



Centraal Planbureau

CPB Achtergronddocument | 27 augustus 2014

# Drie herstelscenario's voor de periode 2016-2023

Albert van der Horst  
Henk Kranendonk



# Drie herstelscenario's voor de periode 2014-2023

Henk Kranendonk

Albert van der Horst

27 August 2014

## Inhoud

1	Algemene typering van de scenario's .....	4
2	Startend vanuit productie .....	5
2.1	Het aanbod in de drie scenario's .....	5
2.2	Output gap .....	7
3	Exogenen .....	9
3.1	Buitenland.....	9
3.2	Huizenmarkt.....	9
3.3	Overheid .....	9
4	Kerngegevens van de drie scenario's .....	10
4.1	Kerngegevens van de scenario's.....	10
4.2	Toelichting op de bestedingen .....	12
4.3	Toelichting op arbeidsmarkt, lonen en inflatie .....	13
4.4	Toelichting op de overheidsfinanciën .....	14

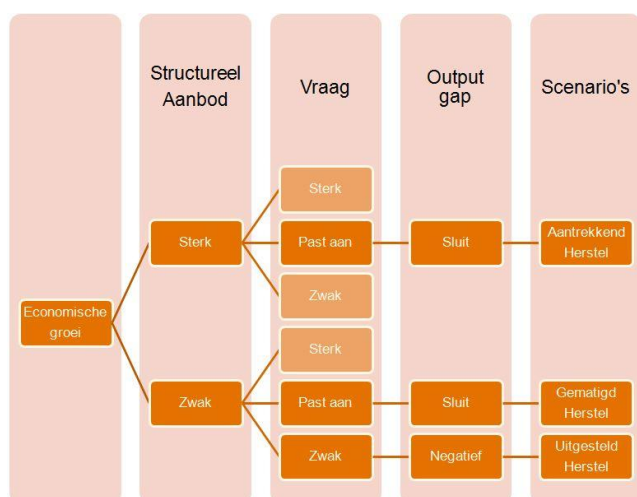
## Samenvatting

Dit achtergronddocument bespreekt in meer detail de cijferbeelden van de drie scenario's voor de Nederlandse economie die in hoofdstuk 8 van het CPB Boek *Roads to Recovery* (Gelauff et al., 2014) op hoofdlijnen zijn toegelicht. Die publicatie bespreekt uitvoerig de factoren die bepalend zijn geweest voor de lage economische groei in de periode 2008-2013 en biedt vanuit verschillende invalshoeken een blik op de toekomst. Paragraaf 1 van dit achtergronddocument geeft een korte typering van de drie scenario's die onderling verschillen in de mate waarin het herstel zich zal voltrekken. De aanbodzijde van de economie wordt in paragraaf 2 toegelicht aan de hand van de factoren die de potentiële groei bepalen, gevolgd door een kort overzicht in paragraaf 3 van een aantal belangrijke aannames en exogene variabelen. De scenario's voor de (feitelijke) bbp-groei, de arbeidsmarkt en de overheidsfinanciën komen in paragraaf 4 aan de orde.

# 1 Algemene typering van de scenario's

De scenario's verschillen van elkaar in aannames over zowel het aanbod als de vraag. Aan de aanbodzijde onderscheiden we twee 'beelden', één waarin de potentiële groei achterblijft bij de groei in de jaren voor de crisis en één waarin de groei juist hoger uitkomt. Deze twee beelden zijn gebaseerd op onzekerheid rondom empirische schattingen van het arbeidsaanbod en de arbeidsproductiviteit. In paragraaf 2 wordt dit verder onderbouwd. Deze onzekerheid aan de aanbodzijde van de economie vormt de eerste stap in het bepalen van de scenario's, zoals geschetst in figuur 1.1

**Figuur 1.1** Schematische opbouw van de drie scenario's



De variatie in de aanbodzijde van de economie vertaalt zich in variatie in de vraag; een hogere productiviteit en werkgelegenheid leiden tot een hoger besteedbaar inkomen en meer consumptie, en vraagt om extra investeringen. Dit betreft zowel het binnen- als het buitenland. Daarnaast blijkt uit de analyses van deelonderwerpen in hoofdstukken 2-7 van Gelauff et al. (2014) dat de onzekerheid over het herstel van de vraag (consumptie, investeringen, buitenlandse vraag) groot is. In een optimistisch beeld is het mogelijk dat, zowel internationaal als nationaal de huizenmarkt herstelt, huishoudens niet extra gaan sparen, maar juist consumeren en de investeringen aantrekken. In een somberder scenario blijven de gevolgen van het vermogensverlies nog lang doorwerken, blijven de consumptieve bestedingen laag en zullen bedrijven weinig investeren.

