

3 De Nederlandse economie

De sterke afkoeling van de Nederlandse economie, tot uiting komend in een ongekende terugval van de bbp-groei van 2% vorig jaar naar $-4\frac{3}{4}\%$ dit jaar, heeft zich in recordtempo voltrokken. Ook volgend jaar ligt de geraamde economische groei van 0% ruimschoots onder de potentiële groei en koelt de economie verder af. Hoewel de investeringen zich dit jaar bijzonder ongunstig ontwikkelen, wordt de krimp van de Nederlandse economie toch grotendeels veroorzaakt door het inzakken van de uitvoer. Het werkloosheidspercentage verdubbelt naar verwachting in twee jaar tijd en loopt op tot gemiddeld 8% in 2010. De inflatie blijft in de tweede helft van 2009 en de eerste helft van 2010 naar verwachting onder de 1%, met name vanwege de daling van de energieprijzen; in de tweede helft van 2010 vervalt dit effect en neemt de inflatie weer wat toe. Door de lage inflatie en de toename van de werkloosheid neemt de contractloonstijging in de marktsector af van 3,5% vorig jaar naar 3% dit jaar en $1\frac{1}{2}\%$ volgend jaar.

3.1 Inleiding

Afkoeling economische groei in recordtempo

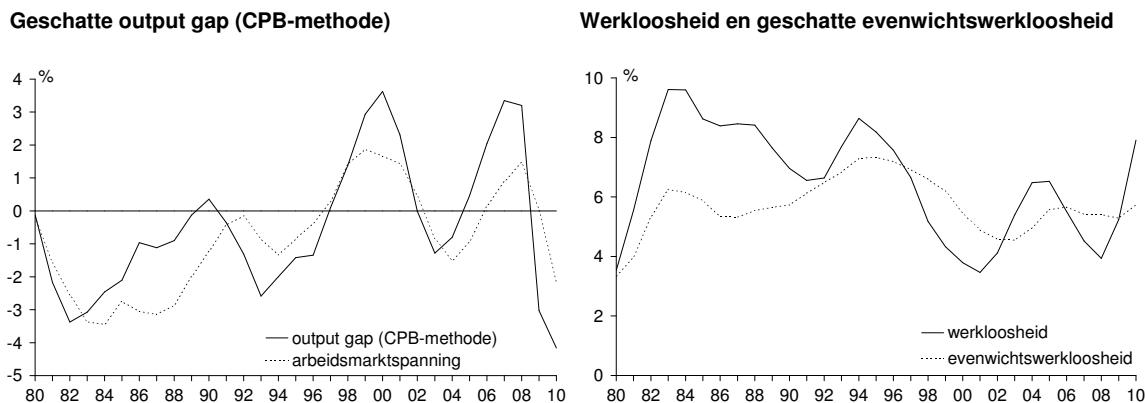
De omslag van hoog- naar laagconjunctuur heeft zich in Nederland in razend tempo voltrokken. Dit komt scherp tot uitdrukking in het verloop van de geschatte output gap (zie figuur 3.1, links). Werd er in Nederland vorig jaar nog grofweg 3% meer geproduceerd dan potentieel, dit jaar ligt het feitelijke productieniveau enkele procenten onder het geschatte potentiële niveau.¹¹ Dit is een in historisch opzicht ongekend snelle afkoeling van de economie. Vanzelfsprekend komt dit ook tot uiting in de terugval van de economische groei. Bedroeg deze in 2008 nog 2,0%, voor dit jaar wordt een krimp van $4\frac{3}{4}\%$ geraamd. Daarmee bedraagt het verschil in groeitempo $6\frac{3}{4}\%$ -punt, de grootste groeivertraging sinds 1938. De raming voor de bbp-groei in 2010 bedraagt 0%. Dit betekent dat het gat tussen het feitelijke en potentiële productieniveau komend jaar verder oploopt.

In de marktsector is de afkoeling nog groter dan op macroniveau, waar de dip nog wat wordt gedempt doordat de productie in met name de zorgsector en in mindere mate bij de overheid zich vrij onverstoort ontwikkelt. In de marktsector bedraagt de groeivertraging naar verwachting maar liefst $8\frac{1}{4}\%$ -punt, van 2,1% groei in 2008 tot $-6\frac{1}{4}\%$ in 2009.

Ook op de arbeidsmarkt is sprake van een duidelijke omslag (zie figuur 3.1, rechts). Vorig jaar was de spanning op de arbeidsmarkt als het ware nog te snijden en was de feitelijke werkloosheid flink lager dan de evenwichtswerkloosheid. Dit jaar is die spanning als sneeuw voor de zon verdwenen en is de feitelijke werkloosheid gemiddeld genomen (over sectoren en binnen het jaar) gelijk aan de evenwichtswerkloosheid. Pas volgend jaar komt de feitelijke

¹¹ De schattingen van het potentiële productieniveau en de output gap zijn momenteel met meer dan gebruikelijke onzekerheden omgeven. Het is denkbaar dat de kredietcrisis (eenmalig) een neerwaarts effect heeft op het potentiële productieniveau en mogelijk ook op de toekomstige potentiële groei. Het is op dit moment nog te vroeg om hier exacte uitspraken over te doen.

Figuur 3.1 Spanningsindicatoren, 1980-2010^a



^a Bij het berekenen van de geschatte output gap is nog geen rekening gehouden met de eventuele eenmalige of blijvende gevolgen van de kredietcrisis voor de potentiële productie.

werkloosheid boven het evenwichtsniveau uit en is sprake van een ruime arbeidsmarkt. Dit illustreert dat de ontwikkeling op de arbeidsmarkt vertraagd reageert op de productieontwikkeling.

Doorwerking kredietcrisis ongekend en onjuist ingeschat

De mate waarin de kredietcrisis de Nederlandse economie dit jaar heeft geraakt, heeft alle voorspellende instanties, waaronder het CPB, volledig verrast. Toen het CPB in het voorjaar van 2008 voor het eerst een raming van de Nederlandse bbp-groei in 2009 maakte, zat in die raming al “een flink negatief effect van de kredietcrisis verdisconteerd via onder meer een vertraging van de wereldhandelsgroei en een hogere risicopremie voor bedrijven”.¹² Tevens werd er toen op gewezen dat van de vele onzekerheden die iedere raming van de economie omgeven de kredietcrisis een speciale plaats innam. De negatieve economische gevolgen zouden wel eens groter kunnen zijn en om dat te illustreren werd in het *Centraal Economisch Plan 2008* de centrale projectie van 2¼% bbp-groei in 2009 vergezeld van een onzekerheidsvariant. Indien de kredietcrisis harder dan voorzien om zich heen zou grijpen, zou de in de centrale projectie verwachte wereldhandelsgroei van gecumuleerd 9½% in 2008 en 2009 wel eens 2½%-punt lager kunnen uitvallen. Dit zou de bbp-groei in 2009 met 0,6%-punt drukken, tot 1¾%. De actuele raming bedraagt -4¾%, wat een niet eerder vertoonde ramingsbijstelling impliceert.

Met het in het voorjaar van 2008 geschatte economisch beeld voor 2009 bevond het CPB zich destijds desalniettemin in goed gezelschap. Ook de ramingen voor de bbp-groei in 2009 van de OESO, de Europese Commissie en de private banken, tot uitdrukking komend in de Consensus Forecasts, bedroegen op dat moment ongeveer 2¼%. Hoe anders is het verlopen. Gecumuleerd voor de jaren 2008 en 2009 is de wereldhandel niet 2½% lager uitgekomen dan verwacht in het *Centraal Economisch Plan 2008* maar ruim 23%. Iedere procent

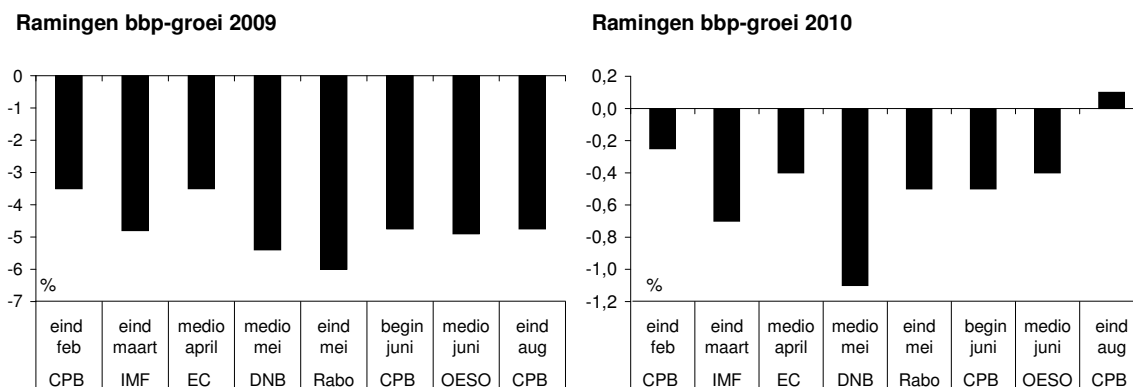
¹² Zie CPB, *Centraal Economisch Plan 2008*, blz. 17.

wereldhandelsgroei heeft een effect op de Nederlandse bbp-groei van ongeveer 0,3%-punt. Het drukkende effect van de extra dreun in de wereldhandel van 23% op het Nederlandse bbp-volume bedraagt zo beschouwd circa 7%, waarvan het leeuwendeel in 2009 neerslaat.

Ramingen lopen uiteen

Bestond er in het voorjaar van 2008 nog een grote mate van consensus over de economisch groei in 2009, momenteel is dat in mindere mate het geval.¹³ De meest actuele ramingen voor de Nederlandse economie van het IMF (april), de OESO (juni) en de Consensus Forecasts (juli) komen sterk overeen met de huidige (en vorige) CPB-raming van $-4\frac{3}{4}\%$. In mei was de Europese Commissie echter met $-3\frac{1}{2}\%$ beduidend optimistischer, terwijl de juniramingen van de Rabobank en De Nederlandsche Bank met respectievelijk -6% en $-5,4\%$ juist een stuk somberder waren. Er lijkt hoe dan ook een einde te zijn gekomen aan een lange reeks waarbij, een enkele uitzondering daargelaten, iedere volgende raming voor de economische groei in 2009 lager was dan de vorige. Ook de ramingen voor de bbp-groei in 2010 lopen behoorlijk uiteen, waarbij op het moment van schrijven De Nederlandsche Bank het meest somber en het CPB het meest optimistisch is.¹⁴

Figuur 3.2 Ramingen bbp-groei 2009 en 2010 in de tijd (februari 2009 - september 2009) naar afsluitingsdatum



Dieptepunt in zicht?

Hebben we het dieptepunt van de conjunctuur inmiddels bereikt of moet dat nog komen? Het antwoord op deze vraag is sterk afhankelijk van de gehanteerde definitie voor dieptepunt. Ten eerste kan worden gekeken naar de seizoengecorrigeerde kwartaal-op-kwartaalgroei van het bbp-volume. Het dieptepunt bevindt zich dan in het kwartaal met de laagste groei. Volgens de voorlopige realisatiecijfers van het CBS ligt dan het dieptepunt in het eerste kwartaal van dit jaar. Toen was het bbp-volume 2,7% lager dan het voorgaande kwartaal, terwijl in het kwartaal ervoor en erna de krimp ongeveer 1% bedroeg. Een bezwaar tegen deze eenvoudige,

¹³ De vergelijkbaarheid van groeiramingen wordt belemmerd doordat de onderliggende berekeningen op verschillende momenten worden afgesloten, zodat de informatie waarover kan worden beschikt niet identiek is.

¹⁴ Voor de bbp-groei in 2010 presenteert De Nederlandsche Bank twee scenario's, te weten $-0,8\%$ en $-1,4\%$. In figuur 3.2 is het gemiddelde van deze twee opgenomen.

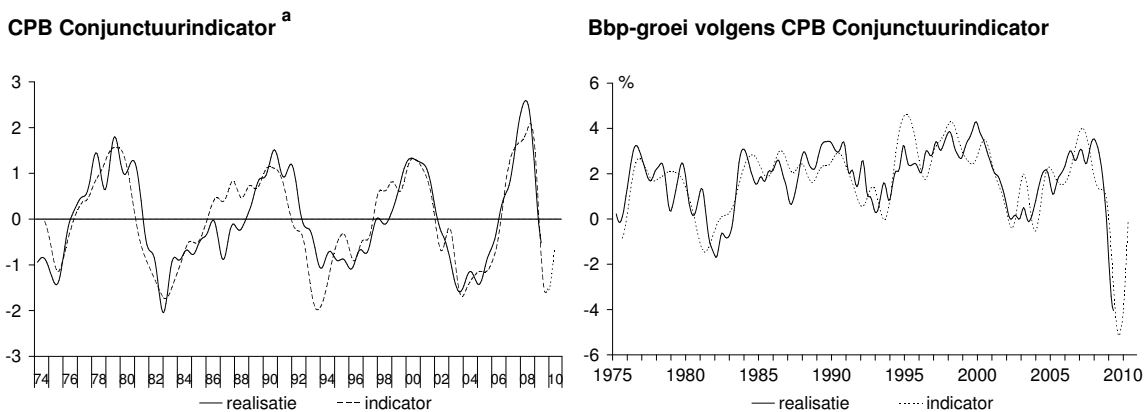
veelgebruikte groeibenadering is dat normaal gesproken in één of meerdere kwartalen na het dieptepunt de economie nog verder krimpt. In de huidige recessie is dit ook weer het geval, waardoor de mate van overcapaciteit in de economie na het dieptepunt in eerste instantie nog groter wordt.

In een tweede definitie, die het niveau van het bbp-volume afzet tegen het potentiële niveau, wordt hiermee rekening gehouden. Het dieptepunt van de recessie bevindt zich dan op het moment dat het gat tussen het feitelijke en potentiële productieniveau, oftewel de output gap, maximaal is. In de huidige raming ligt besloten dat dit halverwege volgend jaar het geval is. De ervaring leert echter dat het bijzonder lastig is het tijdstip van een conjuncturomslag te voorspellen, zodat uitspraken over conjuncturele diepte- en hoogtepunten met relatief grote onzekerheden zijn omgeven.

