naar 1½% in 2011 en 1¾% in 2012 (zie figuur 3.10, links). Deze oploop hangt vooral samen met de toenemende bijdrage van de arbeidskosten per eenheid product. De geharmoniseerde inflatie lag in de eerste helft van 2011 nog onder het gemiddelde van het eurogebied. Dit komt doordat de lage olieprijs in Nederland met meer vertraging doorwerkt in de inflatie dan in andere landen van het eurogebied. In de tweede helft van 2011 en in 2012 ligt de inflatie in Nederland naar verwachting boven die in het eurogebied.

Loonstijging trekt aan wegens oploop inflatie en lage werkloosheid

De contractloonstijging in de marktsector neemt naar verwachting toe van 1,0% in 2010 naar 1½% in 2011 en 2% in 2012. De ontwikkeling van het contractloon reageert met enige vertraging op de stijging van de inflatie en de afname van de werkloosheid. Pas sinds juli jl. is de toename van de contractloonstijging (1,6%) duidelijk zichtbaar in de realisatiecijfers. De raming impliceert een contractloonstijging in de nog af te sluiten cao's rond het niveau van de inflatie.

De incidentele loonontwikkeling in de marktsector was in 2008 en 2009 negatief als gevolg van de sterke conjuncturele terugval. Afgelopen decennia was de incidentele loonontwikkeling meestal positief, maar ook in 1972 en in 1979 was deze behoorlijk negatief (-0,9%). De sterke economische krimp leidt tot minder winstdelingen, bonussen en vergoedingen voor overwerk. Afgelopen jaar was de incidentele loonstijging in de marktsector nihil; voor dit jaar en volgend jaar wordt weer een stijging voorzien. De incidentele loonstijging is mede te danken aan de voortgaande stijging van de leeftijd en het opleidingsniveau van de beroepsbevolking en aan herstel van winstdelingen en vergoedingen voor overwerk.

De sociale lasten voor werkgevers nemen dit jaar toe door de stijging van de inkomensafhankelijke bijdrage zvw van 7,05 naar 7,75% en van de pensioenpremie. Volgend jaar stijgen de inkomensafhankelijke bijdrage zvw (7,05%, maar over een grotere grondslag dan in 2011) en de pensioenpremie naar verwachting verder; ook de ww-premie neemt dan toe. De loonvoet in de marktsector stijgt naar verwachting met 3¼% in 2011 en 3½% in 2012.

Tabel 3.5 Prijzen en lonen, 2008-2012

	2008	2009	2010	2011	2012
bijdragen in %-punten					
Opbouw consumptieprijs					
Invoer	1,9	-1,0	3,0	2¼	¼
Indirecte belastingen en niet-marktsector	1,4	0,3	0,2	½	1
Arbeidskosten	1,5	2,4	-1,1	¼	1
Brutomargeverbetering (a)	-3,6	-2,3	-0,6	-½	-¼
Consumptieprijs (mutaties per jaar in %) (b)	1,1	-0,5	1,5	2¼	2
Consumentenprijsindex (mutaties per jaar in %) (b)	2,5	1,2	1,3	2¼	2
Opbouw loonvoet marktsector					
Contractloon (incl. overloop)	3,5	2,7	1,0	1½	2
Incidenteel	-0,7	-0,4	0,0	1	¾
Brutoloon	2,8	2,3	1,0	2½	2¾
Sociale lasten werkgevers	0,5	0,0	0,5	¾	¾
Loonvoet marktsector (mutaties per jaar in %)	3,3	2,2	1,5	3¼	3½
(a) Inclusief afschrijvingen en rente.					
(b) De consumptieprijs (Nationale rekeningen) en de consumentenprijsindex (maatstaf voor maandelijkse inflatiecijfers) hebben niet precies dezelfde dekking en weging. De consumentenprijsindex omvat niet de rentemarge van banken, maar wel consumptiegebonden belastingen; bij de consumptieprijs is het andersom.					

3.4 Arbeidsmarkt

Arbeidsmarkt in spagaat

Naar verwachting zal de verrassend milde reactie van de arbeidsmarkt op de gekrompen productieomvang voorlopig aanhouden. De Nederlandse arbeidsmarkt lijkt hiermee in een spagaat te zitten. Enerzijds heeft de arbeidsmarkt zich in een aantal opzichten de afgelopen maanden redelijk gunstig ontwikkeld en dat zou de opmaat voor een verder dalende werkloosheid kunnen zijn. Zo laten de aantallen vacatures en uitzenduren een lichte toename zien, terwijl de aantallen ontslagaanvragen en faillissementen al sinds begin 2010 dalen. Anderzijds kan op basis van de voorziene gematigde economische groei geen verder herstel van de arbeidsmarkt verwacht worden. De spagaat komt ook terug in de geraamde ontwikkelingen voor de werkgelegenheid en de werkloosheid. Naar verwachting neemt de werkgelegenheid in arbeidsjaren in 2011 af met ¼% om daarna in 2012 ongewijzigd te blijven. De werkloosheid komt in zowel 2011 als 2012 uit op gemiddeld 4¼% van de beroepsbevolking.

Matige ontwikkeling arbeidsaanbod...

Door de gematigde groei van de productieomvang is er in 2011 geen herstel van de perspectieven op het vinden van een baan van potentiële werkzoekenden. Het zogenoemde ontmoedigingseffect, ook wel 'discouraged worker'-effect genoemd, heeft zich ook in de eerste helft van dit jaar nog onverminderd voortgezet. Het levert daarmee dit jaar een verdere negatieve bijdrage aan de groei van het arbeidsaanbod. Tijdens een economische crisis wagen minder mensen zich op de arbeidsmarkt, omdat de kans op een baan lager is. Het totale arbeidsaanbod daalt desondanks nauwelijks door de stijgende participatie van vooral vrouwen. Het positieve effect van de stijgende participatie zwakt echter af en daarnaast begint de demografie door de vergrijzing van de beroepsbevolking een kleine negatieve bijdrage de groei van het arbeidsaanbod te leveren. Volgend jaar neemt de omvang van het ontmoedigingseffect naar verwachting af, mede omdat er dan een bescheiden groei van de werkgelegenheid is. Het negatieve conjuncturele effect wordt ruimschoots

gecompenseerd door de structurele stijging van de arbeidsparticipatie. Al met al neemt het arbeidsaanbod in 2011 naar verwachting met 10.000 personen af en neemt het in 2012 met 40.000 personen toe (zie tabel 3.6).

... en achterblijvende ontwikkeling werkgelegenheid ...

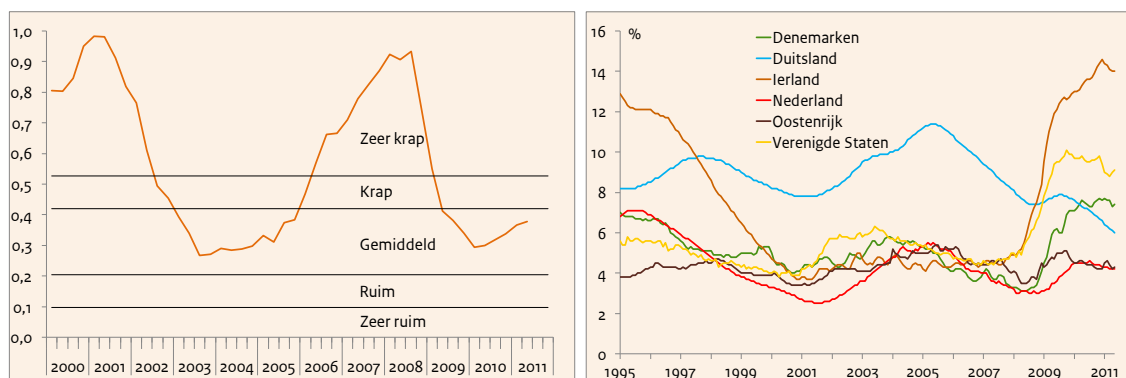
Vorig jaar werkten er per saldo gemiddeld 200.000 personen minder in de marktsector dan in 2008. In arbeidsjaren bleef de krimp beperkt tot 186.000. Naar verwachting zet deze daling van de werkgelegenheid in de marktsector ook dit en komend jaar door, zij het in een lager tempo van respectievelijk $-1/2\%$ en $-1/4\%$. Anders dan bij de marktsector is de werkgelegenheid bij de overheid en vooral bij de zorg de afgelopen jaren blijven stijgen. Als gevolg van de bezuinigingen daalt de werkgelegenheid bij de overheid in de raming met $1\frac{3}{4}\%$ in 2011 en $1\frac{1}{2}\%$ in 2012. De werkgelegenheid in de zorg blijft gestaag stijgen met 3% in 2011 en $2\frac{1}{4}\%$ in 2012. Per saldo krimpt de totale werkgelegenheid in arbeidsjaren dit jaar naar verwachting nog met $1/4\%$, waarna deze volgend jaar stabiliseert.

... leidt tot gematigde ontwikkeling werkloosheid

Door de gematigde economische groei voorziet de raming niet in een verder herstel van de arbeidsmarkt. De huidige situatie op de arbeidsmarkt is redelijk evenwichtig, op basis van het werkloosheidspercentage en de vacaturegraad kan de arbeidsmarkt niet ruim en niet krap genoemd worden (zie figuur 3.11, links). Het huidige werkloosheidspercentage ligt dan ook in de buurt van de evenwichtswerkloosheid, zoals vermeld in paragraaf 3.1. De stijging van de werkloosheid met 22.000 personen in juli 2011 dient daarbij voorzichtig geïnterpreteerd te worden, de werkloosheidscijfers op maandbasis zijn de afgelopen maanden relatief volatiel geweest, met afwisselend dalingen en stijgingen.

Volgens de raming blijft de werkloosheid volgens de internationale definitie stabiel op $4\frac{1}{4}\%$ (365.000 personen) in 2011 en $4\frac{1}{4}\%$ (370.000 personen) in 2012. De oploop van de werkloosheid tijdens de crisis is voor een deel teruggedrongen, maar deze positieve ontwikkeling zet naar verwachting niet door, waardoor er komend jaar gemiddeld ruim 100.000 personen meer werkloos zijn dan in 2008. De werkloosheid volgens de nationale definitie is in 2010 uitgekomen op $5,4\%$ van de beroepsbevolking en zal in de ramingsjaren, net als bij de internationale definitie, naar verwachting iets lager liggen dan vorig jaar.²⁸

Figuur 3.11 Arbeidsmarkt in evenwicht, werkloosheidspercentage een van de laagste ter wereld (a)



(a) De indicator voor de krapte op de arbeidsmarkt, figuur links, is gedefinieerd als het aantal vacatures gedeeld door de werkloosheid (internationale definitie). De grenzen van de vijf categorieën worden bepaald door het gemiddelde plus of min een halve of hele standaarddeviatie berekend over de periode vanaf 1973-2010. De werkloosheid tot 1983 is gebaseerd op nieuwe teruggelegde cijfers van het CBS.

De werkloosheid in Nederland is gemiddeld in 2010 slechts tot $4,5\%$ van de beroepsbevolking gestegen en daalt sinds medio 2010 alweer. In internationaal perspectief scoort de Nederlandse arbeidsmarkt daarmee uitstekend. Van alle OESO-landen heeft Nederland op dit moment samen met Oostenrijk de laagste werkloosheid (zie figuur 3.11, rechts). Dat de stijging van de werkloosheid in Nederland, en overigens ook in Oostenrijk, zo snel is gestopt en is omgeslagen in een daling is verrassend. Bedrijven zijn de afgelopen periode relatief terughoudend geweest met het afbouwen van het personeelsbestand, wat ze zich financieel konden permitteren vanwege de redelijke winsten en goede solvabiliteit in de

²⁸ Zie *Centraal Economisch Plan 2011* (blz. 66) voor een uitleg van het verschil tussen de nationale en internationale definitie.

voorgaande jaren.²⁹ Weliswaar staan de winsten van de bedrijven de komende periode onder druk, maar omdat de solvabiliteit naar verwachting nog relatief hoog blijft (zie figuur 3.8 rechts) voorziet de raming niet in een snelle en sterke afbouw van personeel en een scherp oplopende werkloosheid in de nabije toekomst.

Tabel 3.6 Kerngegevens arbeidsmarkt 2008-2012 (a)

	2010	2008	2009	2010	2011	2012
	niveau in dzd		mutaties per jaar in dzd personen			
Arbeidsaanbod (b)	9034	89	-5	38	-10	40
w.v. demografie		-5	9	10	0	-10
participatie		86	71	73	65	65
conjunctureel		8	-85	-45	-80	-15
		mutaties per jaar in %				
Werkgelegenheid (arbeidsjaren)	6725	1,5	-1,1	-0,5	- ¼	0
w.v. marktsector	4870	1,3	-2,2	-1,6	- ½	- ¼
zorgsector	923	3,1	2,4	4,0	3	2¼
overheid	860	1,6	1,8	1,2	-1¾	-1½
Beroepsbevolking, internationale definitie	8748	1,8	0,7	-0,3	- ½	¼
Werkzame beroepsbevolking, internationale definitie	8358	2,3	0,1	-1,0	- ¼	¼
		niveaus				
Werkloosheid, internationale definitie (x 1000)		267	327	390	365	375
Werkloosheid, internationale definitie (%)		3,1	3,7	4,5	4¼	4¼
Werkloosheid, nationale definitie (x 1000)		300	377	426	395	405
Werkloosheid, nationale definitie (%)		3,8	4,8	5,4	5	5¼
(a) In de prognosejaren afgerond op hele kwarten of hele vijfduizenden.						
(b) Het arbeidsaanbod is gedefinieerd als de som van werkzame personen (Nationale rekeningen) en de werkloze beroepsbevolking volgens de internationale definitie.						

²⁹ Momenteel legt het CPB de laatste hand aan een onderzoek naar de verrassend geringe oloploop van de werkloosheid na de kredietcrisis.

4 Begroting en koopkracht

Ondanks een nieuwe groeiafzwakking neemt het overheidstekort volgend jaar verder af. Door aanhoudend restrictief begrotingsbeleid neemt het tekort af van 4,2% bbp in 2011 tot naar verwachting 2,9% bbp in 2012. Daarmee halveert het tekort ten opzichte van de recordomvang van 5,6% bbp in 2009 en ligt het voor het eerst sinds 2008 onder het 'Maastricht'-plafond van 3% bbp. Volgend jaar valt een relatief groot deel van de bezuinigingen bij de uitgaven voor de sociale zekerheid. Bij de zorguitgaven houdt de stijging aan en is opnieuw sprake van een kaderoverschrijding. Desalniettemin sluit het totale kader in zowel 2011 als in 2012. De collectieve lasten nemen in de projectieperiode toe, van 38,8% bbp in 2010 tot 39,2% in 2012. Deze stijging komt volledig door beleid, waaronder de verhoging van zorgpremies vanwege hogere zorguitgaven. Deze omvangrijke lastendrukstijging draagt bij aan de tekortvermindering. Als gevolg van deze stijgende lasten, de bezuinigingen en een contractloonsstijging die overeenkomt met de inflatie, neemt volgend jaar de koopkracht af, voor het derde jaar op rij.

4.1 Inleiding

De overheidsbegroting verbetert in het lopende en het komende jaar, na in 2009 door de krachtigste naoorlogse recessie sterk uit het lood te zijn geslagen (zie tabel 4.1 en figuur 4.1). Vorig jaar nam het overheidstekort al licht af (met 0,5%-punt). Dit jaar neemt het tekort meer af (met 0,9%-punt). Volgend jaar is, door verdere bezuinigingen en ondanks de terugval in economische groei, de verwachte tekortvermindering het grootst (1,3%-punt). Internationaal gezien is de feitelijke tekortvermindering van 2,2%-punt tussen 2010 en 2012 omvangrijk. Dit geldt ook voor de vermindering van het structurele tekort met 1,7%-punt. (In het tekstkader op de volgende bladzijde wordt kritisch ingegaan op de betekenis van het structurele tekort.) Het begrotingsbeleid brengt daarmee een houdbare overheidsbegroting naderbij. De keerzijde van dit restrictieve begrotingsbeleid is dat de economische groei en koopkracht op korte termijn gedempt worden.

Het geraamde overheidstekort in 2012 bedraagt $-2,9\%$ bbp, vrijwel conform ($0,2\%$ -punt slechter dan) de $-2,7\%$ bbp in het tijdpad van het kabinet in de Startnota (zie figuur 4.2).³⁰ In 2012 ligt het tekort voor het eerst sinds 2008 onder het 'Maastricht'-plafond van 3% bbp en voldoet Nederland een jaar eerder aan de tekorteis van de Europese excessieve-begrotingsprocedure. Overigens is het verschil tussen de huidige tekortraming en het plafond zeer gering ($0,1\%$ -punt). Het verschil is door de neerwaartse groeibijstelling duidelijk geringer dan in de juniraming toen het tekort in 2012 op $-2,2\%$ bbp werd geraamd.³¹ Gezien dit minieme verschil tussen de huidige tekortraming en het plafond en gezien de onzekerheid over de macro-economische ontwikkeling (zie hoofdstuk 1) en de kans op begrotingstegenvallers is het geenszins zeker dat het tekort volgend jaar al onder het plafond zal uitkomen.

Tabel 4.1 Kerngegevens collectieve financiën en koopkracht, 2008-2012

	2008	2009	2010	2011	2012
	% bbp				
Bruto collectieve uitgaven	46,3	51,1	51,0	50,2	49,5
Collectieve lasten	39,2	38,3	38,8	38,6	39,2
Niet-belastingmiddelen	7,6	7,2	7,1	7,4	7,5
EMU-saldo	0,5	-5,6	-5,1	-4,2	-2,9
EMU-saldo structureel (EC-methode)	-0,8	-4,3	-4,0	-3,6	-2,3
Robuust EMU-saldo (a)	-2,4	-5,5	-5,2	-4,6	-3,4
EMU-schuld	58,5	60,8	62,9	64,6	65,6
Microlastenontwikkeling (mld euro)	5¼	-1	¾	1	5½
Koopkracht, mediaan alle huishoudens (% mutatie)	-0,1	1,8	-0,4	-1	-1

(a) Het robuuste EMU-saldo is het structurele EMU-saldo (vanaf deze publicatie op basis van de EC-methode) exclusief aardgasbaten, rentebetalingen en rente- en dividendontvangsten.

De begrotingsregels van het kabinet voorzien in additionele tekortreducerende maatregelen wanneer het tekort 1% -punt groter is dan in het tijdpad van de Startnota (signaalwaarde). Dan dienen maatregelen te worden genomen om het beoogde tekort aan het einde van de kabinetsperiode weer in zicht te krijgen. Het geraamde tekort in 2012 is duidelijk kleiner dan de signaalwaarde van $-3,7\%$ bbp. Volgens de begrotingsregels neemt het kabinet in het voorjaar een beslissing over al of niet aanvullende maatregelen in het volgende begrotingsjaar. Dit gebeurt aan de hand van de tekortraming voor dat jaar op basis van het *Centraal Economisch Plan*. In het komend voorjaar is dus de tekortraming voor 2013 relevant. Voor 2013 bedraagt de signaalwaarde $-2,8\%$ bbp (tijdpadwaarde van $-1,8\%$ bbp plus de signaalmarge van -1% bbp).

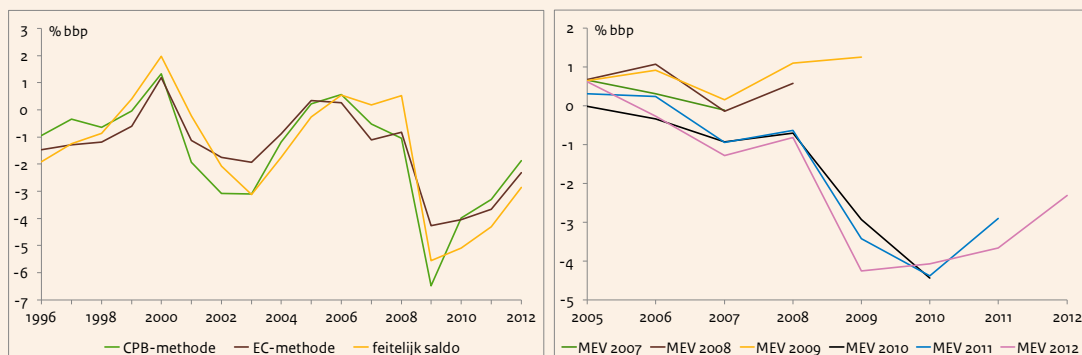
³⁰ Ministerie van Financiën, Startnota, 9 november 2010.

³¹ CPB, Juniraming 2011, economische vooruitzichten 2011 en 2012, CPB Policy Brief 2011/06, juni 2011.

Structureel EMU-saldo: veel gebruikt maar veranderlijk

Het tekort op de overheidsbegroting sloeg in 2009 om van een bescheiden plusje (0,5% bbp) naar een dikke min (-5,6% bbp). Inmiddels tekent zich weer een verbetering af, tot naar verwachting -2,9% bbp in 2012. In hoeverre is deze dynamiek toe te schrijven aan de ontwikkeling van de conjunctuur, aan beleid of aan incidentele factoren? Om hierop enig zicht te krijgen is ruim tien jaar geleden het structurele EMU-saldo in zwang gekomen. De toevoeging 'structureel' geeft aan dat het EMU-saldo gecorrigeerd is voor de invloed van conjuncturele ontwikkelingen, die worden berekend als de budgetelasticiteit (0,55 voor Nederland) maal de output gap (feitelijke productie afgezet tegen de potentiële productie; zie ook kader in hoofdstuk 3) (a). Zowel het CPB als de Europese Commissie heeft een eigen methode ontwikkeld om het structurele saldo te berekenen. In de linkerfiguur is te zien dat voor beide methoden geldt dat de verbetering van het feitelijke EMU-saldo in 2012 niet of nauwelijks aan de ontwikkeling van de output gap kan worden toegeschreven.