Het samenspel tussen aanbod en vraag bepaalt de feitelijke ontwikkeling van de economie. Onze inschatting van de huidige stand van de economie is dat de productiecapaciteit onvoldoende benut wordt (de output gap is negatief), met name doordat de werkloosheid hoog is en potentiële werkzoekenden zich teruggetrokken hebben van de arbeidsmarkt. Bij een normaal herstel van de economie komen vraag en aanbod bij elkaar, wordt de productiecapaciteit benut en is in technische termen de output gap gesloten aan het eind van de ramingsperiode. Als echter de vraag in de komende jaren laag blijft, zowel binnenlands als buitenlands, dan zal het herstel op de arbeidsmarkt uitblijven en ook in 2023 de output gap

nog niet gesloten zijn. In een scenario met een oplopend overheidstekort en een lage rente veronderstellen wij dat de overheid en de centrale bank niet in staat zijn om de economie met stimuleringsmaatregelen op te krikken. Aan de andere kant, als de vraagzijde van de economie fors aantrekt, zodat zelfs overbenutting van de productiecapaciteit dreigt, dan zullen overheden en de ECB met countercyclisch beleid wel in staat zijn om de groei te remmen en de inflatiedruk te beperken.

In een nutshell kunnen de drie scenario's worden gekenschetst als:

- In *aantrekkelijk herstel* groeien aanbod en vraag uitbundig; de output gap sluit met zelfs het risico van overshooting (vraag groeit sterker dan aanbod) en een inflatoire druk.
- In *gematigd herstel* groeien aanbod en vraag matig; de economie groeit net voldoende om de arbeidsmarkt te laten herstellen en de output gap te sluiten, wat zorgt voor een normaal inflatoir beeld (ongeveer 2%).
- In *uitgesteld herstel* groeit de potentiële productie min of meer in lijn met 'gematigd herstel', maar blijft vooral de vraag achter; deze vraaguitval leidt nog langere tijd tot hoge werkloosheid en ontmoedigde werkzoekenden, een blijvende negatieve output gap en een lage inflatie (deflatoire druk).

## 2 Startend vanuit productie

### 2.1 Het aanbod in de drie scenario's

De potentiële groei bestaat uit twee hoofdcomponenten: groei van de structurele werkgelegenheid en groei van de structurele arbeidsproductiviteit. Beide worden bepaald in twee stappen: het maken van een centrale projectie en het schetsen van onzekerheid rondom deze centrale projectie. Tabel 1 vat de aanbodzijde van de drie scenario's samen.

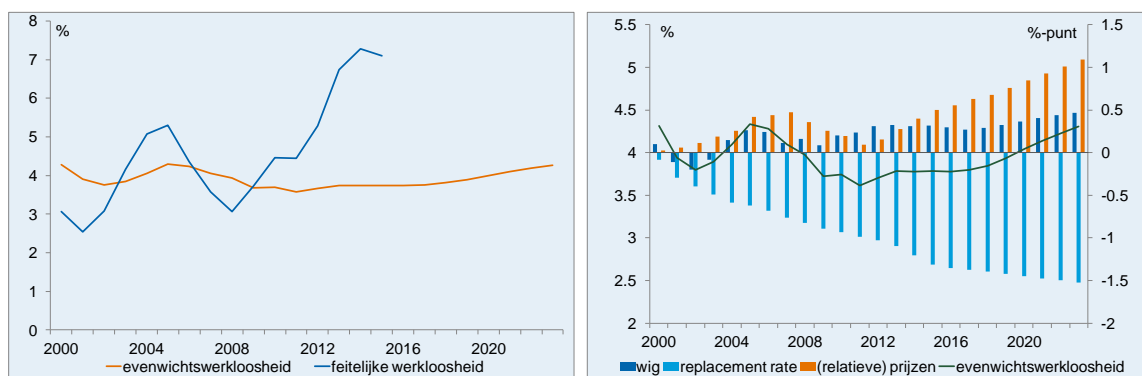
Tabel 2.1 Aanbodzijde in drie scenario's

	1990/1999	2000/2007	2008/2015	Aantrekkelijk herstel 2016/2023	Gematigd herstel 2016/2023	Uitgesteld herstel 2016/2023
mutaties per jaar in %						
Potentiële groei (bbp)	3,1	2,0	1,1	2	1	¾
Structurele werkgelegenheid	1,3	0,8	0,6	¼	0	0
w.v. arbeidsaanbod (personen)	1,6	1,1	0,8	¼	0	0
w.v. evenwichtswerkloosheid	-0,2	0,0	0,0	0,0	0	0
w.v. deeltijdfactor	0,3	0,3	0,2	0,0	0	0
Structurele productiviteit macro	1,8	1,2	0,5	1¾	1	¾
Evenwichtswerkloosheid (ultimo)	4,2	4,1	3,7	4¼	4¼	4¼

Voor de groei van de structurele werkgelegenheid zijn de volgende elementen van belang:

- Het structurele arbeidsaanbod is afhankelijk van de participatiegraad van de beroepsbevolking. Voor de mutatie van de beroepsbevolking (personen ouder dan 15 jaar) wordt uitgegaan van de prognoses van het CBS (2013). Mede onder invloed van de vergrijzing neemt in de centrale projectie de beroepsbevolking (in de leeftijd van 15 tot 75 jaar) af (Euwals et al., 2014). Voor de ontwikkeling van de participatiegraad worden trends uit het verleden doorgetrokken, per geslacht en per leeftijdscategorie. Daarbij wordt ook rekening gehouden met effecten van beleid, waaronder het verhogen van de pensioengerechtigde leeftijd. In de scenario's met gematigd en uitgesteld herstel neemt de participatiegraad in bescheiden mate toe, zowel door trendmatige ontwikkeling als door de geleidelijke verhoging van de AOW-leeftijd. In het aantrekkelijk herstel scenario leidt de extra groei ertoe dat de participatiegraad in 2023 ¼%-punt hoger uitkomt.
- De evenwichtswerkloosheid bedraagt momenteel 3¾%, zie figuur 2.1. In de komende jaren zal de evenwichtswerkloosheid iets toenemen tot 4¼%. Figuur 2.1 laat zien dat vooral de relatieve prijs van kapitaal hieraan bijdraagt. Dat komt met name doordat de winstmarge weer iets zal verbeteren als de groei gaat aantrekken. Reeds ingezette beleidsmaatregelen met betrekking tot de dubbele algemene heffingskorting in de bijstand, leiden tot een lichte daling van de replacement rate en de evenwichtswerkloosheid. De bijdrage van deze verandering van de evenwichtswerkloosheid aan de potentiële groei is echter klein (zie regel 'w.v. evenwichtswerkloosheid' in tabel 1.1). De ontwikkeling van de evenwichtswerkloosheid is in alle scenario's gelijk.
- De trend van meer gaan werken in deeltijd zal ook de komende jaren nog doorzetten, in aantrekkelijk herstel nog iets meer dan in beide andere scenario's. De negatieve bijdrage aan de groei is echter in alle scenario's minder dan ¼%.
- Per saldo groeit de structurele werkgelegenheid niet in de scenario's gematigd herstel en uitgesteld herstel, maar in het aantrekkelijk herstel scenario neemt door hogere arbeidsparticipatie, sterkere bevolkingsgroei en een hoger aantal gewerkte uren de structurele werkgelegenheid met ¼% per jaar toe.

**Figuur 2.1 Evenwichtswerkloosheid (links) en bijdrage aan mutatie sinds 2000 (rechts)**





Voor de projectie van de structurele groei van de arbeidsproductiviteit (macro) is een empirische analyse van de gemiddelde groei van de productiviteit na financiële crises uitgevoerd. Daaruit komt naar voren dat een financiële crisis permanente gevolgen heeft voor het productiviteitsniveau, maar dat de groei van de arbeidsproductiviteit zich na een aantal jaren herstelt tot de gemiddelde groeivoet van voor de crisis. Schattingen van het structurele niveauverlies komen uit op een gemiddeld verlies van 6% in geïndustrialiseerde landen, zie hoofdstuk 4 in Gelauff et al. (2014). Dit verlies impliceert dat in het startjaar van de scenario's het verschil tussen het potentiële en feitelijke productiviteitsniveau verwaarloosbaar klein is, zie paragraaf 2.2. Voor de komende jaren gaan we daarom uit van een herstel van de groeivoet van de arbeidsproductiviteit tot de gemiddelde groei van voor de crisis, wat in de periode 1990-2007 gelijk was aan 1,4% per jaar. In de scenario's houden wij echter wel rekening met onzekerheid omtrent deze groei, met een marge van  $\frac{3}{4}\%$ . De productiviteitsgroei in de scenario's gematigd herstel en aantrekkelijk herstel variëren rondom de gemiddelde groei van 1,4% en komen uit op 1% respectievelijk  $1\frac{3}{4}\%$ . In het uitgesteld-herstelscenario houden we rekening met iets verder achterblijvende groei van de arbeidsproductiviteit, doordat de investeringen en de groei van de kapitaalgoederenvoorraad achterblijven bij het gematigd-herstelscenario.