Een bijkomend bezwaar tegen de eerstgenoemde benadering, waarbij gekeken wordt naar de seizoengecorrigeerde kwartaal-op-kwartaal bbp-groei, is dat deze cijfers naderhand nog in relatief sterke mate kunnen worden bijgesteld.¹⁵ Om die reden is het relevant om ook te kijken naar de groei op jaarbasis, waarbij het bbp-volume vergeleken wordt met het niveau in het overeenkomstige kwartaal een jaar eerder. Zo beschouwd ligt volgens de raming het dieptepunt in het tweede en derde kwartaal van 2009. Ook in de tweede helft van dit jaar krimpt de economie vergeleken met een jaar eerder met 4¾% naar verwachting fors, maar net wat minder dan de gemeten krimp van 5,1% in het tweede kwartaal volgens de flashraming van het CBS. In de eerste helft van volgend jaar is nog altijd sprake van krimp, maar met ¾% is deze veel geringer dan gedurende dit jaar. Naar verwachting ligt het bbp-niveau in de tweede helft van volgend jaar 1% hoger dan een jaar eerder en is sprake van een bescheiden economische groei.

Een derde methode om zicht te krijgen op het verloop en het dieptepunt van de conjunctuur is om te kijken naar zogenoemde voorlopende oftewel 'leading' indicatoren. Volgens de CPB

Figuur 3.3 CPB Conjunctuurindicator, 1974-2010



^a Deze indicator geeft de verhouding weer tussen het actuele en trendmatige niveau van het bbp-volume. Een opgaande (neergaande) lijn geeft aan dat de groei hoger (lager) ligt dan trendmatig.

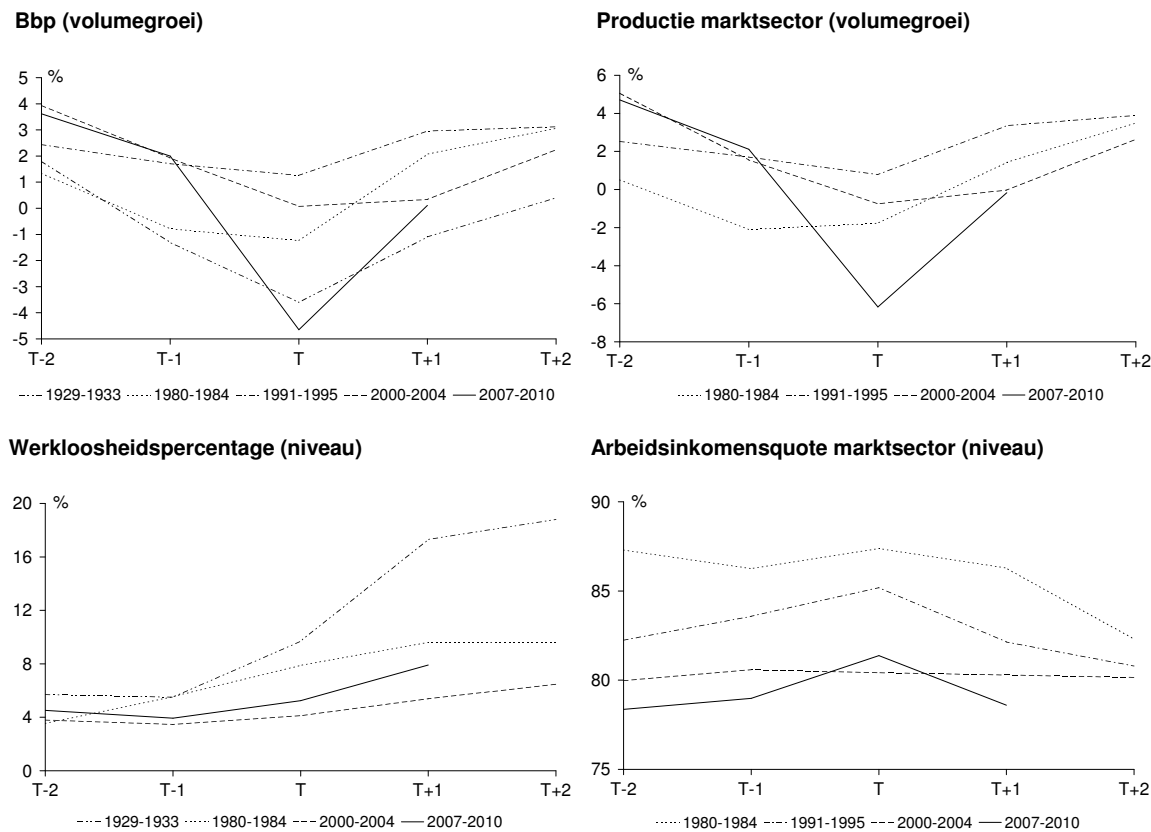
¹⁵ In de huidige onzekere tijden met grote conjuncturele uitslagen is het bepalen van de seizoencorrectie nog lastiger dan normaal. Zie ook ECB, Monthly Bulletin, August 2009, blz. 63-67.

Conjunctuurindicator, die gebruikmaakt van zo'n 25 voorlopende indicatoren, bevindt het omslagpunt zich eind 2009 (zie figuur 3.3, links). Bij deze indicator zegt het tempo waarmee de lijn stijgt of daalt iets over de groei. Zolang de feitelijke bbp-groei lager is dan de trendmatige groei blijft de indicatorlijn dalen. Vooral de internationale indicatoren, zoals de IFO-indicator en de leading indicatoren van de OESO, en de indicatoren voor het vertrouwen van consumenten en producenten wijzen erop dat een conjunctuuromslag aanstaande is. Door de CPB Conjunctuurindicator als het ware op te blazen met de trendmatige ontwikkeling kan de impliciete groeivoet worden bepaald die de CPB Conjunctuurindicator aangeeft.¹⁶ Dit is gedaan in figuur 3.3, rechts. Dan valt nog duidelijker te zien dat volgens de CPB Conjunctuurindicator de bbp-groei (vergeleken met de overeenkomstige periode een jaar eerder) in de loop van de tweede helft van 2009 weer wat gaat oplopen, maar nog wel enige tijd negatief zal blijven.

Diepe crisis in historisch opzicht

Het blijft interessant de huidige recessie in historisch perspectief te plaatsen, ook al zijn perioden van conjuncturele neergang onderling lastig vergelijkbaar vanwege bijvoorbeeld grote verschillen in welvaartsniveau. Figuur 3.4 illustreert nog weer eens dat de terugval in productiegroei gedurende de huidige kredietcrisis ongekend groot is.

Figuur 3.4 Economische kerngrootheden in tijden van conjuncturele neergang, voor respectievelijk T = 1931, 1982, 1993, 2002 en 2009



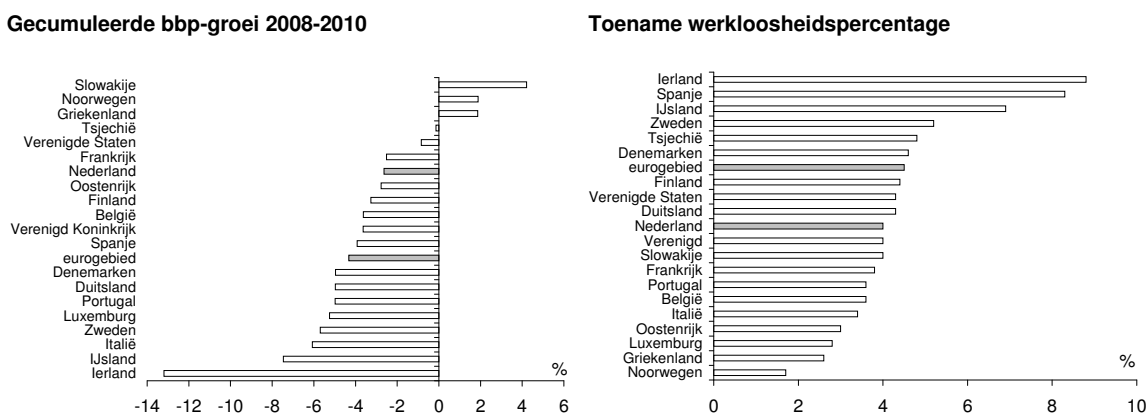
¹⁶ Voor een toelichting op de gebruikte methodiek en de relativeringen daarbij, zie *Centraal Economisch Plan 2009*, blz. 58.

In de raming ligt besloten dat dit ook geldt voor de groeiversnelling in het jaar na het dieptepunt, zodat in termen van groei sprake is van een typische V-vormige recessie. Een kader gaat in op het (toegenomen) belang van voorraadbewegingen voor de conjuncturele dynamiek. De scherpe terugval van de economische groei gaat ook gepaard met een relatief sterke oploop van het werkloosheidspercentage, die alleen in de jaren dertig nog aanzienlijk groter was. Toentertijd liep het werkloosheidspercentage op tot 19,4% in 1935; een totaal andere arbeidsmarktsituatie dan op dit moment, zeker als wordt bedacht dat destijds van een sociaal vangnet geen sprake was. Het verloop van de arbeidsinkomensquote in de marktsector gedurende de ramingsperiode vertoont veel gelijkennis met het verloop begin jaren negentig, zij het dat het niveau nu bijna 4%-punt lager ligt. Dat bij een aanzienlijk forsere conjuncturele neergang het verloop van de arbeidsinkomensquote vergelijkbaar is, duidt erop dat de flexibiliteit in de marktsector substantieel is toegenomen. Dit wordt ook geïllustreerd door het vrijwel vlakke verloop van de arbeidsinkomensquote gedurende de conjuncturele neergang aan het begin van deze eeuw.

Internationaal vergeleken slaat Nederland geen slecht figuur

Hoe goed doorstaat de Nederlandse economie de kredietcrisis ten opzichte van andere westerse landen? Een eenvoudige manier om daar een indruk van te krijgen is een vergelijking van de gecumuleerde bbp-groei en de stijging van het (geharmoniseerde) werkloosheidspercentage in de periode 2008-2010 in de diverse landen (zie figuur 3.5). Hoewel Nederland een relatief grote financiële sector kent en naar verhouding gevoelig is voor ontwikkelingen in de wereldhandel, doet de Nederlandse economie het volgens beide indicatoren naar verwachting beter dan gemiddeld in het eurogebied. De gezonde bedrijfseconomische situatie en krappe arbeidsmarkt bij het uitbreken van de crisis, de flexibiliteit binnen het bedrijfsleven als gevolg van een ontwikkeld uitzendwezen en de naar verwachting beperkte daling van de huizenprijs, vormen naar het zich laat aanzien voldoende tegenwicht. Nog altijd kent Nederland het laagste

Figuur 3.5 Gecumuleerde bbp-groei in 2008-2010 en toename werkloosheidspercentage tussen 2010 en 2008 in diverse landen



Bron: OESO (2009), *Economic Outlook*, No. 85, juni. Voor Nederland zijn cijfers van de voorliggende MEV gebruikt.

Kettingreacties door voorraadbeheer vergroten conjuncturele dynamiek

Door efficiënter voorraadbeheer en voortschrijdende automatisering zou de rol van voorraden in conjunctuurcycli afnemen, zo was lange tijd een gangbare opvatting. Door toegenomen specialisatie en globalisering lijkt echter eerder het tegenovergestelde het geval te zijn.

Uit vrees voor vraaguitval en ter verbetering van hun liquiditeitspositie hebben veel bedrijven in de herfst van vorig jaar vrijwel tegelijkertijd besloten om hun (gewenste) voorraden, in termen van aantal weken verwachte afzet, preventief te verlagen. Mede dankzij de automatisering kon die beleidsbeslissing anno 2009 sneller worden doorgevoerd dan vroeger. Door de toegenomen specialisatie is de productieketen in de loop der jaren steeds verder opgeknipt in afzonderlijke schakels, die bovendien over meer landen zijn verspreid (globalisering). Door deze specialisatie zijn de kettingreacties als gevolg van voorraadbeheer veel sterker geworden en zagen bedrijven aan het begin van de productieketen hun afzet met soms wel 70 tot 80% kelderen. Hoe gaat dit in z'n werk?

Stel dat de productieketen uit drie bedrijven bestaat, die elk 100 onderdelen maken ten behoeve van 100 eindproducten. Ieder bedrijf houdt daarbij een werkvoorraad aan van 25 eenheden. Vanwege de verwachte crisis willen ze alle drie hun voorraad terugbrengen tot 20 eenheden. Het bedrijf dat de finale goederen maakt, gaat daarom 5 eenheden (5%) minder produceren. Zijn toeleverancier ziet zijn afzet dalen en gaat, om de gewenste lagere stock-sales ratio te halen, zijn productie met meer dan 5 eenheden (10%) verminderen. Doet hij dat niet, dan neemt zijn stock-sales ratio toe als gevolg van de verminderde afzet. Het derde bedrijf, dat vooraan in de keten zit, moet om dezelfde reden, zijn productie met nog meer verminderen (circa 15%). Naarmate de keten uit meer afzonderlijke bedrijven bestaat zal het effect voor bedrijven vooraan in het proces dus steeds drastischer zijn. Om deze redenen is de afzet van bedrijven aan het begin van de productieketen, bijvoorbeeld bedrijven in de basischemie en basismetaal, veel sterker gekrompen dan de afzet van bedrijven die finale goederen produceren aan het einde van de keten.^a

De vergelijking dringt zich op met auto's die aanvankelijk met een constante snelheid rijden en waarbij iedere chauffeur een grotere tussenafstand wil gaan aanhouden, omdat hij een file verwacht. Het effect is dat de auto achteraan in de rij waarschijnlijk hard op de rem moet trappen en niet kan volstaan met het loslaten van het gaspedaal, wat voor de eerste chauffeur wel volstaat. Naarmate de rij met auto's (de productieketen) langer is, is de kans op het ontstaan van een file groter. De tiende of twintigste auto komt geheel tot stilstand en ziet zijn snelheid met 100% dalen. Als de file oplost, neemt in eerste instantie de afstand tot de voorgaande auto meer toe dan noodzakelijk is. Om de gewenste afstand te realiseren moet de chauffeur korte tijd harder rijden dan zijn voorganger. De productiever snelling van bedrijven aan het begin van de keten zal gedurende korte tijd dan ook groter zijn dan bij bedrijven die de eindproducten fabriceren.