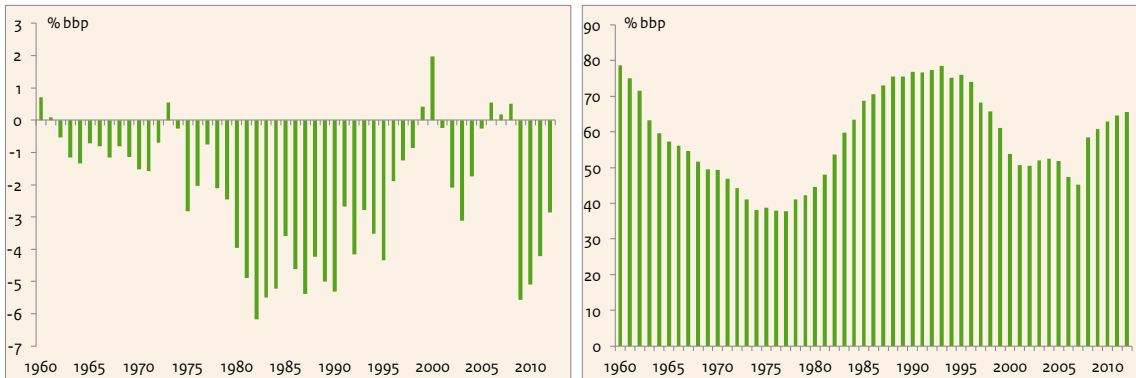
Structureel EMU-saldo



Het feit dat er meerdere methoden zijn om de conjuncturele component van het EMU-saldo te bepalen, geeft al aan dat het structurele EMU-saldo geen meetbare grootheid is. Met het beschikbaar komen van nieuwe realisaties en het aanpassen van de ramingen van economische groei voor de prognosejaren blijkt ook de inschatting van de output gap in meerdere of mindere mate te veranderen. In de rechterfiguur is voor een aantal recente prognoses weergegeven wat het effect van dergelijke bijstellingen is op het verloop van het structurele EMU-saldo. De dynamiek blijft redelijk hetzelfde, tenzij de groeiraming fors wordt herzien zoals voor 2009. Tevens blijkt dat het *niveau* wel verandert, ook met terugwerkende kracht voor het verleden (b). Bij de beoordeling van de overheidsfinanciën is het daarom belangrijk om te beseffen dat het structurele EMU-saldo zelf vrij onzeker is, maar dat de richting waarin dit saldo zich ontwikkelt wel redelijk betrouwbaar is. Dat komt echter mede doordat wordt uitgegaan van een constante budgetelasticiteit. In werkelijkheid kan de gevoeligheid van met name de belastinginkomsten het ene jaar groter zijn dan het andere jaar. De onzekerheid over het 'echte' structurele EMU-saldo is dus nog groter dan de figuren illustreren. Deze methode kan daarom niet meer dan een globale indicatie geven over het effect van de conjunctuur op het EMU-saldo. Het naast elkaar bestaan van twee verschillende methoden voor één begrip is lastig en verwarrend. Daarom heeft het CPB besloten om voor het structurele EMU-saldo alleen nog maar de EC-methode te publiceren. Deze methode is namelijk verplicht voor onder meer de beoordeling van het stabiliteitsprogramma van de EC (c).

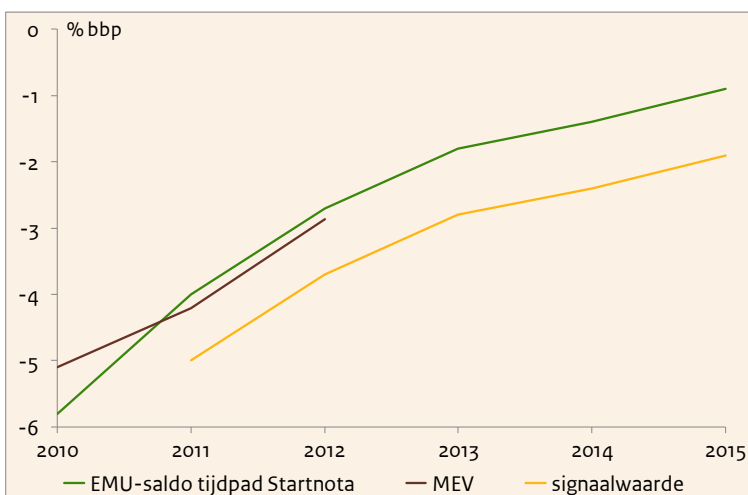
- Bij de CPB-methode wordt een vertraging gehanteerd van driekwart jaar tussen de output gap en het EMU-saldo. In 2009 lijkt de vertraging korter te zijn geweest. Daarnaast wordt ook gecorrigeerd voor bijzondere incidentele eenmalige uitgaven en inkomsten in specifieke jaren, zoals de UMTS-opbrengst in 2000 en de EU-korting in 2007-2009..
- In een nog te verschijnen achtergronddocument wordt uitvoeriger ingegaan op de gevoeligheid van de ramingen voor berekening van het structurele EMU-saldo.
- Voor interne analyses zal de CPB-methode voor het structurele saldo wel blijven bestaan.

**Figuur 4.1 De overheidsbegroting is sterk uit het lood, maar verbetert in 2011 en 2012
Het tekort loopt terug (linker grafiek, (a)) en de toename van de schuld zwakt af (rechter grafiek)**



(a) In de linkerfiguur is het EMU-saldo in 1995 gecorrigeerd voor de afkoop van subsidies aan woningcorporaties (4,9% bbp).

Figuur 4.2 Geraamd tekort in 2012 vrijwel conform tijdpad van het kabinet



De Europese schulden crisis heeft geen merkbare directe invloed op het overheidstekort in de projectieperiode. De bilaterale lening aan Griekenland is gefinancierd door het uitgeven van Nederlandse overheidsobligaties en betekent daarmee voor de Nederlandse schatkist dat er meer rente betaald moet worden. Die extra rentebetalingen worden echter meer dan gecompenseerd door de rentebetalingen van de Griekse regering op de bilaterale lening.³² Indirect zijn er wel merkbare effecten op het overheidstekort, zowel positieve als negatieve. De onrust in Europa heeft geleid tot een vlucht van beleggers in obligaties van sterke eurolanden zoals Duitsland en Nederland. Dit heeft geleid tot een neerwaartse druk op de rentebetalingen door de Nederlandse overheid en daarmee tot een vermindering van het overheidstekort. Daar staat tegenover dat de onrust op de financiële markten via diverse kanalen (zie hoofdstuk 1) heeft bijgedragen aan de recente groei afzwakking. Deze lagere groei impliceert lagere belastinginkomsten, hogere werkloosheidsuitgaven, en daarmee een opwaartse druk op het overheidstekort.

³² De rentebetalingen van Ierland, Portugal en Griekenland op de leningen van het Europese noodfonds EFSF worden niet tot de renteontvangsten van de Nederlandse overheid gerekend.

Groeiafzwakkingen verheugen altijd de discussie over begrotingsbeleid. Dat is ook nu het geval. Relevant in dit verband is de recente beoordeling van het Nederlandse begrotingsbeleid door het IMF.³³ Het IMF is positief over het ambitieuze ombuigingsplan van het kabinet. Tegelijkertijd dringt het IMF aan op flexibele uitvoering van het ombuigingsplan als de Nederlandse economie getroffen wordt door negatieve economische schokken die de economische groei substantieel raken. In dat geval dienen automatische stabilisatoren onbeperkt te kunnen werken en dienen additionele stimuleringsmaatregelen of uitstel van ombuigingen te worden overwogen. Automatische stabilisatoren hebben in 2009 substantieel bijgedragen aan het dempen van de recessie.³⁴ Tegelijkertijd is relevant dat de huidige Europese schuldencrisis de economische voordelen onderstreept van hoge kredietwaardigheid van overheden. De gunstige bestedingseffecten van expansief beleid kunnen meer dan teniet worden gedaan als dit beleid de kredietwaardigheid van overheden ondermijnt, met negatieve effecten op de kredietverlening aan bedrijven en daarmee op de economische groei.³⁵ Desalniettemin vallen stimuleringsmaatregelen of een langzamer tempo van bezuinigingen te overwegen in extreme economische omstandigheden (een diepe en lange recessie) als de overheidsschuld niet uitzonderlijk hoog is, het begrotingsbeleid op middellange termijn geloofwaardig is en beleidsmakers in staat zijn om permanente effecten op het overheidstekort van tijdelijk bedoelde maatregelen te voorkomen.

4.2 Beleidsuitgangspunten

Bijstelling beleidsuitgangspunten 2011

De beleidsuitgangspunten voor 2011 zijn sinds het *Centraal Economisch Plan 2011* (CEP) op verschillende punten aangepast. De belangrijkste aanpassing op het terrein van de rijksbegroting in enge zin zijn de intertemporele compensaties (kasschuiven) op diverse begrotingen waardoor de uitgaven in 2011 per saldo met circa 0,6 mld euro worden verlaagd. Op het terrein van de sociale zekerheid is de omzetting van de aow-tegemoetkoming in de mkob (mogelijkheid koopkrachttegemoetkoming oudere belastingplichtigen) vijf maanden uitgesteld, van 1 januari tot 1 juni 2011. De besparing valt daardoor 0,1 mld euro lager uit.

Voor de zorg zijn de beleidsuitgangspunten voor 2011 ten opzichte van het CEP vrijwel niet gewijzigd. Wel worden de kosten van ziekenhuisopleidingen niet meer uit de premies maar uit de begroting gefinancierd en vallen de kosten van de huisartsenopleiding voortaan ook onder de begrotingsgefinancierde uitgaven relevant voor het begrotingskader zorg (BKZ).

De microlasten komen in 2011 1 mld euro lager uit dan in het CEP. Dit komt vooral door het tijdelijk verlaagde tarief van de overdrachtsbelasting voor woningen naar 2% die per 15 juni 2011 is ingegaan ($\frac{3}{4}$ mld euro). Op basis van realisaties ligt de gemiddelde nominale zorgverzekeringspremie (zvw-premie) in 2010 ongeveer 12 euro hoger dan bij het CEP was meegenomen. Hierdoor valt de stijging in 2011 ten opzichte van 2010 iets lager uit met als resultaat een iets lagere microlastenontwikkeling in 2011 ($\frac{1}{4}$ mld euro).

De Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) heeft een nieuwe Gedragscode Hypothecaire Financieringen opgesteld, die per 1 augustus 2011 is ingevoerd.³⁶ Een onderdeel van deze gedragscode is de maatregel om hypothecaire leningen te maximaliseren op 110% van de taxatiewaarde van de woning. Een ander onderdeel betreft een inperking van de mogelijkheden voor gemotiveerde afwijking van de financieringsnormen. De nieuwe gedragscode betekent een beperking van hypothecaire financieringsmogelijkheden en leidt daarmee ook tot lagere aftrekbare hypotheeklasten. Deze effecten zijn echter niet meegenomen als microlastenontwikkeling en niet relevant voor het inkomstenkader van het kabinet. Het betreft hier namelijk geen aanpassing van het fiscale regime door de overheid, maar een nieuwe gedragscode van private partijen.

³³ IMF, IMF Executive Board Concludes 2011 Article IV Consultation with the Kingdom of the Netherlands, juni 2011. IMF, Netherlands: 2011 Article IV Consultation, Staff Report, juni 2011. Zie voor visie van het IMF op begrotingsbeleid in hoogontwikkelde economieën C. Lagarde, Don't let fiscal brakes stall global recovery, *Financial Times*, 16 augustus 2011.

³⁴ CPB, Effecten stimuleringspakket 2009-2010, CPB Notitie, 16 september 2011.

³⁵ G. Corsetti en G. Müller, Sovereign risk, macroeconomic instability, *voxx*, 12 augustus 2011.

³⁶ Nederlandse Vereniging van Banken en Verbond van Verzekeraars, Gedragscode Hypothecaire Financieringen, 2011.

Beleidsuitgangspunten 2012

Conform het regeer- en gedoogakkoord vinden in 2012 op de rijksbegroting in enge zin bezuinigingen plaats op het ambtenarenapparaat, op subsidies en op internationale samenwerking. Door tegenvallers bij de zorg, die in 2010 en 2011 niet volledig binnen het eigen kader kunnen worden opgelost, krijgen de overige twee uitgavenkaders een taakstelling van in totaal 0,2 mld euro in 2012. Ten opzichte van het *Centraal Economisch Plan 2011* worden ook in 2012 intertemporele compensaties (kasschuiven) uitgevoerd op het terrein van de rijksbegroting in enge zin (0,5 mld euro lagere uitgaven).

Op het terrein van de sociale zekerheid wordt in 2012 1¼ mld euro omgebogen. Het grootste deel hiervan wordt bereikt door beperking van de zorgtoeslag (0,6 mld euro). Zowel de normpercentages (voor uitgaven van huishoudens aan zorg) als het afbouwpercentage (voor inkomens boven het minimumloon) worden verhoogd, waardoor het aantal ontvangers van zorgtoeslag afneemt en de gemiddelde toeslag daalt. Op de kinderbijslag, het kindgebonden budget en de kinderopvangtoeslag wordt in totaal 0,6 mld euro bespaard door verlaging van de toeslagen en (met name voor het kindgebonden budget) beperking van het aantal huishoudens dat de toeslag ontvangt. Op re-integratie van uitkeringsgerechtigden in de bijstand en de ww wordt in totaal eveneens 0,3 mld euro bespaard. In de bijstand wordt voorts 0,1 mld euro omgebogen door aanscherping van de huishoudinkomenstoets, afschaffing van de regeling voor kunstenaars (wwik), beëindiging van de ontheffing sollicitatieplicht voor alleenstaande ouders met jonge kinderen, en normering van de inkomensgrens voor gemeentelijk minimabeleid op 110% van het minimumloon. Tegelijkertijd wordt 0,1 mld euro extra uitgetrokken voor bijzondere bijstand. Tot slot wordt 0,1 mld euro bespaard op de aow door de ingangsdatum te verplaatsen naar de dag waarop men 65 wordt, en door de koopkrachttegemoetkoming af te schaffen voor personen met een onvolledige aow-opbouw die een aanvullende bijstandsuitkering ontvangen. Invoering van de wet werken naar vermogen, die de huidige wajong, sociale werkplaatsen (wsw) en bijstand (wwb) beoogt samen te voegen tot één regeling voor de onderkant van de arbeidsmarkt, is uitgesteld tot 2013, in plaats van invoering van delen van de wet in 2012 zoals voorzien in het regeer- en gedoogakkoord.

Op het terrein van de zorg heeft het kabinet dit voorjaar, vanwege uitgavenoverschrijdingen, besloten een extra pakket ombuigingsmaatregelen voor 2012 in te zetten van bijna 1½ mld euro. Deze ombuigingen bestaan uit een keur van maatregelen. De tarieven van huisartsen en paramedici worden gekort met in totaal ¼ mld euro. Maagzuurremmers, aanpassingsstoornissen en zorg die gezond leven stimuleert, gaan uit het basispakket. Hierdoor dalen de uitgaven met ½ mld euro.

De budgetruimte van de geestelijke gezondheidszorg (ggz) wordt beperkt en de tarieven worden verhoogd. De opbrengst hiervan is ongeveer ½ mld euro. Op de persoonsgebonden budgetten (pgb's) wordt in 2012 al wat bespaard omdat voor nieuwe aanvragen het recht op een pgb vervalt, behalve voor mensen met een verblijfsindicatie.

Het CPB heeft ¼ mld euro van het effect van de bovenstaande ombuigingsmaatregelen niet overgenomen.

De budgetkorting bij de ggz is gedeeltelijk niet overgenomen. Gegeven de grote vraag en het recht op zorg zullen zorgaanbieders zich waarschijnlijk niet aan de budgetkortingen houden.³⁷

Een aantal eerder genomen maatregelen in de medisch specialistische zorg zijn vervangen door nieuwe maatregelen. Het gaat bij de ziekenhuizen om het hoofdlijnenakkoord ziekenhuizen in combinatie met het macrobeheersinstrument, en het beheersmodel medisch specialisten. Deze twee maatregelen vervangen een aantal maatregelen, waaraan het CPB twijfels had over de haalbaarheid van het beoogde effect. De oude maatregelen zijn indertijd niet door het CPB overgenomen. Daarom is nu voor het ziekenhuisakkoord een besparing van ¼ mld euro opgenomen.

Het beheersmodel specialisten zorgt er voor dat overschrijdingen van het macrobudget voor honoraria van medische specialisten worden teruggedrukt bij de instelling waarbij de individuele specialist of maatschap de overschrijding veroorzaakt. Dit 'de overschrijder betaalt' principe maakt deze maatregel bij specialisten effectief.

Het hoofdlijnenakkoord met de ziekenhuizen mist dit principe. Daar wordt overschrijding van het macrobudget omgeslagen over de ziekenhuizen naar rato van hun omzet. In principe stimuleert dit de groei. Er zijn echter een paar tegenkrachten, waardoor de maatregel toch effectief is.

³⁷ Zie tekstkader 'Kostenbeheersing door een macrobudget?' in CPB, Juniraming 2011, CPB Policy Brief 2011/06.

De microlasten worden in 2012 verzwaaard met 5½ mld euro.³⁸ Deze omvangrijke stijging komt gedeeltelijk door maatregelen van het vorige kabinet, die in 2012 vooral resulteren in het deels aflopen van de maatregelen tot vervroegde afschrijvingen (1¼ mld euro).³⁹ Daarnaast stijgen de microlasten vooral door stijgende zvw-premies en eigen betalingen bij de zvw (1¼ mld euro), hogere ww-premies voor werkgevers (¾ mld euro) en uitbreiding van de grondslag van de vennootschapsbelasting door het invoeren van een objectvrijstelling voor buitenlandse vaste inrichtingen (¾ mld euro).

Tabel 4.2 Microlastenontwikkeling 2008-2012: forse lastenverzwaring in 2012

	2008	2009	2010	2011	2012
	mld euro				
Totaal microlastendruk	5¼	-1	¾	1	5½
w.v. bedrijven	1¾	-2	-½	¾	3
gezinnen	3¼	1	1	¼	2¼
overheid	¼	0	0	0	¼

De premies zvw in 2012 worden op de eerste plaats bepaald door de bruto zvw-uitkeringen in dat jaar. De bruto uitkeringen worden geraamd op 37½ mld euro. Daarnaast worden ook de uitvoeringskosten door de verzekeraars ter grootte van 2¼ mld euro betaald uit de premies. Deze kosten worden voor 2012 ½ mld euro hoger ingeschat dan voor 2011 omdat de verzekeraars door de afschaffing van de nacalculatie moeten voldoen aan de hogere solvabiliteitseisen van De Nederlandsche Bank. Verder dient het vermogenstekort in het zvw-fonds gedeeltelijk aangevuld te worden volgens de beleidsuitgangspunten van VWS. In 2012 bedraagt de gewenste vermogensinhaal 1¼ mld euro.

Ten slotte zijn er nog ½ mld euro aan verwachte inkomsten uit het buitenland, rente-inkomsten en een rijksbijdrage aan het beheer van de zvw. In totaal moet er in 2012 41 mld euro uit de premies gefinancierd worden, waarvan 20½ mld euro uit de inkomensafhankelijke premie en 20½ mld euro uit nominale premies en eigen betalingen.

In totaal moeten de premieopbrengsten in 2012 met 1½ mld euro stijgen ten opzichte van 2011, vanwege de toename van de zorguitkeringen (¾ mld euro), het afschaffen van de macro nacalculatie (½ mld euro) en een hogere gewenste vermogensinhaal (¼ mld euro) dan in 2011.

Van de 1½ mld euro hogere premieopbrengsten in 2012 wordt 1 mld euro opgebracht via de inkomensafhankelijke premie door werkgevers en ½ mld euro via de nominale premies. Een deel van de gewenste hogere premieopbrengsten wordt gerealiseerd door grondslagstijgingen, de rest wordt opgevuld door tariefsverhogingen. De endogene toename door de grondslag inkomensafhankelijke premie bedraagt ½ mld euro. Daarnaast verhoogt het kabinet de maximum premiegrens van de inkomensafhankelijke premie met 16 duizend euro tot 50 duizend euro. De lastenverzwaring die daarmee samenhangt wordt gecompenseerd door een lager tarief. Het tarief daalt van 7,75% in 2011 naar 7,10% in 2012. Per saldo worden de microlasten door de beleidsmatige ontwikkeling van de inkomensafhankelijke premie met ½ mld euro verzwaaard.

De stijging van de inkomensafhankelijke bijdrage door werkgevers betekent een stijging van de grondslag waarover loon- en inkomstenheffing wordt geheven. Daarnaast leidt de hogere maximum premiegrens in combinatie met het progressieve tarief in de loon- en inkomstenheffing tot een hoger gemiddeld tarief. Dit leidt tot een additionele stijging van de lasten (¼ mld euro).

De nominale premie per verzekerde stijgt met 11 euro tot 1222 euro. De microlastenontwikkeling van de nominale premie is licht negatief (-¼ mld euro). Dit komt doordat de nominale premie in 2012 met slechts 1% stijgt terwijl de correctiefactor voor de inflatie 1,7% bedraagt. In microlasten termen daalt daardoor de nominale premie.

³⁸ Binnen het inkomstenkader, zoals weergegeven in de Startnota van het kabinet, resteert nog enige ruimte voor lastenverlichting, met name voor bedrijven. Het volledig inzetten van deze ruimte voor additionele lastenverlichting brengt het overheidstekort in 2012 boven het Maastricht-plafond van 3% bbp.

³⁹ In 2009, 2010 en 2011 mochten bedrijven bepaalde investeringen die in het kalenderjaar 2010 plaatsvonden, in twee jaar afschrijven; de lastenverzwaring in 2012 geeft weer dat dit voordeel afloopt en dat bedrijven vanaf 2012 enkele jaren minder kunnen afschrijven.

Ten slotte zijn de verhoging van de eigen betalingen en aanpassingen van het collectief verzekerde pakket ook relevant voor de microlastenontwikkeling.⁴⁰ Het microlasteneffect van de toename in 2012 van het eigen risico met 40 euro boven op de trendmatige verhoging tot 220 euro bedraagt ¼ mld euro. Het effect van de pakketaanpassingen en introductie van eigen betalingen bij de paramedische zorg en de ggz bedraagt ½ mld euro. De totale microlastenverzwaring door zvw-premies, pakketaanpassingen en eigen betalingen bedraagt 1¼ mld euro.