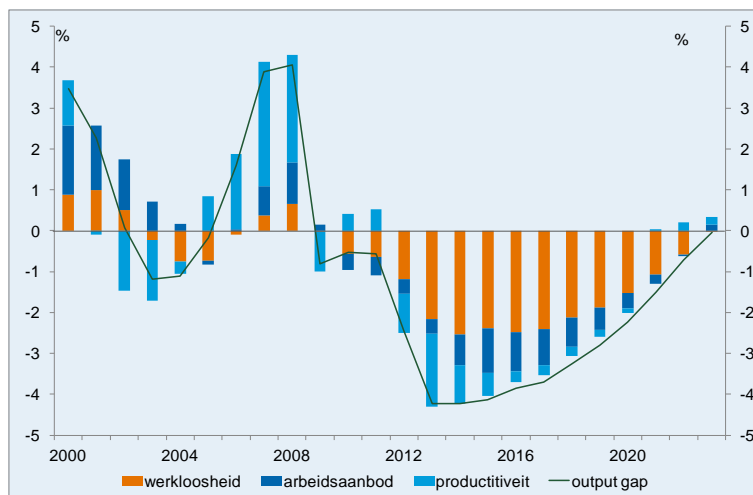
## 2.2 Output gap

Na de jarenlange periode van lage groei ligt de feitelijke productie in 2015 4% lager dan de potentiële productie. Figuur 2.2 laat zien in welke mate de werkloosheid, het arbeidsaanbod en de productiviteit bijdragen aan de output gap. De grootste bijdragen worden geleverd door de werkloosheid die hoger is dan de evenwichtswerkloosheid en het arbeidsaanbod dat lager is dan het structurele arbeidsaanbod, doordat ontmoedigde werknemers zich teruggetrokken hebben van de arbeidsmarkt. Dit impliceert dat 3-4% van de beroepsbevolking zou willen werken, maar nu geen baan heeft. Voor de arbeidsproductiviteit is onze inschatting dat de crisis heeft geleid tot een daling in zowel de feitelijke als de potentiële productiviteit, zodat daarin geen herstel (bovenop de normale groei) te verwachten valt. In de scenario's maken wij geen onderscheid in de inschatting van de onevenwichtigheid in het startjaar. In de scenario's gematigd herstel en aantrekkelijk herstel is de economische groei (vraag vanuit binnen- en buitenland) voldoende om de komende jaren de output gap te sluiten. Figuur 2.2 laat zien hoe de output gap in het gematigd-herstelscenario sluit. Dat patroon is ook van toepassing op het aantrekkelijk-herstelscenario. Dit heeft een opwaarts effect op de groei van de werkgelegenheid, en daarmee op de economische groei, van  $\frac{1}{2}\%$  per jaar. Zoals de naam al aanduidt, blijft de groei in het uitgesteld-herstelscenario achter, waardoor de werkloosheid lange tijd hoog blijft en veel ontmoedigde werknemers nog niet terugkeren op de arbeidsmarkt.

Tabel 2.2 laat de gevolgen zien van de afbouw van de output gap voor de projectie van de economische groei in de drie scenario's. In het aantrekkelijk-herstelscenario zorgt het herstel op de arbeidsmarkt voor een additionele groei van  $\frac{1}{2}\%$  per jaar bovenop de structurele werkgelegenheidsgroei van  $\frac{1}{4}\%$ . Opgeteld bij de productiviteitsgroei van  $1\frac{3}{4}\%$  komt de

economische groei in dit hoge scenario uit op 2½% per jaar. Ook in het gematigd-herstelscenario treedt herstel op de arbeidsmarkt op, maar is de structurele groei van zowel de werkgelegenheid als van de productiviteit lager, waardoor de groei uitkomt op gemiddeld 1½% per jaar.

**Figuur 2.2** Decompositie van de output gap in scenario gematigd herstel



Door tegenvallende vraag in binnen- en buitenland zal de arbeidsmarkt onvoldoende kunnen herstellen in het uitgesteld-herstelscenario. Bovendien blijft de productiviteitsgroei achter, mede doordat een deel van de beroepsbevolking lange tijd niet deelneemt aan het arbeidsproces en hun skills onvoldoende onderhoudt en vernieuwt. Per saldo komt de groei in dit scenario uit op ¾%.

**Tabel 2.2** Feitelijke groei in drie scenario's

			Aantrekkelijk herstel	Gematigd herstel	Uitgesteld herstel
	2000/2007	2008/2015	2016/2023	2016/2023	2016/2023
mutaties per jaar in %					
Feitelijk groei (bbp)	2,2	0,1	2½	1½	¾
Potentiële groei (bbp)	2,0	1,1	2	1	¾
Bijdrage van afbouwoutput gap (bbp)	0,2	-1,0	½	½	

## 3 Exogenen

### 3.1 Buitenland

Veenendaal (2014) beschrijft de ontwikkeling van de wereldeconomie in de drie scenario's. Tabel 3.1 geeft daarvan een samenvatting. De economische groei in het eurogebied varieert tussen 2¼% en 1% in de drie scenario's en blijft daarbij achter bij de groei in de VS. De vraaguitval in het lage scenario is primair een Europees probleem. Voor de relevante wereldhandel impliceert dit een spreiding met bijna 4%-punten tussen de scenario's. De scenario's houden rekening met inflatie en monetair beleid. Het scenario met hoge economische groei leidt tot een opwaartse inflatiedruk, wat geremd wordt door een hogere rente. In het uitgesteld-herstelscenario blijft de lange rente nagenoeg stabiel op het huidige niveau.

**Tabel 3.1 Internationale kerngegevens van de scenario's, 2016-2023**

	Aantrekkelijk herstel	Gematigd herstel	Uitgesteld herstel
	mutaties per jaar in %		
Bruto binnenlands product, eurogebied	2¼	1½	1
Bruto binnenlands product, Verenigde Staten	3¼	3	3
Relevante wereldhandel	6¾	5	3
Inflatie, eurogebied (ultimo)	2¼	1¾	1
Lange rente, eurogebied (ultimo)	4¾	4	2¼
Lange rente, Nederland (ultimo)	4¼	3½	2¼

### 3.2 Huizenmarkt

Voor huishoudens is de ontwikkeling van de huizenmarkt, en dan met name die van de huizenprijzen, van belang. Herstel van de huizenprijzen zorgt ervoor dat van minder huishoudens de hypotheek onder water staat, zodat de noodzaak tot extra besparingen kleiner wordt. In hoofdstuk 3 van Gelauff et al. (2014) wordt de ontwikkeling van de huizenprijzen in drie scenario's geschetst, variërend van een nominale prijsdaling van -0,5% in uitgesteld herstel tot een nominale prijsstijging van 3 respectievelijk 4% in gematigd en aantrekkelijk herstel.