De daling van de (gewenste) voorraden is nauwelijks zichtbaar geworden in officiële statistieken, omdat er ook een tegengesteld effect optrad dat aanvankelijk dominant was. De feitelijke vraaguitval was namelijk heftiger dan gedacht. Daardoor bleven zowel fabrikanten als de (detail)handel met grote onverkochte voorraden zitten. CBS-cijfers suggereren dat in het vierde kwartaal van 2008 het tweede effect kwantitatief groter was dan het eerste effect (lagere gewenste voorraden). Inmiddels zijn deze voorraden waarschijnlijk grotendeels weggewerkt en laten CBS-cijfers voor het tweede kwartaal van 2009 een forse voorraadintering zien.

De bovenbeschreven effecten van de voorraadcyclus werken overigens slechts in beperkte mate door in het bbp, omdat circa tweederde van de veranderingen in de voorraden worden ingevoerd. De gevolgen voor de dynamiek van de wereldhandel zijn dan ook veel omvangrijker dan die voor de mondiale bbp-groei.

^a Zie ook Jan Fransoo, Economie herstelt nu snel; vraaguitval lijkt heviger door sterk effect op voorraden, *NRC*, 12 mei 2009.

(geharmoniseerde) werkloosheidspercentage van alle eurolanden. Ook bedraagt de werkloosheidsvoet op dit moment in Nederland nog minder dan de helft van die in de Verenigde Staten.

De crisis komt van buiten

Gelet op het dramatische verloop van de wereldhandel zal het geen verbazing wekken dat de uitvoer de grootste bijdrage levert aan de forse krimp van de Nederlandse economie in 2009 (zie tabel 3.1). Een negatieve groeibijdrage van de uitvoer komt al sporadisch voor, een bijdrage van $-3\frac{1}{4}\%$ -punt is, net als een krimp van de wereldhandel met $14\frac{3}{4}\%$, ongekend. Hoewel het volume van zowel de binnenslands geproduceerde uitvoer als de wederuitvoer dit jaar met dubbele cijfers krimpt, bedraagt de bijdrage aan de bbp-daling van de wederuitvoer slechts een fractie van die van de 'made in Holland' uitvoer. Dit komt doordat per euro wederuitvoer veel minder wordt verdiend. De economische krimp in 2009 wordt nog vergroot doordat ook de ontwikkeling van de totale binnenlandse bestedingen de bbp-groei drukt. Vooral de negatieve groeibijdragen van de bedrijfsinvesteringen (inclusief voorraadvorming) en de investeringen in woningen zijn in historisch perspectief omvangrijk. De overheidsbestedingen leveren nog wel een positieve groeibijdrage, vooral door de gestaag verder groeiende zorguitgaven, maar dit weegt bij lange na niet op tegen de ongunstige ontwikkelingen bij de andere binnenlandse bestedingen.

Komend jaar drukt het verloop van de binnenlandse bestedingen de bbp-groei naar verwachting in mindere mate, terwijl de bijdrage vanuit de uitvoer naar verwachting weer in bescheiden mate positief wordt en net genoeg is om een verdere krimp te voorkomen.

Tabel 3.1 Bijdragen aan de bbp-groei, 2006-2010 ^a							
	2008	2006	2007	2008	2009	2010	
	aandeel	bijdragen in %-punten					
	in %						
Particuliere consumptie	33	-0,5	(1,0)	0,6	0,3	$-\frac{1}{2}$	0
Investeringen in woningen	5	0,3		0,2	0,0	$-\frac{3}{4}$	$-\frac{1}{2}$
Bedrijfsinvesteringen	6	0,4		0,0	0,6	$-\frac{3}{4}$	$-\frac{1}{2}$
Overheidsbestedingen	25	2,0	(0,6)	1,1	0,6	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{4}$
Uitvoer	33	1,2		1,7	0,5	$-3\frac{1}{4}$	$\frac{3}{4}$
w.v. binnenslands geproduceerd	16	0,6		0,8	-0,3	$-2\frac{1}{4}$	$\frac{1}{4}$
wederuitvoer	2	0,4		0,3	0,1	$-\frac{1}{4}$	$\frac{1}{4}$
diensten en energie	15	0,2		0,6	0,7	$-\frac{3}{4}$	$\frac{1}{4}$
		mutaties per jaar in %					
Totaal (bbp-groei)		3,4		3,6	2,0	$-4\frac{3}{4}$	0

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

^b De cijfers tussen haakjes zijn gecorrigeerd voor de invoering van het nieuwe zorgstelsel in 2006.

Gezinnen ontspringen dit jaar de dans

Niet alleen het productievolume is dit jaar scherp gedaald, ook in termen van netto nationaal inkomen is sprake van een forse achteruitgang, van 5%. Zijn het de gezinnen, de bedrijven of de overheid die het meeste van het netto nationaal inkomen (nni), oftewel de nationale koek, moeten inleveren?¹⁷ Het inkomen dat een land verdient wordt bepaald door de productie in het eigen land (bbp), het saldo van verdiensten op activiteiten in het buitenland (saldo primair inkomen), de afschrijvingen en de ontwikkeling van de externe ruilvoet (verschil tussen de invoerprijs en de uitvoerprijs). In de periode 2008-2010 wordt de verandering van de nationale koek, oftewel de ontwikkeling van het reële netto nationaal inkomen, tamelijk ongelijk verdeeld over de drie geledingen van de samenleving.

Vorig jaar hebben gezinnen en de overheid hun aandeel in de nationale koek vergroot, maar hebben bedrijven flink moeten inleveren. Het reële nni daalde met 2,7%, terwijl het bbp-volume met 2% toenam. De belangrijkste oorzaak van dit grote verschil is de uitzonderlijk grote verslechtering van het saldo primair inkomen (zie figuur 3.6, rechts); werd hier in 2007 nog 8,2 mld op verdiend, voor 2008 staat er een negatief saldo van –15,7 mld in de boeken van het CBS.¹⁸ De dividenduitkeringen en ingehouden winsten van buitenlandse dochters van Nederlandse moederbedrijven, waaronder banken, zijn vorig jaar veel sterker teruggevallen dan die van Nederlandse dochters van buitenlandse multinationals. Dit inkomensverlies slaat grotendeels neer bij bedrijven.

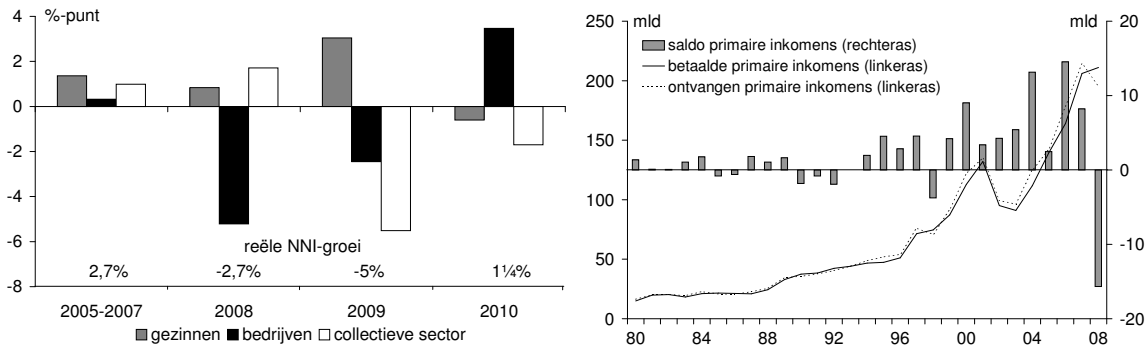
Dit jaar is de verdeling van de pijn eveneens ongelijk. Nu krijgt de overheid de zwaarste klap te verduren, wat tot uiting komt in een forse verslechtering van het EMU-saldo. Maar ook het bedrijfsleven wordt dit jaar niet ontzien. De aderlating in het bedrijfsleven in 2009 komt tot uitdrukking in het verloop van de arbeidsinkomensquote van de marktsector. In de raming ligt besloten dat deze quote met 2¼%-punt oploopt, tot 81¼%. De toename in 2009 is volledig toe te schrijven aan de forse daling van de arbeidsproductiviteit, die resulteert in een eveneens omvangrijke stijging van de arbeidskosten per eenheid product. Zoals gebruikelijk reageert de werkgelegenheid in de marktsector vertraagd op de productieontwikkeling, wat ertoe leidt dat in tijden van conjuncturele neergang de productiviteit daalt. De daling van de incidentele looncomponent in de marktsector, vooral als gevolg van minder overwerkvergoedingen en bonussen, beperkt de stijging van de arbeidsinkomensquote. Desondanks weten alle gezinnen bij elkaar dit jaar niet alleen hun aandeel in de gekrompen nationale koek te vergroten, ook in

¹⁷ Bij deze 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 *Centraal Economisch Plan 2006*, blz. 92.

¹⁸ Cijfers over het saldo primair inkomen zijn met veel onzekerheid omgeven. Het verleden heeft geleerd dat, met het vertraagd beschikbaar komen van de jaarverslagen van bedrijven, de voorlopige realisatiecijfers over het saldo primair inkomen nog substantieel kunnen worden bijgesteld voordat ze definitief zijn. Bovendien blijken er aanzienlijke verschillen te bestaan tussen de gegevens van DNB in de betalingsbalansstatistieken en vergelijkbare gegevens van het CBS in de kwartaal- en jaarrapportages van binnenlandse bedrijven.

absolute zin ontvangen ze een groter stuk koek dan in de afgelopen jaren.¹⁹ De werkgelegenheid neemt weliswaar af, maar dit wordt ruimschoots gecompenseerd door een stijging van de reële beloning voor hun deelname aan het productieproces, door een toename van het aantal uitkeringsgerechtigden en door een flinke stijging van de aan gezinnen toegerekende overheidsconsumptie, zoals zorg en onderwijs.

Figuur 3.6 Verdeling reële groei netto nationaal inkomen (links) en saldo primair inkomen (rechts)



Komend jaar levert de overheid naar verwachting nog verder in, maar herstelt de winstgevendheid van het bedrijfsleven. Bovendien laat het saldo primair inkomen dan naar verwachting een verbetering zien vergeleken met 2009, waardoor bedrijven hun aandeel sterk zien toenemen. Ondanks de verdere stijging van de aan hen toegerekende overheidsconsumptie zien gezinnen hun aandeel in de nationale koek volgend jaar iets teruglopen. Hun inkomen uit werk neemt dan naar verwachting meer af dan hun inkomen uit uitkeringen toeneemt.

3.2 De volumeconjunctuur

3.2.1 Particuliere consumptie

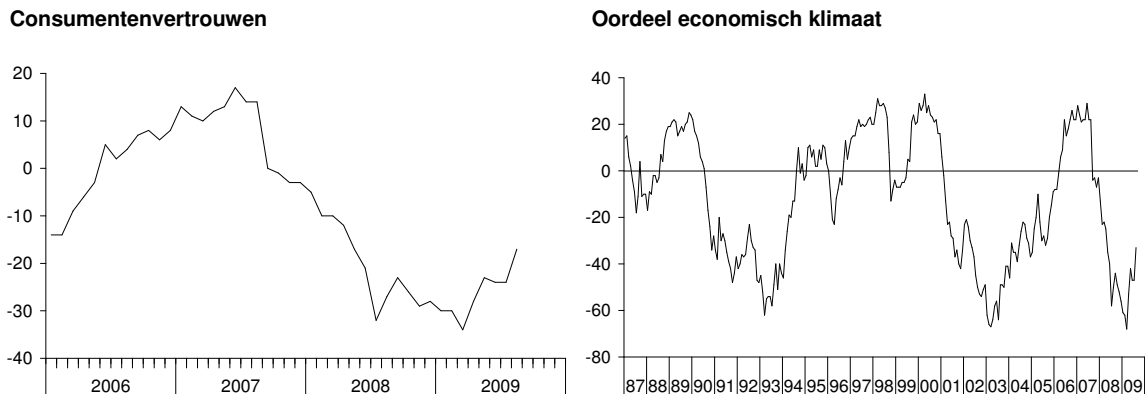
Ook consumptie neemt scherp af

Het heeft lang geduurd voor de ontwikkeling van het consumentenvertrouwen terug te zien was in een aanpassing van de consumptieve uitgaven. Al in de zomer van 2007, toen de kredietcrisis begon, duikelde het vertrouwen van consumenten. Vervolgens nam het vertrouwen tot de zomer van 2008 verder af, om daarna min of meer te stabiliseren op een laag niveau (zie figuur 3.7, links). De consumptieve bestedingen van Nederlandse huishoudens daarentegen daalden pas vanaf het tweede kwartaal van vorig jaar enigszins. In het vierde kwartaal van 2008 nam de consumptie, van kwartaal op kwartaal, zelfs weer licht toe met 0,4%. De omslag begin 2009 was abrupt: de seizoengecorrigeerde consumptieve bestedingen lagen in de eerste drie maanden van dit jaar 2,0% lager dan een kwartaal eerder. Huishoudens reageerden daarmee op de forse

¹⁹ Bij de verdeling van de nationale koek blijven (fictieve) vermogensverliezen en -winsten buiten beeld. Het netto vermogen van gezinnen is zowel absoluut als in procenten van het beschikbaar gezinsinkomen in 2008 en de eerste helft van 2009 wel flink afgenomen (zie tabel 3.2).

aandelenkoersdaling sinds de val van Lehman Brothers, de tot dan toe continu verslechterende economische vooruitzichten en de verwachte oploep van de werkloosheid. In augustus werden huishoudens aanzienlijk optimistischer over de economische situatie. De koopbereidheid blijft vooralsnog echter laag. Over heel 2009 bekeken neemt de particuliere consumptie naar verwachting dan ook af met 2¾%, de grootste naoorlogse daling. Volgend jaar daalt de consumptie waarschijnlijk nog ¾% verder vanaf het toch al lage niveau dit jaar.