Voorts worden de microlasten in 2012 met 1¼ mld euro verzwared door het deels aflopen van de maatregelen tot vervroegd of willekeurig afschrijven in 2009, 2010 en 2011. Daarnaast worden de microlasten verzwared door verhoging van de ww-premies voor werknemers (¾ mld euro), uitbreiding van de grondslag van de vennootschapsbelasting door het invoeren van een objectvrijstelling voor buitenlandse vaste inrichtingen (¾ mld euro), afschaffing van spaarloon (½ mld euro), invoering van een bankbelasting (¼ mld euro), verhoging van het tarief eerste schijf met 0,1%-punt (¼ mld euro), verhoging van de werkgeverspremie voor kinderopvang (¼ mld euro), afschaffen arbeidskorting ouderen (¼ mld euro), verlaging van de leeftijdsgrens voor fiscale aftrekbaarheid levensonderhoud van kinderen van 30 jaar tot 21 jaar (¼ mld euro) en de afloop van het tijdelijk verlaagde btw-tarief voor renovatie van woningen (¼ mld euro). Diverse andere maatregelen, waaronder afschaffen van de kindertoeslag op het heffingsvrij vermogen in box 3, verlaging van de doorwerkbonus voor 63- en 64-jarigen, beperking van de renteaftrek bij overnameholdings, beperking van de alleenstaande ouderkorting en beperking van uitzonderingen bij afschaffen van de overdraagbaarheid algemene heffingskorting, verzwaren de lasten met ½ mld euro.

De lasten worden verminderd door de invoering van een onderzoek en ontwikkelingsaftrek (¼ mld euro), een verhoging van de algemene heffingskorting met 12 euro (¼ mld euro), een verhoging van de vaste voet en het opbouwpercentage van de inkomensafhankelijke combinatiekorting (¼ mld euro) en de afschaffing van de grondwaterbelasting en de afvalstoffenbelasting (¼ mld euro).

De tijdelijke verlaging van de overdrachtsbelasting heeft in 2012 geen effect op de microlastenontwikkeling. Deze maatregel zorgt in 2012 voor ongeveer eenzelfde verlaging van de belastingopbrengsten als in 2011 (exclusief invenienseffecten), waardoor de lastenontwikkeling in 2012 ten opzichte van 2011 niet beïnvloed wordt.

4.3 Collectieve uitgaven

De 4,8 %-punt stijging van de collectieve-uitgavenquote tussen 2008 (46,3% bbp) voor de crisis en 2009 (51,1% bbp) wordt in 2011 en 2012 voor bijna een derde weer teniet gedaan. Nadat de collectieve-uitgavenquote in 2010 (51,0% bbp) nog nauwelijks was afgenomen, daalt deze quote naar verwachting naar 50,2% bbp in 2011 en 49,5% bbp in 2012.

De daling van de overheidsuitgaven (uitgedrukt in procenten bbp) in 2011 en 2012 komt mede door een oploep in de bezuinigingen van het huidige kabinet. Naast deze bezuinigingen tempert het wegvallen van het stimuleringspakket (in 2011) de groei van de collectieve uitgaven en draagt het bij aan de volumereducties bij openbaar bestuur en overdrachten aan bedrijven. Bij defensie vinden in zowel 2011 als 2012 volumereducties plaats als gevolg van efficiëncykortingen uit de vorige kabinetsperiode en de bezuinigingen van het huidige kabinet. Doordat de intensivering van het huidige kabinet op het gebied van veiligheid al in 2011 ingaan en de ombuigingen een meer geleidelijke oploep kennen, zwakt de volumemutatie bij veiligheid in 2012 af ten opzichte van 2011. De rente-uitgaven stijgen naar verwachting in 2011 en 2012 door de toename van de schuld en (ten opzichte van 2010) hogere lange en korte rentevoeten. Overigens is ten opzichte van het *Centraal Economisch Plan 2011* sprake van een neerwaartse herziening van de rente-uitgaven, in 2012 met 0,2%-punt bbp, als gevolg van de neerwaartse herziening van de geraamde rentetarieven en aflossing van leningen aan financiële instellingen en ondanks de opwaartse herziening van het overheidstekort.

De werkgelegenheid bij de overheid neemt naar verwachting af als gevolg van het aflopen van het stimuleringspakket en de ombuigingen van het vorige en huidige kabinet. De verwachte daling is 1½% in 2011 en 1¼% in 2012. Daarentegen blijft de werkgelegenheid bij de zorg naar verwachting markant toenemen in 2011 en 2012.

⁴⁰ Deze pakketbeperkingen en hogere eigen betalingen leiden tot een lagere ontwikkeling van de zvw-premies. Dit effect is uiteraard meegenomen in de bovengenoemde premieontwikkeling en afgeleide microlastenontwikkeling. Afgezien van een gedragseffect op de zorgconsumptie zijn pakketmaatregelen en de introductie van eigen betalingen per saldo neutraal voor de microlastenontwikkeling.

Tabel 4.3 Collectieve uitgaven, 2010-2012

	2010	2011	2012	2011	2012	2011	2012
	% bbp			volumemutatie in %		prijsmutatie in %	
Openbaar bestuur (a)	11,4	11,0	10,7	-2¾	-2½	2¼	3½
Veiligheid	1,9	2,0	2,0	4¾	½	1¾	2¾
Defensie	1,2	1,1	1,1	-5	-5¾	1¾	2¾
Infrastructuur	1,8	1,8	1,8	1¼	-3¼	2	1¾
Onderwijs	5,5	5,4	5,3	-½	-¾	1½	2¾
Zorg	10,1	10,1	10,2	2½	1¾	¼	2
w.v. awbz	3,8	3,8	3,9	1½	4	1	2
zvw	5,8	5,8	5,7	3	¼	-½	2¼
overig (o.a. wmo)	0,5	0,5	0,5	4½	2¼	¼	2
Sociale zekerheid	12,6	12,6	12,4	1	-½	2	1¾
w.v. aow/anw	5,0	5,1	5,2	3	3½	1½	1¼
ww en bijstand	2,1	2,1	2,0	½	-¼	1½	1½
arbeidsongeschiktheid (b)	1,9	1,8	1,8	-¼	-5¼	½	6¼
overig (o.a. zorgtoeslag)	3,6	3,6	3,4	-½	-3¼	3¾	¼
Overdrachten aan bedrijven	2,1	1,9	1,6	-10¾	-11¼	1¼	2
Internationale samenwerking	2,3	2,2	2,2	-6½	4¼	1¼	2
Rente	1,9	2,1	2,1	6	5	6	¾
Bruto collectieve uitgaven	51,0	50,2	49,5	-½	-¾	1¾	2¼
Reële bruto collectieve uitgaven				0	-¼		
Bruto binnenlands product				1½	1	1¼	2
	% totale werkgelegenheid			volumemutatie in %			
Werkgelegenheid sector overheid	16,3	16,1	15,9	-½	-¼		
Werkgelegenheid bedrijfstak zorg	13,7	14,2	14,5	3	2¼		

(a) Doordat de mutatie van het saldo zorgverzekeraars als gevolg van het afschaffen van de nacalculatie doorwerkt in de prijsmutatie van openbaar bestuur, komt deze in 2012 hoger uit.

(b) Vanaf 2012 tellen wajongers met een nuluitkering die werkzaam zijn in het kader van de wsw niet meer mee voor het administratieve aantal wajonguitkeringen. Dit drukt het volume, maar verhoogt de gemiddelde prijs.

Uitgaven voor sociale zekerheid

De uitgaven voor de sociale zekerheid groeien in 2011 ongeveer even hard als het bbp en in 2012 iets minder hard. De uitgaven als percentage van het bbp bedragen 12,6% in 2011 en 12,4% in 2012. Teruglopende uitgaven aan arbeidsongeschiktheid worden in 2011 gecompenseerd door stijgende aow-uitgaven, terwijl de daling in 2012 onder andere veroorzaakt wordt door beperking van de zorgtoeslag. Het percentage uitgaven aan werkloosheidsuitkeringen (ww en bijstand) blijft vrijwel constant in beide jaren.

Door de vergrijzing stijgt het aantal aow-uitkeringen in de periode 2010-2012 van 2,6 mln tot 2,8 mln, een stijging van 7½%. Deze trend, die al geruime tijd aan de gang is, versnelt vanaf 2011 dankzij pensionering van de eerste babyboomcohorten. In figuur 4.3 (rechts) is te zien dat de ratio van het aantal inactieven en het aantal actieven (i/a-ratio) hierdoor verslechtert.

Figuur 4.3 (links) laat de ontwikkeling zien van het aantal ww- en bijstandsuitkeringen in relatie tot de werkloze beroepsbevolking. De daling van de werkloosheid (zie ook hoofdstuk 3) in 2011 zien we terug in een daling van het aantal ww-uitkeringen in 2011 (van 234.000 naar 225.000) en 2012 (naar 220.000). De bijstand loopt per saldo iets op tussen 2010

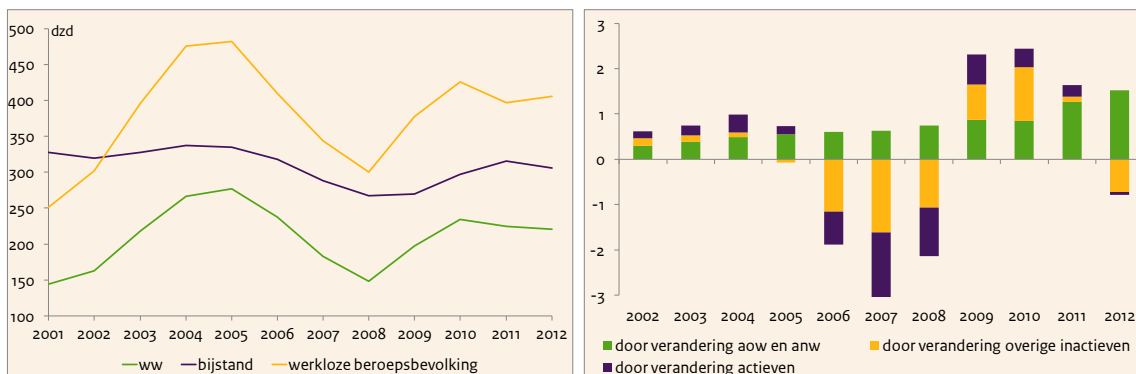
en 2012, van 297.000 tot 305.000 uitkeringen. Dit weerspiegelt de vertraagde reactie van het bijstandsvolume op de conjunctuur, deels veroorzaakt doordat een deel van de ww'ers na afloop van hun uitkering doorstroomt naar de bijstand. Het aantal bijstandsuitkeringen waarvoor gemeenten budget ontvangen, blijft in 2011 ongeveer 30.000 achter bij het werkelijke aantal uitkeringen. Dit is het gevolg van gemaakte afspraken uit het Bestuursakkoord met gemeenten uit 2007.

De uitgaven aan arbeidsongeschiktheid nemen tussen 2010 en 2012 licht af van 1,9% naar 1,8% bbp. Het aantal uitkeringen (uitgedrukt in volledige uitkeringen) neemt licht toe, maar de gemiddelde uitkeringshoogte neemt harder af. Dit is met name het gevolg van een toename van het aantal wajong-uitkeringen en een afname van het aantal (relatief dure) wao- en wia-uitkeringen. Het aantal wajong-uitkeringen blijft toenemen van 188.000 in 2010 tot 205.000 in 2012. Het aantal wao-, wia- en waz-uitkeringen daalt in dezelfde periode van 518.000 naar 500.000.

De uitgaven aan zorgtoeslag dalen in 2012 voor het eerst sinds de invoering in 2006, door verhoging van de normpercentages voor zorguitgaven van huishoudens en een snellere afbouw voor inkomens boven het minimumloon. Het aantal huishoudens dat zorgtoeslag ontvangt, neemt in 2011 nog toe met ruim 350.000 ten opzichte van 2010, maar daalt vervolgens met 430.000 tot 5,9 miljoen in 2012. Dit is 65% van het totale aantal huishoudens. In 2011 stijgt de gemiddelde uitgekeerde zorgtoeslag nog met 15% tot ongeveer 730 euro per jaar; in 2012 zal deze licht dalen tot ongeveer 710 euro.

De omvang van de diverse kindregelingen wordt eveneens beperkt. De kinderbijslag wordt verlaagd met gemiddeld 35 euro per kind per jaar. Het aantal huishoudens dat een kindgebonden budget ontvangt, daalt licht van 940.000 in 2010 tot 900.000 in 2012. Het gemiddelde uitgekeerde bedrag neemt in deze periode met ongeveer 50 euro toe, een combinatie van verhoging van de bedragen per kind in 2011 en beperking van de regeling tot twee kinderen in 2012. De uitgaven aan kinderopvangtoeslag dalen in 2011 en 2012 met ruim 5% per jaar door verlaging van de toeslagpercentages voor vrijwel alle huishoudens.

Figuur 4.3 Conjuncturele ontwikkelingen sociale zekerheid zijn in 2012 beperkt (links), maar de verslechtering van de i/a-ratio zet door dankzij de pensionering van babyboom-cohorten (rechts).



Zorguitgaven

Voor de uitgaven in het kader van de algemene wet bijzondere ziektekosten (awbz) is in 2011 de verwachte volumegroei nog maar 1½%. Deze ontwikkeling wordt vooral bepaald door het pakket van maatregelen dat het vorige kabinet heeft genomen bij de begroting van 2011.

In 2012 is de verwachte volumegroei met 4% weer beduidend hoger. Dit komt vooral door de extra ¼ mld euro die voor de ouderenzorg is uitgetrokken in het regeer- en gedoogakkoord. Daartegenover staat een kleine extra besparing op de pgb's omdat het recht op een pgb voor nieuwe aanvragen vervalt, behalve voor mensen met een verblijfsindicatie. De verwachte prijsontwikkeling van de awbz is in 2011 slechts 1%. Dit is het gevolg van diverse uitgaven- en kostenbesparende maatregelen van het vorige kabinet. De prijzen nemen in dat jaar toe met 2%, wat 1%-punt lager is dan de loonkostenontwikkeling.

De uitgaven in het kader van de zorgverzekeringswet (zvw) kennen in 2011 naar verwachting een volumegroei van 3%. Dat is aanzienlijk lager dan de voorgaande jaren. Voor een belangrijk deel komt dit door een kleine ½ mld euro aan ombuigingen. Het gaat daarbij om pakketmaatregelen, bij anticonceptie en tandheelkunde, en om hogere eigen betalingen bij de paramedische zorg en de ggz.

In 2012 is de verwachte volumegroei slechts ¼% vooral door de omvangrijke pakketmaatregelen van het kabinet en door de extra verhoging van het eigen risico met 40 euro per verzekerde.

De verwachte prijsontwikkeling in de zvw is in 2011 een daling van ½%. Dit is vooral het gevolg van de tariefmaatregel apothekers, het invoeren van functionele bekostiging voor de eerstelijnszorg en de substitutie van tweedelijnszorg naar eerstelijnszorg. Tariefmaatregelen hebben ook in 2012 een matigend effect op de prijsontwikkeling van de zvw. De verwachte prijsstijging in dat jaar bedraagt 2¼%, wat ¾%-punt lager is dan de loonontwikkeling.

De begrotingsgefinancierde uitgaven nemen in 2011 met ½ mld euro toe door de overheveling van de huisartsopleidingen naar het kader zorg en de overheveling van de ziekenhuisopleidingen van de zorgverzekering naar de begroting. Hierdoor neemt het volume van de begrotingsuitgaven in 2011 toe met 12%. In 2012 is de volumegroei met 3¼% weer in lijn met de trendmatige groei.

Uitgavenkader: overschrijdingen zorg grotendeels gecompenseerd

Aan het begin van de kabinetsperiode zijn voor elk van de jaren 2011-2015 reële uitgavenkaders vastgesteld voor de drie begrotingsdisciplinesectoren: voor de rijksbegroting in enge zin, voor de sociale zekerheid en arbeidsmarktbeleid en voor de zorg. Tegenvallers moeten binnen de kaders worden gecompenseerd.

De hoogte van deze reële uitgavenkaders is als volgt bepaald. Eerst zijn in de Startnota door het kabinet op basis van het regeer- en gedoogakkoord nominale afspraken gemaakt over de meerjarige ontwikkeling en samenstelling van de collectieve uitgaven op basis van de dan verwachte ontwikkeling van de lonen en prijzen. Vervolgens zijn deze meerjarencijfers (uitgavenkaders) gedefleerd met de dan bekende raming van de prijs van de nationale bestedingen. Bij het voorbereiden van begrotingen in de jaren na het regeerakkoord worden de uitgavenkaders weer verhoogd met de meest actuele raming van de prijs van de nationale bestedingen.

Tijdens de kabinetsperiode vindt dus slechts een globale aanpassing (aan de hand van de ontwikkeling van de prijs van de nationale bestedingen) van de hoogte van het uitgavenkader plaats.⁴¹ Wanneer de ontwikkeling van de lonen en prijzen van de collectieve uitgaven onder het kader afwijkt van de bijstelling van het kader als gevolg van de ontwikkeling van de prijs van de nationale bestedingen (beide ten opzichte van de verwachte ontwikkeling ten tijde van het regeerakkoord) spreken we van een ruilvoetwinst of -verlies voor de collectieve sector. Zonder dat het volume van bestedingen is aangepast kan het uitgavenplafond door ruilvoetwinsten (ruilvoetverliezen) dan toch worden overschreden (overschreden).

Voor 2011 wordt een klein ruilvoetverlies (¼ mld euro) verwacht. Dit verlies loopt op tot 1½ mld euro in 2012. Het ruilvoetverlies in 2011 treedt met name op bij de rijksbegroting in enge zin, terwijl het verlies in 2012 meer gelijkmatig over de kaders is verdeeld. Het verlies in 2011 wordt met name veroorzaakt doordat de prijs van investeringen (relatief ten opzichte van de prijsontwikkeling van de nationale bestedingen) in de huidige projectie meer stijgt dan werd geraamd bij de Startnota. Het ruilvoetverlies in 2012 wordt hoofdzakelijk veroorzaakt doordat de lonen (relatief ten opzichte van de prijsontwikkeling van de nationale bestedingen) meer stijgen dan werd geraamd bij de Startnota.

Bij de Startnota zijn de rente-uitgaven onder het kader rijksbegroting in enge zin geplaatst. Hogere rente-uitgaven moeten dus binnen dit kader worden gecompenseerd. Lagere rente-uitgaven leiden echter niet tot meer ruimte onder het kader. Wanneer de rente-uitgaven lager zijn dan werd verwacht in de Startnota, wordt de mutatie gecorrigeerd op de hoogte van de ijklijn. Deze neerwaartse aanpassing wordt in de huidige raming in zowel 2011 als 2012 toegepast.

⁴¹ Wanneer de hoogte van het kader (de ijklijn) zou worden aangepast voor iedere specifieke loon- en prijsstijging van de collectieve uitgaven onder het kader, spreken we van een volumekader in plaats van een reëel kader. In het andere uiterste geval, wanneer de hoogte van de ijklijn voor geen enkele mutatie van de lonen of prijzen (dus ook niet die van de prijs nationale bestedingen) zou worden aangepast, spreken we van nominale kaders.

Volgens de huidige inzichten sluit het kader zowel in 2011 als in 2012 (zie tabel 4.4). De overschrijding van de BKZ-ijklijn is 1½ mld euro in 2011 en ½ mld euro in 2012. Bij het kader sociale zekerheid wordt in 2011 het kader naar verwachting overschreden en sluit het kader in 2012. De overschrijdingen bij de zorg en sociale zekerheid worden in 2011, met name door kasschuiven, volledig gecompenseerd door onderschrijdingen bij de rijksbegroting in enge zin. Voor 2012 is de onderschrijding bij de rijksbegroting in enge zin beperkter. Overigens heeft het nieuwe kabinet de begrotingsregel gecontinueerd dat alleen in uitzonderlijke omstandigheden compensatie tussen de drie uitgavenkaders mag plaatsvinden.

Tabel 4.4 Overschrijding uitgavenkader, 2011-2012

	2011	2012
	mld euro	
Overschrijding ten opzichte van Startnota	0	0
w.v. rijksbegroting in enge zin	-1¾	-½
sociale zekerheid en arbeidsmarkt	½	0
budgettair kader zorg	1½	½

4.4 Collectieve lasten

De collectieve lasten nemen in de projectieperiode toe, van 38,8% bbp in 2010 tot 39,2% in 2012 (zie tabel 4.5). Deze stijging komt volledig door het beleid, waaronder de verhoging van zorgpremies vanwege hogere zorguitgaven.⁴² De endogene ontwikkeling⁴³ van de belasting- en premieontvangsten blijft over deze periode achter bij de ontwikkeling van het bbp. Sinds het begin van 2008 tot en met 2012 zijn de belasting- en premieontvangsten als gevolg van endogene ontwikkeling met 1,2% bbp gedaald, waarvan 0,4% bbp door de vennootschapsbelasting, 0,7% bbp door de btw, 0,4% bbp door de overdrachtsbelasting, 0,2% bbp door de belasting van personenauto's en motorrijtuigen (bpm) en 0,2% bbp door de endogene ontwikkeling van de dividendbelasting. Daar staat een toename van de ontvangsten loon- en inkomstenheffing over deze periode met 0,5% bbp door de endogene ontwikkeling tegenover.

In 2011 is de endogene ontwikkeling van de loon- en inkomstenheffing iets sterker dan die van het bbp. Dit komt door de achterblijvende ontwikkeling van aftrekbare hypotheeklasten als gevolg van de lage rente en door progressiewerking, doordat de loonontwikkeling hoger uitkomt dan de gebruikte inflatiecorrectie. Dit wordt ten dele gecompenseerd door achterblijvende belastinginkomsten over arbeidsongeschiktheids- en werkloosheidsuitkeringen, hogere aftrek van pensioenpremies, en een geringere groei van de pensioenuitkeringen. In 2012 is de endogene ontwikkeling van de loon- en inkomstenheffing ongeveer in lijn met het bbp. Tegenover de stijgende arbeidsinkomensquote en de progressiewerking staan een hogere aftrek van pensioenpremies en een lagere groei van pensioenuitkeringen. De endogene ontwikkeling van de premies werknemersverzekeringen en zvw-premies is dit en volgend jaar grotendeels in lijn met die van het bbp.

⁴² De beleidsmatige mutatie van de belasting- en premieontvangsten wijkt op enkele punten af van de microlastenontwikkeling (gepresenteerd in paragraaf 4.2). In 2011 is de beleidsmatige mutatie per saldo vrijwel gelijk aan de microlastenontwikkeling. In 2012 is de beleidsmatige mutatie 1 mld euro kleiner, vooral doordat de verhoging van de eigen betalingen en pakketaanpassingen bij de zvw wel tot hogere microlasten leiden maar geen belasting- of premieontvangst zijn.