### 3.3 Overheid

Voor het ramen van de overheidsbegroting hanteren wij de volgende uitgangspunten. Voor 2014-2015 gaan wij uit van de overheidsbegroting zoals beschreven in het *CEP 2014* (CPB, 2014). Voor 2016-2018 hanteren wij de huidige beleidsuitgangspunten, zoals beschreven in

CPB (2012) met aanvullend beleid in 2013 (CPB, 2013). Voor 2019-2023 hanteren wij dezelfde uitgangspunten als in de vergrijzingsstudies (Van der Horst et al., 2010; Smid et al., 2014). Dit houdt op hoofdlijnen in dat de individualiseerbare overheidsbestedingen (zoals zorg en onderwijs) meegroeien met de contractlonen en demografie; overige overheidsbestedingen groeien mee met het bbp en de collectieve lastendruk (inclusief premies) wordt constant gehouden. Uitzondering hierop vormen conjuncturele fluctuaties, die wel leiden tot fluctuaties in de inkomsten (bij gegeven belastingvoeten), maar geen invloed hebben op het grootste deel van de overheidsuitgaven. Dit is in lijn met de berekeningen van het structurele EMU-saldo, waarin rekening gehouden wordt dat in een laagconjunctuur de inkomsten van de overheid tijdelijk lager zijn dan structureel, maar waarin grote delen van de uitgaven niet met de conjunctuur meebewegen (met de werkloosheidsuitkeringen als belangrijke uitzondering). In de scenario's is ook rekening gehouden met een afnemende gasproductie in zowel Groningen als de kleine velden. Dit leidt in alle scenario's tot een daling van de gasbaten voor de overheid van circa ¾%-punt bbp. De cijfermatige ontwikkeling van de overheidsuitgaven en -inkomsten wordt in paragraaf 4.4 beschreven.

## 4 Kerngegevens van de drie scenario's

De scenario's onderscheiden zich in uitgangspunten voor de potentiële productie, de internationale ontwikkelingen en de binnenlandse bestedingen. Paragraaf 2 beschrijft de aanbodzijde van de economie. In hoofdstuk 7 van het boek *'Roads to Recovery'* en het achtergronddocument Veenendaal (2014) is de ontwikkeling van de wereldeconomie beschreven. Daarnaast verschillen de scenario's ten aanzien van de mate waarin huishoudens vertrouwen hebben in de economie, herstel optreedt op de huizenmarkt en de werkloosheid daalt. Deze paragraaf werkt deze uitgangspunten uit in cijfermatige beelden voor de drie scenario's.

### 4.1 Kerngegevens van de scenario's

In het aantrekkelijk-herstelscenario komt de economische groei het hoogst uit. De arbeidsproductiviteit is hoog door technologische ontwikkelingen en structurele hervormingen in Europa, de werkgelegenheid ontwikkelt zich gunstig, wat zich voor huishoudens vertaalt in een positieve ontwikkeling van de koopkracht en de huizenprijzen. Daardoor kunnen de consumptieve bestedingen met 1¾% per jaar toenemen, waarbij de besparingen iets afnemen. Ook de overheidsbestedingen zorgen voor een bijdrage aan de groei. Een krachtig herstel van de wereldhandel stimuleert de uitvoer, maar blijft daarbij wel achter door enige verslechtering van de concurrentiepositie. De binnenlandse bestedingen en de uitvoer dragen zodoende ieder de helft bij aan de economische groei van 2½%, zie tabel 4.2.

In het gematigd-herstelscenario ontwikkelt de wereldhandel en daarmee de uitvoer zich gematigder, maar blijft de bijdrage van de uitvoer, die met 3¾% groeit, aan de groei toch nog 1%-punt. In dit scenario is de bijdrage aan de groei van de consumptieve bestedingen van huishoudens en de overheid ieder beperkt tot ¼%-punt. De groei van het beschikbaar inkomen is gematigd(er), terwijl huishoudens bovendien hun vermogensverlies ook nog deels willen opvangen via een toename van de besparingen. De overheidsbestedingen, afgezien van de zorguitgaven, zijn gekoppeld aan de groei van de potentiële productie en blijven daarmee achter bij de feitelijke bbp-groei. De investeringsgroei is in lijn met de bbp-groei, wat bij een relatief constante investeringsquote leidt tot een licht herstel van de bezettingsgraad.