Figuur 3.7 Consumentenvertrouwen vanaf 2006 (links) en oordeel over economisch klimaat vanaf 1987 (rechts)



Relatief gunstige inkomensontwikkeling in 2009

Ondanks de barre economische omstandigheden neemt het reëel beschikbaar loon- en uitkeringsinkomen van gezinnen, het meest relevante inkomensbegrip voor de particuliere consumptie, dit jaar met 3% toe. De werkgelegenheid neemt weliswaar af, maar daar staat, zoals gezegd, een aanzienlijke koopkrachtverbetering en een toename van het aantal uitkeringsgerechtigden tegenover. Die koopkrachtverbetering is voornamelijk een gevolg van het feit dat veel cao's voor dit jaar al in 2008 zijn afgesloten, toen de inflatie nog hoog en de werkloosheid nog laag was. Ook uitkeringsgerechtigden profiteren hiervan mee, zij het met enige vertraging, omdat de hoogte van de uitkering is gekoppeld aan de contractloonstijging in de marktsector. De daling van het incidentele looninkomen als gevolg van de afname van bonussen, winstdelingen en inkomsten uit overwerk komt niet in de koopkrachtcijfers tot uiting, maar drukt wel het reëel beschikbare looninkomen. Het totale reëel beschikbaar gezinsinkomen komt maar iets hoger uit dan vorig jaar, doordat het reëel uitgekeerd winstinkomen in 2009 naar verwachting met ruim 40% afneemt. In totaal hebben gezinnen, gecorrigeerd voor inflatie, dan ook grofweg even veel geld als vorig jaar te besteden en dat remt de groei van de consumptieve bestedingen.

In 2010 herstelt het uitgekeerd winstinkomen zich enigszins, maar dan neemt het beschikbaar looninkomen aanzienlijk af. Niet alleen loopt de werkgelegenheid volgens de raming snel terug onder invloed van de grote terugval van de productie en winstgevendheid in 2009, maar ook zal

Tabel 3.2 Consumptie, inkomen en vermogen van huishoudens, 2006-2010						
	2008	2006	2007	2008	2009	2010
	waarde	volumemutaties per jaar in %				
	mld euro					
Consumptie						
Vaste lasten ^a	62	- 11,9	- 1,1	3,4	1	1½
Overige consumptie	211	3,4	2,7	0,7	- 3¼	- 1½
Totale consumptie	272	- 0,3	1,7	1,3	- 2¼	- ¾
Reëel beschikbaar gezinsinkomen						
Looninkomen	192	0,5	5,4	0,8	2	- 3¼
Uitkeringsinkomen	63	2,7	- 1,1	2,2	6¼	3¼
Winstinkomen	16	- 6,6	12,2	- 8,6	- 42	22
% beschikbaar gezinsinkomen ^b						
Besparingen						
Individueel	- 1	- 1,9	0,3	- 0,4	2½	2¼
Collectief ^c	21	8,0	7,6	7,4	8¼	8¼
Vermogens en schulden^d						
Aandelenbezit	96	58	55	33	36	
Eigen woningbezit	1299	429	434	444	427	
Overige bezittingen ^e	608	208	210	208	213	
Hypotheekschulden	589	188	194	201	204	
Overige schulden	125	47	42	43	42	
Totaal bezittingen minus schulden	1289	460	462	440	429	
^a Aardgas, woningdiensten en niet-verzekerde zorg.						
^b Inclusief collectieve besparingen.						
^c Saldo pensioenpremies en pensioenuitkeringen.						
^d Ultimo jaar. Cijfers voor 2009 betreffende standen ultimo juni 2009 als percentage van het gemiddeld beschikbaar inkomen in 2008 en 2009.						
^e Spaargelden, chartaal geld, girale deposito's, obligaties, aandelen aanmerkelijk belang, ondernemingsvermogen zelfstandigen, grond en ander onroerend goed.						

de gemiddelde contractloonsstijging ten opzichte van de inflatie veel geringer zijn. Per saldo neemt het reëel beschikbaar gezinsinkomen daardoor af met 1%.

Vermogens drukken consumptie aanzienlijk

De particuliere consumptie neemt volgens de raming dit jaar beduidend sneller af dan komend jaar, hoewel het beschikbaar inkomen juist komend jaar scherp terugvalt. De belangrijkste verklaring voor dit verschil is de ontwikkeling van de vermogens van gezinnen. Met name het eigenwoningbezit en het aandelenvermogen bepalen het patroon van deze vermogensontwikkeling. De huizenprijzen dalen al enige maanden en naar verwachting houdt deze ontwikkeling ook nog wel even aan. De resulterende afname van het eigenwoningvermogen beperkt gezinnen in hun consumptiemogelijkheden, want ze hebben geen waardevermeerdering om eventueel te consumeren. Deze ontwikkeling is bovendien slecht voor het consumentenvertrouwen. Op de beursvloer verging het gezinnen nog slechter, wat de

consument er ook niet vrolijker op heeft gemaakt. Tussen de zomer van 2007 en maart 2009 verloor de AEX-index meer dan 60% van zijn waarde. Huishoudens zagen daardoor hun aandelenvermogen ruim 70 mld euro kleiner worden. Omdat consumenten doorgaans heftiger reageren op een daling van de aandelenkoersen dan op een stijging ervan, is het effect op de particuliere consumptie aanzienlijk. Tezamen drukken de vermogens de consumptie dit jaar met ongeveer 1¼%. Volgend jaar is dit neerwaartse effect geringer, doordat in de raming een gunstigere ontwikkeling van de aandelenkoersen besloten ligt.²⁰

Vooraf op duurzame goederen bezuinigd

Huishoudens bezuinigen dit jaar naar verwachting vooral op uitgaven aan duurzame goederen. Deze producten hebben relatief vaak een luxe karakter en de aankoop ervan kan bovendien in veel gevallen gemakkelijk even worden uitgesteld, indien nodig. Zo zijn dit jaar tot nog toe veel minder personenauto's aangeschaft dan vorig jaar. De Nederlandse sloopregeling biedt hiervoor onvoldoende soelaas (zie kader). Voor 2009 wordt een teruggang in de consumptie van duurzame goederen van bijna 10% voorzien. Maar ook aan voedings- en genotmiddelen besteden gezinnen naar het zich laat aanzien minder dan vorig jaar, al is de afname dit jaar, met ongeveer 2%, veel kleiner dan bij de duurzame goederen. De uitgaven aan vaste lasten, die voornamelijk worden bepaald door beleidsmaatregelen en de temperatuur en daarom grotendeels conjunctuurongevoelig zijn, nemen dit en volgend jaar licht toe.

Spaarquote weer positief

Zoals gezegd ontwikkelt de statische koopkracht (exclusief incidenteel loon) zich dit jaar in doorsnee nog gunstig. Toch hebben huishoudens in het eerste kwartaal van dit jaar flink bezuinigd op hun consumptieve uitgaven. Naast de geleden vermogensverliezen, speelt ook de somberheid over de economische omstandigheden hierbij ongetwijfeld een rol (zie kader). Het oordeel van huishoudens over het economisch klimaat bereikte in maart het laagste punt in meer dan 25 jaar (zie figuur 3.7, rechts). Onzekerheid over bijvoorbeeld het behoud van een baan heeft een deel van de consumenten er waarschijnlijk toe bewogen geld opzij te zetten voor eventuele magere tijden. Het resultaat is dat de individuele spaarquote dit jaar naar verwachting oploopt tot 2½%, waarmee deze spaarquote voor het eerst sinds 2002 weer substantieel positief is. Ook volgend jaar zijn consumenten nog behoedzaam, met een individuele spaarquote van 2¼%.

²⁰ Naar zijn aard is de ontwikkeling van de beurskoersen niet op een zinvolle wijze door een economisch model te voorspellen en deze wordt daarom geraamd met een technische aanname. De gemiddelde stijging van de beurskoersen wordt in de projectie bepaald als het rendement op staatsobligaties vermeerderd met een risico-opslag en verminderd met een gemiddeld dividendrendement.

Spaarquote neemt toe door onzekerheid

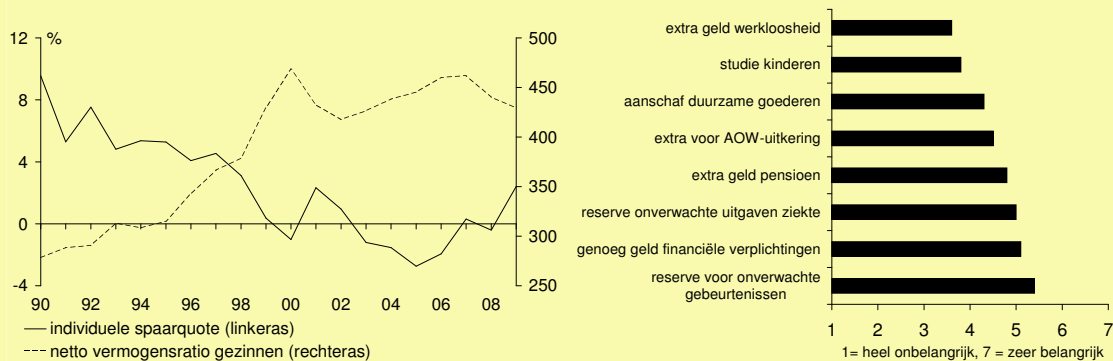
De individuele besparingen, het beschikbaar inkomen minus de consumptieve bestedingen, stijgen dit jaar naar verwachting tot 2½% van het beschikbaar inkomen. De laatste jaren loopt de individuele spaarquote weer op, nadat deze in de tweede helft van de jaren negentig sterk daalde en in de periode 2003-2006 zelfs negatief was. In de jaren negentig speelden de vermogenswinsten hierbij een belangrijke rol, terwijl de lage spaarquote in het huidige decennium mede werd veroorzaakt doordat de consumptie zich langzaam aanpaste aan de matige ontwikkeling van het beschikbaar inkomen. Naast deze economische factoren spelen psychologische aspecten een rol. Besparingen zijn het resultaat van een complex samenspel van de inkomensontwikkeling, de vermogensontwikkeling en het vertrouwen van de consument. Door alle interacties is het echter lastig te bepalen welk deel van de besparingen momenteel opzij wordt gezet om de vermogensverliezen aan te vullen en welk deel uit voorzorg voor toekomstige tegenvallers.

In juni dit jaar ligt de verhouding tussen het netto vermogen en het beschikbaar inkomen op 429%. Dit is ongeveer gelijk aan het niveau in 1999 (linkerfiguur), tien jaar eerder. Toen waren de consumenten echter buitengewoon optimistisch. De indicator van het consumentenvertrouwen was, gecorrigeerd voor seizoensinvloeden, ultimo 1999 gelijk aan 23. In juni dit jaar lag de indicator op -24. De spaarquote is nu bijna 2%-punt hoger dan tien jaar terug, wat deels aan de toegenomen onzekerheid en het afgenomen vertrouwen kan worden toegeschreven. Uit voorzorg bouwt de consument een extra financiële buffer op.

De grotere voorzichtigheid uit zich macro-economisch in een hogere spaarquote. Deze bevindingen sluiten aan bij recent CPB-onderzoek met microdata, waarin aandacht wordt besteed aan de motieven die mensen in de DNB Household Survey rapporteren voor het sparen.^a Het belangrijkste motief dat door gezinnen wordt genoemd is voorzorg. Mensen sparen het vaakst vanwege onzekerheid over de toekomst en om het hoofd te bieden aan onverwachte gebeurtenissen (zie rechterfiguur). Spaarmotieven veranderen niet alleen in de tijd, maar verschillen ook tussen de cohorten. Sparen om vervolgens duurzame goederen aan te schaffen, zoals een auto of een motor, is bijvoorbeeld belangrijker argument voor jongeren dan voor ouderen.

Onzekerheid beïnvloedt niet alleen de hoogte maar ook het soort besparingen. In de jaren negentig was beleggen in aandelen ongekend populair. Op het hoogtepunt in 2000 waren er bijna 2 mln particuliere beleggers. In maart 2009 waren dat er iets minder dan 1 mln.^b Het aantal beleggers is daarmee ongeveer even groot als in het midden van de jaren negentig. Huishoudens hebben hun aandelen verkocht en in plaats daarvan gekozen voor relatief veilige spaardeposito's. Het is de vraag of gezinnen weer gaan beleggen als de beurzen weer aantrekken. Voor het modale huishouden zal beleggen als alternatief voor sparen vermoedelijk voor langere tijd hebben afgedaan. Verwacht wordt dat de komende jaren het aantal beleggers niet ver boven de 1 mln zal liggen.

Individuele spaarquote en netto vermogensratio (links) en spaarmotieven (rechts)



^a M. Mastrogiacomo, R. Alessie en R. Euwals (2009), Saving Motives and Saving Behavior, Ranking the Relevance of Saving Motives in Explaining the Variation in Saving Rates, binnenkort te verschijnen.

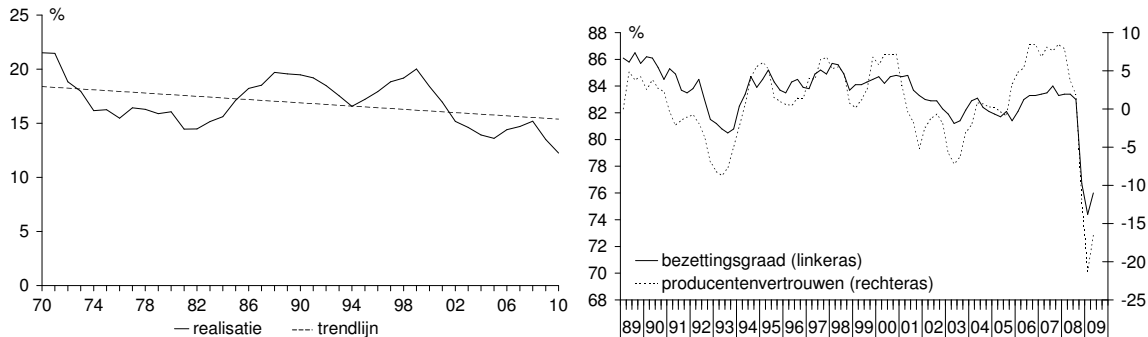
^b Zie Millward Brown Centrum voor Marketing analyses (2009).