⁴³ De endogene ontwikkeling is de ontwikkeling van belastingen en premies voor zover niet veroorzaakt door beleid. Dit betreft vooral grondslagontwikkeling, maar bijvoorbeeld ook progressiewerking bij de loon- en inkomstenheffing.

De endogene ontwikkeling van de vennootschapsbelasting is in 2011 en 2012 grotendeels in lijn met die van het bbp. De raming van de ontvangsten vennootschapsbelasting blijft met grote onzekerheden omgeven.

Tabel 4.5 Belasting- en premieontvangsten 2010-2012

	2010	2011	2012	2011	2012	2011	2012	
				beleid	endogeen			
	niveau in % bbp			mutaties in % bbp per jaar				
Loon- en inkomstenheffing	14,1	13,9	14,2	-0,2	0,3	0,1	0,0	
Premies werknemersverzekeringen	3,0	2,8	3,0	-0,1	0,2	-0,1	0,0	
Zvw-premies	5,2	5,7	5,8	0,5	0,1	0,0	0,0	
Vennootschapsbelasting (excl. gas)	1,9	2,0	2,2	0,0	0,2	0,1	0,0	
Belastingen op productie en invoer	12,5	12,0	11,9	0,0	0,0	-0,4	-0,1	
Overige belastingen	2,1	2,0	2,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	
Totaal	38,8	38,6	39,2	0,2	0,7	-0,4	-0,1	

De endogene ontwikkeling van de belasting op productie en invoer, zoals btw, accijnzen, overdrachtsbelasting en de belasting van personenauto's en motorrijtuigen (bpm), blijft dit en volgend jaar achter bij de ontwikkeling van het bbp. De btw-ontvangsten blijven dit jaar achter door de beperkte consumptiegroei en een incidentele belastingmeevaller in 2010⁴⁴. Volgend jaar is de ontwikkeling van de btw-ontvangsten in lijn met het bbp. De endogene ontwikkeling van accijnzen zal dit en volgend jaar achterblijven bij het bbp. Ook de ontwikkeling van de bpm-ontvangsten blijft dit en volgend jaar achter bij het bbp, mede door de toenemende populariteit van zeer zuinige, van bpm vrijgestelde auto's. Op basis van de verwachtingen over de autoverkoop en de maatregelen zoals gepresenteerd in de autobrief⁴⁵ is de verwachting dat de bpm- en mrb-ontvangsten de komende jaren ongeveer gelijk blijven in nominale termen en hierdoor achter blijven lopen bij de bbp-ontwikkeling. Zonder de voorgestelde aanpassingen in de autobrief zouden de ontvangsten de komende jaren echter verder achterblijven. De staatssecretaris van Financiën noemt een bedrag van maximaal 0,9 mld euro gederfde ontvangsten in 2010 als gevolg van gedragseffecten door de vergroening van de bpm.⁴⁶ De belastingdruk per euro gekochte auto is gedaald zonder dat dit binnen het inkomstenkader als lastenverlichting is meegenomen; desalniettemin is hierdoor de belastingopbrengst uitgehold.

De endogene ontwikkeling van de overige belastingen is dit en volgend jaar in lijn met de bbp-ontwikkeling.

⁴⁴ De ontwikkeling van de btw-ontvangsten in 2010 was uitzonderlijk sterk gezien de beperkte grondslagontwikkeling. De hogere ontvangsten in 2010 zijn waarschijnlijk deels incidenteel. Het niet doortrekken van deze incidentele meevaller naar 2011 draagt bij aan een achterblijvende btw-ontvangst ten opzichte van het bbp in 2011.

⁴⁵ De maatregelen in de autobrief zijn als per saldo lastenneutraal meegenomen.

⁴⁶ Kamerstukken II 2010/2011 32800, nr.4

Woningmarkt uit het slop door overdrachtsbelasting?

Begin juli heeft het kabinet de overdrachtsbelasting op woningen voor de duur van een jaar verlaagd van 6% naar 2%. Met deze maatregel wil het kabinet de huizenmarkt stimuleren. Deze maatregel kost ex-ante (exclusief inderdieneffecten) 0,7 mld euro in zowel 2011 als 2012. De kosten van deze maatregel zijn relatief beperkt omdat de maatregel in 2011 en 2012 maar voor een half jaar geldt, omdat de tariefsverlaging niet geldt voor commercieel vastgoed (35% van de grondslag) en omdat het aantal verkochte woningen momenteel relatief laag is. De maatregel wordt binnen het inkomstenkader gedekt door diverse lastenverzwaringen in 2012 (a).

Een verlaging van de overdrachtsbelasting vergroot de mobiliteit op de huizenmarkt en op de arbeidsmarkt doordat verhuizen minder kostbaar wordt. Een structurele verlaging zal op lange termijn tot naar verwachting fors meer transacties leiden (b). Het effect van de nu genomen maatregel is echter beperkter doordat deze tijdelijk is en door de moeilijke situatie op de woningmarkt. De maatregel leidt naar verwachting tot circa 15% meer transacties in de tweede helft van het lopende jaar en de eerste helft van 2012. Huishoudens die momenteel al een koopwoning bezitten, zullen waarschijnlijk eerst hun oude woning willen verkopen. Omdat de huizenprijzen de afgelopen jaren gedaald zijn, zijn er momenteel meer huizenbezitters met een 'negatieve overwaarde' op hun woning. Deze huishoudens zullen weinig geneigd zijn om hun woning nu te verkopen, omdat de waarde van hun woning momenteel lager is dan hun hypothecaire schuld. Deze situatie dempt het effect van de verlaagde overdrachtsbelasting op het aantal transacties op de huizenmarkt.

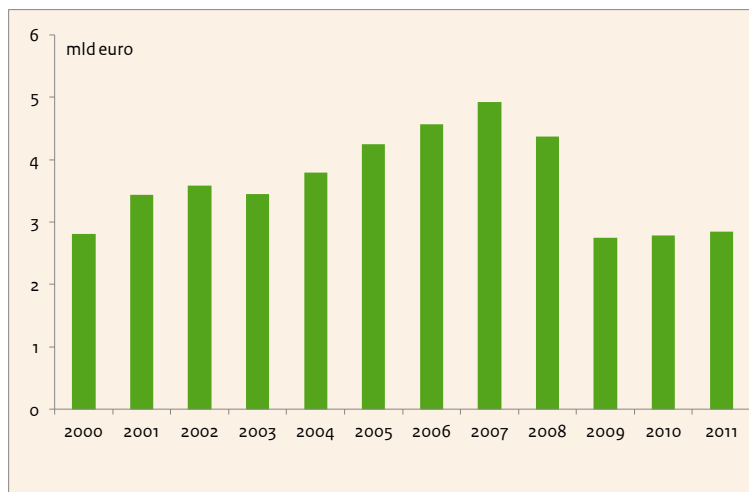
Een deel van degenen die al op het punt stonden om te gaan verhuizen naar een koopwoning, zal hun verhuizing naar voren halen. Dat zorgt voor meer transacties dit jaar en begin volgend jaar, maar leidt juist tot minder transacties in de tweede helft van volgend jaar. In de tweede helft van volgend jaar komt daardoor het aantal transacties naar verwachting circa 5% lager uit.

De structurele effecten op de woningmarkt van deze tijdelijke maatregel zijn naar verwachting verwaarloosbaar. Per saldo zal de vraag naar woningen de komende jaren nauwelijks veranderen als gevolg van deze maatregel. Omdat zowel de huidige als de toekomstige vraag naar koopwoningen bepalend is voor de huizenprijzen nu, zal de tijdelijke verlaging van de overdrachtsbelasting vrijwel geen effect hebben op de prijzen van koopwoningen (c).

Het structureel maken van deze maatregel zou de toch al aanzienlijke netto subsidie die de Nederlandse huizenbezitter momenteel ontvangt vergroten en zou de lasten met 1,7 mld euro verlichten (d). Of een permanente verlaging tot welvaartswinst of welvaartsverlies zou leiden, hangt af van de budgettaire dekking.

- (a) Kamerstukken II 2010/2011, 31 371 nr.364.
- (b) Een tariefsverlaging van 6% naar 2% leidt tot 30% meer transacties volgens: J. van Ommeren en M. Van Leuvensteijn, New evidence of the effect of transaction costs on residential mobility, CPB Discussion Paper 18, mei 2003 en *Journal of Regional Science*, vol. 45, no, 4, november 2005.
- (c) In de projectieperiode gaat naar verwachting een beperkt drukkend effect op de huizenprijzen uit van de nieuwe Gedragscode Hypothecaire Financieringen. Op deze gedragscode is eerder in dit hoofdstuk ingegaan bij de beleidsuitgangspunten voor 2011.
- (d) Uitgaande van een structurele opbrengst van 4 mld euro (zie figuur 4.4).

Figuur 4.4 Ontvangsten overdrachtsbelastingfors lager vanaf 2008



Bron: CBS voor 2000 tot en met 2010. 2011 is op basis van realisatiecijfers tot en met juni 2011 op jaarbasis gebracht.

4.5 Overheidsschuld

De overheidsschuld stijgt naar verwachting ten opzichte van het bbp en blijft daarmee ook in 2011 en 2012 boven de Maastrichtnorm van 60% bbp (tabel 4.1 en figuur 4.5). Behalve door het overheidstekort wordt de overheidsschuld beïnvloed door financiële transacties. In 2008 was er een zeer sterk opwaarts effect door interventies in de financiële sector (figuur 4.5 rechts). Door aflossingen in 2009 en 2010 is dit opwaartse effect op de overheidsschuld gedeeltelijk tenietgedaan. Financiële transacties hebben naar verwachting dit en komend jaar een beperkt drukkend effect op de overheidsschuld. Enerzijds daalt de schuld door verdere aflossing van het overbruggingskrediet aan Fortis (¾ mld euro in 2011), de verdere aflossing van de lening aan ING (3 mld euro in 2011 en 4½ mld euro in 2012)⁴⁷ en AEGON (2¼ mld euro in 2011)⁴⁸ en vermindering van de ING *back-up facility* (naar verwachting 3½ mld euro in 2011 en 2 mld euro in 2012) en verwacht dividend van ABN-AMRO (¼ mld euro in 2011 en ½ mld euro in 2012). Anderzijds neemt de schuld toe door de bilaterale lening aan Griekenland (2 mld euro in 2011 en 1 mld euro in 2012) en de EFSF-lening aan Ierland (¾ mld euro in 2011 en ½ mld euro in 2012), Portugal (1 mld euro in 2011 en ½ mld euro in 2012) en Griekenland (1 mld euro in 2012 op basis van een aantal technische aannames). Een eventuele vermindering van het aandelenbelang in ABN AMRO wordt pas na 2013 verwacht en heeft dus geen effect op de bruto overheidsschuld gedurende de projectieperiode.⁴⁹

De EMU-schuld geeft geen volledig beeld van de financiële positie van de overheid. Voor dit doel is het begrip netto vermogen van de overheid meer geschikt. Daarmee wordt niet alleen rekening gehouden met de bruto schuld van de overheid, maar ook met de bezittingen van de overheid zoals financiële activa, de slinkende gasvoorraad en de kapitaalgoederenvoorraad (zie figuur 4.6). Het netto vermogen van de overheid is met 13% bbp afgenomen sinds het begin van de kredietcrisis. Maar ook netto vermogen geeft geen volledig beeld. Zo wordt geen rekening gehouden met toekomstige belastingopbrengsten en de kosten van vergrijzing. De door het CPB veelgebruikte houdbaarheidsindicator⁵⁰ is de meest volledige maatstaf om de financiële situatie van de overheid op lange termijn te beoordelen.

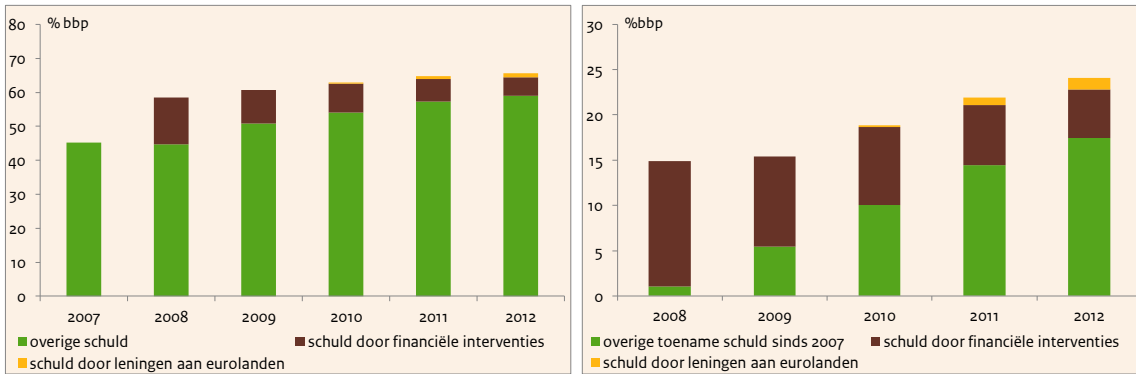
⁴⁷ Dit is inclusief 1 mld euro premie in 2011 en 1½ mld premie in 2012.

⁴⁸ Dit is inclusief ¾ mld euro premie. De lening aan AEGON is nu volledig afgelost.

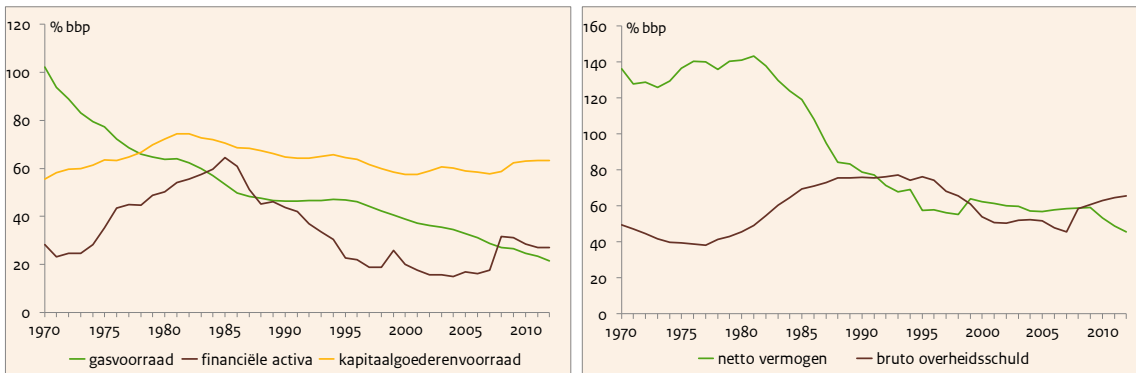
⁴⁹ Zie de brief van minister De Jager over het deelnemingenbeleid van de overheid (Tweede Kamer, Vergaderjaar 2010-2011, 28 165, nr. 117).

⁵⁰ A. van der Horst, L. Bettendorf, N. Draper, C. van Ewijk, R. de Mooij en H. ter Rele, 2010, *Vergrijzing verdeeld; toekomst van de Nederlandse overheidsfinanciën*, CPB Bijzondere Publicatie 86, juni 2010.

Figuur 4.5 Overheidsschuld vooral opgelopen door tekorten



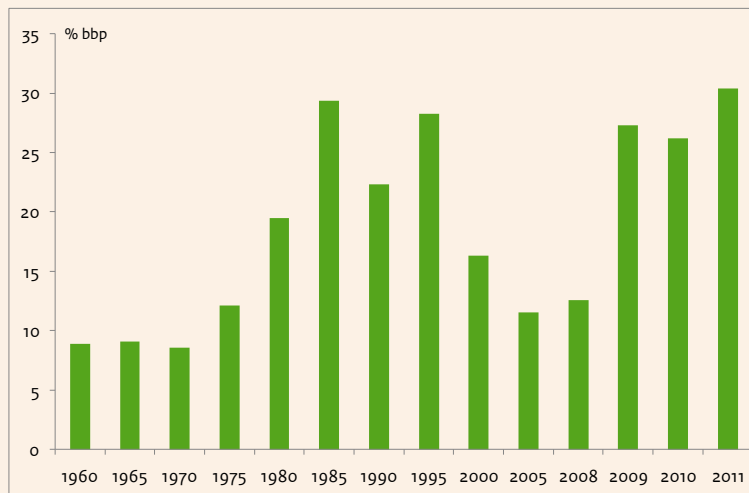
Figuur 4.6 Netto vermogen van de overheid met 13% bbp gedaald sinds begin kredietcrisis (2008-2012).



De wederopkomst van overheidsgaranties

Sinds de financiële crisis zijn de expliciete rijksgaranties verdubbeld van 13% bbp in 2008 naar 30% bbp in 2011. Deze explosieve stijging betrof vooral garanties op interbancair lenen, een kredietgarantie voor Fortis/ABN-AMRO (in 2010 vervallen) en de verhoging van de deelnemingen bij het IMF en het nieuwe Europese stabiliteitsfonds (EFSF). Deze cijfers zijn exclusief de in juli door de Europese regeringsleiders afgesproken uitbreiding van het Europese noodfonds.

Overheidsgaranties terug op recordniveau



Bron: Eigen berekeningen voor expliciete garanties van de rijksoverheid op basis van Miljoenennota 1985, Rapport Garanties van het rijk door Algemene Rekenkamer in 1998 en Miljoenennota 2012.

Behalve deze garanties zijn er ook achterborgstellingen en diverse garanties die niet op de rijksbegroting staan. De Nationale Hypotheek Garantie (NHG) en de garantie voor sociale woningbouw zijn voorbeelden van een achterborgstelling. Hierbij is sprake van aparte buffers die in eerste instantie worden aangesproken of andere partijen die ook garant staan, bijvoorbeeld gemeenten. Volgens de rijksbegroting ging het in 2009 om een totaal risico van 30% bbp. Garanties die niet op de rijksbegroting worden vermeld, betreffen bijvoorbeeld de depositogaranties voor ingezetenen en - via de bijkantoren van Nederlandse banken in het buitenland- ook voor niet-ingezetenen. Een ander voorbeeld is dat de Nederlandse overheid meedeelt in de financiële risico's van de ECB, bijvoorbeeld als die overheidsobligaties van zwakke eurolanden opkoopt. Als de overheid zich verplicht zou voelen pensioenfondsen in grote financiële nood te steunen, is sprake van een impliciete overheidsgarantie die ook niet op de rijksbegroting te vinden is.

Voor de overheid zijn garanties een instrument om risicovolle activiteiten met een duidelijk publiek belang te ondersteunen. In de jaren tachtig en negentig ging het vooral om exportkredietverzekeringen, garanties voor risico's door schade van kerncentrales en garanties voor de sociale woningbouw. Bij export en kerncentrales betreft het politieke en maatschappelijke risico's die ondernemers en particuliere verzekeraars niet kunnen of willen dragen. Bij sociale woningbouw was het argument kostenbesparing op de rentelasten van woningcorporaties. Bij garanties lijkt het om 'gratis geld' te gaan dat geen negatieve gevolgen voor het overheidstekort en de schuld heeft. Dit is echter niet het geval. Garanties betekenen dat risico's door de overheid worden overgenomen. Indien hier geen marktconforme premie tegenover staat, kan dat risicovol gedrag stimuleren, de allocatie verstoren en bij problemen toch de overheidsfinanciën belasten.

(vervolg op volgende bladzijde)

De wederopkomst van overheidsgaranties (vervolg)

Garanties aan banken, verzekeraars of zwakke eurolanden kunnen in tijden van crisis noodzakelijk zijn om een ineenstorting van het financiële systeem te voorkomen. Maar deze garanties zijn niet zonder nadelen en risico's. Juist ter voorkoming van een financiële crisis kan het van belang zijn dat de Nederlandse overheid (een deel van) dergelijke risico's niet overneemt maar het signaal afgeeft dat een financiële onderneming of een ander euroland in principe altijd verantwoordelijk blijft voor de risico's die het neemt. Selectief gebruik van garanties is daarom verstandig. De overheid moet de voordelen van garanties afwegen tegen de nadelen in de vorm van verstoring van de allocatie en extra risico's voor de overheidsfinanciën.

Risico's moeten bij voorkeur worden gedeeld, bijvoorbeeld door risicopremies en het instellen van een eigen risico, boete of borg. De kosten van garanties moeten zo goed mogelijk op de begroting in beeld worden gebracht. De Dertiende Studiegroep Begrotingsruimte beval aanscherping van het huidige beleid aan (a). Op de begroting van departementen moeten volgens de Studiegroep voor het verstrekken van garanties bijvoorbeeld een eigen risico en een jaarlijkse marktconforme premie van minimaal 3% in rekening worden gebracht. Impliciete garanties hebben het grote nadeel dat de voorwaarden van de risicodekking door de overheid onduidelijk zijn en dat risico's niet kunnen worden gedeeld; de kans op misbruik en onbeheersbaarheid is dan groter. De OESO beveelt daarom aan om garanties zoveel mogelijk expliciet te maken (b). Een expliciete garantie is echter alleen een voordeel als deze de juiste prikkels en waarborgen biedt; een slecht ontworpen expliciete garantie geeft vaak nog meer perverse prikkels en risico's voor de begroting dan een impliciete garantie. Het onbeperkt uitbreiden van garanties tast niet alleen de financiële gezondheid van de overheidsfinanciën aan, maar ondergraaft ook de geloofwaardigheid en effectiviteit van deze garanties. De overheid moet dus zeer selectief zijn in het kiezen van welke risico's van ondernemers, huishoudens en andere landen worden overgenomen.

De aanbevelingen van de studiegroep hebben geleid tot enige aanpassing van de begrotingsregels over garanties (c). Bij nieuwe garanties wordt beter gekeken naar nut en noodzaak en daarnaast zullen bestaande garanties worden doorgelicht. Vooralsnog heeft deze aanscherping nog niet geleid tot een sterke afname van de totale garanties. In augustus zijn de garantieregelingen voor het bedrijfsleven nog verlengd en uitgebreid.

