



Centraal Planbureau

Groei houdt aan

Inflatie is laag

CPB Policy Brief | 2016/05

Juniraming 2016

**Economische
vooruitzichten
2016 en 2017**



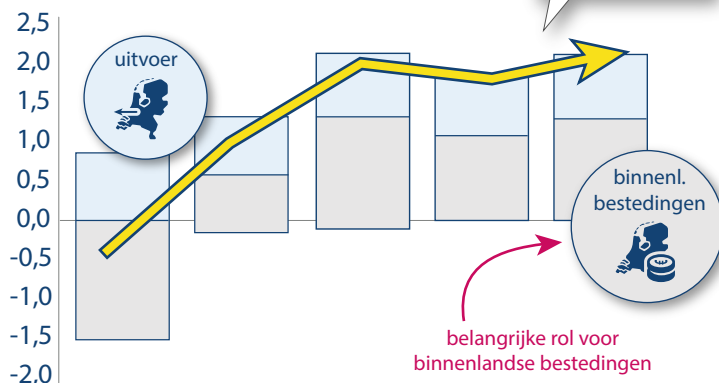
De belangrijkste conclusies uit de Juniraming 2016: *Groei houdt aan, inflatie is laag*

Groei houdt aan

EMU-saldo:
-1,6% in 2016
-1,0% in 2017

Mediane
koopkracht:
+2,6% in 2016
+0,2% in 2017

%-punt bbp-groei



...dat is gunstig voor de
overheidsfinanciën

Inflatie is laag

0,2%* in 2016
1,1% in 2017



0,1% in 2016
0,9% in 2017

*inflatiecijfers: HICP

Werkloosheid:
6,4% in 2016
6,2% in 2017



Hoge werkloosheid drukt
stijging lonen en prijzen

Olieprijs (\$ per vat):
42 in 2016
47 in 2017



Inflatie herstelt in 2017 door
omslag in olie- en grondstofprijzen

Samenvatting

De economische groei houdt aan, met een belangrijke rol voor de binnenlandse bestedingen. De consumptie neemt toe door een combinatie van stijgende contractlonen, lage inflatie en lastenverlichting. In 2017 groeien de investeringen voor het vierde jaar op rij harder dan het bbp. De overheidsbestedingen blijven achter bij de economische groei. Het bbp in Nederland groeit met 1,8% dit jaar en 2,1% volgend jaar. De werkloosheid neemt af van 6,9% in 2015 naar 6,2% in 2017.

De mondiale economische groei blijft beperkt, vooral door groeivertraging van opkomende economieën. Voor Europa is het beeld, gezien jaren van krimp en lage groei, relatief gunstig. Van een sterke opleving is geen sprake, de werkloosheid in het eurogebied blijft dan ook hoog. De mondiale handel groeit traag, nauwelijks harder dan de economische groei. Omdat Nederland relatief veel handelt met Europa en de Verenigde Staten trekt de relevante wereldhandel echter vrij sterk aan. De Nederlandse uitvoer profiteert hiervan.

De inflatie is laag, 0,1% dit jaar en 0,9% volgend jaar. De loonontwikkeling is lager dan het langjarig gemiddelde en de prijsontwikkeling van de invoer zelfs negatief in 2016. In 2017 zorgen hogere olieprijsen en grondstofprijsen voor een licht herstel van de inflatie.

Een aantal bijzondere risico's kunnen de economische groei afremmen: uittreding van het Verenigd Koninkrijk uit de Europese Unie, de zwakke financiële situatie in Zuid-Europa, verdere vertraging van de mondiale handel en onzekerheid over het monetaire beleid in de Verenigde Staten en het eurogebied.

