



Centraal Planbureau

Matige
economische
groei

*Herstellende
overheids-
financiën*

**Centraal
Economisch
Plan
2011**

Matige
economische
groei

*Herstellende
overheids-
financiën*

Centraal
Economisch
Plan
2011

Inhoud

Woord vooraf—7

1 Economie in 2011-2012—8

1.1 Samenvatting en inleiding—9

1.2 Beschouwing—15

2 Internationaal—16

2.1 Inleiding—17

2.2 De internationale conjunctuur—20

2.3 De Nederlandse uitvoer—34

3 De Nederlandse economie—40

3.1 Inleiding—41

3.2 De volumeconjunctuur—49

3.2.1 Gezinsconsumptie—49

3.2.2 Investerings—52

3.3 Financieel-economische ontwikkelingen—57

3.4 Prijzen en lonen—60

3.5 Arbeidsmarkt—63

4 Begroting en koopkracht—68

4.1 Inleiding—69

4.2 Beleidsuitgangspunten—73

4.3 Collectieve uitgaven—75

4.4 Collectieve lasten—81

4.5 Overheidsschuld—83

4.6 Koopkracht—85

Bijlagen—91

Verklaring van afkortingen—120

Lijst van kaders in hoofdstukken

- 1 Economie in 2011-2012
 - Grote onzekerheid door onder andere olie en euro—14
- 2 Internationaal
 - Amerikaans overheidspapier: AAA? —23
 - Gevolgen van Basel III—27
 - Voorwaardelijk kapitaal—29
 - Prompt Corrective Action—31
 - Stabiele uitvoeraandelen—37
- 3 De Nederlandse economie
 - Huidige herstelfase historisch gezien gematigd—41
 - Duitse les voor Nederlandse economie? —43
 - Grote sectorale verschillen tijdens herstelfase—48
 - Waarom daalt de investeringsquote?—54
 - Overgang op internationale definitie werkloosheid—66
- 4 Begroting en koopkracht
 - Begrotingsregels 2011-2015 continueren beleid—70
 - Neerwaartse trend lastendruk zet niet door in 2011-2015—72
 - Aow stijgt én daalt ten opzichte van lonen—78
 - Werkgelegenheid zorg hoger door de recessie—80
 - De zegeningen van een uniform btw-tarief—82
 - Hoe breed of knap is de signaalmarge? —84
 - Statische en dynamische koopkracht vergeleken—86

Woord vooraf

In vergelijking met de conceptraming voor 2011-2012 die op 22 februari werd gepubliceerd, wijkt dit *Centraal Economisch Plan* op onderdelen licht af. De definitieve raming is begin maart afgerond en dat betekent dat de meest recente ontwikkelingen in bijvoorbeeld Japan niet zijn meegenomen in de cijfers. Maar zelfs als dit wel mogelijk was geweest, dan waren de gevolgen voor de raming niet gemakkelijk vast te stellen. Het is duidelijk dat de directe fysieke en humanitaire schade in Japan enorm is, maar er is geen eenduidig antwoord op de vraag naar de gevolgen voor de economische ontwikkeling in de rest van de wereld, inclusief Nederland. Ook de ontwikkelingen in het Midden-Oosten, de gevolgen daarvan voor de olieprijs en de Europese schulden crisis dragen bij aan een instabiele internationale omgeving. Waarbij opgemerkt moet worden dat dit slechts de nu bekende onzekerheden zijn.

Over de Europese schulden crisis is min of meer gelijk met dit *Centraal Economisch Plan* een *CPB Policy Brief* uitgegeven. Dit is een nieuwe publicatievorm waarin het CPB in een relatief beknopt formaat van maximaal vijftien bladzijden een analyse geeft van een bepaald onderwerp. Daarmee beogen wij de leesbaarheid van onze analyses te vergroten voor beleidsmakers zoals politici en ambtenaren, maar ook voor journalisten en andere geïnteresseerden. Technische uiteenzettingen worden zoveel mogelijk vermeden. Waar nodig geven links naar de website van het CPB nadere informatie voor de lezers met een meer specifieke technische belangstelling, zodat de gedegenheid van onze analyses gewaarborgd blijft. Deze nieuwe publicatievorm heeft ook gevolgen voor de inrichting van het *Centraal Economisch Plan*. De *Policy Brief* komt namelijk in plaats van het hoofdstuk 5, waarin in voorgaande edities van het *Centraal Economisch Plan* 'speciale onderwerpen' werden behandeld.