3.2.2 Investerings- en winstgevendheid

Bedrijfsinvesteringen: dieptepunt nog niet in zicht

In de loop van vorig jaar kreeg de financiële crisis vat op de 'reële' economie, wat relatief scherp tot uiting komt in het verloop van de bedrijfsinvesteringen in de ramingsjaren. Zowel bij de industrie als bij het wegtransport en de zakelijke dienstverlening zakte het producentenvertrouwen vorig jaar na de zomer tamelijk abrupt weg. Productieverwachtingen voor dit jaar werden fors naar beneden bijgesteld mede onder invloed van de wereldhandel, die na een aanvankelijke groeivertraging een flinke krimp vertoonde. Doordat de productie dit jaar ook feitelijk onder druk komt te staan, daalde de bezettingsgraad sterk, hetgeen ook uit de conjunctuurenquêtes van het CBS naar voren komt. Waar het grootste deel van vorig jaar ondernemers in de meeste bedrijfstakken nog aangaven dat personeelstekort de belangrijkste productiebelemmering was, wordt vanaf het laatste kwartaal van vorig jaar vooral gewezen op een vraagtekort en in samenhang daarmee 'te grote productie- of vervoerscapaciteit'. De lage bezettingsgraden zetten een stevige rem op de uitbreidings- en vervangingsinvesteringen. De bedrijfsinvesteringen nemen naar verwachting dit en volgend jaar fors af, met respectievelijk 14% en 9½%. De krimp van de investeringen is beduidend sterker dan tijdens voorgaande perioden van laagconjunctuur. Alleen in 1981 kwam de daling met 10,8% enigszins in de buurt van de huidige verwachte krimp.

Figuur 3.8 Investeringsquote (links), bezettingsgraad en producentenvertrouwen industrie (rechts)



Weinig redenen om te investeren

De investeringsgeneigdheid is ook afgenomen doordat, zoals gebruikelijk bij een dalende conjunctuur, de winstgevendheid onder druk is komen te staan. Aanpassing van de personeelsomvang aan het productieniveau vindt vertraagd plaats, soms noodgedwongen vanwege institutionele belemmeringen, soms weloverwogen (labour hoarding). De kosten van de vertraagde personeelsaanpassing kunnen door de terugvallende vraag en toenemende concurrentie niet volledig worden doorberekend in de afzetprijzen, wat de winstgevendheid drukt. De winstquote van productie in Nederland daalt tot 9¼%, het laagste cijfer in 11 jaar. Als dan door de banken ook nog de kredietvoorwaarden worden aangescherpt, ontstaat een economisch klimaat waarin ondernemers minder geneigd en in staat zijn om hun productie- of

Sloopregelingen: de vervuiler beloond

In navolging van Frankrijk en Duitsland trachten diverse landen dit jaar via sloopregelingen de verkopen van nieuwe, milieuvriendelijker auto's te stimuleren. In Duitsland stegen de autoverkopen het eerste halfjaar van 2009 met circa 25% en is de regeling (2500 euro slooppremie bij aankoop van nieuwe auto) uitgebreid tot eind van dit jaar. Het stimuleringsbudget van oorspronkelijk 1,5 mld euro kan daardoor wel eens oplopen tot 5 mld euro. In Frankrijk, waar de schrootpremie flink lager was (1000 euro), was in het eerste halfjaar slechts sprake van een lichte stijging van de autoverkopen. Maar er kwam wel een eind aan de verkoopdalingen en dit succes leidde ook in Frankrijk tot uitbreiding van het budget van 220 naar 300 mln euro. Vervolgens heeft ook de Verenigde Staten op 27 juli een sloopregeling geïntroduceerd, en met groot succes. Inruil van een oude auto voor een nieuwe leverde 3500 tot 4500 dollar op. In de eerste week van invoering was het beschikbare budget van 1 mld dollar al verbruikt, waarna het met 2 mld dollar werd opgehoogd. Ook dat extra budget was in augustus al volledig uitgeput. In het kader van het zogenoemde Cash for Clunkers programma hebben ongeveer 700 000 transacties plaatsgevonden.

Enige kanttekeningen bij de beoordeling van het succes van sloopregelingen zijn wel op hun plaats. De sloopregelingen zijn veelal (ook) als milieusubsidie gepresenteerd, maar uiteindelijk zal het positieve effect op het milieu beperkt zijn. Nieuwe auto's zijn de laatste jaren slechts een paar procent zuiniger geworden, waardoor de uitstoot van CO₂, NOx en fijn stof maar weinig afneemt. Bovendien zouden de oude auto's na verloop van tijd toch wel vervangen zijn door een milieuvriendelijker exemplaar, zodat er alleen extra milieuwinst wordt gerealiseerd in de periode totdat de gesloopte auto's ook zonder sloopregeling zouden zijn vervangen. Daarnaast zijn er ook ongunstige milieueffecten; de sloopregelingen verkorten de levensduur van auto's, wat tot extra emissies leidt bij de productie en het transport van nieuwe auto's en de sloop van oude auto's. Voorts ontvangen degenen die langdurig in een oude, vieze auto hebben rondgereden hiervoor nu een bonus, terwijl mensen die om milieuredenen al eerder op een milieuvriendelijke auto zijn overgestapt deze bonus mislopen. Zo beschouwd worden de vervuilers beloond.

Waarschijnlijk zijn de sloopregelingen vooral bedoeld als productiestimulans voor in moeilijkheden verkerende binnenlandse autoproducenten en dealers. In Frankrijk winnen de binnenlandse producenten inderdaad marktaandeel, maar is de markt nog slechts licht gegroeid. In Duitsland pakt dat anders uit. De verkoop van binnenslands geproduceerde auto's steeg weliswaar met 14%, maar de afzet van geïmporteerde auto's nam met 50% nog veel sterker toe. Hierdoor nam het marktaandeel van auto's van Duitse makelij op de eigen markt af van 64% naar 58%.

Een laatste kanttekening betreft de tijdelijkheid van de regelingen. Zij leiden tot eerdere vervanging dan gepland, wat ten koste gaat van verkopen in de periode na afloop van de regeling. Worden de problemen op deze manier niet naar later verschoven? Ja, maar de hoop is dat dan de crisisperiode overbrugd is en dat meer structurele vraagfactoren de autoverkopen zullen stuwten. Omdat in de Verenigde Staten de regeling al ten einde is, zullen de autoverkopen in augustus waarschijnlijk een flinke oppepper krijgen, maar lijkt een scherpe terugval in september en latere maanden zeer waarschijnlijk, tenzij de regeling nog verder wordt verlengd.

Sinds 29 mei 2009 kent ook Nederland 'de nationale sloopregeling', waarbij de bezitter van een benzineauto van vóór 1996 of van een dieselauto van vóór 2000 een 'schone lucht'-premie ontvangt van 750 tot 1750 euro bij aanschaf van een nieuwere (bestel)auto.^a In Nederland profiteren daarvan vooral autoslopers en -dealers op de tweedehandsmarkt. Met het beschikbare budget van 85 mln euro kunnen ongeveer 85 000 oude auto's eerder gesloopt worden. Slechts één op de acht bezitters van een sloopauto koopt daarvoor een nieuwe auto terug. Voor de Nederlandse economie is dit geen probleem, omdat ons land geen grote auto-industrie kent. Voor het Nederlandse bbp zijn waarschijnlijk de buitenlandse sloopregelingen belangrijker dan de Nederlandse sloopregeling, omdat bedrijven die auto-onderdelen toeleveren aan de Europese auto-industrie hiervan flink profiteren.

^a Voor de precieze hoogte van de premie en de eisen waaraan een vervangende auto moet voldoen, zie www.nationalesloopregeling.nl.

vervoerscapaciteit uit te breiden. Ook voor het vervangen van kapitaalgoederen is het klimaat niet gunstig. In veel gevallen zal de productiecapaciteit die buiten gebruik gesteld raakt door faillissementen niet worden vervangen en worden beoogde vervangingsinvesteringen door de toegenomen onzekerheid voorlopig uitgesteld.

De bedrijfsinvesteringen nemen volgend jaar nog verder af, vanwege de vertraagde doorwerking van de productie- en winstdaling in 2009 en de matige vooruitzichten. De uitvoer trekt maar licht aan en de consumptieve bestedingen krimpen nog verder. Bovendien blijven de financieringsmogelijkheden ook volgend jaar minder gunstig dan in de afgelopen jaren.

Omdat de economische crisis vrijwel alle bedrijfssectoren raakt, nemen de investeringen in bijna alle geledingen af. Een uitzondering hierop vormen de vliegtuigen, waarvan de bestellingen al lang van tevoren zijn gedaan. De investeringen in railvoertuigen vertonen alleen dit jaar nog een forse groei, maar vallen volgend jaar terug. Dat geldt ook voor de investeringen in de energiesector, waar vooral dit jaar enkele zeer grote projecten gereedkomen. De grootste klappen vallen bij de conjunctuurgevoelige investeringen in machines, computers en het wegvervoer. Bij de conjunctuurgevoelige investeringen is de krimp dan ook nog sterker dan bij de totale investeringen. Naast een scherpe terugval van de aankopen van leaseauto's nemen ook de aankopen van nieuwe vrachtauto's af. In de afgelopen jaren nam het aantal zelfstandigen zonder personeel (zzp'ers) sterk toe, wat een impuls gaf aan de investeringen in bestelwagens. Deze impuls zal dit en volgend jaar waarschijnlijk afwezig zijn.

Tabel 3.3 Investeringen en rendement bedrijvensector		2008	2006	2007	2008	2009	2010
		waarde	volumemutaties per jaar in %				
		mld euro					
Bedrijfsinvesteringen							
w.v. machines en computers		24,2	11,6	8,6	4,0	- 18¼	- 11
bedrijfsgebouwen		13,8	4,4	17,3	19,7	- 11	- 13½
vervoermiddelen		9,7	15,8	1,8	3,0	- 19¾	- 16¾
overige materiële en immateriële activa		15,5	8,6	- 5,8	7,0	- 4½	- ¼
Totaal		63,1	9,7	5,3	7,0	- 14	- 9½
w.v. conjunctuurgevoelig ^a		49,0	4,7	9,3	5,0	- 18¼	- 8½
Investeringen in woningen		37,9	5,8	4,2	0,9	- 12¼	- 8
			niveau in %				
Investeringsquote overige vaste activa ^b			14,4	14,7	15,2	13½	12¼
Rendement							
Kapitaalinkomensquote			22,4	21,6	21,0	18¾	21½
Winstquote (van productie in Nederland) ^c			14,1	14,6	13,2	9¼	12

^a Exclusief overige vervoermiddelen, energie en immateriële activa.

^b In procenten van de bruto toegevoegde waarde tegen basisprijzen (sector bedrijven excl. onroerend goed).

^c Bedrijven exclusief delfstoffenwinning, onroerend goed, zorg en banken en verzekeringen.

Als gevolg van de sterk afnemende investeringsgeneigdheid loopt ook de investeringsquote van de marktsector naar verwachting scherp terug, tot 13½% dit jaar en 12¼% volgend jaar. Een dergelijke lage investeringsquote is niet eerder voorgekomen, afgaande op de beschikbare tijdreeks vanaf 1970. Hoewel de investeringsquote over de afgelopen vier decennia gemiddeld genomen een licht trendmatige daling vertoont, komt het verwachte niveau voor 2010 nog altijd 3%-punt lager uit dan het trendmatig gemiddelde (zie figuur 3.8, links). Dat komt overeen met het verschil ten tijde van de crisis begin jaren tachtig.

Winsten bedrijven fluctueren sterk

De winsten van bedrijven in de marktsector lopen dit jaar naar verwachting sterk terug. Door de sterke terugval van de arbeidsproductiviteitsgroei lopen de arbeidskosten per eenheid product sterk op. Ondanks een opwaarts effect van de ontwikkeling van de afzetprijzen en de ruilvoetontwikkeling neemt de kapitaalinkomensquote, het complement van de arbeidsinkomensquote, dit jaar naar verwachting met 2¼% af. Om de winsten weer op peil te brengen zullen bedrijven werkgelegenheid afstoten. Dit leidt komend jaar naar verwachting tot een forse stijging van de arbeidsproductiviteit en een toename van de kapitaalinkomensquote met 2¾%-punt.

De kapitaalinkomensquote houdt geen rekening met de invloed van de belastingen en de rentelasten op de winsten. Om deze factoren tot uitdrukking te kunnen brengen, wordt bij het berekenen van de winstquote van de productie in Nederland gekeken naar de niet-financiële marktsector. Het overig inkomen (winsten) van de banken en het verzekeringswezen worden daartoe afgetrokken van het overig inkomen van de marktsector.