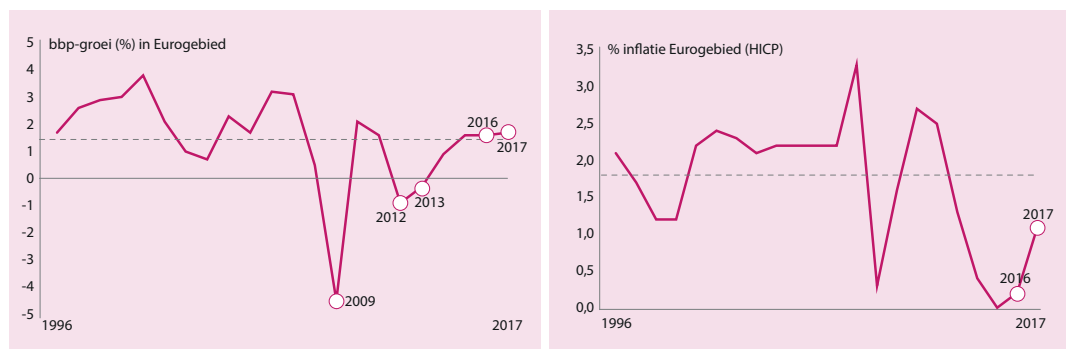
De economische groei is gunstig voor de overheidsfinanciën. Het EMU-saldo verbetert van -1,8% bbp vorig jaar naar -1,6% bbp dit jaar en -1,0% bbp volgend jaar, mede door lagere rentebetalingen. De mediane koopkracht neemt toe met 2,6% dit jaar en 0,2% volgend jaar.

1 Gestage groei en lage inflatie

De mondiale economische groei blijft in 2016 en 2017 beperkt tot circa 3%. Het eurogebied vertoont een gestaag herstel, na de 'double dip' in 2009 en 2012-2013 (figuur 1, links). De groei in het eurogebied bedraagt 1,6% dit jaar en 1,7% volgend jaar. Een lage eurokoers en lage prijzen van grondstoffen en olie ondersteunen de groei.¹ Ook de groei in de Verenigde Staten houdt aan, maar van een sterke groei is nog steeds geen sprake. De Amerikaanse centrale bank is voorzichtig met het verhogen van de rente. Recessies in landen als Rusland en Brazilië geven tegenwind aan de mondiale groei, maar deze landen tonen tekenen van herstel richting 2017.

Ook de wereldhandel groeit gestaag, waarin vooral de handel tussen de OESO-landen onderling er positief uitspringt. De voor Nederland relevante wereldhandel groeit hierdoor, met 3,9% in 2016 en 4,8% in 2017, sneller dan de mondiale handel. Deze blijft in 2016 achter bij de economische groei, maar trekt in 2017 iets aan. De gematigde handelsgroei in vergelijking met de economische groei (de zogeheten handelsselasticiteit) wordt enerzijds veroorzaakt door tijdelijke factoren zoals de groeivertraging in opkomende economieën. Anderzijds wijst een veranderende samenstelling van productie en handel op een structurele afname van handelsgroei ten opzichte van de mondiale economische groei. Het splitsen van productieketens, waarbij het productieproces in veel stappen en in veel landen wordt uitgevoerd, stabiliseert. Gerelateerd hieraan stagneert de integratie van China in de wereldeconomie: de ontwikkeling van de Chinese economie richting binnenlandse bestedingen impliceert een minder actieve rol in de internationale handel en productie.²

Figuur 1 Economische groei (links) en inflatie (rechts) in het eurogebied



Bron: OESO, IMF, eigen berekeningen ([link](#)).

De inflatie in het eurogebied blijft laag, met 0,2% dit jaar en 1,1% volgend jaar (figuur 1, rechts). Voor een sterkere prijsstijging is de groei in het eurogebied te laag en de werkloosheid (in maart 2016 van 10,2%) te hoog. De olie- en grondstofprijzen drukken de inflatie in 2016, maar creëren een licht opdrijvend effect in 2017. De prijs van Crude Brent-olie zakte op 20 januari nog naar het dieptepunt van bijna 30 dollar per vat, maar is sindsdien gestegen. Op basis van de futures komt de olieprijs uit op gemiddeld 42 dollar per vat in 2016 en 47 dollar in 2017.

¹ De rente, olieprijs en wisselkoersen zijn bepaald op basis van het weekgemiddelde van week 16 (18-22 april).