De tweede vernieuwing bij dit *Centraal Economisch Plan* is het overzicht van de financiële markten dat is opgenomen in hoofdstuk 3 over de Nederlandse economie. Deze uitbreiding is een reactie op de adviezen van de Commissie-De Wit, naar aanleiding van de kredietcrisis. We zijn voornemens om elk jaar een dergelijk overzicht op te nemen, dat onder meer bestaat uit een tabel met relevante indicatoren. Opmerkelijke ontwikkelingen van die indicatoren worden gesignaleerd en waar mogelijk nader onderzocht. Ook in hoofdstuk 2 (internationale economie) wordt extra aandacht besteed aan diverse financiële indicatoren.

De laatste vernieuwing is waarschijnlijk als eerste opgevallen, namelijk de nieuwe vormgeving. Net als onze andere publicaties is ook dit *Centraal Economisch Plan* opgemaakt en vormgegeven volgens de Rijkshuisstijl. Voor de inhoud van de publicatie heeft dat uiteraard geen gevolgen.

De directeur,
Coen Teulings

1 Economie in 2011-2012

De economie vertoont dit en volgend jaar gematigde groei. Na een hevige financiële crisis is dat een gebruikelijk patroon: de economische groei is niet uitbundig en het geleden groeiverlies wordt niet ingehaald. Het begrotingstekort loopt in 2011 en 2012 snel terug, mede dankzij de saldoverbeterende maatregelen van het nieuwe kabinet. Deze maatregelen dempen het herstel en zijn ook voelbaar in de koopkracht, die dit en volgend jaar in doorsnee met $\frac{3}{4}$ % per jaar daalt. De arbeidsmarkt blijft - positief - verrassen: de werkloosheid daalt verder tot 4% in 2012. Daarmee is alweer sprake van evenwicht en zelfs al bijna krapte op arbeidsmarkt, wat opmerkelijk is zo kort na een heftige recessie. De internationale omgeving blijft onzeker, zelfs al lijkt de onrust binnen het eurogebied wat af te nemen. De meest recente ontwikkelingen in Japan konden niet meer worden meegenomen in de cijfers.

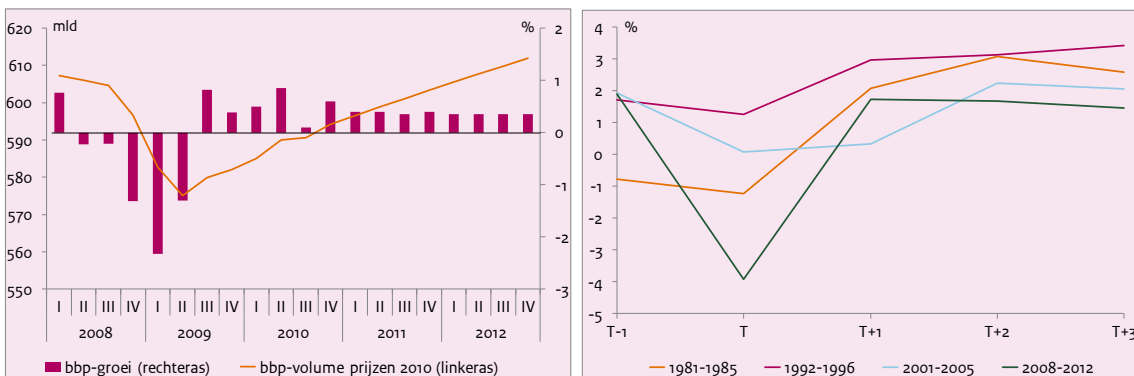
1.1 Samenvatting en inleiding

De Nederlandse economie groeit - maar niet uitbundig

Vanaf de tweede helft van 2009 groeit de Nederlandse economie weer, na de ongekend diepe recessie in de tweede helft van 2008 en begin 2009. In eerste instantie kwam het herstel met horten en stoten, voor 2011 en 2012 wordt een voortdurende groei geraamd - zie figuur 1.1 links. De soms gevreesde dubbele dip zal zich naar verwachting niet voordoen, maar van sterke inhaalgroei is evenmin sprake. Pas in het eerste kwartaal van 2012 komt het Nederlandse bbp-volume weer op het niveau van voor de crisis - dat heeft dan vier jaar geduurd. Een traag herstel, zonder inhaalgroei, wordt vaker gezien na financiële crises.