Voor een goed inzicht in de financiële positie van de overheid is informatie over de risico's door impliciete en expliciete garanties essentieel. De huidige rijksbegroting bevat een opsomming van een aantal expliciete garanties en achterborgstellingen en de bijbehorende garantiebedragen. De waarde van deze garanties wordt echter niet vermeld. Voor het bepalen van het netto vermogen van de overheid zou idealiter de waarde van alle expliciete en impliciete garanties in mindering moeten worden gebracht. Het ramen van de waarde is vaak niet eenvoudig, maar wel mogelijk. Lucas en McDonald (d) raamden in 2006 bijvoorbeeld de optiewaarde van de impliciete garantie van de Amerikaanse overheid voor de hypotheekbanken Fannie Mae en Freddie Mac op 8 mld dollar. Hierbij wordt uitgegaan van een garantie voor tien jaar met een risico van 1% op een schade van 122 mld dollar. Dergelijke analyses kunnen nuttig zijn om de beleidsopties bij dergelijke garanties beter te vergelijken, ook al zijn de onzekerheden rond deze berekeningen groot, zoals ook blijkt uit de grote verliezen van de Amerikaanse hypotheekbanken.

- (a) Dertiende Studiegroep Begrotingsruimte, *Risico's en zekerheden*, paragraaf 4.10 Garanties, pp. 76-80, 2010.
- (b) S. Schich en K. Byoung-Hwan, *Guarantee Arrangements for Financial Promises: How widely should the Safety Net be Cast?*, *OECD Journal Financial Market Trends*, pp. 1-35, 2011.
- (c) Ministerie van Financiën, *Startnota*, 9 november 2010.
- (d) D. Jacobs en R.L. McDonald, *An options-based approach to evaluating the risk of Fannie Mae and Freddie Mac*, *Journal of Monetary Economics*, vol. 53, pp. 155-176, 2006.

4.6 Koopkracht

Koopkrachtdaling in 2011

In 2011 daalt de statische koopkracht met 1% (zie tabel 4.6). De koopkracht verslechtert deels doordat bij een contractloonsstijging van 1½% en een inflatie van 2¼% de reële lonen met ¾% dalen. Voor werkenden daalt de koopkracht met ¾%, voor uitkeringsgerechtigden en 65-plussers met 1¼%. De verlaging van het tarief in de eerste schijf (-0.45%-punt) en de verhoging van de schijfgrenzen (respectievelijk 300, 550 en 1000 euro) hebben voor veel huishoudens een gunstig effect op de koopkracht, maar de bevroering van de algemene heffingskorting heeft een ongunstig effect. De verhoging van de arbeidskorting is gunstig voor werkenden. De aow-partnertoeslag voor 65-plussers met een partner die jonger is dan 65, is per 1 augustus met 10% gekort (900 euro). Huishoudens met een bruto huishoudinkomen onder 162% van het wettelijk minimumloon worden niet gekort. Deze maatregel treft de 65-plus alleenverdieners, zo'n 160.000 huishoudens. Doordat de maatregel pas in augustus ingaat, werkt deze ook door in de koopkracht van 2012. De aanvullende pensioenen zijn in 2011 veelal niet geïndexeerd waardoor deze reëel dalen met 2¼%. In sommige gevallen zijn de aanvullende pensioenen gekort en is de reële daling nog groter. De mogelijkheid koopkrachttegemoetkoming oudere belastingplichtigen (mkob) vervangt per 1 juni 2011 de aow-tegemoetkoming die in 2011 bevroren is en met veertien euro verlaagd. 65-plussers met een inkomen tot bijna 35.000 euro profiteren van de verhoging van de ouderenkorting met 50 euro.

Tabel 4.6 Zowel in 2011 als in 2012 daalt de koopkracht

	Tweeverdiener (c)		Alleenstaande (ouder)		Alleenverdiener		Alle huishoudtypen	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Bruto huishoudinkomen (b)								
	mediaan koopkrachtmutatie in % (a)							
Werknemers								
< 175% wml	-¾	-1	-½	-½	-¾	-2		
175-350% wml	-¾	-¾	-¾	-½	-¾	-2¼	} -¾	} -¾
> 350% wml	-1	-¾	-¾	-¼	-1	-½		
Uitkeringsgerechtigden								
< 120% wml			-1	-¼	-¼	-½		
> 120% wml	} -¼	} -¼	-¼	-½	-¼	-1	} -¼	} -¼
65-plussers								
< 120% aow	-¼	-¼	-1	-¾				
> 120% aow	-½	-¼	-¾	-1	} -½	} -½	} -¼	} -1
Totaal							-1	-1

(a) Statische koopkrachtmutaties exclusief incidentele inkomensmutaties.
 (b) Bruto inkomen uit arbeid of uitkering; bruto minimumloon (wml) en bruto 100% aow-uitkering zijn in 2011 ongeveer 18 500 euro.
 (c) De indeling van tweeverdieners naar inkomensbron is op basis van de meest verdienende partner.

In 2011 zijn de zorgpremies fors omhoog gegaan. De inkomensafhankelijke bijdrage is met 0,7%-punt verhoogd en de nominale premie is met 9% verhoogd. De zorgtoeslag compenseert lagere en middeninkomens hier (deels) voor. Voor 65-plussers is de vermenigvuldigingsfactor voor de specifieke ziektekosten verlaagd van 77% naar 40%.

Het kindgebonden budget is verhoogd voor huishoudens met twee of meer kinderen. Daarentegen is de kinderopvangtoeslag beperkt, is de kinderbijslag bevroren en is de alleenstaande ouderkorting met twintig euro verlaagd. De huurtoeslag is beperkt en de heffingskortingen in box 3 voor maatschappelijke beleggingen en voor directe beleggingen in durfkapitaal en culturele beleggingen worden vanaf 2011 in vier jaar afgebouwd.

Vanaf 15 juni 2011 is voor woningen de overdrachtsbelasting met 4%-punt verlaagd naar 2%. Dit is gunstig voor huishoudens die een huis (ver-)kopen. Het is niet meegenomen in de koopkrachtberekeningen, omdat in de statische koopkracht gerekend wordt met gelijkblijvende omstandigheden, waaronder de woonsituatie.

Derde jaar op rij met dalende koopkracht.

In 2012 verslechtert de koopkracht in doorsnee met 1%. De helft van de huishoudens ziet hun koopkracht met meer dan 1% dalen, de andere helft gaat er minder dan 1% op achteruit. Met een koopkracht van -0,4% in 2010 en -1% in 2011 is 2012 het derde jaar op rij met negatieve koopkrachtontwikkeling. Naar verwachting daalt de mediane koopkracht sinds 2009 cumulatief met bijna 2½%. De mediane statische koopkracht is sinds 1997, het eerste jaar waarvoor deze door het CPB berekend is, zelfs niet eerder in twee achtereenvolgende jaren gedaald. Het CBS berekende over de periode 1978-2002 de statische koopkracht. Deze was alleen begin jaren tachtig meerdere jaren op rij negatief.

De contractloonstijging is 2% en de inflatie is ook 2%, zodat de reële lonen gelijk blijven; de koopkrachtdaling volgt dan ook bijna volledig uit beleidsmaatregelen en de achterblijvende indexatie van pensioenen. De verhoging van het tarief in de eerste schijf met 0,1%-punt en de verkorting van de lengte van de derde schijf met 150 euro zijn ongunstig voor de koopkracht. De verhoging van de algemene heffingskorting met 12 euro is gunstig voor de koopkracht.

In 2012 wordt het maximum bijdrage-inkomen voor de inkomensafhankelijke bijdrage zvw met ruim 16.000 euro verhoogd, zodat deze samenvalt met het maximum premieloon werknemersverzekeringen (50.065 euro). Bij de ongewijzigde inkomensgrens zou de inkomensafhankelijke bijdrage 0,15%-punt stijgen, maar dankzij de hogere inkomensgrens kan het tarief 0,8%-punt omlaag om de opbrengst gelijk te houden. De bijdrage wordt per saldo 0,65%-punt lager dan in 2011: 7,1%. Door het lagere tarief stijgen het netto minimumloon en de daaraan gekoppelde netto aow en bijstand, terwijl de bruto aow en bijstand juist omlaag gaan. De verhoging van de inkomensgrens en de verlaging van het tarief voor de inkomensafhankelijke bijdrage zijn gunstig voor belastbare inkomens tot 40.000 euro en ongunstig voor inkomens daarboven. De nominale premie stijgt beduidend minder dan in 2011: met 1%. De zorgtoeslag wordt beperkt. Vanaf 2012 krijgen paren en alleenstaanden met een minimuminkomen respectievelijk ruim 100 euro en ruim 40 euro minder zorgtoeslag. Daarnaast wordt voor iedere 1000 euro inkomen boven het minimuminkomen de zorgtoeslag met 4 euro extra verlaagd. Bij een modaal inkomen (33.000 euro) is de zorgtoeslag voor een paar 160 euro lager en voor een alleenstaande 100 euro lager. Het basispakket wordt beperkt en de eigen bijdragen voor ggz gaan omhoog. Voor de tegemoetkoming voor chronisch zieken en gehandicapten wordt een maximum inkomensgrens ingevoerd. Voor verzamelinkomens boven deze grens vervalt de tegemoetkoming die ligt tussen de 156 euro voor 65-plussers met gemiddeld zorggebruik en 521 euro voor 65-minners met hoog zorggebruik.

Werkenden gaan er ¾% op achteruit, 65-plussers 1% en uitkeringsgerechtigden 1¼%. De mediane koopkracht daalt het meest voor de alleenverdieners. Dit komt door de beperking van de overdraagbaarheid van de algemene heffingskorting. Vanaf 2009 wordt de overdraagbaarheid van de algemene heffingskorting in vijftien jaar afgeschaft voor niet-werkende partners geboren na 1972, tenzij zij kinderen hebben onder de zes jaar. Vanaf 2012 wordt de overdraagbaarheid ook beperkt voor niet-werkende partners geboren tussen 1963 en 1972 en voor huishoudens met kinderen onder de zes jaar. Voor de groep die de uitzondering verliest, geldt een ingroei van drie jaar naar het structurele beperkingsniveau. In 2012 geldt voor hen een beperking van 13⅓% (271 euro), terwijl het structurele niveau dan 26⅔% (542 euro) is. Ook in de bijstand wordt de algemene heffingskorting beperkt. Vanaf 2012 stijgt het sociaal minimum minder hard, doordat hierin over 20 jaar nog slechts eenmaal in plaats van tweemaal de algemene heffingskorting wordt toegepast. Door deze maatregel stijgt de netto bijstand in 2012 met 76 euro minder voor paren en met 53 euro minder voor alleenstaanden.

Het afschaffen van het spaarloon is ongunstig voor de koopkracht van werkenden. De verhoging van de maximale arbeidskorting met 10 euro is daarentegen gunstig voor werkenden. De extra arbeidskorting voor werkenden van 57 jaar en ouder, wordt afgeschaft. De maximale extra arbeidskorting loopt in 2011 op van 264 euro voor 57- tot 60-jarigen tot 788 euro voor 62- tot 65-jarigen. De doorwerkbonus wordt voor 63- en 64-jarigen verlaagd van respectievelijk 7% en 10% naar 4,5%. Deze maatregelen treffen de werkende ouderen. Aanvullende pensioenen worden in 2012 naar verwachting wederom nauwelijks geïndexeerd en in sommige gevallen afgestempeld. De 10% korting op de aow-partnertoeslag die geldt vanaf 1 augustus 2011, is ook ongunstig voor de koopkrachtontwikkeling van 65-plus alleenverdieners in 2012, omdat de korting dan het hele jaar geldt, tegen slechts 5 maanden in 2011. Voor 65-plussers met onvolledige aow die aanvullende bijstand ontvangen, wordt in 2012 de mkob in minder gebracht op de aanvullende bijstand. 65-plus

huishoudens met een verzamelinkomen tot 35.450 euro hebben voordeel van de verhoging van de ouderenkorting met 10 euro.

De kinderbijslag wordt verlaagd met 41 euro voor kinderen van 12 tot en met 17 jaar. Voor kinderen jonger dan 12 jaar is de verlaging kleiner, omdat voor hen de kinderbijslag 85% (6-11 jaar) en 70% (0-5 jaar) is van het bedrag voor 12- tot 17-jarigen. Het kindgebonden budget wordt beperkt tot maximaal twee kinderen. Het bedrag voor het eerste kind gaat met 50 euro omhoog en het bedrag voor het tweede kind met 6 euro. Huishoudens met een laag tot midden inkomen hebben voordeel van de wijzigingen in het kindgebonden budget als ze een of twee kinderen hebben en nadeel als ze meer dan twee kinderen hebben. In 2012 wordt de kinderopvangtoeslag verder beperkt door een bevroering van de maximum uurprijzen die vergoed worden, en een verhoging van de eigen bijdrage, met name voor de hoge inkomens. Men krijgt alleen nog kinderopvangtoeslag over gewerkte uren. De inkomensafhankelijke combinatiekorting wordt verruimd. Het vaste bedrag waarop men recht heeft vanaf een inkomen van 4.800 euro, stijgt met 230 euro en het opbouwpercentage stijgt van 3,8% naar 4,0%. Voor werkende alleenstaande ouders wordt de verhoging van het vaste bedrag tenietgedaan door een verlaging van de aanvullende alleenstaande ouderkorting met 230 euro. Bij de alleenstaande ouderkorting gaat de maximum leeftijdsgrens voor het jongste kind van 27 jaar naar 18 jaar, waardoor zo'n 100.000 alleenstaande ouders geen recht meer hebben op deze korting. De aftrek uitgaven voor levensonderhoud van kinderen waarvoor geen kinderbijslag of studiefinanciering wordt genoten, wordt beperkt tot kinderen tot 21 jaar in plaats van tot 30 jaar. De vermogensvrijstelling voor minderjarige kinderen, die voor een huishouden maximaal 34 euro per kind per jaar aan belasting bespaart, vervalt.

De beperking van de huurtoeslag is vooral ongunstig voor de koopkracht van uitkeringsgerechtigden, omdat zij het meeste gebruik maken van de huurtoeslag. Huishoudens gaan door een verhoging van de basishuur 9 euro extra bijdragen. Daarnaast wordt de vergoeding over de huur boven de kwaliteitskortingsgrens (372 euro) verlaagd van 75% naar 65%. Over de huur boven de aftoppingsgrens (532 euro voor huishoudens tot 2 personen en 570 euro voor grotere huishoudens) krijgen alleen 65-plus-huishoudens en alleenstaanden een vergoeding. Deze wordt verlaagd van 50% naar 40%.

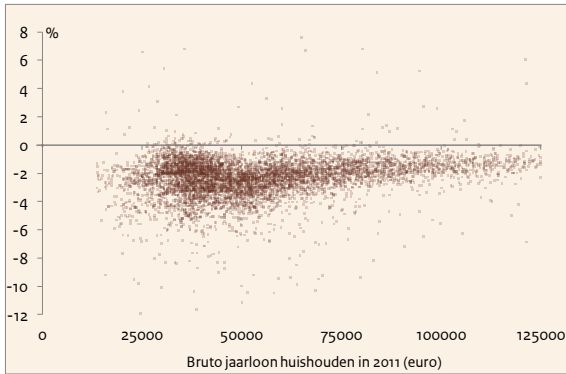
In 2012 is er ten opzichte van 2011 geen voordeel van het verlagen van de overdrachtsbelasting. Dit komt doordat deze maatregel halverwege 2011 is ingegaan en halverwege 2012 weer wordt opgeheven, waardoor in beide jaren de overdrachtsbelasting een half jaar 6% is en een half jaar 2%.

Enkele beleidsmaatregelen zijn niet meegenomen in de berekening van de statische koopkracht, omdat de desbetreffende groepen niet goed te onderscheiden zijn in het databestand dat ten grondslag ligt aan de koopkrachtberekeningen. Het gaat hierbij onder meer om de normering van de inkomensgrens voor gemeentelijk minimabeleid op 110% van het minimumloon en om de verhoging van het collegegeld voor langstudeerders. Deze maatregelen zijn ongunstig voor de koopkracht van de desbetreffende groepen. Er komt 90 mln euro extra voor de bijzondere bijstand en er is 10 mln euro beschikbaar om de uitgaven aan kinderopvang mee te nemen bij de inkomensstoets voor onder meer kwijtschelding van gemeentelijke lasten. Deze maatregelen zijn gunstig voor de koopkracht van de laagste inkomens, maar bijzondere bijstand en gemeentelijke lasten worden niet meegenomen in de berekening van de statische koopkracht.

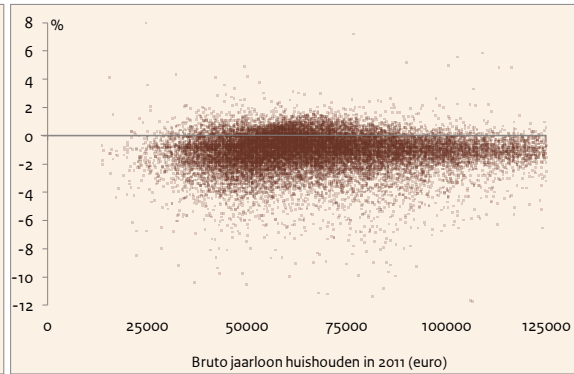
Er is veel spreiding in de koopkrachtmutaties voor 2012 (zie figuur 4.7). Zo treft het afschaffen van de spaarloonregeling alleen werknemers die hier gebruik van maken (in 2010 ruim 25% van de werknemers). Voor hen kan de loonheffing tot 320 euro hoger zijn. De wijzigingen in het kindgebonden budget zijn gunstig voor kleinere gezinnen en ongunstig voor grotere gezinnen. De beperking van de kinderopvangtoeslag en de huurtoeslag is alleen ongunstig voor huishoudens die hier gebruik van maken.

Figuur 4.7 Grote verschillen in koopkrachtmutatie in 2012⁵¹

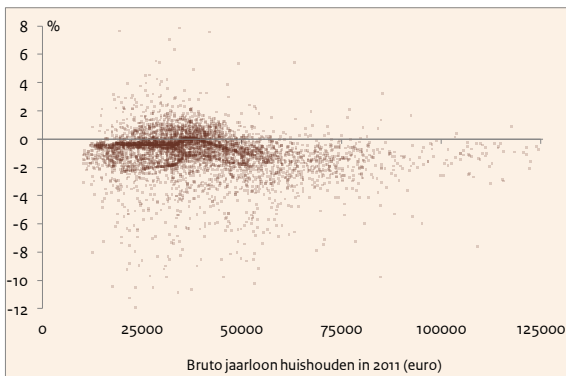
Werkenden alleenverdieners



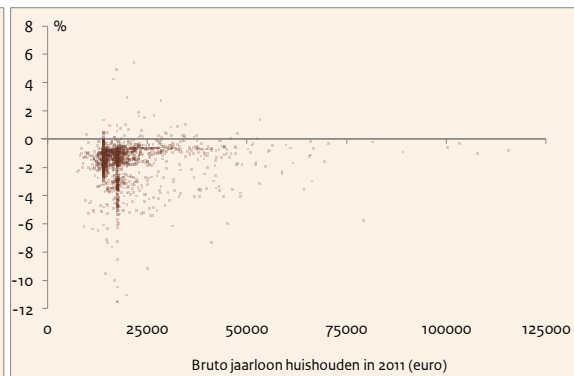
Werkenden tweeverdieners



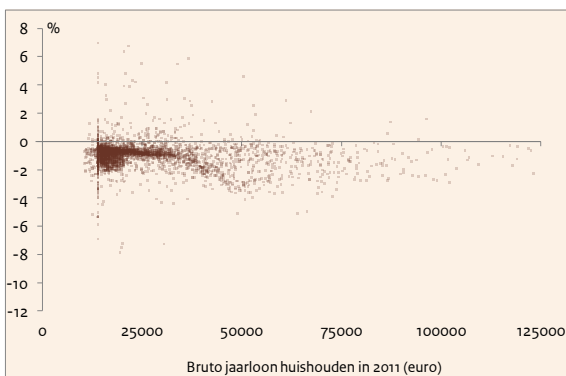
Werkenden alleenstaanden



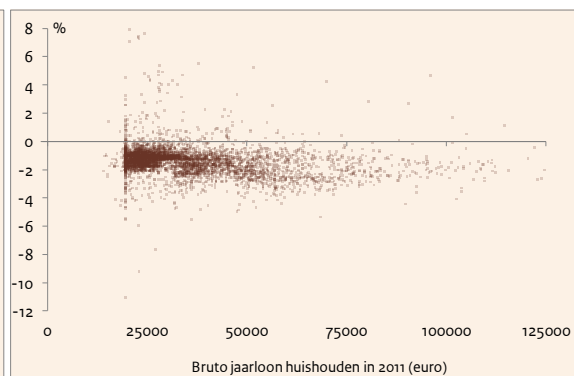
Uitkeringsgerechtigden alleenstaanden



65-plussers alleenstaanden



65-plussers tweeverdieners



⁵¹ Koopkracht naar huishoudtype, inkomensbron en huishoudinkomen, mutaties in %, 2012.

Bijlagen

De cijfers in de hierna volgende tabellen sluiten aan bij de Nationale rekeningen 2010.

Alle hier opgenomen bijlagen zijn in een digitale versie beschikbaar op de website van het CPB (www.cpb.nl).

Daarnaast wordt een aantal overzichten alleen op de website gepubliceerd en niet in de bijlagen van het *Centraal Economisch Plan* en de *Macro Economische Verkenning*. Dit zijn:

E1: Middelen en bestedingen, 1969-2012, niveaus in lopende prijzen;

E2: Middelen en bestedingen, 1970-2012, volume- (en prijs-)mutaties;

E3: Halfjaarcijfers, % groei t.o.v. overeenkomstige periode;

E4: Bbp-volume naar regio's en landen, 1980-2012;

E5: Collectieve uitgaven naar functie, volume- en prijsmutaties, 1970-2012;

E6: Collectieve uitgaven naar economische categorie, 1970-2012;

E7: Kerngegevens Arbeidsmarkt, 1969-2012, niveaus.