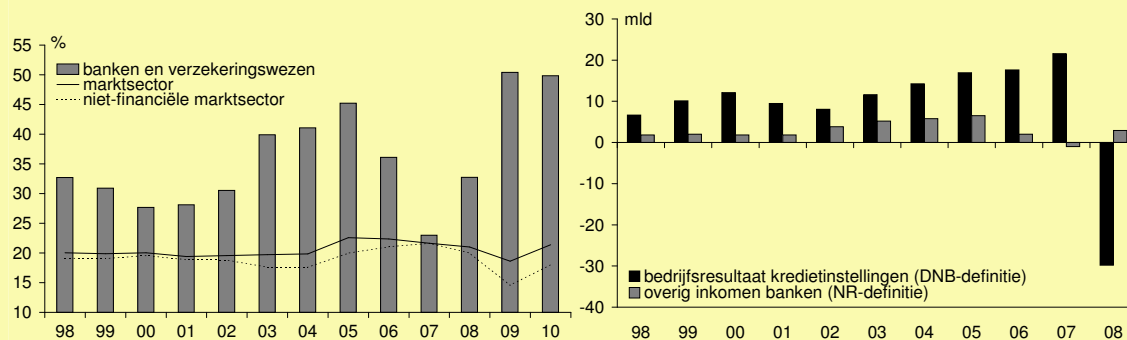
De ontwikkeling van de winsten van banken en het verzekeringswezen wijkt dit en volgend jaar naar verwachting net als de afgelopen jaren af van die van andere branches van de marktsector. Door de renteontwikkelingen fluctueert de toegerekende vergoeding voor bankdiensten (fisim) en daarmee het overig inkomen van banken sterk. Daarnaast hebben banken in 2008 en 2009 fors moeten afschrijven op slechte leningen en betaalde goodwill. Anders dan in een bedrijfseconomische boekhouding, worden deze vermogensverliezen en afschrijvingen niet meegenomen in de productierekeningen van de Nationale rekeningen en komen dus niet tot uiting in de ontwikkeling van het overige inkomen (zie kader). De verwachting is echter dat banken zullen proberen, bijvoorbeeld door te snijden in de kosten, hun winsten op operationele activiteiten verder te vergroten. In de projectie wordt er daarom van uitgegaan dat de operationele winsten van banken en het verzekeringswezen zich dit jaar veel gunstiger ontwikkelen dan die van niet-financiële bedrijven. Volgend jaar neemt het overig inkomen van banken en het verzekeringswezen naar verwachting iets minder toe, mede omdat de fisim afneemt doordat de rente op deposito's en leningen zich aanpast aan de gedaalde korte rente. De kapitaalinkomensquote van de niet-financiële marktsector valt daarom dit jaar naar verwachting sterker terug dan die van de marktsector, om volgend jaar iets meer toe te nemen.

Paradoxe winstontwikkeling van banken in Nationale rekeningen

De kapitaalinkomensquote, een belangrijke indicator voor de winst, lag voor banken en het verzekeringswezen in 2008 beduidend hoger dan in 2007 (zie linkerfiguur). De verwachting is dat deze indicator dit jaar verder oploopt. Het niveau ligt bovendien boven dat van de niet-financiële marktsector. Hoe zijn deze positieve cijfers te rijmen met de berichtgeving over de financiële problemen bij banken, die met staatssteun overeind moeten worden gehouden?

Bij de berekening van de kapitaalinkomensquote in de Nationale rekeningen worden winsten gedefinieerd als dat deel van de toegevoegde waarde dat niet wordt besteed aan de productiefactor arbeid. De toegevoegde waarde van banken bestaat voor een groot deel uit de toegerekende vergoeding voor geleverde bankdiensten (fisim). Deze toegerekende vergoeding is gebaseerd op de verschillen tussen de interne referentierente (de rente op interbancaire leningen) en de rente op uitstaande deposito's en leningen. De fisim is gelijk aan dit verschil maal de waarde van de desbetreffende balanspost. Anders dan bij het bedrijfseconomische winstbegrip, zoals dat bijvoorbeeld gehanteerd wordt in de statistieken van De Nederlandsche Bank, worden vermogenswinsten of -verliezen niet meegenomen. Ook afboekingen op betaalde goodwill en winsten van buitenlandse deelnemingen blijven buiten beschouwing. In de bedrijfseconomische boekhouding wordt voor het bedrijfsresultaat gekeken naar het verschil tussen de nominale renteopbrengsten en rentelasten, terwijl bij de kapitaalinkomensquote alleen wordt gekeken naar de vergoeding voor de geleverde bank diensten.

Kapitaalinkomensquoten (links) bedrijfsresultaat van kredietinstellingen en overig inkomen banken (rechts)



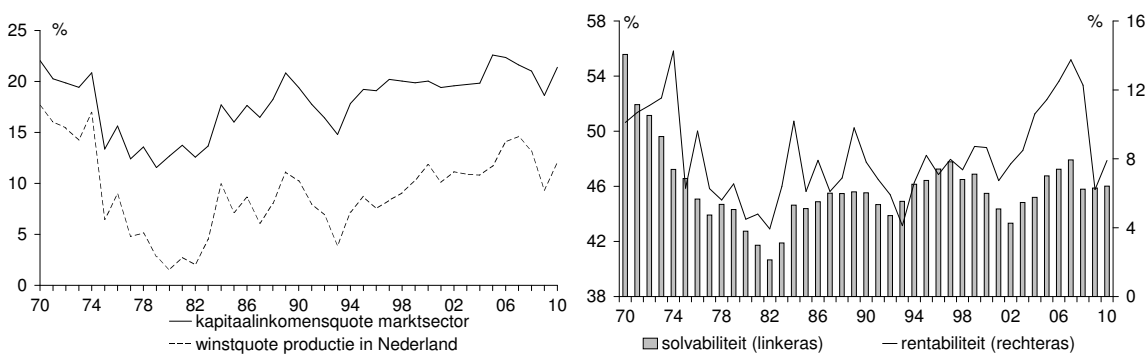
Gezien de afwijkende definities is het niet verrassend dat de ontwikkelingen tussen indicatoren verschillen. De rechterfiguur laat het bedrijfsresultaat (bedrijfseconomische winst) van kredietinstellingen en het overig inkomen van banken volgens de definitie van de Nationale rekeningen zien. In 2008 dalen de bedrijfseconomische winsten sterk door de afboekingen van het Fortis deel van ABN-AMRO (12,5 mld) en negatieve vermogens-effecten. In de Nationale rekeningen liepen de winsten vooral in de jaren 2005-2007 sterk terug, om sinds 2008 weer sterk op te lopen. Deze ontwikkeling is bijna uitsluitend toe te schrijven aan de ontwikkeling van fisim. In navolging van vooral de korte rente is de fisim in 2006 en 2007 sterk gedaald, om sinds het laatste kwartaal van 2008 weer sterk op te lopen. De rentes op leningen en deposito's volgen de ontwikkeling van de interne referentierente met een vertraging. Een dalende (stijgende) korte rente leidt eerst tot een hogere (lagere) fisim, die weer daalt (stijgt) als de rentes op deposito's en leningen zich aanpassen.

De kapitaalinkomensquote geeft een indicatie van de operationele winsten op de door banken geleverde diensten. Het zegt niets over de beleggingsactiviteiten van banken en de bedrijfsresultaten van allerlei instrumenten om risico's af te dekken. Bovendien zou de door banken gepercipieerde operationele winst lager kunnen zijn dan de kapitaalinkomensquote aangeeft, omdat banken door de kredietcrisis worden geconfronteerd met een hoger risico. Het uit elkaar lopen van beide indicatoren in 2008 laat zien dat de problemen in de financiële sector weinig te maken hebben met de winstgevendheid op de traditionele bankactiviteiten. De macro-economische indicator biedt daarom maar een beperkt zicht op de financiële kwetsbaarheid van de banken.

De belastingquote ligt dit en volgend jaar ongeveer 1½%-punt lager dan in het afgelopen jaar. Door de daling van de bedrijfseconomische winsten hoeft er minder vennootschapsbelasting afgedragen te worden. Ook de rentelastenquote ligt op een lager niveau. Deze rentelastenquote is wel gecorrigeerd voor de vergoeding voor geleverde bankdiensten. De hogere fisim heeft in de systematiek van de Nationale rekeningen een drukkend effect op de rentelastenquote van ongeveer 1½%-punt. Zonder fisim zouden de hogere risicopremies, die bedrijven door de kredietcrisis moeten betalen, in de rentelasten tot uitdrukking komen. Deze komen nu voor een gedeelte tot uiting in een hogere vergoeding voor geleverde bankdiensten.

Na aftrek van de rentelastenquote en de belastingquote van de kapitaalinkomensquote resteert de winstquote. Het verloop van deze winstquote wordt veel minder dan de kapitaalinkomensquote beïnvloed door de afwijkende winstontwikkeling van banken en het verzekeringswezen. De verwachting is dat de winstquote dit jaar terugvalt van 13,2% tot 9¼% om volgend jaar weer op te klimmen naar 12%. De daling in de projectie dit jaar is fors, maar niet uniek. In 1977 was de daling even groot, terwijl in 1975 de winsten door de oliecrisis nog veel sterker afnamen. Historisch gezien is een winstquote van 9¼% niet extreem laag. In een groot deel van de jaren negentig van de vorige eeuw lag de quote onder dat niveau.

Figuur 3.9 Kapitaalinkomens- en winstquote (links), solvabiliteit en rentabiliteit (rechts)



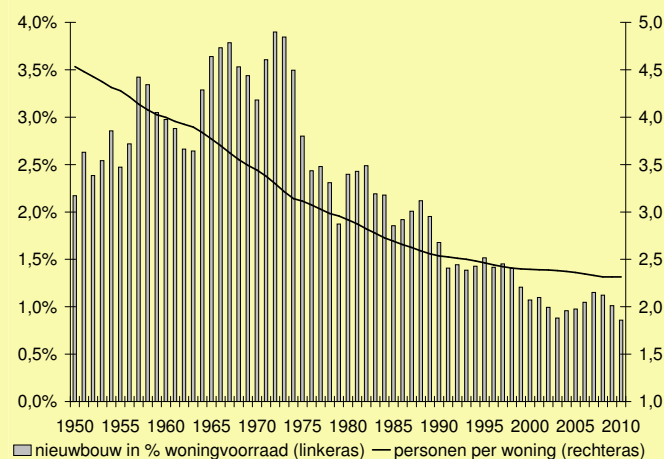
Negatieve herwaarderingen belemmeren investeringen

Hoewel de winsten van productie in Nederland niet extreem laag zijn, vallen de investeringen van bedrijven toch scherp terug. Dit komt in de eerste plaats doordat de inkomsten uit het buitenland eveneens sterk terugvallen. De rentabiliteit op het eigen vermogen halveert hierdoor en komt in de projectie lager uit dan in 2001 en 2002. Toen vielen de inkomsten uit het buitenland mede door een terugvallende internationale conjunctuur eveneens sterk terug. Daarnaast zijn bedrijven in 2008 geconfronteerd met forse negatieve herwaarderingen als gevolg van dalingen van de beurskoersen en afboekingen op betaalde goodwill. Hoewel de beurskoersen langzamerhand weer stijgen, is de verwachting dat er ook in 2009 nog moet worden afgeboekt op slechte investeringen uit het verleden. Bedrijven reageren hierop door de schuldenlast te verminderen en ingehouden winsten te gebruiken om het eigen vermogen te vergroten. Mogelijk worden bedrijven door de grotere onzekerheid gestimuleerd iets grotere

Nieuwbouw brokkelt af

Sinds het einde van de Tweede Wereldoorlog zijn in Nederland veel nieuwe woningen gebouwd. Bodem rond 1950 2,2 miljoen huizen plaats aan 10 miljoen personen, momenteel huizen er 16½ miljoen mensen in 7,1 miljoen woningen. De bouwwoede bereikte met zo'n 150 000 nieuwe woningen per jaar een hoogtepunt aan het begin van de jaren zeventig. In de topjaren bedroeg de nieuwbouw bijna 4% van de woningvoorraad, in het laatste decennium schommelt de nieuwbouwproductie rond de 1% (zie figuur). Het aantal afgebouwde woningen komt daarmee lager uit dan nodig is om op termijn het groeiende aantal huishoudens zelfstandige woonruimte te kunnen bieden.^a

Nieuwbouw in % woningvoorraad (staaf, linker-as) en personen per woning (lijn, rechter-as)



In de huidige recessie is het vooruitzicht voor de woningbouw verre van rooskleurig. Kopers laten het massaal afweten. Het meest duidelijk is dit zichtbaar in de ontwikkeling van de verkoop van nieuwe koopwoningen. In het eerste halfjaar van 2009 werden 45% minder nieuwe koopwoningen verkocht dan in de overeenkomstige periode van 2008.

Leidt dit nu ook tot een halvering van de macro investeringen in woningen in 2009 en 2010? Nee, in de raming nemen de investeringen in woningen 'slechts' af van 38 mld in 2008 tot 30½ mrd in 2010 (prijzen 2008). De negatieve impuls in de vorm van de sterk verminderde vraag spreidt zich wegens uiteenlopende vertragingen in bouwtermijnen uit over een reeks van jaren en zal, ook na 2010, nog leiden tot een lagere woningbouwproductie. Naast de bouw van koopwoningen omvatten de investeringen in woningen de nieuwbouw van huurwoningen en de woningrenovatie, waar de conjuncturele invloed wat minder sterk is, en de overdrachtskosten. Deze laatste bestaan uit overdrachtsbelasting en bijkomende kosten als makelaarscourtage en notariskosten en worden vooral bepaald door het verloop van het aantal verkopen van bestaande woningen. Zie voor een onderbouwing van de investeringen in woningen tabel 3.4 in de hoofdstuktekst.

Gezien de onzekerheid op de markt voor koopwoningen wordt de vraag naar (nieuwe) huurwoningen op korte termijn wellicht groter. Hierop wordt al ingespeeld door te koop staande woningen (tijdelijk) te verhuren. Voor nieuwkomers op de woningmarkt is er nog meer goed nieuws. De betaalbaarheid van een koopwoning is in het tweede kwartaal van 2009 verbeterd.^b In de laatste decennia was sprake van een trendmatige gezinsverdunding (zie figuur). Het CBS voorziet dat deze trend zich de komende jaren in afgezwakte vorm voortzet, hetgeen de vraag naar woningen vergroot. Bij het aantrekken van de economie kan de latente vraag naar woningen weer snel manifest worden, wat in combinatie met de terugval in de woningbouwproductie te zijner tijd de huizenprijzen kan opdrijven.

^a CBS, Huishoudensprognose, juli 2009.

^b ABF Valuation, De WOX Quarterly, tweede kwartaal 2009. De betaalbaarheidsindex geeft het deel van het netto huishoudinkomen weer dat wordt besteed aan de woonlasten van een koopwoning.

financiële buffers aan te houden. Bovendien wordt de groei van leningen aan bedrijven gedrukt doordat banken de acceptatiecriteria hebben verscherpt.

De solvabiliteit (eigen vermogen in procenten van het totale vermogen) ligt dit en volgend jaar ongeveer op hetzelfde niveau als het afgelopen jaar. Deze solvabiliteit gaat echter gepaard met een vermindering van zowel de waarde van de activa als de passiva. Het balanstotaal van de niet-financiële bedrijven ligt gemiddeld in beide jaren echter naar schatting ongeveer 40 mld euro lager. Bedrijven moeten door de waardedalingen van hun activa het eigen vermogen aanvullen, wat ten koste gaat van de investeringen. Dit is de prijs die betaald wordt voor de kredieten die de afgelopen jaren niet rendabel zijn geïnvesteerd.