De ontwikkeling van de Nederlandse economie hangt voor een groot deel samen met het internationale beeld: zowel de krimp in 2009 als het herstel in 2010 werden bepaald door de Nederlandse uitvoer. Dit en komend jaar trekken ook de consumptie en de investeringen weer enigszins aan. Daarbij zijn er grote sectorale verschillen: terwijl de industrie herstelt, blijft de bouw vooralsnog sterk achter. Ten opzichte van vergelijkbare eerdere periodes (in de jaren tachtig, negentig en nul) valt op dat het herstel duidelijk trager verloopt (figuur 1.1 rechts). Dat hangt grotendeels samen met de overheidsuitgaven. Tijdens de crisis dempten extra overheidsuitgaven en lastenverlichting de neergang, maar tijdens de huidige opgang dragen de overheidsbestedingen en overdrachten en belastingen duidelijk minder bij aan het herstel dan tijdens eerdere perioden van opgaande conjunctuur.

Figuur 1.1 Gematigde, stabiele groei in 2011-2012, herstel is minder sterk dan na eerdere crises



Overheidsfinanciën herstellen relatief snel

Dankzij het economische herstel en de budgettaire maatregelen maken de overheidsfinanciën een deel van de klap van de crisis weer goed in 2011 en 2012. Het begrotingstekort komt naar verwachting in 2012 al onder de 'Maastricht'-grens van 3% - één jaar eerder dan door 'Brussel' wordt geëist. Tussen 2008 en 2010 vertoonden de overheidsfinanciën de grootste naoorlogse verslechtering, als gevolg van automatische stabilisatie via lagere belastinginkomsten, hogere werkloosheidsuitgaven en als gevolg van aanvullende maatregelen uit het stimuleringspakket zoals afgesproken in het Aanvullend Beleidsakkoord. In 2011 en 2012 wordt deze verslechtering nog (lang) niet volledig goedge maakt, maar het herstel is in historisch perspectief wel zeer groot: het tekort daalt van 5,2% bbp in 2010 naar 3,7% in 2011 en 2,2% in 2012. De keerzijde van deze zeer sterke saldoverbetering (3%-punt bbp in twee jaar tijd) is dat de begroting in dit en volgend jaar restrictief is: de economische groei wordt gedempt door lagere uitgaven en hogere lasten. Het dempende karakter blijkt ook uit de oploep van de collectieve lasten en de daling van de collectieve uitgaven (als % bbp) en uit de verbetering van het structurele saldo. Van *frontloading* ('eerst het zuur, dan het zoet') is desalniettemin niet echt sprake, de maatregelen van het nieuwe kabinet zijn relatief gelijkmatig over de periode 2011-2015 verdeeld.

Terwijl de meeste uitgaven een daling laten zien, stijgen de zorguitgaven in 2011 en 2012 verder door. Bovendien is in beide jaren (nu al) sprake van een overschrijding van de afgelopen november afgesproken uitgavenplafonds voor de zorg. De werkgelegenheid in de zorg stijgt, maar daalt bij de overheid. De overheidsschuld stijgt in 2011 en 2012 verder en blijft

boven de Maastrichtnorm van 60% bbp. Gemeten in % bbp is de verslechtering volgend jaar overigens beperkt: van 65,5% in 2011 naar 65,9% in 2012 - dat komt grofweg neer op stabilisatie van de schuldquote.