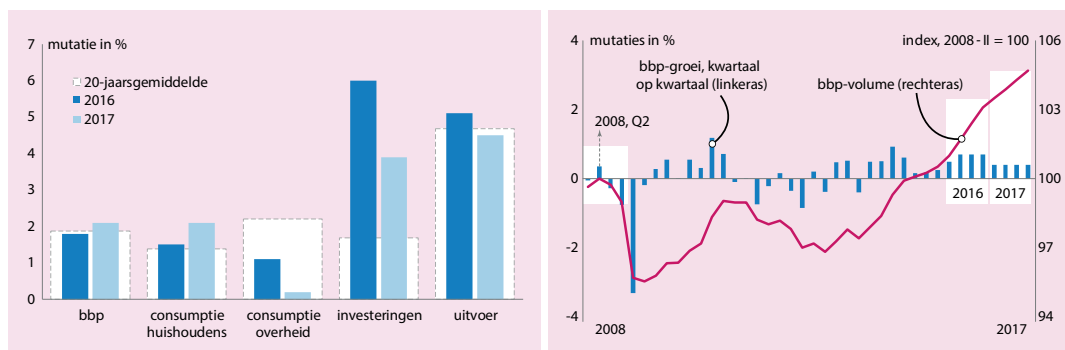
² Zie het kader 'Vertraagt de wereldhandel structureel?' op p.12 in de Middellangetermijnverkenning 2018-2021 ([link](#)).

Tabel 1 Kerngegevens voor Nederland, 2012-2017

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
mutaties per jaar in %						
Internationale economie						
Relevant wereldhandelsvolume goederen en diensten	1,4	2,2	3,9	4,0	3,9	4,8
Concurrentenprijs (a)	5,3	-3,2	-1,3	7,1	-1,6	1,7
Olieprijs (dollars per vat)	111,7	108,7	99,0	52,5	42,0	47,4
Eurokoers (dollar per euro)	1,28	1,33	1,33	1,11	1,13	1,13
Lange rente Nederland (niveau in %)	1,9	2,0	1,5	0,7	0,4	0,3
Volume bbp en bestedingen						
Bruto binnenlands product (bbp, economische groei)	-1,1	-0,5	1,0	2,0	1,8	2,1
Consumptie huishoudens	-1,2	-1,4	0,0	1,5	1,5	2,1
Consumptie overheid	-1,3	0,1	0,3	0,1	1,1	0,2
Investerings (inclusief voorraden)	-6,2	-5,3	2,7	8,2	6,0	3,9
Uitvoer van goederen en diensten	3,8	2,1	4,0	5,3	5,1	4,5
Invoer van goederen en diensten	2,7	0,9	4,0	6,4	6,3	4,7
Prijzen, lonen en koopkracht						
Prijs bruto binnenlands product	1,4	1,4	0,8	0,4	0,7	0,9
Uitvoerprijs goederen en diensten, exclusief energie	1,2	0,5	-0,7	0,8	-0,5	1,4
Prijs goedereninvoer	3,2	-1,6	-3,1	-5,2	-3,3	2,8
Inflatie, geharmoniseerde consumentenprijsindex (hicp)	2,8	2,6	0,3	0,2	0,1	0,9
Contractloon marktsector (c)	1,6	1,2	1,0	1,3	1,6	1,7
Koopkracht, statisch, mediaan alle huishoudens	-1,9	-1,3	1,4	1,0	2,6	0,2
Arbeidsmarkt						
Beroepsbevolking	1,5	0,8	-0,4	0,4	0,3	1,3
Werkzame beroepsbevolking	0,6	-0,8	-0,6	1,0	0,8	1,6
Werkloze beroepsbevolking (in duizend personen)	516	647	660	614	575	560
Werkloze beroepsbevolking (niveau in % beroepsbevolking)	5,8	7,3	7,4	6,9	6,4	6,2
Marktsector (b)						
Productie	-1,2	-1,2	1,9	2,6	2,3	2,7
Arbeidsproductiviteit (per uur) (c)	-0,1	-0,2	1,4	1,0	0,9	1,4
Werkgelegenheid (in uren) (c)	-1,2	-0,9	0,5	1,5	1,3	1,3
Loonvoet (per uur) (c)	2,9	1,3	1,7	1,2	2,4	2,3
Arbeidsinkomensquote (niveau in %)	78,4	79,6	79,2	78,0	78,4	78,8
Overig						
Individuele spaarquote (in % beschikbaar inkomen) (d)	-0,8	-0,4	0,8	1,0	2,4	1,9
Saldo lopende rekening (niveau in % bbp)	10,2	11,0	10,6	9,2	9,0	8,8
niveau in % bbp						
Collectieve sector						
EMU-saldo	-3,9	-2,4	-2,4	-1,8	-1,6	-1,0
EMU-schuld (ultimo jaar)	66,4	67,9	68,2	65,1	64,5	63,1
Collectieve lasten	36,0	36,6	37,5	37,5	37,7	37,8
(a) Goederen en diensten, exclusief grond- en brandstoffen.						
(b) Bedrijven exclusief zorg, delfstoffenwinning en onroerendgoedsector.						
(c) Het CPB gebruikt met ingang van het <i>CEP 2016</i> gewerkte uren in plaats van arbeidsjaren als maatstaf voor de input van arbeid. Dit heeft gevolgen voor de cijfers over loonvoeten en werkgelegenheid. Hierover is een CPB Achtergronddocument met meer toelichting beschikbaar.						
(d) Niveau; beschikbaar gezinsinkomen is inclusief collectieve besparingen.						