Investeringen in woningen lopen snel terug

In het vierde kwartaal van 2008 is 5¼% minder in woningen geïnvesteerd dan in de overeenkomstige periode van 2007. In het eerste kwartaal van 2009 stond de teller al op -8½%. Voor het gehele jaar 2009 dalen de investeringen in woningen naar verwachting met 12¼%. Waren het in 2008 vooral de overdrachtskosten die terugvielen door het verminderde aantal woningtransacties, vanaf 2009 wordt de malaise ook op de markt van nieuwbouwwoningen goed zichtbaar. Onzekerheid bij huizenbezitters over de verkoop van hun huidige woning resulteert in een afnemende vraag naar (nieuwe) woningen. Het aantal verkopen van nieuwe koopwoningen verminderde in het eerste halfjaar van 2009 met maar liefst 45% in vergelijking met de eerste helft van 2008.²¹

Tabel 3.4		Investeringen in woningen			
	2007	2008	2009	2010	
Aantal nieuwbouwwoningen	80 200	78 900	72 000	61 000	
	volumegroei in %				
Investeringen in woningen	4,2	0,9	- 12¼	- 8	
	groei bijdrage in %-punt				
w.v. nieuwbouw	2,0	1,7	- 5¼	- 6¼	
herstel- en verbouw	1,8	1,8	- 1¼	- 1½	
overdrachtskosten	0,4	- 2,6	- 4¼	0	

Het aantal bouwvergunningen bedroeg 87 000 in 2008 en zal naar verwachting teruglopen tot 53 000 in 2010, een ongekend laag niveau. In aanbouw zijnde woningen worden nog wel afgebouwd, zodat de terugloop in de vergunningen met vertraging en gespreid doorwerkt in de te realiseren nieuwbouw (zie ook kader over nieuwbouw). Het aantal op te leveren woningen zal naar verwachting afnemen tot 72 000 in 2009 en 61 000 in 2010, het laagste aantal sinds 2003. Hierdoor zullen de investeringen in nieuwbouwwoningen in 2009 met 10½% dalen en in

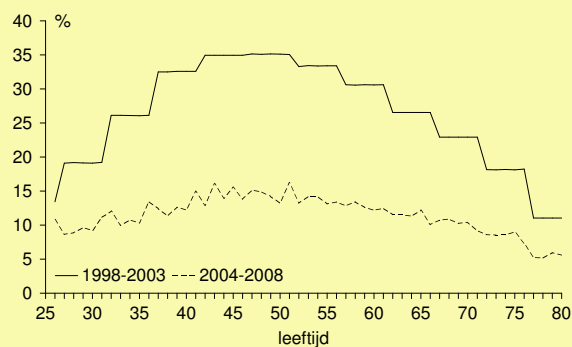
²¹ Onderzoeksinstituut OTB, Monitor Nieuwe Woningen, Tweede kwartaal 2009.

Aantal woningverbeteringen via tweede hypotheek neemt af

Het aantal woningverbeteringen gefinancierd met de overwaarde van het eigen huis is in 2008 flink afgenomen. In de DNB Household Survey wordt sinds 2003 naar de bestemming van de overwaarde gevraagd (ook voor de jaren 1998-2002). In 2008 is het aantal overwaardegebruikers (in procenten van het aantal eigenwoningbezitters) met 10 tot 20%-punt gedaald ten opzichte van de eerste registratie. De grootste afname wordt geobserveerd in de leeftijd van 45 tot 55 jaar. In de periode 1998-2003 had 35% van deze huishoudens de overwaarde van hun woning benut. In 2008 is dit gedaald tot ongeveer 12% (zie figuur). Ongeveer 75% van de respondenten gebruikt de overwaarde voor woningverbeteringen (zie tabel). Dit heeft waarschijnlijk te maken met de fiscale behandeling van investeringen in de eigen woning. Daarnaast maken veel huishoudens gebruik van de gunstige hypotheekrente (veel lager dan bij gewoon krediet) om andere duurzame artikelen aan te schaffen, ook al is de te betalen rente dan niet aftrekbaar.^a

Waarom zijn de woningverbeteringen via een tweede hypotheek in 2008 zo afgenomen? In de jaren 1998-2003 is de huizenmarkt sterk gegroeid, met waardestijgingen van soms 15-20% per jaar. Waarschijnlijk waren de verwachtingen van de huizenprijsontwikkeling toen ook hoog. Na de piek in 2004 is de spanning op de huizenmarkt steeds verder afgenomen. In 2008 was de situatie dan ook anders. De stijging van de huizenprijzen was toen al gering, de financiële producten die aangeboden werden ter financiering van de woningverbeteringen, zoals beleggingshypotheek, minder aantrekkelijk en de kans op een huizenprijsdaling was aanzienlijk groter. Uit een recente analyse van het CPB^b blijkt dat degenen die de overwaarde van het huis benutten vaker mensen zijn met liquiditeitsproblemen. De daling zou dan ook te maken kunnen hebben met toegenomen voorzichtigheid van huishoudens en van banken.

Hebt u één of meerdere keren overwaarde benut?



Waarvoor hebt u de overwaarde benut? (%)^c

	1998-2003	2004-2008
Woningverbetering	77	72
Aankoop onroerend goed	5	3
Zakelijke investering	1	3
Aankoop duurzame goederen	18	13
Aankoop elektronische apparatuur	5	6
Vakantie, wereldreis, feest	3	5
Spaarrekening	4	8
Aankoop aandelen / beleggingen	7	4
Pensioenvoorziening / oude dag	2	1
Studie van de kinderen	1	3
Aflossing van andere leningen	12	4
Anders	9	12
Ik weet het niet	1	0

^a Omdat mensen meerdere antwoorden kunnen aankruisen, tellen de percentages in de tabel op tot meer dan 100.

^b I. Boukris en M. Mastrogiacomio (2009), Refinanced home improvements and price effects in the evolution of housing wealth and active savings in the Netherlands, binnenkort te verschijnen.

^c Bron: eigen berekeningen op basis van DNB Household Survey.

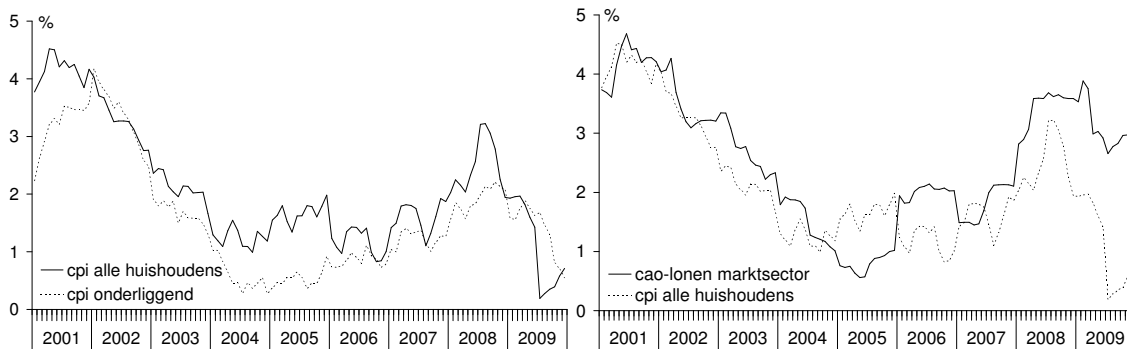
2010 met nog eens 12%. De nieuwbouw levert hiermee de grootste bijdrage aan de daling van de investeringen in woningen (tabel 3.4). De investeringen in herstel- en verbouw nemen naar verwachting in lichtere mate af (-6% en -4½% in respectievelijk 2009 en 2010), omdat de financiering hiervan deels via corporaties loopt. Daarnaast treedt een substitutie-effect op als de aanschaf van een nieuwe woning wordt uitgeruild tegen het (beperkt) opknappen van de bestaande woning. Een kader gaat in op de dalende trend om de overwaarde van de woning te gebruiken bij de financiering van woningverbeteringen. Ten slotte zijn er nog de overdrachtskosten (overdrachtbelasting, notariskosten en makelaarscourtage) die naar verwachting in 2009 teruglopen met bijna 30%, parallel aan de daling van het aantal transacties van bestaande woningen. In de raming ligt besloten dat volgend jaar het volume van de overdrachtskosten stabiliseert.

3.3 Prijzen en lonen

Inflatie neemt af door lage olieprijs en recessie

Door de uitzonderlijk diepe recessie en de sterke daling van de grondstoffenprijzen was een scenario met deflatie begin dit jaar niet geheel ondenkbaar. Het risico op deflatie is inmiddels sterk afgenomen door de stabilisatie van de volumeconjunctuur en enige oploop in de grondstoffenprijzen. Het vooruitzicht van conjunctureel herstel in combinatie met een uitzonderlijk ruim monetair beleid leidt weer tot angst voor hoge inflatie. Doordat de feitelijke productie ver onder de potentiële productie ligt, is een sterke oploop van de inflatie op korte termijn zeer onwaarschijnlijk. De loonstijgingen zullen naar verwachting nog enkele jaren gedrukt worden door de tamelijk hoge werkloosheid. Aangezien aanpassingen op de financiële markten veel sneller gaan dan die op de arbeidsmarkt zal een eventueel prijsopdrijvend effect door ruimhartig monetair beleid naar verwachting eerder zichtbaar worden in de prijzen van activa, zoals aandelen, dan in de prijzen van consumentenproducten.

De inflatie, afgemeten aan de consumentenprijsindex, wordt geraamd op 1% in zowel 2009 als 2010. De inflatie wordt in de tweede helft van dit jaar en de eerste helft van volgend jaar gedrukt door de sterke daling van de gas- en elektriciteitsprijzen. De verhoging van accijns op alcohol per januari jongstleden heeft dit jaar een beperkt opwaarts effect op de inflatie. De arbeidskosten per eenheid product zullen dit jaar oplopen, doordat de daling van de werkgelegenheid achterloopt bij die van de afzet. De sterke stijging van de arbeidskosten per eenheid product en van de betaalde rente over vreemd vermogen worden niet onmiddellijk doorberekend in hogere afzetprijzen; hierdoor staan de brutomarges dit jaar fors onder druk. Verdere reductie van de werkgelegenheid leidt volgend jaar tot lagere arbeidskosten en enig herstel van de brutomarge. Het herstel is echter te beperkt om het margeverlies van de afgelopen jaren in één keer goed te maken.

Figuur 3.10 Inflatie en contractloonstijging, 2001-2009

De onderliggende inflatie, die onder meer geschoond is voor veranderingen in energieprijzen en belastingen, neemt naar verwachting geleidelijk af tot minder dan 1% eind dit jaar en begin volgend jaar. De lage onderliggende inflatie weerspiegelt de afgenomen conjuncturele spanning, waarbij de feitelijke productie ver onder de potentiële productie ligt. De feitelijke inflatie ligt in de tweede helft van 2009 en de eerste helft van 2010 lager dan de onderliggende inflatie, want de daling van de energieprijzen werkt wel door in de cpi, maar niet in de onderliggende inflatie.

De geharmoniseerde inflatie ligt medio 2009 nog boven het gemiddelde van de eurozone, maar in de eerste helft van 2010 naar verwachting eronder. In de eerste helft van 2010 ligt de gasprijs in Nederland naar verwachting lager dan in de overeenkomstige periode het jaar ervoor, terwijl dat in de andere landen van de eurozone niet zo is. De gasprijzen worden in Nederland slechts tweemaal per jaar aangepast; in andere landen van de eurozone, die meer huisbrandolie gebruiken, werkt de olieprijs sneller door in de stookkosten.

Loonstijging vlakt af wegens daling inflatie en oploep werkloosheid

De contractloonstijging in de marktsector vlakt naar verwachting af van 3,5% in 2008 naar 3% in 2009 en 1½% in 2010. De contractloonstijging neemt af door de sterke daling van de inflatie en de sterke oploep van de werkloosheid. De voorziene afvlakking van de contractloonmutatie wordt geleidelijk zichtbaar in de reeds afgesloten cao's voor de marktsector. Voor ongeveer tweederde van de werknemers is een cao voor geheel 2009 en dikwijls ook voor de eerste maanden van 2010 afgesloten. De mutatie van de contractlonen (inclusief bijzondere beloningen) voor die werknemers bedraagt op jaarbasis gemiddeld 3,2%. De raming impliceert een contractloonstijging in de nog af te sluiten cao's van ongeveer 1%, rond het niveau van de inflatie.