In het uitgesteld-herstelscenario blijft internationaal de economische groei langere tijd erg beperkt. De wereldhandel en de uitvoer blijven daardoor jaarlijks zo'n 3-4%-punt achter bij de groei in het aantrekkelijk-herstelscenario. De inflatie is laag, het vertrouwen blijft zwak en huizenprijzen dalen in reële termen. De consumptieve bestedingen van huishoudens zullen niet stijgen, want huishoudens vinden het belangrijk om te sparen om schulden te kunnen aflossen. De economische groei blijft daarmee in dit scenario beperkt tot ¾%.

**Tabel 4.1 Kerngegevens van de scenario's**

	2000/2007	2008/2015	Aantrekkelijk herstel 2016/2023	Gematigd herstel 2016/2023	Uitgesteld herstel 2016/2023
mutaties per jaar in %					
<b>Volume bbp en bestedingen</b>					
Bruto binnenlands product (bbp)	2,2	0,1	2½	1½	¾
Consumptie huishoudens	1,2	-0,6	1¾	1	0
Consumptie overheid	3,3	0,9	1¾	1	1
Investerings (incl. voorraden)	1,2	-1,4	4	2	1
Uitvoer van goederen en diensten	5,7	2,6	5½	3¾	2½
Invoer van goederen en diensten	5,3	2,4	5½	3¾	2¾
<b>Prijzen, lonen</b>					
Nationale consumentenprijsindex (CPI)	2,3	1,9	2½	2	1¾
Contractloon marktsector	2,5	1,9	3¾	2¾	1
<b>Arbeidsmarkt</b>					
Arbeidsaanbod (personen)	1,0	0,4	½	¼	0
Werkgelegenheid (arbeidsjaren)	0,6	-0,2	¾	¾	0
Werkgelegenheid (personen)	1,0	0,0	¾	¾	¼
Werkloze beroepsbevolking (niveau in %, ultimo)	3,6	7,1	4¾	4¾	6½
<b>Marktsector</b>					
Productie	2,7	-0,2	3¾	2	1
Arbeidsproductiviteit (in arbeidsjaren)	2,5	0,2	2½	1½	1¾
Arbeidsinkomensquote (niveau in %, ultimo)	77,4	80,4	79½	79½	76½
<b>Overige</b>					
Individuele spaarquote (ultimo)	-1,1	-0,5	-1¾	0	2¾
Saldo lopende rekening (niveau in % bbp, ultimo)	8,4	9,7	12½	12¾	11¾

## 4.2 Toelichting op de bestedingen

In alle drie scenario's levert de uitvoer de belangrijkste bijdrage aan de economische groei. In de scenario's volgt de uitvoer van goederen ongeveer de dynamiek van de wereldhandel, zie tabel 4.2.

**Tabel 4.2 Bijdrage aan economische groei in de scenario's**

			Aantrekkelijk herstel	Gematigd herstel	Uitgesteld herstel
	2000/2007	2008/2015	2016/2023	2016/2023	2016/2023
mutaties per jaar in %					
Consumptie huishoudens	0,4	-0,2	½	¼	0
Overheidsconsumptie	0,6	0,2	½	¼	¼
Investerings	0,2	-0,3	¼	¼	0
Uitvoer	1,1	0,4	1¼	1	½
Bbp-groei	2,2	0,1	2½	1½	¾

De stijging van de wederuitvoer is daarbij relatief iets hoger en de uitvoer uit binnenlands product iets lager, omdat die op de langere termijn meegroeit met de productiecapaciteit. De uitvoer van diensten blijft daar trendmatig bij achter en volgt meer de dynamiek van de bbp-groei in Europa. Daarnaast is voor alle scenario's relevant dat de uitvoer van gas daalt vanwege de afnemende gasproductie in de komende jaren. De invoer groeit in de scenario's in nagenoeg dezelfde mate als de uitvoer. Een belangrijke factor daarbij is dat de wederuitvoer, een derde van de totale invoer, harder toeneemt dan de gemiddelde uitvoer. Daarnaast zet de trend door dat de invoer meer groeit dan de binnenlandse vraag, met name in de scenario's waarbij het herstel wel op gang komt. De uitvoer en invoer van goederen en diensten groeien daarmee in nominale termen in gelijke mate. Dat betekent dat het handelssaldo, dat in het *Centraal Economisch Plan 2014* op 65 miljard euro (in 2015) wordt geraamd, in het gematigd-herstelscenario oploopt tot boven de 100 miljard euro, omgerekend komt dat overeen met een toename van 2%-punt bbp. Het saldo van primaire inkomens met het buitenland, o.a. winsten die multinationals in Nederland alloceren, bedraagt momenteel 1% van het bbp. Ook daar wordt een bescheiden verdere oploop voor geraamd. In de scenario's loopt het saldo op de lopende rekening daarom ook verder op, van krap 10% in 2015 tot rond 12% in 2023. De toename in het uitgesteld-herstelscenario is iets minder dan in het gematigd-herstelscenario. Dat wordt veroorzaakt doordat in dat scenario Zuid-Europa een serieuze(r) concurrent wordt van Noord-Europa en de concurrentiepositie en de ruilvoet iets verslechteren.