In Nederland dragen de binnenlandse bestedingen in belangrijke mate bij aan de groei van de economie. De groei trekt aan naar 2,1% in 2017, iets boven het langjarig gemiddelde van 1,9% (figuur 2, links). Het bbp-niveau ligt aan het eind van de ramingsperiode 5% hoger dan in 2008 (figuur 2, rechts). Ruim de helft van de groei komt door de binnenlandse vraag vanuit consumptie, investeringen en overheidsbestedingen (inclusief zorguitgaven). In vergelijking tot het langjarig gemiddelde groeien de consumptie in 2017 en de investeringen in beide jaren relatief hard en blijven de overheidsbestedingen achter.

Figuur 2 Groei consumptie huishoudens en investeringen boven langjarig gemiddelde (links) en bbp-niveau 5% hoger dan voor de crisis (rechts)



Bron: CBS, eigen berekeningen ([link](#)).

De consumptie profiteert in 2016 en 2017 van een stijging van het beschikbaar inkomen. Belangrijke factoren achter de inkomensgroei zijn de stijging van de lonen bij een lage inflatie, de toename van de werkgelegenheid en de lastenverlichting uit het 5 miljard-pakket. De inkomensgroei is het sterkst in 2016, het jaar waarin de lasten worden verlicht en de inflatie slechts 0,1% is. Huishoudens spreiden de extra consumptie die hierdoor mogelijk is, over beide jaren uit. Een deel van deze inkomensgroei wordt dus gespaard, hoewel de stijgende huizenprijzen de noodzaak voor huishoudens om te sparen voor hypotheekaflossing verminderen.

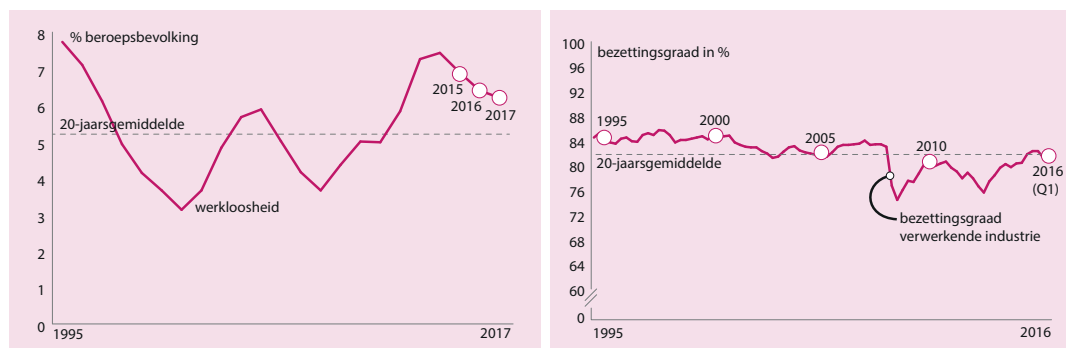
De investeringen groeien net als de afgelopen twee jaar harder dan het bbp en sterker dan gemiddeld in de afgelopen twintig jaar. De investeringsquote neemt toe van 15,5% in 2013 tot 18,1% in 2017 en komt daarmee uit boven het langjarig gemiddelde van ongeveer 17%. De groei van de investeringen is een reactie op de positieve ontwikkelingen van de bestedingen in combinatie met een lage rente. De beperkte kredietmogelijkheden voor het mkb remmen de investeringsgroei enigszins af. De investeringsgroei zwakt in 2017 af naar ongeveer 4% door een investeringsquote boven en een bezettingsgraad gelijk aan het langjarig gemiddelde (figuur 3, rechts).