De incidentele loonontwikkeling in de marktsector is dit jaar naar verwachting negatief (–½%), net als vorig jaar. De afgelopen decennia was de incidentele loonontwikkeling meestal positief, maar zowel in 1972 als in 1979 was deze nog sterker negatief (–0,9%). De sterke economische krimp leidt tot minder winstdelingen en bonussen (met name in de financiële

Tabel 3.5	Prijzen en lonen, 2006-2010				
	2006	2007	2008	2009	2010
	bijdragen in %-punten				
Opbouw consumptieprijs					
Invoer	1,2	0,8	2,0	- 1/2	1/2
Indirecte belastingen en niet-marktsector	1,0	0,7	1,4	1/2	0
Arbeidskosten	0,1	1,4	1,1	3	- 1/2
Bruto margeverbetering ^a	<u>- 0,2</u>	<u>- 1,3</u>	<u>- 2,4</u>	<u>- 2 1/2</u>	<u>1 1/4</u>
Consumptieprijs (mutaties per jaar in %) ^b	2,2	1,6	2,1	1/2	1 1/4
Consumentenprijsindex (cpi, mutaties per jaar in %)	1,1	1,6	2,5	1	1
Opbouw loonvoet marktsector					
Contractloon (incl. overloop)	2,0	1,8	3,5	3	1 1/2
Incidenteel	<u>0,6</u>	<u>1,9</u>	<u>- 0,2</u>	<u>- 1/2</u>	<u>1 1/4</u>
Brutoloon	2,6	3,7	3,3	2 1/2	2 3/4
Sociale lasten werkgevers	0,0	- 0,4	0,2	1/4	0
Loonvoet marktsector (mutaties per jaar in %)	2,6	3,3	3,6	2 3/4	2 3/4
^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.					

sector) en vergoedingen voor overwerk (met name in industrie en transport). De afname van de bonussen in het laatste kwartaal van 2008 had een drukkend effect op de lonen bij financiële instellingen van zo'n 10%. Het negatieve effect van de loondrift (-1 3/4%) doet de positieve effecten van de veranderingen in de samenstelling van de beroepsbevolking (3/4%) en de daling van het ziekteverzuim (1/2%) meer dan teniet. De winstdelingen, bonussen en vergoedingen voor overwerk liggen ook komend jaar naar verwachting op een laag niveau. De incidentele loonstijging wordt naar verwachting weer positief, door de voortgaande stijging van de leeftijd en het opleidingsniveau van de beroepsbevolking. Het ziekteverzuim zal door de Mexicaanse griep op jaarbasis ongeveer 1/2%-punt hoger uitvallen, maar wordt vooral in 2010 gedrukt door de oploep van de werkloosheid. De fluctuaties in het ziekteverzuim hebben tegengestelde effecten op de incidentele loonontwikkeling en de sociale lasten van werkgevers, doordat de loondoorbetaling bij ziekte niet wordt geboekt onder het brutoloon, maar onder de sociale lasten voor werkgevers.

De sociale lasten voor werkgevers nemen dit jaar gemiddeld licht toe. De stijging van de pensioenpremies wordt slechts gedeeltelijk gecompenseerd door de verlaging van de awf-premie voor werkgevers en van de inkomensafhankelijke bijdrage voor de zorgverzekering. De pensioenpremies stijgen in reactie op de sterke daling van de dekkingsgraden door de financiële crisis. Komend jaar nemen de sociale lasten verder toe door een stijging van de inkomensafhankelijke bijdrage zvw en van de premie voor de wachtgeldfondsen. De mutatie van de loonvoet in de marktsector wordt geraamd op 2 3/4% in zowel 2009 als 2010.

3.4 Arbeidsmarkt

Klappen op de arbeidsmarkt

Naar verwachting vallen er vanaf de tweede helft van 2009 rake klappen op de arbeidsmarkt. Met enige vertraging tekent de ongekend sterke krimp van de productie in de eerste helft van dit jaar zich af in de arbeidsmarkt cijfers. Het aantal ontslagaanvragen en faillissementen loopt sterk op terwijl het aantal vacatures keldert. De krimp van de werkgelegenheid vindt vooral plaats in de marktsector. De overheid en vooral de zorgsector blijven naar verwachting groeien.

Ontmoediging arbeidsaanbod

De crisis ontmoedigt personen om zich aan te bieden op de arbeidsmarkt. Naar verwachting stijgt het arbeidsaanbod in 2009 nog in geringe mate met 40 000 personen, maar voor 2010 wordt een daling van 15 000 personen voorzien (tabel 3.6). De daling gaat tegen de maatschappelijke trend in. Over een langere periode gezien stijgt namelijk de participatie van vrouwen en ouderen. Om die reden is de stijging van het arbeidsaanbod de afgelopen jaren fors geweest en bedroeg in verschillende jaren meer dan 100 000 personen. De crisis zet echter een rem op deze trend. Vrouwen wachten even met herintreden, ouderen stellen hun uittreding niet verder uit en jongeren besluiten langer in het onderwijs te blijven. Daarnaast zal een deel van de tijdelijke arbeidsmigranten uit de Midden- en Oost-Europese landen het land verlaten vanwege gebrek aan werk. De ontmoediging komt tot uitdrukking in het conjuncturele deel van het arbeidsaanbod. Door de crisis melden zich in 2010 ongeveer 80 000 personen minder op de arbeidsmarkt.

Het effect op het arbeidsaanbod van sommige beleidsmaatregelen, zoals de afschaffing van de vervolguitering ww, wordt groter door de oplopende werkloosheid. Bij het aflopen van een uitkering krijgen werklozen een forse prikkel om een nieuwe baan te vinden en vooral ook om een minder aantrekkelijke baan te accepteren. De maatregel is in 2003 genomen, maar veel personen gaan de gevolgen ervan in 2010 voelen. De prikkel tot deelname aan de arbeidsmarkt komt tot uiting in het participatiedeel van het arbeidsaanbod, welke in 2010 met een toename van 75 000 personen groter is dan in 2009 met 65 000 personen.

Forse krimp werkgelegenheid

De werkgelegenheid in arbeidsjaren neemt in 2009 naar verwachting met 1½% af en gaat gedurende 2010 nog sterker bergafwaarts, met 3¾%. De terugval van de productie en de winstgevendheid heeft aanzienlijke gevolgen voor de marktsector, waar de werkgelegenheid sterk zal dalen, met 2½% in 2009 en 5¼% in 2010. Een dermate scherpe daling is uniek voor de naoorlogse periode. Ondanks de conjuncturele ontwikkeling daalt de werkgelegenheid niet in alle sectoren van de economie. Daarnaast blijven er nieuwe banen beschikbaar, wat tot uiting komt in het aantal vacatures. Het aantal is gedaald van 250 000 in het tweede kwartaal van 2007 naar 135 000 in het tweede kwartaal van 2009, maar het dieptepunt van de vorige recessie,

80 000 vacatures in het derde kwartaal van 2003, is nog niet bereikt. Naar verwachting zal vooral de werkgelegenheid in de zorg nog verder toenemen. De groei is onder meer het gevolg van de vergrijzing van de Nederlandse bevolking, die onverminderd verder gaat. Daarnaast neemt de omvang van de werkgelegenheid bij de overheid licht toe.

De crisis gaat niet voorbij aan de zelfstandigen. Het aantal opdrachten loopt flink terug en velen besluiten te stoppen. Naar verwachting neemt het aantal zelfstandigen in 2009 fors af, met ruim 35 000 personen. De daling doet een flink deel van de toename van 100 000 personen in de periode 2003-2008 teniet. De werkgelegenheid van werknemers in de marktsector, die sterk vermindert, biedt geen rooskleurig alternatief. Mede hierdoor zal het aantal zelfstandigen in 2010 naar verwachting met slechts ongeveer 10 000 personen verder dalen.

Werkloosheid naar grote hoogte

De werkloosheid stijgt naar verwachting tot 5¼% (405 000) personen in 2009 en 8% (615 000 personen) in 2010. Daarmee bereikt de werkloosheid gemeten in personen een recordhoogte; in de jaren tachtig en dertig was de werkloosheid in personen lager. Voor de werkloosheidsgraad is in de ramingsperiode geen recordhoogte voorzien, in 1983 en 1984 was de graad ruim 10% en in 1935 bijna 20%. De verwachte stijging van de werkloosheid is geringer dan in de raming die het CPB in juni uitbracht. Een kader gaat in op de achtergronden hiervan.

Tabel 3.6 Kerngegevens Arbeidsmarkt 2006-2010		2008	2006	2007	2008	2009	2010
	niveau in dzd	mutaties per jaar in dzd personen					
Arbeidsaanbod ^a	7972	103	144	138	40	- 15	
w.v. demografie		- 31	- 35	- 16	- 5	- 10	
participatie		91	89	74	65	75	
conjunctureel		24	90	80	- 20	- 80	
		mutaties per jaar in %					
Werkgelegenheid (arbeidsjaren)	6812	1,6	2,3	1,2	- 1½	- 3¼	
w.v. marktsector	5082	1,9	2,7	1,2	- 2½	- 5¼	
zorgsector	866	2,4	1,5	1,8	2¾	2	
overheid	784	- 0,8	0,2	0,5	¼	0	
Beroepsbevolking	7714	1,2	1,6	1,5	½	0	
Werkzame beroepsbevolking	7410	2,2	2,6	2,1	- ¾	- 2¾	
		niveaus					
Werkloze beroepsbevolking (in dzd)		413	344	304	405	615	
Werkloze beroepsbevolking (in %)		5,5	4,5	3,9	5¼	8	

^a Het arbeidsaanbod is gedefinieerd als de som van werkzame personen vanaf 12 uur per week en de werkloze beroepsbevolking.

Bijstelling werkloosheidsraming

In de *Koninginne MEV*, die het CPB in juni uitbracht, liep de geraamde werkloosheid op van gemiddeld 430 000 in 2009 naar 730 000 in 2010, oftewel met 300 000 personen. In de voorliggende *MEV* blijft de geraamde stijging van de werkloosheid beperkt tot 210 000 personen, van gemiddeld 405 000 personen in 2009 naar 615 000 in 2010. Waarom neemt de werkloosheid in de *MEV* zoveel minder toe?

De belangrijkste oorzaak van de geringere stijging is gelegen in de gunstiger, of beter gezegd minder ongunstige, ontwikkeling van de werkgelegenheid. De bulk van de extra werkgelegenheid vergeleken met de *Koninginne MEV* zal in de marktsector neerslaan. Het gaat daarbij om circa 100 000 personen. Daarnaast ontwikkelt volgens de nieuwste raming de werkgelegenheid in de zorgsector en bij de overheid zich volgend jaar wat positiever dan eerder gedacht, maar dit wordt ruimschoots gecompenseerd doordat in de huidige raming het arbeidsaanbod van 2009 op 2010 minder krimpt.

Aan de extra werkgelegenheid in de marktsector liggen drie hoofdoorzaken ten grondslag. In de eerste plaats is tussen de *Koninginne MEV* en de *MEV* de regeling voor deeltijd-ww verlengd en geïntensiveerd. Als gevolg hiervan blijven meer werknemers formeel in loondienst, ook al is er voor hen tijdelijk geen of onvoldoende werk. Deze werknemers krijgen weliswaar een gedeeltelijke ww-uitkering, maar worden niet gerekend tot de werkloze beroepsbevolking. Hierdoor neemt de werkgelegenheid in de marktsector minder af dan eerder werd gedacht.

In de tweede plaats ontwikkelt de productie in de marktsector zich in de *MEV* wat minder ongunstig dan ten tijde van de *Koninginne MEV* werd voorzien. In juni werd geraamd dat de productie in de marktsector in 2009 en 2010 gecumuleerd met 7½% zou afnemen. In de *MEV* blijft als gevolg van een wat gunstiger internationale economische ontwikkeling de krimp beperkt tot 6½%, waardoor ook de werkgelegenheid wat minder afneemt.

In de derde plaats komt in de voorliggende raming de winstgevendheid in de marktsector in 2009 en 2010 beduidend beter uit dan eerder werd voorzien. De kapitaalinkomensquote, het complement van de arbeidsinkomensquote, daalt in de voorliggende raming in 2009 nog wel met ruim 2¼%-punt, maar dat is substantieel minder dan eerder werd voorzien. Door de verbeterde winstgevendheid hoeven bedrijven minder drastisch te reorganiseren en rationaliseren en zullen minder bedrijven failliet gaan, wat de werkgelegenheid ten goede komt. De redenen voor de gunstiger winstgevendheid zijn driedig. Er wordt veel minder dan gedacht betaald aan incidenteel loon. Het gaat daarbij vooral om minder bonussen, winstdelingen en overwerkvergoedingen. Daarnaast zijn de winsten van de banken, die deel uitmaken van de marktsector, door een hogere toegerekende vergoeding voor geleverde bankdiensten hoger dan eerder gedacht.^a Ten slotte blijkt uit door het CBS bijgestelde realisatiecijfers dat de kapitaalinkomensquote in 2008 bijna 1%-punt hoger is dan waarvan bij de *Koninginne MEV* werd uitgegaan. Ook hierdoor komt het niveau van de winstgevendheid in 2009 en 2010 hoger uit.

^a Zie ook kader over de paradoxale winstontwikkeling van banken in paragraaf 3.2.2 van deze *Macro Economische Verkenning*.

De werkloosheid stijgt volgens de raming aanzienlijk ondanks de mogelijkheid voor bedrijven om deeltijd-ww voor hun werknemers aan te vragen. Het doel van de regeling is om bedrijven in staat te stellen vakkrachten in dienst te houden, zodat de bedrijven snel aan de vraag kunnen voldoen wanneer de economie weer aantrekt. In het geval van een tijdelijke conjuncturele vraaguitval kan de maatregel zinvol zijn: werknemers worden niet werkloos en het bedrijf kan daarna op de oude voet verder.

Onder twee omstandigheden leidt deeltijd-ww niet tot minder werkloosheid: ten eerste als het bedrijf ook zonder de maatregel op de oude voet verder gegaan zou zijn, en ten tweede als blijkt dat het bedrijf sowieso niet op de oude voet verder kan. In de eerste situatie heeft het bedrijf zelf financiële middelen achter de hand om eigen keuzes te maken. Het bedrijf kan besluiten bepaalde werknemers in dienst te houden, ook al is er tijdelijk minder werk. De tijdelijke vraaguitval is dan een bedrijfsrisico dat het bedrijf zelf draagt. Deeltijd-ww leidt in deze situatie niet tot minder werkloosheid. In de tweede situatie worden niet-rendabele werkzaamheden in stand gehouden die na enige tijd toch geëlimineerd worden. Deeltijd-ww leidt in deze situatie alleen maar tot uitstel van executie, de werkloosheid is lager maar zal later onherroepelijk verder oplopen.

Strengere voorwaarden aan de deeltijd-ww dienen ervoor te zorgen dat de collectieve middelen alleen bij dreigend ontslag van vakkrachten door tijdelijke vraaguitval worden ingezet. Het doel zelf is echter niet verifieerbaar. Daardoor is het waarschijnlijk dat een deel van de toekenningen voor deeltijd-ww geen effect heeft op de werkloosheid, terwijl een ander deel van de toekenningen alleen maar leidt tot uitstel van werkloosheid. Naar verwachting drukt de regeling de werkloosheid met ongeveer 10 000 personen in 2009 en 25 000 in 2010. Vervolgens zal ongeveer eenderde van de werknemers in de deeltijd-ww later alsnog met baanverlies worden geconfronteerd.