Koopkracht daalt, door hogere inflatie en door beleid

De bezuinigingen en lastenverzwaringen zijn duidelijk voelbaar in de koopkracht. Die daalt in 2011 en 2012 in doorsnee met ¾% per jaar. Ook in 2010 was de mediane koopkrachtontwikkeling negatief. Dit betekent dat de koopkracht naar verwachting drie jaar op rij daalt - dat is voor het laatst gebeurd in de jaren tachtig. Overigens steeg de koopkracht in crisisjaar 2009 juist nog sterk, met in doorsnee 1,8%. Per saldo blijft de statische koopkracht (dat wil zeggen zonder wijzigingen in bijvoorbeeld de gezins- of werksituatie) in de periode 2009-2012 nagenoeg ongewijzigd.

In 2011 blijft de gemiddelde contractloonsstijging van 1¼% iets achter bij de prijzen, die 2% stijgen. Dit betekent een kleine reële loondaling in 2011. De inflatie stijgt sterk ten opzichte van 2010 (toen 1,3%) als gevolg van de sterk gestegen voedsel- en energieprijzen. De koopkracht van 65-plussers daalt met -1¼% sterker dan gemiddeld, doordat zij nadeel ondervinden van de beperkte indexatie van pensioenen en de samenloop van verschillende beleidsmaatregelen; werkenden profiteren van de verhoging van de arbeidskorting. Alle huishoudens hebben in 2011 echter nadeel van de bevrozing van de algemene heffingskorting en hogere zorgpremies; sommige groepen (onder andere ontvangers van huurtoeslag en kinderopvangtoeslag) zien hun koopkracht meer dan gemiddeld dalen. Desalniettemin zijn de verschillen in koopkrachtontwikkeling tussen verschillende soorten huishoudens in 2011 beperkt.

In 2012 is de spreiding veel groter. In doorsnee daalt ook dan de koopkracht met ¾%, maar de koopkracht voor alleenverdieners met een laag salaris daalt met 3%. In bepaalde gevallen is de daling nog groter, indien een huishouden te maken krijgt met de negatieve effecten van verschillende beleidsmaatregelen tegelijk. In 2012 is de inflatie naar verwachting 2%, net als in 2011. De contractlonen stijgen volgend jaar met gemiddeld 2½%, in reactie op de stijging van de inflatie en een geraamde afname van de werkloosheid. Door de hogere contractloonsstijging is in 2012 de reële loonsstijging weer positief - wat goed is voor de koopkracht.