Ook de uitvoer groeit sterker dan het bbp. In lijn met de groei van de wereldhandel trekt de uitvoer van goederen, ondanks de afname van gasproductie en -uitvoer, aan naar 3,9% in 2016 en 4,8% in 2017. De uitvoer van diensten is juist in 2015 en 2016 hoog door de handel (in- en uitvoer) in gebruiksrechten van intellectueel eigendom.

Het saldo op de lopende rekening is in 2015 gedaald door een teruglopend inkomenssaldo met het buitenland. Zo daalden de inkomens die de Nederlandse niet-financiële instellingen ontvingen op

hun kapitaaldeelnemingen in het buitenland, mede onder invloed van de lage olieprijs.³ In 2016 en 2017 blijft de stijging van de olieprijs beperkt, waardoor het overschot op de lopende rekening ook in deze jaren kleiner is dan in 2014. De invoer van goederen en diensten groeit in beide jaren sterker dan de uitvoer, waardoor het overschot op de lopende rekening licht daalt naar 8,8% bbp in 2017.

Figuur 3 Werkloosheid (links) en bezettingsgraad (rechts), afgezet tegen het langjarig gemiddelde



Bron: CBS, eigen berekeningen ([link](#)).

De werkloosheid blijft gestaag afnemen, van 6,9% in 2015, naar 6,4% in 2016 en 6,2% in 2017 (figuur 3, links). De daling van de werkloosheid gaat langzaam, doordat niet alleen de werkgelegenheid, maar ook het arbeidsaanbod stijgt. De toename van de werkgelegenheid is geconcentreerd in de marktsector. Hier wordt de productiestijging in gelijke mate gerealiseerd door een toename van de werkgelegenheid en de arbeidsproductiviteit. Het arbeidsaanbod groeit voornamelijk door de stijging van de participatie door vrouwen en vijftigplussers. Dit is mede het gevolg van aanpassingen in de sociale zekerheid, zoals de verhoging van de AOW-leeftijd en de participatiewet.

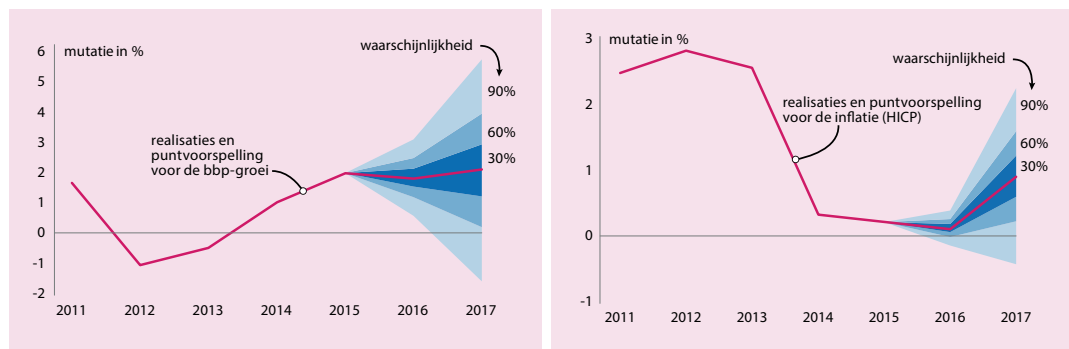
Langzaam maar zeker herstelt de economie en vermindert de onbenutte productiecapaciteit, maar van een sterk opwaarts effect op lonen en prijzen vanuit overbezetting is nog geen sprake. De bezettingsgraad van de industrie is weer terug op het langjarig gemiddelde, wat een indicatie is dat de kapitaalgoederen niet meer onderbenut worden (figuur 3, rechts). Dit beeld wordt bevestigd door de groei van de investeringen. Bedrijven zouden hun productiecapaciteit niet of in mindere mate uitbreiden als hun kapitaalgoederenvoorraad nog sterk onderbenut is. Het beschikbare arbeidspotentieel wordt daarentegen nog niet volop ingezet. Zowel het aantal werkzoekenden als het aantal mensen dat terug zou willen keren op de arbeidsmarkt, is nog relatief hoog.