Bijlage 1.1 Middelen en bestedingen 2011 (mld euro, mutaties per jaar in %)

	2010 in prijzen 2010	Volume- mutatie	2011 in prijzen 2010	Prijs- mutatie	2011 in prijzen 2011
Beloning werknemers	300,5	-¼	299,4	2½	307,2
Bedrijvssector	241,4	0	241,2	3	248,4
Overheidssector	59,1	-1½	58,2	1	58,8
Exploitatieoverschot (netto)	134,7				142,0
Afschrijvingen	89,5	1	90,4	1¾	92,1
Bedrijvssector	73,3	½	73,7	1¾	75,0
Overheidssector	16,2	3	16,7	2	17,0
Belastingen	73,5				72,8
Subsidies	9,7				9,2
Bruto binnenlands product marktprijzen	588,4	1½	597,9	1¼	604,9
Invoer	415,3	5¾	439,0	6	465,6
Goederen	323,0	6¼	343,4	7	367,0
Diensten	92,3	3½	95,6	3	98,6
Totale middelen	1003,7	3¼	1036,9	3¼	1070,5
Betaalde primaire inkomens	194,3				195,0
Betaalde inkomensoverdrachten	18,2				18,3
Saldo lopende transacties met het buitenland	30,1				33,3
Totaal	242,6				246,6

	2010 in prijzen 2010	Volume- mutatie	2011 in prijzen 2010	Prijs- mutatie	2011 in prijzen 2011
Consumptieve bestedingen	434,6	0	434,5	2	442,8
Huishoudens	267,0	0	266,9	2¼	273,0
Overheid	167,6	0	167,6	1¼	169,8
Uitkeringen in natura	66,6	2	67,8	¼	68,0
Lonen	59,1	-1¼	58,3	¾	58,8
Overig	41,9	-1¼	41,4	4	43,1
Investeringen vaste activa	107,2	5¾	113,4	1	114,5
Bedrijvensector	85,8	7¼	92,0	¾	92,7
Woningen	29,4	3½	30,4	-2½	29,6
Overige vaste activa	56,5	9¼	61,6	2¼	63,0
Overheidssector	21,4	0	21,4	2	21,8
Veranderingen voorraden	2,7		3,7		3,8
Nationale Bestedingen	544,5	1¼	551,6	1¾	561,1
Uitvoer	459,2	5¾	485,4	5	509,4
Goederen	363,6	5¾	384,9	5¾	407,2
Diensten	95,6	5	100,4	1¾	102,2
Totale bestedingen	1003,7	3¼	1036,9	3¼	1070,5
Uitvoersaldo	43,9				43,8
Ontvangen primaire inkomens	189,3				193,0
Ontvangen inkomensoverdrachten	9,4				9,7
Totaal	242,6				246,6

Bijlage 1.2 Middelen en bestedingen 2012 (mld euro, mutaties per jaar in %)

	2011 in prijzen 2011	Volume- mutatie	2012 in prijzen 2011	Prijs- mutatie	2012 in prijzen 2012
Beloning werknemers	307,2	-¼	306,8	3½	317,4
Bedrijvssector	248,4	0	248,6	3½	257,5
Overheidssector	58,8	-1	58,1	3	59,9
Exploitatieoverschot (netto)	142,0				145,4
Afschrijvingen	92,1	1½	93,4	1¼	94,6
Bedrijvssector	75,0	1¼	75,9	1¼	76,8
Overheidssector	17,0	3	17,5	1¼	17,8
Belastingen	72,8				74,7
Subsidies	9,2				9,0
Bruto binnenlands product marktprijzen	604,9	1	610,7	2	623,0
Invoer	465,6	2¼	475,7	0	475,9
Goederen	367,0	2¾	377,2	-½	374,9
Diensten	98,6	0	98,5	2¾	101,1
Totale middelen	1070,5	1½	1086,4	1¼	1098,9
Betaalde primaire inkomens	195,0				196,0
Betaalde inkomensoverdrachten	18,3				19,5
Saldo lopende transacties met het buitenland	33,3				40,4
Totaal	246,6				255,9

	2011 in prijzen 2011	Volume- mutatie	2012 in prijzen 2011	Prijs- mutatie	2012 in prijzen 2012
Consumptieve bestedingen	442,8	- $\frac{1}{4}$	441,9	$2\frac{1}{4}$	452,2
Huishoudens	273,0	$\frac{1}{4}$	273,5	2	279,0
Overheid	169,8	$-\frac{3}{4}$	168,4	$2\frac{3}{4}$	173,2
Uitkeringen in natura	68,0	$\frac{1}{2}$	68,2	$2\frac{1}{4}$	69,7
Lonen	58,8	$-\frac{3}{4}$	58,3	$2\frac{3}{4}$	59,9
Overig	43,1	$-2\frac{3}{4}$	41,9	$4\frac{1}{4}$	43,6
Investerings vaste activa	114,5	$2\frac{1}{4}$	116,9	$\frac{3}{4}$	117,8
Bedrijvensector	92,7	$3\frac{1}{2}$	95,9	$\frac{1}{2}$	96,4
Woningen	29,6	$4\frac{1}{4}$	30,9	$-\frac{3}{4}$	30,7
Overige vaste activa	63,0	$3\frac{1}{4}$	65,0	1	65,7
Overheidssector	21,8	$-3\frac{1}{2}$	21,0	$1\frac{3}{4}$	21,4
Veranderingen voorraden	3,8		3,3		3,3
Nationale Bestedingen	561,1	$\frac{1}{4}$	562,1	2	573,3
Uitvoer	509,4	3	524,3	$\frac{1}{4}$	525,6
Goederen	407,2	$3\frac{1}{4}$	420,4	$-\frac{1}{4}$	419,0
Diensten	102,2	$1\frac{1}{2}$	103,9	$2\frac{3}{4}$	106,6
Totale bestedingen	1070,5	$1\frac{1}{2}$	1086,4	$1\frac{1}{4}$	1098,9
Uitvoersaldo	43,8				49,7
Ontvangen primaire inkomens	193,0				196,0
Ontvangen inkomensoverdrachten	9,7				10,2
Totaal	246,6				255,9

Bijlage 2 Kerngegevens voor Nederland, 1998-2012

	1998	1999	2000	2001	2002
	mutaties per jaar in %				
Internationale conjunctuur					
Relevante wereldhandel	8,3	4,1	10,8	0,6	1,8
Prijspeil goederenimport	-3,5	-1,8	6,6	-1,5	-4,6
Concurrentenprijs	-2,2	-1,5	8,6	2,7	-1,5
Ruwe-olieprijs (Brent, niveau in dollars per vat)	12,8	17,8	28,4	24,4	25,0
Eurokoers (dollar per euro)	1,11	1,07	0,92	0,90	0,94
Lange rente Nederland (niveau in %)	4,6	4,6	5,4	5,0	4,9
Volume bestedingen en buitenlandse handel					
Bruto binnenlands product (bbp, economische groei)	3,9	4,7	3,9	1,9	0,1
Consumptie huishoudens	5,1	5,3	3,7	1,8	0,9
Overheidsbestedingen	3,0	3,5	3,0	4,9	4,1
Bruto investeringen bedrijven (exclusief woningen)	8,3	11,3	-2,0	-3,0	-7,6
Uitvoer van goederen (exclusief energie)	7,5	9,0	15,7	1,3	1,4
w.v. binnenslands geproduceerd	3,8	4,1	6,5	-2,0	2,7
wederuitvoer	13,7	16,7	28,7	5,5	-0,2
Invoer van goederen	9,1	9,3	14,1	2,1	0,4
Prijzen, lonen en koopkracht					
Prijspeil goederenexport (exclusief energie)	-1,9	-2,7	3,7	0,1	-2,6
Prijsconcurrentiepositie (a)	-1,9	0,2	2,2	1,0	-1,0
Consumentenprijsindex (cpi)	2,0	2,2	2,6	4,5	3,4
Contractloon marktsector	3,1	2,9	3,2	4,2	3,5
Loonvoet marktsector	4,1	3,8	5,3	5,4	5,5
Koopkracht, mediaan alle huishoudens	1,9	0,3	1,1	3,3	0,5
Arbeidsmarkt (internationale definitie)					
Beroepsbevolking 15-74 jaar	1,6	1,6	1,9	0,7	1,8
Werkzame beroepsbevolking 15-74 jaar	2,9	2,4	2,4	1,2	1,3
Werkloze beroepsbevolking (niveau in % beroepsbevolking)	4,3	3,5	3,1	2,5	3,1
Werkloze beroepsbevolking (in dzd personen)	334	279	246	206	254
Marktsector (b)					
Productie	5,0	5,8	5,1	1,6	-0,7
Arbeidsproductiviteit in arbeidsjaren	2,2	3,1	3,2	0,6	1,0
Werkgelegenheid in arbeidsjaren	2,7	2,6	1,9	1,0	-1,7
Prijs toegevoegde waarde	1,4	1,0	2,7	4,0	4,7
Reële arbeidskosten	2,7	2,8	2,6	1,4	0,8
	niveau in %				
Arbeidsinkomensquote	79,9	80,0	79,9	80,5	80,4
Winstquote (van productie in Nederland) (c)	9,1	10,3	11,8	10,1	11,2
Collectieve sector					
	niveau in % bbp				
EMU-saldo collectieve sector	-0,9	0,4	2,0	-0,2	-2,1
EMU-schuld collectieve sector (ultimo jaar)	65,7	61,1	53,8	50,7	50,5
Collectieve lasten	39,4	40,4	39,9	38,3	37,7
(a) Concurrentenprijs minus uitvoerprijs binnenslands geproduceerde goederen.					
(b) Bedrijven exclusief zorg, delfstoffenwinning en onroerendgoedsector.					
(c) Marktsector exclusief banken en verzekeringen.					

Bijlage 3 Kerngegevens wereldeconomie en externe data voor Nederland, 1998-2012

	1998	1999	2000	2001	2002
mutaties per jaar in %					
Kerngegevens wereldeconomie					
BBP volume					
Eurogebied	2,8	2,9	3,9	1,9	0,9
Verenigde Staten	4,4	4,9	4,2	1,1	1,8
Japan	-2,0	-0,1	2,9	0,2	0,3
Azië exclusief Japan	1,8	6,4	7,1	4,8	6,6
Wereld	2,4	3,5	4,8	2,2	2,8
Wereldhandelsvolume goederen					
Invoervolume EU-15 (goederen)	10,6	5,6	12,7	1,2	0,7
Consumentenprijsindex eurogebied (HICP)					
Consumentenprijsindex Verenigde Staten (CPI)	1,1	1,1	2,1	2,3	2,2
Consumentenprijsindex Verenigde Staten (CPI)	1,5	2,2	3,4	2,8	1,6
Wereldhandelsprijs (euro's)					
Industrieproducten (euro's)	-4,1	1,1	15,6	0,1	-4,9
Grondstoffen excl. energie (euro's, HWWI)	-1,8	0,9	10,3	0,0	-4,8
Voedings- en genotmiddelen	-13,9	-5,5	19,8	-7,1	-2,6
Industriële grondstoffen van agrarische oorsprong	-14,9	-15,7	7,2	-4,3	6,1
Metalen	-12,7	1,5	22,2	-11,5	-5,8
Energie (euro's, HWWI)	-13,9	0,0	29,7	-5,8	-7,2
Energie (euro's, HWWI)	-27,9	33,6	73,1	-7,6	-5,5
Externe data voor Nederland					
Relevant wereldhandelsvolume, goederen excl. energie					
Invoerprijs Nederland (gulden/euro)	8,3	4,1	10,8	0,6	1,8
Goederen					
Goederen exclusief energie	-3,5	-1,8	6,6	-1,5	-4,6
Consumptiegoederen	-1,8	-3,5	2,5	-0,8	-4,3
Investeringsgoederen	0,8	-0,2	0,4	0,1	0,0
Overige grondstoffen en halffabrikaten	-5,5	-4,7	-1,9	-4,0	-4,4
Wederuitvoer	-0,2	-3,4	5,5	1,2	-2,8
Energie	-3,0	-4,2	1,4	-1,7	-6,4
Energie	-26,8	31,3	69,6	-7,4	-6,9
Concurrentenprijs, goederen excl. energie	-2,2	-1,5	8,6	2,7	-1,5
Relatieve arbeidskosten pep Nederland tov concurrenten (a)	-1,8	-0,7	4,7	2,2	-2,1
niveaus					
Eurokoers (dollar per euro, niveau)					
Ruwe-olieprijs (Brent, dollar per vat)	1,11	1,07	0,92	0,90	0,94
Ruwe-olieprijs (Brent, euro per vat)	12,8	17,8	28,4	24,4	25,0
Ruwe-olieprijs (Brent, euro per vat)	11,5	16,7	30,7	27,2	26,4
Lange rente Duitsland					
Lange rente Verenigde Staten	4,6	4,5	5,3	4,8	4,8
Lange rente Verenigde Staten	5,3	5,6	6,0	5,0	4,6
Korte rente eurogebied	3,5	3,0	4,4	4,3	3,3
Korte rente Verenigde Staten	5,5	5,3	6,5	3,7	1,7
(a) Verwerkende industrie.					

2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
0,8	2,0	1,8	3,2	2,8	0,3	-4,1	1,7	1¾	1
2,5	3,5	3,1	2,7	1,9	-0,3	-3,5	3,0	1¾	1¾
2,5	2,7	1,9	2,0	2,3	-1,2	-6,3	4,0	-¾	2
7,5	8,4	9,0	9,9	10,7	6,9	6,0	9,3	7½	7
3,9	5,2	4,9	5,5	5,5	2,8	-1,0	4,8	3½	3½
6,2	10,4	8,1	9,0	7,0	2,5	-12,7	15,2	6½	5¼
4,0	7,1	4,8	8,4	4,9	-2,7	-14,4	8,9	3	2¼
2,1	2,1	2,2	2,2	2,1	3,3	0,3	1,6	2½	1½
2,3	2,7	3,4	3,2	2,9	3,8	-0,3	1,6	2¾	1¼
-8,2	-0,2	5,6	5,0	-1,5	5,1	-7,0	10,9	3½	-1
-3,1	-3,4	2,4	1,1	-2,9	1,8	-0,5	6,0	-¼	¼
-4,6	9,7	10,0	25,6	7,8	4,9	-17,5	40,6	15½	-1½
-9,5	1,6	-0,1	9,9	14,4	24,5	-8,1	17,0	24½	-2
1,7	-0,2	1,2	10,8	10,9	-10,3	-12,0	52,6	13¼	0
-4,9	24,9	23,1	42,7	3,5	2,1	-25,4	43,9	8½	-1
-4,4	23,0	36,4	0,0	2,6	30,8	-33,5	35,5	20¾	-5
4,1	7,5	5,5	8,7	7,1	1,5	-13,4	11,1	4¼	3½
-2,4	1,0	3,1	3,6	1,7	4,9	-7,3	7,3	7	-½
-2,7	-0,5	-0,4	0,9	1,8	1,9	-3,7	4,3	3¾	¼
-1,8	-1,3	-1,2	1,3	1,2	2,4	0,6	2,7	2¾	¾
-2,2	-1,8	-2,1	-1,0	-0,1	-0,3	1,3	0,8	¾	¼
-2,5	1,0	1,8	3,7	4,5	5,0	-5,2	7,2	6½	-½
-3,3	-1,0	-1,3	-0,4	0,4	0,5	-4,1	3,5	2¾	½
0,9	15,2	33,7	21,7	2,4	19,9	-25,3	27,2	24¾	-4½
-3,0	1,8	3,3	4,3	1,3	4,1	-4,8	7,7	3	0
-6,0	-3,7	1,3	0,8	-0,8	3,2	4,9	-0,8	-¼	¾
1,13	1,24	1,24	1,26	1,37	1,47	1,39	1,33	1,42	1,43
28,8	38,2	54,4	65,2	72,5	96,9	61,5	79,5	110	106
25,5	30,7	43,7	51,9	52,9	65,9	44,1	59,9	77	74
4,1	4,1	3,4	3,8	4,2	4,0	3,3	2,8	3	3
4,0	4,3	4,3	4,8	4,6	3,6	3,2	3,2	3	2¾
2,3	2,1	2,2	3,1	4,3	4,6	1,2	0,8	1¼	1¼
1,2	1,6	3,5	5,2	5,3	3,0	0,6	0,3	¼	¼

Bijlage 4 Nederlandse invoer en uitvoer, 1998-2012

	1998	1999	2000	2001	2002
mutaties per jaar in %					
Invoervolume					
Goederen (inclusief energie)	9,1	9,3	14,1	2,1	0,4
Energie	-0,2	-0,2	10,4	6,6	0,3
Goederen (exclusief energie)	9,8	9,8	14,4	1,6	0,4
Consumptiegoederen (exclusief energie)	7,1	8,7	9,0	0,9	1,7
Investeringsgoederen	13,9	15,9	0,5	-0,6	-4,0
Grondstoffen en halffabrikaten (exclusief energie)	9,7	9,1	17,3	1,9	0,7
Diensten	8,7	9,4	6,2	3,8	-0,1
Uitvoervolume					
Goederen	6,9	8,4	15,3	1,8	1,3
Energie	-2,1	-3,2	9,1	7,1	0,3
Goederen (exclusief energie)	7,5	9,0	15,7	1,3	1,4
w.v. binnenslands geproduceerde uitvoer	3,8	4,1	6,5	-2,0	2,7
wederuitvoer	13,7	16,7	28,7	5,5	-0,2
Diensten	6,3	9,8	7,0	2,6	-0,4
Relevante wereldhandel	8,3	4,1	10,8	0,6	1,8
Handelsprestatie (a)	-0,7	4,9	4,9	0,9	-0,5
Marktprestatie (b)	-4,5	0,0	-4,2	-2,6	0,9
Prijsontwikkeling					
Invoer goederen	-3,5	-1,8	6,6	-1,5	-4,6
Uitvoer goederen (inclusief energie)	-2,8	-2,0	6,8	0,1	-3,2
Uitvoer energie	-16,9	11,6	65,7	-0,1	-9,4
Uitvoer goederen (exclusief energie)	-1,9	-2,7	3,7	0,1	-2,6
w.v. binnenslands geproduceerde uitvoer	-0,3	-1,8	6,5	1,7	-0,5
wederuitvoer	-4,3	-4,0	0,4	-1,7	-5,2
Concurrentenprijs	-2,2	-1,5	8,6	2,7	-1,5
Prijsconcurrentiepositie (c)	-1,9	0,2	2,2	1,0	-1,0
Arbeidskosten per eenheid product in euro's in de verwerkende industrie					
Nederland					
Loonvoet (d)	3,9	3,3	4,7	4,1	5,9
Arbeidsproductiviteit	2,2	3,7	7,4	0,1	2,4
Arbeidskosten per eenheid product	1,7	-0,4	-2,5	4,0	3,4
Euroconcurrenten					
Loonvoet (d)	1,8	3,0	4,4	3,6	4,1
Arbeidsproductiviteit	2,2	3,6	6,1	1,8	2,5
Arbeidskosten per eenheid product	-0,6	-0,8	-1,6	1,7	1,6
Niet-euroconcurrenten					
Loonvoet (d)	7,3	7,0	7,6	6,2	7,0
Arbeidsproductiviteit	3,0	6,3	6,1	0,6	6,9
Effectieve wisselkoers euro	7,5	1,4	-9,5	2,8	5,8
Arbeidskosten per eenheid product	-3,1	-0,8	12,0	2,6	-5,4
(a) Totale uitvoer minus relevant wereldhandelsvolume.					
(b) Binnenslands geproduceerde uitvoer minus relevant wereldhandelsvolume.					
(c) Concurrentenprijs minus uitvoerprijs binnenslands geproduceerde goederen (exclusief energie).					
(d) In lokale valuta.					

2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
3,1	8,1	5,9	10,0	6,8	1,9	-9,7	12,6	6¼	2¾
1,2	3,9	4,4	5,7	-1,0	1,0	-4,2	13,6	5	3
3,4	8,5	6,1	10,7	8,2	2,1	-10,7	12,4	6½	2¾
-3,4	0,4	-1,1	4,0	3,3	0,0	-5,3	1,9	1½	-4
6,7	-3,8	1,8	15,6	7,7	4,5	-17,2	10,9	12½	2¾
4,1	11,1	7,5	11,1	8,8	2,1	-10,7	13,8	6¾	3½
-2,1	-1,4	3,7	4,8	1,3	4,0	-1,7	4,3	3½	0
2,2	9,2	6,1	8,7	6,5	1,2	-9,0	12,5	5¾	3¼
-0,3	10,3	0,2	3,9	0,3	12,0	-7,2	9,9	2	¼
2,4	9,1	6,7	9,3	7,4	-0,1	-9,3	12,8	6½	3¾
-2,8	4,1	1,1	4,6	5,2	-5,0	-10,5	9,4	2½	2
9,0	15,1	12,9	14,1	9,6	4,7	-8,2	15,8	9¾	5
-0,6	3,3	5,5	1,9	5,8	5,5	-4,4	5,1	5	1½
4,1	7,5	5,5	8,7	7,1	1,5	-13,4	11,1	4¼	3½
-1,7	1,6	1,2	0,5	0,3	-1,6	4,1	1,7	2¼	¼
-6,8	-3,4	-4,4	-4,1	-1,9	-6,6	2,9	-1,6	-1¾	-1¼
-2,4	1,0	3,2	3,5	1,7	4,9	-7,3	7,3	7	-½
-1,6	0,5	3,7	3,2	1,6	4,6	-8,2	6,8	5¾	-¼
3,4	8,3	34,7	20,7	-0,4	22,8	-25,8	24,6	27¼	-1¾
-2,0	-0,2	0,9	1,2	1,8	2,1	-5,2	4,4	2½	0
-0,3	1,0	3,3	3,4	3,3	3,8	-6,7	5,8	4¼	-¾
-4,0	-1,5	-1,4	-0,8	0,4	0,6	-3,9	3,3	1¼	½
-3,0	1,8	3,3	4,3	1,3	4,1	-4,8	7,7	3	0
-2,7	0,7	0,1	0,9	-2,0	0,2	1,9	1,8	-1¼	¾
4,7	4,2	1,1	3,0	3,2	3,6	2,1	2,3	3½	3½
2,7	6,9	4,7	4,0	5,5	-2,1	-6,2	10,2	5½	2¾
1,9	-2,6	-3,4	-1,0	-2,2	5,8	8,8	-7,2	-2	¾
3,3	2,7	2,9	3,8	3,2	3,6	3,1	0,6	2	2
2,7	3,9	3,8	4,6	4,0	-1,9	-5,5	7,4	5	3
0,6	-1,2	-0,8	-0,7	-0,7	5,7	9,1	-6,3	-3	-1
6,2	5,5	6,7	6,6	8,0	7,3	5,0	5,2	7½	7½
6,3	7,4	5,1	4,6	5,4	2,5	0,8	8,8	4½	4¾
13,2	4,6	-1,8	-0,3	3,3	3,5	2,4	-7,4	1	½
-11,7	-6,1	3,5	2,2	-0,8	1,1	1,7	4,4	1¾	2¼

Bijlage 5 Consumptie, inkomen en vermogen van huishoudens, 1998-2012

	1998	1999	2000	2001	2002
volumemutaties per jaar in %					
Consumptie					
Vaste lasten (a)	1,9	2,0	1,4	4,7	1,6
overige consumptie	6,1	6,2	4,4	1,0	0,7
w.v. voedings- en genotmiddelen	1,1	1,8	1,3	1,0	0,7
duurzame consumptiegoederen	10,2	9,1	5,2	0,1	0,9
overige goederen en diensten	5,8	6,2	5,0	1,5	0,6
Totale consumptie	5,1	5,3	3,7	1,8	0,9
Reëel beschikbaar gezinsinkomen					
Arbeidsinkomen	4,9	0,3	1,4	6,8	-2,5
Uitkeringsinkomen	-0,3	2,9	0,4	4,7	4,7
Overig	3,9	6,2	6,2	3,4	-1,3
Arbeids- en uitkeringsinkomen (b)	3,3	1,0	1,1	6,2	-0,4
Totaal inkomen	3,5	2,1	2,2	5,6	-0,6
% beschikbaar gezinsinkomen (b)					
Besparingen					
Individueel	3,1	0,4	-1,0	2,3	1,0
Collectief (c)	9,2	8,7	7,9	7,4	7,7
Totaal	12,3	9,1	6,9	9,7	8,7
Vermogens en schulden (d)					
Aandelenbezit	85	112	115	81	51
Spaargelden	57	59	58	60	64
Eigen woningbezit	254	294	338	351	371
Overige bezittingen (e)	122	121	125	115	118
Hypotheekschulden	106	122	132	135	144
Overige schulden	26	27	29	26	30
Totaal bezittingen minus schulden	385	437	475	445	431
(a) Aardgas, woningdiensten en niet-verzekerde zorg.					
(b) Inclusief collectieve besparingen.					
(c) Saldo pensioenpremies en pensioenuitkeringen.					
(d) Ultimo jaar, cijfers voor 2010 betreffen de standen ultimo juni 2010 in % van het beschikbaar inkomen in 2010 en 2011.					
(e) Chartaal geld, girale deposito's, obligaties, aandelen aanmerkelijk belang, ondernemingsvermogen zelfstandigen, grond en ander onroerend goed.					