De verschillende ontwikkeling van de consumptie van huishoudens wordt vooral bepaald door de verschillende inkomensgroei in de scenario's, maar daarnaast is ook de verschillende ontwikkeling van de huizenprijzen van belang. In het aantrekkelijk-herstelscenario en het gematigd-herstelscenario neemt het beschikbaar inkomen toe door extra werkgelegenheid (¾%) en een reële loonstijging. Door de hogere

arbeidsproductiviteitsgroei kan de toename van het reëel beschikbaar inkomen in het aantrekkelijk-herstelscenario toenemen met 1¾% en blijft dat in het gematigd-herstelscenario beperkt tot 1%. In het uitgesteld-herstelscenario blijft de koopkracht onder druk staan en blijft de werkgelegenheid stabiel. Omdat het uitkeringsinkomen en het overig inkomen nog iets toenemen, is er in dit scenario nog een bescheiden stijging van het reëel beschikbaar inkomen met ½%. Het aantrekkelijk-herstelscenario kent een iets grotere reële stijging van de huizenprijzen dan het gematigd-herstelscenario. Dat heeft een marginaal extra positief effect op de consumptieve bestedingen, al is dat niet zichtbaar in de afronding, en leidt tot een bescheiden daling van de vrije spaarquote ten opzichte van het startjaar 2015. Het probleem van huishoudens met een grote hypotheekschuld blijft vooral in het uitgesteld-herstelscenario van belang. Dat leidt daar tot meer besparingen voor aflossingen op te grote schulden, waardoor de consumptieve bestedingen per saldo geen groei vertonen in dit scenario. De vrije spaarquote loopt hierbij op en is in 2023 bijna 3%.

De investeringen groeien in het gematigd-herstelscenario met 2% ook maar bescheiden, al wordt dit cijfer enigszins gedrukt door de investeringen in woningen en de overheidsinvesteringen. De (overige) bedrijfsinvesteringen stijgen iets meer dan de productie. Dat leidt er ook toe dat de investeringsquote in dit scenario oploopt van 13¾% in 2015 naar 14% in 2023. In het aantrekkelijk-herstelscenario met een productie van meer dan 3% in de marktsector, zijn extra investeringen nodig om te zorgen voor voldoende capaciteit. De investeringsquote komt in dit scenario dan ook uit op 16%, hetgeen nog wel 4%-punt lager is dan de investeringsquote ten tijde van de hoogconjunctuur in 2000. Het uitgesteld-herstelscenario kenmerkt zich onder meer door het voortbestaan van overcapaciteit. De investeringen zijn dan vooral gericht op vervanging en stijgen slechts met 1%. De investeringsquote van bedrijven daalt verder tot circa 13% in 2023. Ook de investeringen in woningen vertonen in dit scenario nauwelijks groei, omdat huishoudens nauwelijks koopkrachtgroei hebben om extra vraag naar woningen uit te oefenen.

### **4.3 Toelichting op arbeidsmarkt, lonen en inflatie**

De hogere economische groei in het aantrekkelijk-herstelscenario in vergelijking met die in het gematigd-herstelscenario is grotendeels toe te schrijven aan extra productiviteit, zie paragraaf 2. De werkgelegenheid stijgt in beide scenario's (afgerond) met ¾%. Dit is iets meer dan de toename van het arbeidsaanbod, waardoor de werkloosheid kan dalen in deze scenario's tot een evenwichtsniveau van 4¼% in 2023. De toename van het arbeidsaanbod is deels bepaald door demografische trends en beleid (zie paragraaf 2), maar bevat daarnaast ook een conjuncturele component. Personen die zich door de hoge werkloosheid ontmoedigd hadden teruggetrokken, gaan opnieuw een baan zoeken als het herstel weer op gang komt. Dit is ook zichtbaar in figuur 2.2, waarin deze negatieve component in de output gap wordt afgebouwd in de periode tot 2023. Omdat de groei in het uitgesteld-herstelscenario nauwelijks op gang komt, zal de werkgelegenheid daar niet toenemen. De werkloosheid blijft dan nog lang op een hoog niveau, zelfs als het arbeidsaanbod achterblijft bij de beide andere scenario's en niet toeneemt.

Deze uiteenlopende ontwikkeling van de werkloosheid heeft ook effect op de ontwikkeling van de contractlonen. In het uitgesteld-herstelscenario leidt de aanhoudend hoge werkloosheid tot druk op de reële lonen, hetgeen zich ook vertaalt in een sterkere daling van de arbeidsinkomensquote. In de beide andere scenario's is wel ruimte voor reële loonstijging. De ¾% hogere productiviteit in het aantrekkelijk-herstelscenario leidt ten opzichte van het gematigd-herstelscenario tot een vergelijkbare hogere reële loonstijging, waarbij de arbeidsinkomensquote in beide scenario's maar 1%-punt daalt in de periode 2015-2023.