Omdat van schaarste op de arbeidsmarkt nog geen sprake is, is het opwaarts effect van de werkloosheidsdaling op de loongroei gering. De lonen (contractlonen en incidenteel) groeien in beide jaren met ruim 2% door de groei van de arbeidsproductiviteit en een positieve ontwikkeling van de winstgevendheid. In combinatie met een geringe groei van de producentenprijzen stijgt de arbeidsinkomensquote in de marktsector licht.

³ Zie 'Winstontwikkelingen drukken saldo lopende rekening', DNB Statistisch Nieuwsbericht, 23 december 2015 ([link](#)).

De Nederlandse inflatie blijft laag met 0,1% dit jaar en 0,9% volgend jaar, vergelijkbaar met de inflatie in het eurogebied. De internationale prijsontwikkeling van ingevoerde grondstoffen, energie en intermediaire producten leidt vooral in 2016 tot een gematigde inflatie, maar zorgt in 2017 voor stijging van de kostprijzen en een toename van de inflatie.

Figuur 4 Onzekerheid rond de raming van de economische groei (links) en inflatie (rechts)



Bron: CBS, eigen berekeningen ([link](#)).

Een aantal bijzondere internationale risico's kunnen de economische groei remmen. In Europa zal uittreding van het Verenigd Koninkrijk op korte termijn leiden tot onzekerheid op financiële markten en daardoor tot lagere groei. Op langere termijn staat de groei vooral via de handel onder druk.⁴ Er bestaat een risico dat landen in reactie op de instroom van asielzoekers uit het Midden-Oosten en Noord-Afrika het Schengenverdrag buiten werking stellen. Dit remt het vrije verkeer van personen en goederen binnen de EU met negatieve effecten voor de Nederlandse economie. In Zuid-Europa vormt de financiële situatie in Griekenland en van Italiaanse banken een neerwaarts risico voor de economische groei in Europa. Een indicator voor deze financiële situatie is de Texas-ratio, berekend als de verhouding tussen oninbare leningen enerzijds en bancair kapitaal en reserves anderzijds. De Texas-ratio's van banken in Griekenland en Italië liggen dicht in de buurt van de 100%, wat duidt op serieuze stabiliteitsrisico's.⁵ Mondiaal kan de handel verder onder druk komen door tegenvallende groei in China. Aan de andere kant kan de mondiale groei ook hoger uitkomen, door een sterker herstel van de groei in de BRIC-landen en daarmee een sterker herstel van de wereldhandel. Ook een verkrapping van het monetaire beleid van de Amerikaanse centrale bank kan de groei in de VS en wereldwijd afremmen.

De Nederlandse economie kan harder groeien wanneer de ontwikkeling op de woningmarkt versnelt. Ook op de arbeidsmarkt zijn er positieve signalen zoals een toename van het aantal vacatures en een afname van de langdurige werkloosheid. Figuur 4 (links) geeft een indicatie van de onzekerheid rondom de raming van de economische groei.