2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
2,7	2,5	1,7	-11,6	-1,2	2,7	0,9	3,5	0	2 $\frac{3}{4}$
-1,0	0,5	0,8	3,4	2,8	0,9	-3,6	-0,6	0	- $\frac{1}{2}$
0,3	1,0	-0,1	2,5	2,5	0,0	-1,8	0,9	0	0
-1,7	0,4	1,2	6,2	5,2	1,7	-7,0	1,5	0	- $\frac{3}{4}$
-1,1	0,4	0,9	2,4	1,7	0,9	-2,7	-2,0	0	- $\frac{3}{4}$
-0,2	1,0	1,0	-0,3	1,8	1,3	-2,6	0,4	0	$\frac{1}{4}$
-0,5	-0,5	-2,9	-1,5	0,9	-1,9	5,3	-1,9	-1 $\frac{1}{4}$	- $\frac{3}{4}$
-1,7	1,8	-1,6	3,7	-0,3	3,1	3,9	5,0	- $\frac{1}{2}$	- $\frac{1}{2}$
-8,3	2,1	8,1	2,0	9,8	0,0	-18,0	-2,9	7	3 $\frac{3}{4}$
-0,9	0,2	-2,5	0,1	0,5	-0,4	4,8	0,3	-1	- $\frac{1}{2}$
-2,5	0,6	-0,3	0,5	2,7	-0,3	-0,8	-0,4	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{4}$
-1,2	-1,5	-2,7	-1,9	-1,1	-2,6	-0,9	-1,6	-1 $\frac{1}{4}$	-1
9,0	8,9	9,1	8,0	8,1	8,3	7,1	6,2	6 $\frac{3}{4}$	7 $\frac{3}{4}$
7,8	7,4	6,4	6,1	6,9	5,7	6,2	4,5	5 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{3}{4}$
55	55	55	58	56	34	45	50	49	.
71	75	79	82	84	90	99	103	105	.
388	406	422	443	450	467	472	465	453	.
116	118	123	126	128	125	133	137	136	.
159	170	186	200	205	214	228	233	233	.
32	32	33	35	33	33	34	34	33	.
439	453	460	475	480	470	488	488	477	.

Bijlage 6 Investerings en rendement, 1998-2012

	1998	1999	2000	2001	2002
niveaus in dzd					
Woningbouw					
Gereedgekomen nieuwbouwwoningen	90,5	78,6	70,7	73,0	66,7
w.v. koopwoningen	69,1	61,0	55,4	58,9	54,1
mutaties per jaar in %					
Investerings bedrijven in woningen	3,0	2,8	1,6	3,2	-6,5
Investerings bedrijven in overige vaste activa					
Machines en computers	4,2	12,6	-3,3	-0,4	-6,5
Bedrijfsgebouwen	9,3	11,0	4,1	-2,9	-10,2
Vervoermiddelen	16,0	11,0	0,7	-4,7	-13,4
Overige materiële en immateriële activa	11,1	9,2	-4,6	-5,9	-3,0
Totaal overige vaste activa	8,3	11,3	-2,0	-3,0	-7,6
w.v. conjunctuurgevoelig (a)	12,9	15,1	1,1	-4,0	-11,2
niveaus in %					
Investeringsquote (b)	19,2	20,0	18,4	16,9	15,2
Rendement marktsector (c)					
Kapitaalinkomensquote	19,1	19,1	19,6	18,9	18,8
Winstquote (van productie in Nederland)	9,1	10,3	11,8	10,1	11,2
Rentabiliteit eigen vermogen	7,4	8,7	8,7	6,7	7,7
Solvabiliteit	46,5	46,9	45,5	44,4	43,3
Netto rentelastenquote	3,7	3,2	2,3	2,9	3,2
Belastingquote	6,3	5,7	5,6	6,1	4,6
in %-punt					
Arbeidsinkomenquote marktsector					
Mutatie arbeidsinkomenquote	0,2	0,2	-0,2	0,7	-0,1
Groebijdragen					
loonvoet	3,3	3,1	4,2	4,3	4,4
arbeidsproductiviteit	-1,5	-2,3	-2,3	0,0	-0,3
marge binnenlandse afzetprijs	-1,2	-0,9	-2,2	-2,8	-3,1
externe ruilvoet	-0,4	0,2	0,0	-0,8	-1,2
(a) Exclusief overige vervoermiddelen, energie en immateriële activa.					
(b) In procenten van de bruto toegevoegde waarde tegen basisprijzen (excl. onroerendgoedsector).					
(c) Exclusief banken en verzekeringen.					

2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
59,6	65,3	67,0	72,4	80,2	78,9	82,9	56,0	.	.
46,7	51,2	50,1	52,2	57,4	55,1	57,5	34,6	.	.
-3,7	4,1	5,0	5,8	4,7	-0,2	-14,6	-11,5	3½	4¼
-0,4	-3,0	4,1	12,2	12,2	4,6	-10,1	11,5	11¾	4¼
-3,0	-4,5	-9,4	4,4	20,1	8,6	-7,7	-15,1	¼	1
13,8	-4,3	-4,7	14,3	-2,9	13,7	-27,8	-0,1	12½	2¾
-8,2	-1,3	13,5	8,6	-5,4	6,3	-8,7	-7,1	8	1¼
-1,0	-2,7	2,2	9,7	6,4	7,1	-12,4	-1,4	9¼	3¼
-3,3	-1,5	2,3	5,1	9,7	6,5	-13,9	-1,3	9¼	3¼
14,6	13,9	13,6	14,4	14,7	15,3	14,1	13,5	14½	14¾
17,8	17,7	20,1	21,2	22,5	20,5	16,3	17,2	17	15¾
10,9	10,8	11,8	14,3	16,0	13,4	7,5	7,7	8¼	7½
8,5	10,6	11,5	12,6	14,3	11,7	6,2	9,3	6½	5
44,8	45,2	46,7	47,2	47,9	46,7	47,9	48,6	47¼	47¼
3,5	3,4	3,9	2,7	2,1	2,4	6,0	6,3	5¼	4¼
3,3	3,6	4,2	4,3	4,5	4,8	2,8	3,3	3½	3¾
-0,2	-0,2	-2,7	0,2	-0,1	1,9	1,9	-2,4	0	½
3,6	2,8	1,2	2,0	2,5	2,6	1,8	1,3	2½	2¾
-1,9	-3,5	-3,1	-2,5	-2,5	-0,2	3,0	-2,6	-2½	-1
-1,9	-0,1	-0,4	0,0	0,0	-0,5	-4,2	-1,3	-1½	0
0,1	0,7	-0,5	0,7	-0,2	0,1	0,9	0,1	1½	0

Bijlage 7 Prijzen en lonen, 1998-2012

	1998	1999	2000	2001	2002
bijdragen per jaar in %					
Opbouw consumptieprijs					
Finale invoer	0,1	0,1	0,6	0,2	0,2
Invoer grondstoffen en diensten	0,3	-0,1	0,7	0,2	0,1
Invoer energie	-0,8	0,3	1,3	-0,1	-0,2
Indirecte belastingen	0,2	0,3	0,2	1,3	-0,1
Huur	0,6	0,5	0,5	0,5	0,4
Aardgas	-0,1	-0,3	0,5	0,4	0,0
Kwartaire diensten	0,1	0,2	0,2	0,3	0,4
Arbeidskosten	0,6	0,5	0,9	1,9	1,6
Bruto margeverbetering	0,9	0,3	-1,0	-0,4	0,5
mutaties per jaar in %					
Consumptieprijs	2,0	1,9	3,8	4,5	3,0
Prijsindices					
Consumentenprijsindex	2,0	2,2	2,6	4,5	3,4
Afgeleide index (laag t/m 2002)	1,7	1,7	2,1	3,6	3,4
Onderliggende inflatie	2,1	1,8	1,9	3,5	3,4
Geharmoniseerde inflatie (hicp)	1,8	2,0	2,3	5,1	3,9
Loonvoet marktsector					
Contractloon (incl. overloop)	3,1	2,9	3,2	4,2	3,5
Incidenteel	0,7	0,9	1,7	2,7	0,5
Brutoloon	3,7	3,7	5,0	6,9	4,0
Sociale lasten werkgevers	0,4	0,1	0,3	-1,5	1,5
Loonvoet marktsector	4,1	3,8	5,3	5,4	5,5
Loonvoet bedrijven	4,0	3,8	5,1	5,4	5,4
mutaties per jaar in %					
De koppeling					
Contractloon (a)	2,8	2,7	3,2	4,3	3,7
Bruto minimumloon	2,7	3,0	2,8	6,0	4,4
Netto minimumuitkering	3,3	3,1	3,1	6,9	4,4
(a) Tot en met 1991: contractloon particuliere bedrijven; daarna gewogen contractloon bedrijven en overheid volgens WKA.					

2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
0,0	0,0	-0,1	0,5	0,3	0,4	0,0	0,5	$\frac{3}{4}$	$\frac{1}{4}$
-0,1	0,2	0,1	0,4	0,3	0,6	-0,1	1,0	$\frac{3}{4}$	0
0,1	0,5	0,9	0,7	-0,1	0,9	-0,8	1,5	1	0
0,2	0,3	0,3	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	$-\frac{1}{4}$	0
0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4	0,3	$\frac{1}{4}$	$\frac{1}{2}$
0,2	-0,1	0,4	0,5	0,2	0,8	-0,3	-0,2	$\frac{1}{4}$	$\frac{1}{4}$
0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0	0
1,1	-0,1	-0,3	0,0	0,8	1,5	2,4	-1,1	$\frac{1}{4}$	1
0,2	-0,4	0,2	-0,5	-0,1	-3,6	-2,3	-0,6	$-\frac{1}{2}$	$-\frac{1}{4}$
2,4	1,0	2,1	2,2	1,8	1,1	-0,5	1,5	$2\frac{1}{4}$	2
2,1	1,2	1,7	1,1	1,6	2,5	1,2	1,3	$2\frac{1}{4}$	2
1,9	0,9	1,4	1,5	1,5	2,2	0,9	1,1	$2\frac{1}{4}$	$1\frac{3}{4}$
1,7	0,6	0,5	0,8	1,2	1,9	1,6	1,1	$1\frac{1}{2}$	$1\frac{3}{4}$
2,2	1,4	1,5	1,7	1,6	2,2	1,0	0,9	$2\frac{1}{2}$	2
2,7	1,5	0,7	2,0	1,8	3,5	2,7	1,0	$1\frac{1}{2}$	2
0,9	1,0	1,4	0,6	1,8	-0,7	-0,4	0,0	1	$\frac{3}{4}$
3,6	2,5	2,1	2,6	3,6	2,8	2,3	1,0	$2\frac{1}{2}$	$2\frac{3}{4}$
0,9	0,9	-0,7	0,0	-0,3	0,5	0,0	0,5	$\frac{3}{4}$	$\frac{3}{4}$
4,5	3,5	1,4	2,6	3,3	3,3	2,2	1,5	$3\frac{1}{4}$	$3\frac{1}{2}$
4,4	3,5	1,5	2,6	3,4	3,3	2,3	1,5	3	$3\frac{1}{2}$
2,8	1,2	0,7	2,1	2,0	3,5	2,7	1,3	$1\frac{1}{4}$	2
3,1	0,6	0,0	1,1	2,4	2,8	3,3	1,5	$1\frac{1}{4}$	$1\frac{3}{4}$
2,8	1,4	-0,1	4,5	3,1	2,0	1,8	1,0	$1\frac{1}{4}$	2

Bijlage 8 Kerngegevens arbeidsmarkt (a) (b) 1998-2012

	1998	1999	2000	2001	2002
mutaties per jaar in dzd personen					
(Beroeps)bevolking en arbeidsaanbod					
Bevolking	97	105	113	121	103
w.v.15-74 jaar en niet-institutioneel	47	58	73	80	73
Beroepsbevolking	123	124	152	52	149
w.v. werkzame beroepsbevolking	207	179	185	92	101
werkloze beroepsbevolking	-83	-56	-33	-40	48
Arbidsaanbod (c)	113	143	146	127	90
w.v. demografie	22	23	29	32	20
participatie	84	70	80	90	94
conjunctureel	7	50	37	4	-25
niveaus					
Participatiegraad 15-74 jaar (in %)	66	67	67	68	68
w.v. mannen	76	76	76	76	77
vrouwen	56	57	59	59	60
mutaties per jaar in %					
(Beroeps)bevolking en arbeidsvolume					
Bevolking	0,6	0,7	0,7	0,8	0,6
w.v.15-74 jaar en niet-institutioneel	0,4	0,5	0,6	0,7	0,6
Beroepsbevolking	1,6	1,6	1,9	0,7	1,8
Werkzame beroepsbevolking	2,9	2,4	2,4	1,2	1,3
Werkzame personen	2,6	2,6	2,2	2,1	0,5
Arbeidsvolume werkzame personen (arbeidsjaren)	2,9	2,4	1,9	1,6	-0,3
w.v. marktsector	2,7	2,6	1,9	1,0	-1,7
zorgsector	5,6	2,4	2,1	5,3	6,3
overheid	2,0	1,1	1,3	2,3	2,7
Arbeidsvolume zelfstandigen	-1,4	-2,7	-0,4	-0,6	-1,1
niveaus					
Deeltijdfactor (arbeidsjaren per werkzaam persoon)	0,810	0,808	0,805	0,801	0,795
Werkloosheid en vacatures					
Werkloosheid (dzd)	334	279	246	206	254
Werkloosheidspercentage (%)	4,3	3,5	3,1	2,5	3,1
Vacatures (in dzd)	136	172	204	198	150
Vacaturegraad (in %) (d)	1,9	2,3	2,7	2,6	1,9
Nationale definitie (e)					
Werkloze beroepsbevolking (dzd personen)	354	301	271	252	302
Idem in % van de beroepsbevolking	5,1	4,3	3,8	3,5	4,1
(a) Cijfers over beroepsbevolking zijn conform de internationale (ILO) definities, tenzij anders vermeld. Bron voor alle cijfers volgens internationale definitie: CBS. Die komen overeen met door Eurostat gepubliceerde cijfers (labour force survey, adjusted series), met uitzondering van de werkzame beroepsbevolking.					
(b) In de prognosejaren zijn de mutaties en het niveau van de werkloosheid afgerond op hele kwarten of hele vijfduizenden. Er is een reeksbreuk in de werkzame beroepsbevolking van 2000 naar 2001. Deze heeft gevolgen voor alle afgeleide variabelen: beroepsbevolking, participatiegraden, en werkloosheidspercentage.					
(c) Het arbeidsaanbod is gedefinieerd als de som van werkzame personen (bron: Nationale rekeningen) en de werkloze beroepsbevolking (internationale definitie).					
(d) Vacatures als percentage van de arbeidsvraag (banen werknemers + vacatures).					
(e) De mutatie in de prognosejaren is gebaseerd op de mutatie volgens de internationale definitie.					

2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
76	56	38	26	36	64	85	85	75	75
53	39	34	31	37	58	56	41	60	60
-38	52	80	47	170	152	64	-24	-45	30
-125	-26	58	123	230	190	5	-87	-25	20
87	78	22	-76	-60	-38	59	63	-25	10
46	7	62	65	154	89	-5	38	-10	40
4	-8	-12	-22	-25	-5	9	10	0	-10
87	98	92	96	96	86	71	73	65	65
-44	-83	-38	-29	84	8	-85	-45	-80	-15
68	68	68	69	70	71	71	70	70	70
76	76	76	76	77	77	77	76	75	74
60	60	61	62	63	64	65	65	65	65
0,5	0,3	0,2	0,2	0,2	0,4	0,5	0,5	½	½
0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,5	0,5	0,3	½	½
-0,5	0,6	1,0	0,6	2,0	1,8	0,7	-0,3	-½	¼
-1,6	-0,3	0,7	1,6	2,9	2,3	0,1	-1,0	-¼	¼
-0,5	-0,9	0,5	1,7	2,6	1,5	-0,7	-0,3	¼	¼
-1,1	-1,0	0,0	1,6	2,2	1,5	-1,1	-0,5	-¼	0
-2,5	-1,3	0,0	1,9	2,6	1,3	-2,2	-1,6	-½	-¼
4,8	1,4	1,6	2,3	1,4	3,1	2,4	4,0	3	2¼
2,0	-2,0	-1,7	-0,7	0,6	1,6	1,8	1,2	-1¾	-1½
0,1	1,4	1,8	1,9	1,5	-0,3	0,0	0,8	¼	¾
0,790	0,789	0,785	0,784	0,782	0,782	0,780	0,778	0,775	0,772
341	419	441	366	306	267	327	390	365	375
4,2	5,1	5,3	4,4	3,6	3,1	3,7	4,5	4¼	4¼
110	119	150	206	240	240	143	122	.	.
1,4	1,6	2,0	2,6	3,0	2,9	1,8	1,5	.	.
396	476	482	410	344	300	377	426	395	405
5,4	6,4	6,5	5,5	4,5	3,8	4,8	5,4	5	5¼

Bijlage 9 Kerngegevens collectieve financiën, 1998-2012

	1998	1999	2000	2001	2002
	% bbp				
Collectieve uitgaven					
Openbaar bestuur	10,4	10,3	10,3	10,5	10,8
Veiligheid	1,4	1,4	1,3	1,5	1,7
Defensie	1,4	1,5	1,3	1,3	1,3
Infrastructuur	1,5	1,5	1,6	1,7	1,8
Onderwijs	4,8	4,8	4,8	4,9	5
Zorg	6	6	6	6,2	6,8
w.v. awbz	3,1	3	3,1	3,2	3,6
zvw	3	2,9	2,9	3	3,2
overig (o.a. wmo)	0	0	0	0	0
Sociale zekerheid	12,2	11,6	11,2	11,1	11,3
w.v. aow/anw	5,3	5,2	4,9	4,9	4,9
ww en bijstand	2,5	2,1	1,8	1,8	1,9
arbeidsongeschiktheid	2,6	2,6	2,4	2,4	2,4
overig (o.a. zorgtoeslag)	1,8	1,8	2	2,1	2,2
Overdrachten aan bedrijven	2,4	2,3	2,3	2,4	2,3
Internationale samenwerking	2,5	2,5	2,4	2,3	2,2
Rente	4,7	4,3	3,7	3,2	2,8
Bruto collectieve uitgaven (a)	47,2	46,3	45	45,2	45,9
Niet-belastingmiddelen	6,9	6,3	7,1	6,6	6,2
w.v. materiële verkopen	3,2	3,2	3,2	3,1	3,1
gasbaten	0,6	0,4	0,7	0,9	0,9
overige inkomsten	3,1	2,7	3,2	2,6	2,1
Netto collectieve uitgaven (a)	40,3	39,9	38	38,6	39,8
Collectieve lasten (a)	39,4	40,4	39,9	38,3	37,7
w.v. belastingen	24,5	24,8	24,5	24,7	24,5
premies wettelijke sociale verzekering	15	15,5	15,4	13,7	13,3
EMU-saldo en schuld					
EMU-saldo collectieve sector (b)	-0,9	0,4	2	-0,2	-2,1
w.v. centrale overheid (b)	-1,1	-0,9	0,4	-0,2	-1,2
lokale overheid	0	0,1	0	-0,1	-0,5
wettelijke sociale verzekering	0,3	1,2	1,6	0,1	-0,4
EMU-schuld collectieve sector	65,7	61,1	53,8	50,7	50,5
	mutaties per jaar in %				
Diversen					
Loonvoet sector overheid	3,1	4,4	5	5,2	4,3
Prijs overheidsconsumptie, beloning werknemers	1,1	4,2	4	4,9	4,1
Prijs netto materiële overheidsconsumptie (imoc)	1,6	2,2	5,8	4,6	3,7
Prijs bruto overheidsinvesteringen (iboi)	-0,3	0,4	1,9	3,4	2,4
Werkgelegenheid overheid (% totaal)	15,9	15,8	15,6	15,8	16,1
Werkgelegenheid zorg (% totaal)	10,2	10,2	10,3	10,6	11,3
(a) In 2006 komen zowel de collectieve uitgaven als de collectieve lasten 1,5% bbp hoger uit als gevolg van de invoering van de zvw.					
(b) In 2000 inclusief opbrengst UMTS-veiling van 0,7% bbp.					