In het gematigd-herstelscenario komt de inflatie uit in de buurt van de doelstelling van 2% van de ECB. Vooral door de aanvankelijk nog extra stijgende huren komt de inflatie in ons land iets hoger uit dan gemiddeld in het eurogebied. Zo is de bijdrage van de huurstijging aan de inflatie in dit scenario gemiddeld ½-¾%. Het aantrekkelijk-herstelscenario heeft in navolging van het buitenland door hogere invoerprijzen iets meer inflatie. De prijsstijgingen in het uitgesteld-herstelscenario blijven beperkt tot ruim 1%, omdat zowel de invoerprijzen als de arbeidskosten door de geringe loonstijging samen voor beduidend minder inflatoire druk zorgen, maar de huurstijging nog wel voor een bodem in de inflatie zorgt.

#### 4.4 Toelichting op de overheidsfinanciën

De overheidsfinanciën herstellen in de scenario's aantrekkelijk herstel en gematigd herstel, zie tabel 4.3. De belangrijkste factor is de achterblijvende groei van de overheidsbestedingen bij de economische groei. In de periode 2016-2018 groeien de overheidsbestedingen conform de beleidsuitgangspunten in een gematigd tempo, terwijl de economische groei aantrekt. De hogere economische groei in het aantrekkelijk-herstelscenario verklaart ook waarom de uitgavenquote lager uitkomt dan in de scenario's gematigd herstel en uitgesteld herstel. Bij de overheidsbestedingen is vervolgens van belang dat het conjuncturele herstel in de aantrekkelijk-herstel- en gematigd-herstelscenario's niet gepaard gaat met hogere consumptieve en investeringsuitgaven, maar wel leidt tot lagere uitgaven aan sociale zekerheid (zoals werkloosheidsuitkeringen en bijstand). Dit conjuncturele effect treedt niet op in het uitgesteld-herstelscenario. In alle drie scenario's is de stijging van de zorguitgaven door vergrijzing van de bevolking het belangrijkste opwaartse effect bij de overheidsbestedingen.

De toename van de belasting- en premiedruk tussen 2016 en 2023 wordt veroorzaakt door beleid conform de beleidsuitgangspunten. Conform de uitgangspunten uit de vergrijzingsstudie blijft de lastendruk exclusief beleid min of meer constant. De overige inkomsten van de overheid dalen door lagere gasopbrengsten (in alle scenario's evenveel) en doordat verkopen net als de uitgaven achterblijven bij de economische groei (omvang van dit effect is groter bij een hogere economische groei).

Het saldo van lagere uitgaven en hogere opbrengsten leidt tot een verbetering van het EMU-saldo in het gematigd-herstelscenario en tot zelfs een positief saldo in 2023 in het



aantrekkelijk-herstelscenario. Hierdoor kan ook de schuldquote dalen tot dichtbij, dan wel onder de 60%. In het uitgesteld-herstelscenario zien we daarentegen een toename van de uitgaven in relatie tot het bbp. De inkomstenstijging blijft daarbij achter, waardoor in dit scenario het EMU-saldo en de schuldquote na 2015 verslechteren. Zoals in paragraaf 3 is toegelicht, is hierbij aangenomen dat de overheid geen extra beleid inzet om de achteruitgang van de overheidsfinanciën (deels) te voorkomen.

**Tabel 4.3 Kerngegevens overheidsfinanciën van de scenario's**

	Aantrekkelijk herstel		Gematigd herstel	Uitgesteld herstel
	2015	2023	2023	2023
	%bbp			
Overheidsuitgaven	50,1	46,8	48,1	51,0
Belasting en premies	41,3	42,2	42,4	42,7
Overige inkomsten	6,8	5,1	5,4	5,8
EMU-saldo	-2,1	0,5	-0,4	-2,6
EMU-schuld	75	52	63	83

## Literatuur

CBS, 2013, Kernprognose 2013-2060: Tijdelijk minder geboorten.

CPB, 2012, Actualisatie Nederlandse economie tot en met 2017 (verwerking Regeerakkoord), CPB Notitie november.

CPB, 2013, Analyse economische effecten Begrotingsafspraken 2014, CPB Notitie 17 oktober.

CPB, 2014, *Centraal Economisch Plan 2014*.

Euwals, R., M. de Graaf-Zijl en A. den Ouden, 2014, Arbeidsaanbod tot 2060, CPB Achtergronddocument.

Gelauff, G., D. Lanser, A. van der Horst en A. Elbourne, 2014, CPB Boek, *Roads to Recovery*, CPB.

Horst, A. van der, L. Bettendorf, N. Draper, C. van Ewijk, R. de Mooij en H. ter Rele, 2010, *Vergrijzing Verdeeld*, CPB.

Smid, B., H. ter Rele, S. Boeters, N. Draper, A. Nibbeling en B. Wouterse, 2014, *Minder zorg om vergrijzing*, CPB.

Veenendaal, P., 2014, Three scenarios for European recovery, CPB Achtergronddocument augustus.





Dit is een uitgave van:

Centraal Planbureau  
Van Stolkweg 14  
Postbus 80510 | 2508 GM Den Haag  
T (070) 3383 380

[info@cpb.nl](mailto:info@cpb.nl) | [www.cpb.nl](http://www.cpb.nl)

Augustus 2014