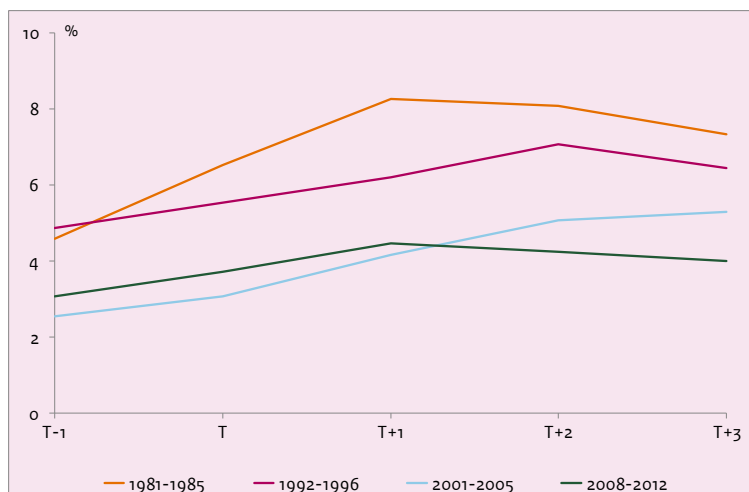
Spanning keert terug in de arbeidsmarkt

Ondanks de zeer sterke daling van het bbp is de werkloosheid tijdens de crisis maar beperkt opgelopen. En ondanks het gematigde herstel, daalt de werkloosheid alweer sinds halverwege 2010. Naar verwachting zet deze daling dit en volgend jaar verder door, naar gemiddeld 4¼% in 2011 en 4% in 2012 (internationale definitie, zie paragraaf 3.5 voor een toelichting). Terwijl de werkgelegenheid bij de overheid relatief fors afneemt (met 2% in 2011 en 1½% in 2012), stijgt de werkgelegenheid in 2011 en 2012 weer in de marktsector (beide jaren met ¾%), na twee jaren van sterke daling. De positieve ontwikkeling van de Nederlandse arbeidsmarkt is goed nieuws, maar voor economen ook een puzzel. Zowel ten opzichte van ervaringen uit het verleden, als ten opzichte van andere landen blijft de werkloosheid opvallend laag. In Duitsland kende het verloop van de werkloosheid een vergelijkbaar patroon (beperkte oploop tijdens de crisis, daarna snel daling), maar wel op een hoger niveau. Kijkend naar eerdere crises valt op dat de werkloosheid in de loop van de tijd op een steeds lager niveau komt te liggen - zie figuur 1.2. Dit gunstige patroon hangt samen met hervormingen van arbeidsmarktinstellingen (en verdient verder onderzoek). Alhoewel de positieve arbeidsmarktvooruitzichten extra arbeidsaanbod uitlokken in 2011 en 2012, is de arbeidsmarkt dit jaar al niet meer ruim.

Tabel 1.1 Kerngegevens

	2008	2009	2010	2011	2012
	mutaties in % per jaar				
Internationale conjunctuur					
Relevante wereldhandel	1,6	-13,7	11,3	6¼	5
Prijspeil goederenimport	4,6	-7,5	6,9	4¾	¼
Concurrentenprijs	3,5	-2,9	5,2	3¼	¾
Olieprijs (Brent, niveau in dollars per vat)	96,9	61,5	79,5	97	97
Eurokoers (dollar per euro)	1,47	1,39	1,33	1,34	1,34
Lange rente (niveau in %)	4,3	3,7	3,0	3½	4
Volume bestedingen en buitenlandse handel					
Bruto binnenlands product (bbp)	1,9	-3,9	1,7	1¾	1½
Consumptie huishoudens	1,1	-2,5	0,4	¾	1
Overheidsbestedingen	3,0	4,0	0,9	0	-½
Bruto investeringen bedrijven (exclusief woningen)	7,1	-18,2	-1,6	4	4¾
Uitvoer van goederen (exclusief energie)	1,2	-9,2	12,7	7¼	5¼
w.v. binnenlands geproduceerd	-1,4	-10,5	7,2	3¼	3
wederuitvoer	3,8	-7,9	17,7	10¾	7
Invoer van goederen	3,3	-10,3	12,1	6¼	4½
Prijzen, lonen en koopkracht					
Prijspeil goederenexport (exclusief energie)	2,1	-5,3	4,1	1½	0
Prijsconcurrentiepositie (a)	-0,5	4,3	-0,8	0	1
Consumentenprijsindex (cpi)	2,5	1,2	1,3	2	2
Contractloon marktsector	3,5	2,7	1,0	1¾	2½
Loonsom per arbeidsjaar marktsector	3,5	2,0	1,7	3¼	3½
Koopkracht, mediaan alle huishoudens	0,1	1,8	-0,4	-¾	-¾
Arbeidsmarkt (internationale definitie)					
Beroepsbevolking 15-74 jaar	1,8	0,7	-0,3	½	¾
Werkzame beroepsbevolking 15-74 jaar	2,3	0,1	-1,0	1	1
Werkloze beroepsbevolking (niveau in % beroepsbevolking)	3,1	3,7	4,5	4¼	4
Werkloze beroepsbevolking (niveau in dzd personen)	267	327	390	365	355
Marktsector (b)					
Productie	1,7	-5,4	1,6	2¼	1¾
Arbeidsproductiviteit	0,5	-3,1	3,5	1½	1¼
Werkgelegenheid in arbeidsjaren	1,2	-2,4	-1,8	¾	½
Prijs toegevoegde waarde	0,7	2,6	1,6	¼	¾
Reële arbeidskosten	2,8	-0,6	0,0	3	2¾
	niveaus in %				
Arbeidsinkomensquote	79,0	80,9	78,4	79¼	80¼
Winstquote (van productie in Nederland) (c)	13,8	7,7	9,4	10½	10¼
Collectieve financiën					
EMU-saldo (% bbp)	0,6	-5,4	-5,2	-3,7	-2,2
EMU-schuld (% bbp)	58,2	60,8	63,7	65,5	65,9
Collectieve lasten (% bbp)	39,1	38,2	38,6	39,0	39,6
(a) Concurrentenprijs minus uitvoerprijs binnenslands geproduceerde goederen.					
(b) Bedrijven exclusief zorg, delfstoffenwinning en onroerendgoedsector.					
(c) Marktsector exclusief banken en verzekeringen.					