2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
11,1	10,7	10,5	10,4	10,2	10,4	11,6	11,4	11,0	10,7
1,8	1,8	1,7	1,8	1,8	1,8	2,0	1,9	2,0	2,0
1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1	1,3	1,2	1,1	1,1
1,8	1,7	1,7	1,6	1,6	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8
5,2	5,1	5,1	5	5	5,1	5,6	5,5	5,4	5,3
7,2	7,2	7,1	8,5	8,7	8,8	9,8	10,1	10,1	10,2
3,8	3,9	3,8	3,8	3,7	3,4	3,8	3,8	3,8	3,9
3,4	3,3	3,3	4,7	4,7	5,1	5,7	5,8	5,8	5,7
0	0	0	0	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5
11,7	11,5	11	11,1	10,8	11,1	12,5	12,6	12,6	12,4
5	5	4,8	4,7	4,6	4,7	5,0	5,0	5,1	5,2
2,2	2,2	2,1	1,9	1,6	1,5	1,9	2,1	2,1	2,0
2,4	2,3	2,1	1,9	1,8	1,8	1,9	1,9	1,8	1,8
2,1	2,1	2	2,6	2,7	3,1	3,7	3,6	3,6	3,4
2,2	2,1	1,8	1,7	1,7	1,6	2,4	2,1	1,9	1,6
2,1	2,2	2,4	2,3	2,3	2,3	1,9	2,3	2,2	2,2
2,6	2,5	2,4	2,2	2,2	2,2	2,2	1,9	2,1	2,1
46,9	46,1	44,8	45,9	45,4	46,3	51,1	51,0	50,2	49,5
6,3	6,8	7	7,4	6,9	7,6	7,2	7,1	7,4	7,5
3,3	3,3	3,4	3,2	3,2	3,2	3,3	3,4	3,4	3,4
0,9	1	1,1	1,6	1,4	2,1	1,5	1,6	1,8	2,0
2,2	2,5	2,5	2,6	2,4	2,3	2,4	2,1	2,2	2,1
40,6	39,3	37,8	38,5	38,5	38,7	43,9	43,9	42,8	42,1
37,4	37,5	37,6	39	38,7	39,2	38,3	38,8	38,6	39,2
23,6	23,6	24,6	25	25,2	24,7	24,5	24,7	23,9	24,1
13,8	13,9	12,9	14	13,5	14,5	13,9	14,1	14,7	15,1
-3,1	-1,7	-0,3	0,5	0,2	0,5	-5,6	-5,1	-4,2	-2,9
-2,8	-1,7	0,1	0,9	0,5	0,5	-3,5	-4,0	-2,5	-1,5
-0,3	-0,2	-0,2	0	-0,2	-0,5	-0,7	-0,8	-0,7	-0,7
0	0,1	-0,1	-0,3	-0,1	0,5	-1,4	-0,3	-0,9	-0,6
52	52,4	51,8	47,4	45,3	58,5	60,8	62,9	64,6	65,6
5,1	3,7	1,7	1,7	2,7	4,7	3,3	1,1	1	2 ³ / ₄
2,8	2,9	2,6	1,3	2,9	3,2	2,8	0,7	³ / ₄	2 ³ / ₄
2	1,2	1,2	1,4	1,6	3,7	0,8	1,8	3	2 ¹ / ₄
2,6	0,5	0,7	1,5	2,1	2,6	0,4	0,3	2	1 ³ / ₄
16,4	16,2	16,2	15,9	15,7	15,5	16,0	16,3	16,1	15,9
12,0	12,3	12,5	12,6	12,5	12,7	13,2	13,7	14,2	14,5

Bijlage 10 Sociale zekerheid, 1998-2012

	1998	1999	2000	2001	2002
Inactieven/actieven					
Inactieven (dzd uitkeringsjaren)	4074	4049	4031	4033	4063
w.v. aow	2150	2171	2192	2213	2236
anw	147	143	138	134	130
ziekteverzuim	334	363	381	389	388
arbeidsongeschiktheid totaal	757	766	788	798	806
werkloosheidsuitkering	261	221	184	172	184
bijstand (wwben wij) (dzd personen)	427	384	348	328	319
Arbeidsvolume (dzd mensjaren, excl. ziekteverzuim)	5932	6051	6152	6247	6233
i/a-ratio (%)	68,7	66,9	65,5	64,6	65,2
mld euro					
Vermogenspositie werknemersfondsen (a)					
w.v. ao	-1 $\frac{3}{4}$	$\frac{1}{4}$	3 $\frac{3}{4}$	7 $\frac{1}{4}$	8 $\frac{1}{4}$
awf/ufo	-1 $\frac{1}{4}$	$\frac{1}{4}$	2 $\frac{1}{2}$	5	4 $\frac{1}{2}$
mld euro					
Vermogenspositie awbz en zvw					
Awbz	-2	- $\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$	-2 $\frac{1}{2}$
Zvw	- $\frac{1}{2}$	$\frac{1}{4}$	0	-1	-2
	-1 $\frac{1}{2}$	- $\frac{3}{4}$	$\frac{1}{2}$	1 $\frac{1}{2}$	- $\frac{1}{2}$
(a) De vermogenspositie meet het verschil tussen het feitelijke vermogen en het normvermogen per ultimo van het jaar.					

2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
4100	4137	4166	4132	4069	4047	4153	4284	4370	4425
2264	2300	2340	2380	2427	2480	2544	2605	2695	2800
125	120	114	110	103	97	90	83	75	65
335	304	319	356	355	351	346	349	355	350
811	796	773	725	710	701	696	700	705	680
238	280	286	243	185	150	208	249	230	220
328	337	335	318	288	267	269	297	315	305
6212	6176	6159	6227	6373	6481	6414	6376	6350	6360
66,0	67,0	67,6	66,3	63,8	62,4	64,8	67,2	68¾	69½
8½	8¼	7¼	6¾	7½	9	6½	3¼	-¼	-2½
4¼	4	2¾	2¼	1¾	1¼	1¾	2½	2½	2¾
4¼	4¼	4½	4½	5¾	7¾	4¾	¾	-2¾	-5¼
-5	-4	-4½	-8	-8¾	-9	-14½	-13¾	-15½	-17¾
-4	-2	-¾	-¾	-¼	-1¾	-5¼	-8½	-11½	-15½
-1	-2	-3¾	-7¼	-8½	-7¼	-9¼	-5¼	-4	-2¼

Bijlage 11 Belasting- en premietarieven, 2008-2012

	2008	2009	2010	2011	2012
in %					
Tarieven loon- en inkomstenheffing					
Aow-premie eerste en tweede schijf (niet voor 65-plussers)	17,90	17,90	17,90	17,90	17,90
Anw-premie eerste en tweede schijf	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10
Awbz-premie eerste en tweede schijf	12,15	12,15	12,15	12,15	12,15
Belastingtarief eerste schijf	2,45	2,35	2,30	1,85	1,95
Belastingtarief tweede schijf	10,70	10,85	10,80	10,80	10,80
Belastingtarief derde schijf	42	42	42	42	42
Belastingtarief vierde schijf	52	52	52	52	52
Overige tarieven					
Aof-basispremie werkgever	5,65	5,70	5,70	5,10	5,05
Aok gedifferentieerde premie werkgever	0,15	0,15	0,05	0	0
Whk-premie UWV werkgever	0,55	0,45	0,60	0,60	0,60
Ww-gemiddelde wachtgeldpremie werkgever	1,35	1,40	1,80	2,25	2,75
Ww-marginale awf-premie werkgever	4,75	4,15	4,20	4,20	4,50
Ww-marginale awf-premie werknemer	3,50	0	0	0	0
Inkomensafhankelijke zvw-premie	7,20	6,90	7,05	7,75	7,10
in euro					
Schijven en kortingen loon- en inkomstenheffing					
Lengte eerste belastingschijf	17579	17878	18218	18628	18945
Lengte tweede belastingschijf	14010	14249	14520	14808	14918
Lengte derde belastingschijf	22271	22649	21629	22258	22628
Algemene heffingskorting	2074	2007	1987	1987	2033
Algemene heffingskorting 65-plus	970	935	925	910	934
Arbeidskorting	1443	1468	1496	1505	1531
Alleenstaande-ouderkorting	1459	902	945	931	947
Combinatiekorting	112	0	0	0	0
Aanvullende combinatiekorting	746	770	775	780	1024
Inkomensafhankelijke aanvullende combinatiekorting	0	995	1084	1091	1109
Ouderenkorting	486	661	684	739	762
Alleenstaande ouderenkorting	555	410	418	421	429
Aanvullende ouderenkorting	0	0	0	0	0
Overige inkomensgrenzen en nominale zorgpremie					
Franchise awf	15921	16443	16704	16965	17230
Maximum premie-inkomensgrens wnvz	46205	47802	48716	49297	50065
Maximum premie-inkomensgrens zvw	31231	32369	33189	33427	50065
Nominale zorgpremie per volwassene (a)	1050	1064	1110	1211	1222
Standaardpremie zvw t.b.v. zorgtoeslag	1200	1209	1262	1375	1402
(a) Exclusief de gemiddelde no-claimteruggave en de gemiddelde eigen betalingen.					

Bijlage 12 **Nominaal beschikbare inkomens, 2011**

	Tweeverdiener (a)	Alleenstaande (ouders)	Alleenverdiener	Alle huishoudtypen
mediaan nominaal beschikbaar inkomen in euro				
Werknemers				
< 175% wml	27200	18700	23400	
175-350% wml	36200	25800	32100	} 35900
> 350% wml	52800	44900	53900	
Uitkeringsgerechtigden				
< 120% wml		14400	19100	
> 120% wml	} 23700	19500	23800	} 17800
65-plussers				
< 120% aow	21500	16400		
> 120% aow	28800	25600	} 27500	} 22500
Alle huishoudtypen				28900
(a) De indeling van tweeverdieners naar inkomensbron is op basis van de meest verdienende partner.				

Bijlage 13 Koopkracht, wig, lonen en sociale lasten, 1998-2012

	1998	1999	2000	2001	2002
mutaties per jaar in %					
Koopkracht (exclusief incidenteel) (a)					
Mediaan alle huishoudens	1,9	0,3	1,1	3,3	0,5
Koopkracht standaardhuishoudens (b)					
Tweeverdieners met kinderen, modaal + ½ x modaal	1,7	0,0	1,0	5,7	0,3
Tweeverdieners met kinderen, 2x modaal + ½ x modaal	1,2	-0,3	1,1	6,2	-0,1
Tweeverdieners zonder kinderen, modaal + modaal	0,7	-0,2	0,2	4,4	-0,1
Tweeverdieners zonder kinderen, 2x modaal + modaal	0,5	-0,1	0,4	5,2	-0,2
Alleenstaande, minimumloon	1,3	0,4	1,6	7,0	0,8
Alleenstaande, modaal	0,8	-0,2	0,5	4,4	-0,1
Alleenstaande, 2x modaal	0,5	0,0	0,7	5,7	-0,3
Alleenstaande ouder, minimumloon	2,1	0,7	1,5	9,0	2,3
Alleenstaande ouder, modaal	1,7	0,4	1,2	5,4	0,7
Alleenverdiener met kinderen, modaal	1,7	-0,2	0,9	5,9	0,8
Alleenverdiener met kinderen, 2x modaal	1,5	-1,0	1,0	4,2	-0,4
Minimumuitkeringsgerechtigden, paar met kinderen	2,0	0,1	1,4	4,3	2,2
Minimumuitkeringsgerechtigden, alleenstaande	2,0	0,3	1,2	2,9	0,8
Minimumuitkeringsgerechtigden, alleenstaande ouder	2,0	0,8	1,5	4,1	2,5
Aow alleenstaande, alleen aow	5,0	0,6	0,8	3,4	1,3
Aow alleenstaande, aow + 10.000	2,4	-0,1	0,5	0,8	0,8
Aow paar, alleen aow	4,0	0,4	0,8	2,8	1,3
Aow paar, aow + 10.000	3,2	-0,2	0,7	0,8	0,8
Bruto modaal inkomen (euro per jaar)	23597	24050	24958	27000	28000
niveaus in %					
Gemiddelde wig en replacement rate (markt)					
Werkgeverswig	16,5	16,6	17,3	16,9	18,0
Werknemerswig	25,5	26,0	25,7	23,5	23,1
Replacement rate	70,9	70,6	70,2	68,7	68,6
mld euro					
Lonen en sociale lasten bedrijven					
Brutoloon	126,3	135,9	145,8	155,9	160,9
Loonkosten	154,7	166,2	178,8	191,6	200,5
% brutoloon					
Sociale lasten totaal werkgevers:					
w.v. premies wettelijke sociale verzekering	13,1	13,3	13,3	10,9	11,0
pensioenpremies (incl. vut)	6,5	6,5	7,1	8,0	9,7
rechtstreeks betaalde sociale lasten	4,4	4,5	4,1	3,8	3,7
Sociale lasten totaal werknemers:					
w.v. premies wettelijke sociale verzekering	17,9	18,8	18,8	17,0	16,8
pensioenpremies (incl. vut)	2,6	2,8	2,5	3,3	3,3
(a) In 2001 wel inclusief het bruteringspercentage van de overhevelingstoelage.					
(b) De mogelijkheid om de algemene heffingskorting te verzilveren tegen de heffing van de partner is vanaf 2009 beperkt voor partners die geboren zijn in 1972 of later zonder kinderen tot 6 jaar. Deze beperking is vanaf 2011 meegenomen in de koopkrachtcijfers.					

2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
-1,2	0,3	-1,6	1,9	1,7	-0,1	1,8	-0,4	-1	-1
-1,5	1,8	-2,4	0,9	2,0	-1,0	2,1	-1,0	-1	0
-1,0	0,7	-2,6	3,9	2,1	-0,7	2,1	-1,0	-1¼	-¾
-1,4	0,4	-3,0	1,2	1,9	-0,8	2,3	-0,8	-1¼	0
-0,9	0,2	-2,8	0,8	2,0	-0,7	2,1	-0,9	-1¼	-1
-0,3	0,3	-2,3	1,5	1,6	-0,5	2,2	-0,4	-¾	-½
-1,4	0,4	-3,1	1,4	1,9	-0,8	2,3	-0,7	-1	-¼
-0,5	0,1	-2,8	0,6	2,0	-0,6	2,1	-1,0	-1¼	-1½
-0,3	0,1	-2,6	1,2	1,6	5,2	4,1	-0,2	-½	-1
-1,1	2,0	-1,1	2,0	2,0	-0,8	3,9	-0,8	-1	-¼
-1,5	0,7	-1,9	1,5	1,5	-0,8	1,8	-1,3	-1¼	-1½
-0,5	-0,6	-3,1	6,2	1,9	-1,0	1,4	-1,1	-2	-2
-0,9	0,2	-1,1	3,3	1,0	-0,6	2,1	-0,5	-¾	-1½
-1,1	-0,1	-2,2	1,6	1,0	-0,5	1,8	-0,3	-1¼	-1¼
0,2	0,4	-1,1	2,5	1,2	-0,3	3,3	-0,5	-½	-1¼
-0,8	0,6	-0,7	3,5	1,2	-0,3	2,7	-0,3	-1¼	-½
0,4	-0,6	-1,6	2,5	1,2	-0,4	1,1	-0,5	-1½	-¾
-1,0	0,4	-0,4	2,0	1,3	-0,5	2,4	-0,5	-1½	-1
0,5	-0,4	-1,2	6,3	1,4	-0,4	1,1	-0,5	-1½	-1
28500	29000	28500	29500	30000	31500	32500	32500	32500	33000
18,7	20,2	19,8	19,3	19,4	19,8	19,7	20,2	20,7	20,9
23,9	23,1	23,4	23,0	22,2	23,0	22,6	22,9	22,9	23,0
68,4	67,6	67,8	67,5	66,7	66,6	66,2	66,1	65,9	65,5
163,5	165,6	169,0	176,7	188,0	196,9	197,8	197,6	202,1	208,0
205,3	209,8	212,7	222,5	235,9	248,2	249,3	250,1	257,4	266,4
25,5	26,7	25,8	25,9	25,5	26,0	26,0	26,6	27,4	28,1
11,0	11,2	10,6	11,7	11,5	12,1	11,9	12,2	12,5	13,2
10,9	11,8	11,3	10,9	10,9	10,8	11,0	11,1	11,6	11,7
3,4	3,3	3,6	3,3	3,1	3,2	3,2	3,3	3,3	3,2
21,8	21,7	22,2	21,8	19,7	21,6	19,0	19,7	20,8	21,2
17,6	17,8	17,3	17,5	16,5	18,0	15,0	15,6	16,4	16,8
4,0	3,7	4,7	4,3	3,2	3,6	4,0	4,1	4,4	4,4

Verklaring van afkortingen

AAA	Beoordeling van een hoge kredietwaardigheid door kredietratingbureau Standard & Poor's
adv	Arbeidsduurverkortung
AEX-index	Amsterdam Exchange Index
aiq	Arbeidsinkomensquote
akpep	Arbeidskosten per eenheid product
anw	Algemene nabestaandenwet
ao	Arbeidsongeschiktheid
aof	Arbeidsongeschiktheidsfonds
aok	Arbeidsongeschiktheidskas
aow	Algemene ouderdomswet
awbz	Algemene wet bijzondere ziektekosten
awf	Algemeen werkloosheidsfonds
BBB-rating	Beoordeling van een gematigde kredietwaardigheid door kredietratingbureau Standard & Poor's
bbp	Bruto binnenlands product
BKZ	Begrotingskader Zorg
bpm	Belasting van personenauto's en motorrijwielen
btw	Belasting op de toegevoegde waarde
BZK	Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties
cao	Collectieve arbeidsovereenkomst
CBS	Centraal Bureau voor de Statistiek
CDS	Credit Default Swap
CEP	Centraal Economisch Plan
CMA	Credit Market Analysis Limited
CPB	Centraal Planbureau
cpi	Consumentenprijsindex
DNB	De Nederlandsche Bank
DHS	DNB Household Survey
ecofin	Raad Economische en Financiële Zaken van de Europese Unie
EC	Europese Commissie
ECB	Europese Centrale Bank
EFSF	European Financial Stability Facility
EMU	Economische en Monetaire Unie
ESM	European Stability Mechanism
EU	Europese Unie
EU-15	De landen die vóór 1 mei 2004 lid waren van de EU
Fed	Federale centrale bank van de Verenigde Staten
fes	Fonds economische structuurversterking
fisim	Financial intermediation services indirectly measured (toegerekende vergoeding voor geleverde bankdiensten)
FOMC	Federal Open Market Committee
G3	Verenigde Staten, eurogebied en Japan
ggz	Geestelijke gezondheidszorg
gww	Grond-, weg- en waterbouw
hicp	European harmonized indices of consumer prices
GIPSI	Griekenland, Italië, Portugal, Spanje en Ierland
HWWI	Hamburgisches Weltwirtschaftsinstitut
i/a-ratio	Inactieven/actieven ratio
iboi	Prijsmutatie bruto overheidsinvesteringen
ict	Informatie- en communicatietechnologie

IFO	Information und Forschung, Institute for economic research at the University of München
IMF	Internationaal Monetair Fonds
imoc	Prijsmutatie netto materiële overheidsconsumptie
LIBOR	London Interbank Offered Rate
LFS	Labour force survey
MEV	Macro Economische Verkenning
MKB	Midden- en kleinbedrijf
mlo	Microlastenontwikkeling
mrb	Motorrijtuigenbelasting
MSCI	Morgan Stanley Capital International; Breed gespreide indices van grote ondernemingen in bepaalde regio's (bijvoorbeeld MSCI-Europe)
NAFTA	North American Free Trade Agreement
NHG	Nationale hypotheek garantie
nni	Netto nationaal inkomen
NVB	Nederlandse Vereniging van Banken
NVM	Nederlandse Vereniging Voor Makelaars
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
OESO	Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling
OIS-spread	Overnight Indexed Swap; LIBOR-OIS is een maatstaf voor <i>counterparty</i> risico
OPEC	Organization of the Petroleum Exporting Countries
ovb	Overdrachtsbelasting
PBoC	Peoples Bank of China
pep	Per eenheid product
pgb	Persoonsgebonden budget
QE3	Quantitative Easing 3; naam voor derde ronde van kwantitatieve verruiming
S&P 500	Standard and Poor's index (beursindex van de Verenigde Staten)
SGP	Stabiliteits- en groeipact
SMP	Securities Market Programme
TED-spread	T-bills Euro Dollar; maatstaf voor <i>counterparty</i> risico
ufo	Uitvoeringsfonds voor de overheid
UMTS	Universal Mobile Telecommunications Systems
US	United States
UWV	Uitvoeringsorganisatie Werknemersverzekeringen
vpb	Vennootschapsbelasting
VS	Verenigde Staten
vut	Vervroegde uittreding
VWS	Ministerie van Volksgezondheid Welzijn en Sport
wajong	Wet arbeidsongeschiktheidsvoorziening jonggehandicapten
wao	Wet arbeidsongeschiktheid
wia	Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen
wml	Wettelijk minimumloon voor volwassenen
wmo	Wet maatschappelijke ondersteuning
wsw	Wet sociale werkvoorziening
wtcg	Wet tegemoetkoming chronisch zieken en gehandicapten
WTO	World Trade Organisation
wtos	Wet tegemoetkoming onderwijsbijdrage en schoolkosten
wvlz	Wet verlenging loondoorbetalingsverplichting bij ziekte
ww	Werkloosheidswet
wwb	Wet werk en bijstand
wwik	Wet werk en inkomen kunstenaars
zvw	Zorgverzekeringswet
zvp-ers	Zelfstandigen zonder personeel



Deze publicatie is een uitgave van:

Sdu Uitgevers
Postbus 20025 | 2500 EA Den Haag
T (070) 378 9911

September 2011 | ISBN 978-90-1257-422-8