Figuur 4 (rechts) laat zien dat de inflatie naar verwachting positief blijft, maar bij een raming van 0,1% kan een prijsdaling in 2016 niet worden uitgesloten. Ook volgend jaar is de inflatie onzeker. Een belangrijke onzekerheidsfactor is de ontwikkeling van de olieprijs, die bij een zwakke economische groei lager en bij tegenvallend aanbod hoger kan uitkomen.

⁴ Zie Bollen, J.C., G.W. Meijerink en H.A. Rojas-Romagosa, 2016, Nederlandse kosten van Brexit via handel. CPB Policy Brief, te verschijnen in juni.

⁵ Zie figuur 3.6 uit de CPB Risicorapportage Financiële Markten 2016 ([link](#)).

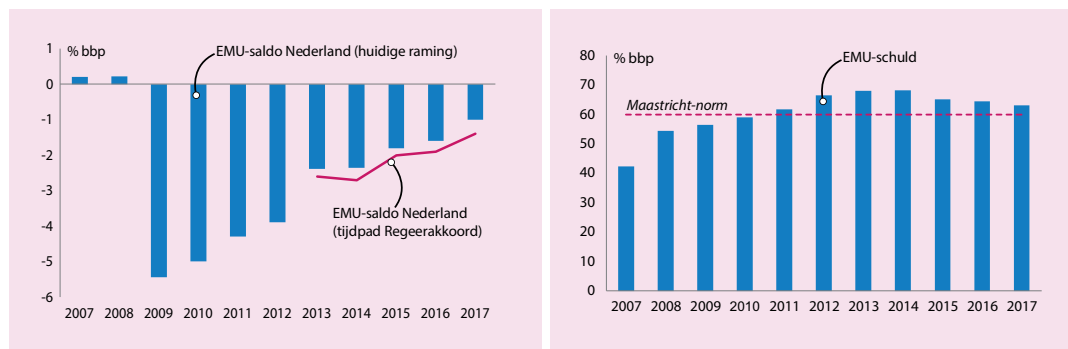
2 Overheidsfinanciën en koopkracht

Het overheidstekort neemt verder af, van 1,8% bbp vorig jaar tot 1,6% bbp dit jaar en 1,0% bbp in 2017 (figuur 5, links). Deze tekortafname komt vooral door aanhoudend economisch herstel, gematigde uitgavenontwikkeling en lagere rentebetalingen. In beide jaren blijven de uitgaven aan sociale zekerheid en zorg achter bij de economische groei. In 2016 wordt het tekort vergroot door lastenverlagingen uit het 5 miljard-pakket en afnemende gasbaten, maar verkleind doordat de Nederlandse korting op de EU-afdracht met terugwerkende kracht binnenkomt. In beide jaren is er een negatief effect van 0,1% bbp op het tekort door het toegenomen aantal asielzoekers.⁶ Het structurele overheidstekort loopt op van 0,9% bbp vorig jaar tot 1,5% dit jaar en daalt naar 1,1% bbp in 2017.

In het *Centraal Economisch Plan 2016*⁷ werden de uitgavenkaders overschreden door de hogere asielkosten en de ongunstige ruilvoetontwikkeling. Het kabinet heeft daarom aanvullende begrotingsmaatregelen genomen; deze zijn in de huidige raming verwerkt. Anticiperend op een verhoogde onderuitputting van het budget zijn in 2016 de aanvullende maatregelen veelal tijdelijk en nog niet specifiek ingevuld.⁸ De ontwikkeling van het structurele overheidstekort en van de gecorrigeerde overheidsuitgaven is in 2017 nog niet conform de begrotingsopdracht op basis van de Europese begrotingsregels.

De schuldquote loopt verder terug, tot 63% bbp in 2017 (figuur 5, rechts). Deze afname komt door stijging van het bbp (noemereffect), het verplicht schatkistbankieren door lagere overheden, financiële transacties, zoals de privatisering van ABN AMRO en ASR en het kleinere overheidstekort.

Figuur 5 Het begrotingstekort (links) en de staatschuld (rechts) nemen af



Bron: CBS, eigen berekeningen ([link](#)).