Figuur 1.2 De Nederlandse werkloosheid piekt bij elke volgende cyclus op een lager niveau

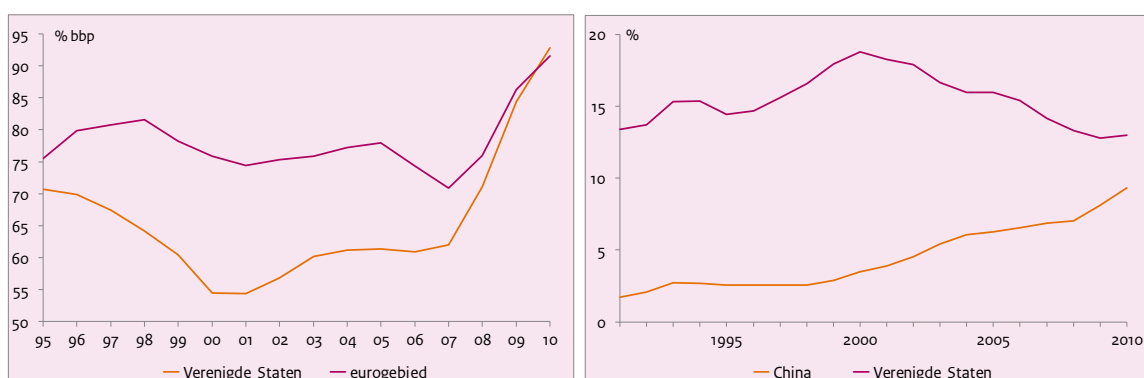


Risico's internationaal, groot en divers

De wereldeconomie herstelt zich van de crisis, maar de economische prestaties lopen van land tot land sterk uiteen. Het bbp van opkomende economieën in Azië is in 2010 met 9,0% gegroeid, het herstel in de Verenigde Staten en het eurogebied blijft daar ver bij achter (2,8% en 1,7%). In de rijke landen zijn de staatsschulden als percentage van het bbp sterk opgelopen (zie figuur 1.3 links) en staan overheden voor de opdracht om crisismaatregelen ongedaan te maken, wat de groei in de komende jaren remt.

De wereldhandel maakte met een groei van 15,3% in 2010 de daling van het jaar ervoor goed.¹ Dit was voor een belangrijk deel te danken aan China, na de Verenigde Staten inmiddels de tweede economie van de wereld. Bovendien groeide het Chinese aandeel in de wereldgoedereninvoer de afgelopen jaren sterk, terwijl het Amerikaanse aandeel juist daalde (zie figuur 1.3, rechts).

Figuur 1.3 Amerikaanse staatsschuld voorbij eurogebied als % bbp (links) en China nadert de Verenigde Staten als 's werelds belangrijkste importeur (rechts - % wereldwijde invoer)



¹ Wat betekent dat de wereldhandel na twee jaar weer op grofweg het niveau van voor de crisis was. Daarmee is wel twee jaar groei verloren.

De internationale onzekerheden zijn groot en divers. De stijgende voedsel- en energieprijzen hebben mede bijgedragen aan de politieke onrust in Noord-Afrika en het Midden-Oosten. Deze onrust heeft vervolgens de afgelopen weken gezorgd voor een stijgende olieprijs. Het is moeilijk precies aan te geven wat deze ontwikkelingen betekenen voor de vooruitzichten voor de Nederlandse economie. In de raming is zoals gebruikelijk gerekend met het gemiddelde van de olieprijs over een wat langere periode, wat neerkomt op 97 dollar per vat. In een onzekerheidsvariant (zie kader) is gerekend met een 15 dollar hogere olieprijs om zo de gevolgen van blijvende (maar niet escalerende) onrust in het Midden-Oosten in beeld te brengen.