De pensioenuitkeringen stijgen gemiddeld genomen in beide jaren niet, terwijl de premies in 2016 met 0,9% (0,1%-punt) dalen en met 1,8% (0,3%-punt) stijgen in 2017. Door de lage dekkingsgraden is indexatie slechts bij een klein aantal fondsen mogelijk, terwijl andere

⁶ In de raming is de prognose van de instroom van asielzoekers gelijk aan die in het *CEP 2016*, zie het kader 'Hoe zitten asielzoekers in de raming?' op p. 54 ([link](#)). Recente realisaties zijn hierin niet meegenomen.

⁷ *Centraal Economisch Plan 2016* ([link](#)).

⁸ Ministerie van Financiën, 2016, Voorjaarsnota 2016 ([link](#)).

fondsen zelfs zullen korten op de uitkeringen. De premiedaling in 2016 komt voornamelijk door aanpassing van de indexatieambitie van ambtenaren waardoor de premies bij de overheidssector dalen. De premie stijgt in 2017 door de verlaagde dekkingsgraad van veel fondsen, als gevolg van de daling van aandelenkoersen en rentes sinds november 2015.

De mediane statische koopkracht verbetert dit jaar met 2,6% en volgend jaar met 0,2%. Belangrijke factoren in 2016 zijn de stijging van de contractlonen bij een lage inflatie en de lastenverlichting uit het 5 miljard-pakket.

3 Belangrijkste verschillen met CEP 2016

- De ramingen voor de mondiale bbp-groei zijn met 0,2%-punt verhoogd, door positieve realisaties in 2015 en het eerste kwartaal van 2016 in de OESO-landen.
- De handelsgroei in 2016 en 2017 is met 0,7%-punt resp. 0,2%-punt lager geraamd. Vooral de handelsgroei in opkomende economieën en ontwikkelingslanden was bijzonder zwak in 2015 en in het eerste kwartaal van 2016.
- De voor Nederland relevante wereldhandelsgroei is naar boven bijgesteld met 0,1%-punt in 2016 en 0,4%-punt in 2017 door de positieve realisatie van de handel en de gunstige prognose van de groei in OESO-landen.
- De groei van het bbp in Nederland is in 2016 gelijk aan die in het CEP2016. De overheidsbestedingen liggen lager, maar dit wordt gecompenseerd door een verbetering van de netto export. Dit is zowel het gevolg van meer netto uitvoer van gas door een hogere gasproductie uit kleine velden, als het gevolg van positieve realisaties. Het bbp in 2017 is met 0,1%-punt opwaarts bijgesteld, vooral door meer uitvoer vanwege hogere wereldhandelsgroei. Ook de consumptie van huishoudens is licht naar boven bijgesteld vanwege een hoger reëel looninkomen.
- Het saldo lopende rekening voor 2015 is met 1,9% bbp naar beneden bijgesteld als gevolg van realisaties van het saldo van primaire inkomens.
- De werkloosheid is in zowel 2016 als 2017 met 0,1%-punt naar beneden bijgesteld vanwege lagere realisaties. Voor 2016 is de groei van werkgelegenheid en arbeidsaanbod verlaagd als gevolg van lagere realisaties van het eerste kwartaal.
- De inflatie in 2016 en 2017 is neerwaarts bijgesteld vanwege lagere realisaties.
- Het geraamde overheidstekort in 2016 is neerwaarts herzien van 1,7% bbp tot 1,6% bbp. Het kleinere tekort komt door de tijdelijke bezuinigingen waartoe het kabinet dit voorjaar heeft besloten.
- Het geraamde overheidstekort in 2017 is neerwaarts herzien van 1,2% bbp tot 1,0% bbp, mede door lagere rentebetalingen.
- De mediane koopkracht is in 2016 met 0,3%-punt omhoog bijgesteld. Dit komt door een hoger brutoloon (0,1%-punt) en de lagere inflatie (0,2%-punt).



Dit is een uitgave van:

Centraal Planbureau
Postbus 80510 | 2508 GM Den Haag
T (070) 3383 380

Juni 2016 | ISBN 978-90-5833-732-0