Alhoewel de onzekerheid over de schulden van de zwakkere eurolanden nog verre van voorbij is (zie ook CPB Policy Brief 2011/03 *Nederland en de Europese schulden crisis*), nemen de zorgen over de overheidsfinanciën van de Verenigde Staten stilaan toe. In combinatie met een normalisering van het monetair beleid van de ECB (waarop door president Trichet werd gehint na afloop van de vergadering van de ECB-raad op 3 maart), kan dit leiden tot een zwakkere dollar en sterkere euro. Alhoewel het relatief grotere vertrouwen in de economie van het eurogebied (en dus de euro) goed nieuws is, verzwakt dit de prijsconcurrentiepositie. In het kader is een variant uitgewerkt met een in 2012 10% duurder euro.

De risico's voor de Nederlandse (en wereld-) economie zijn niet alleen neerwaarts. Ondanks de recente onrust in het Midden-Oosten en blijvende onzekerheid over het verdere verloop van de schulden crisis in Europa, blijven indicatoren van het producenten- en consumentenvertrouwen in diverse landen positieve signalen afgeven. Hetzelfde geldt voor de meest recente Amerikaanse indicator voor het producentenvertrouwen. De derde onzekerheidsvariant in het kader laat daarom zien wat het kan betekenen indien de positieve ontwikkeling in het producentenvertrouwen doorzet.

De gevolgen van de aardbeving in Japan zijn niet verwerkt in de voorliggende raming. Het is op dit moment ook niet mogelijk om in te schatten wat die gevolgen zullen zijn.

De financiële crisis heeft het belang van financiële ontwikkelingen opnieuw pijnlijk duidelijk gemaakt. Mede naar aanleiding van de aanbevelingen van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel (commissie De Wit) van de Tweede Kamer, wordt in dit *Centraal Economisch Plan* extra aandacht besteed aan financieel economische ontwikkelingen en risico's. Het CPB heeft zich afgevraagd hoe deze aanbevelingen op een zinvolle wijze konden worden ingevuld. Het heeft daarvoor een aantal deskundigen geraadpleegd. Het is een illusie dat met een simpel rapportagesysteem financiële crises kunnen worden voorkomen. In de geschiedenis van het kapitalisme zijn er al vele geweest, en er zullen ongetwijfeld nog meer volgen. In het licht van het onderzoeksapparaat dat het IMF en DNB specifiek voor dergelijk onderzoek beschikbaar heeft, is de capaciteit die het CPB hiervoor kan vrijmaken bescheiden. Bovendien beschikt DNB over vertrouwelijke informatie van banken waarover het CPB uiteraard niet kan beschikken. De toegevoegde waarde van het CPB ligt in haar onafhankelijkheid en in het feit dat het bureau geen verantwoordelijkheid heeft voor het toezicht op de bankensector. In hoofdstuk 2 wordt uitgebreid ingegaan op de ontwikkeling op de internationale financiële markten (inclusief verschillende tekstkaders over beleidsvoorstellen). In de nieuwe paragraaf 3.3 wordt ingegaan op de risico's in en voor Nederland, aan de hand van een nieuwe tabel met indicatoren waarover vanaf nu in elk geval één keer per jaar zal worden gerapporteerd. Het is niet eenvoudig direct conclusies te trekken, al is wel duidelijk dat Nederlandse huishoudens relatief kwetsbaar zijn door hoge (hypotheek)schulden. Dit vormt een bron van onzekerheid voor de reële economie en de financiële sector.

Grote onzekerheid door onder andere olie en euro

De recente ontwikkelingen in Noord-Afrika en het Midden-Oosten hebben de olieprijs fors verder opgestuwd. In de eerste variant wordt verondersteld dat door aanbodbeperkingen de olieprijs in 2011 en 2012 gemiddeld 15 dollar per vat hoger ligt dan in het basispad (de voorliggende raming). De hogere olieprijs resulteert in een hogere inflatie en koopkrachtverlies, waardoor de gezinsconsumptie minder toeneemt. Dit doet zich ook in het buitenland voor, zodat het niveau van de relevante wereldhandel en de uitvoer wat lager komen te liggen. Het verleden leert dat oliedollars (van de olieproducerende landen) met enige vertraging tot besteding komen, waardoor de gecumuleerde daling van de wereldhandel volgend jaar iets geringer is dan dit jaar. De ten opzichte van de centrale raming teruggelopen productiemogelijkheden remmen de investeringen van bedrijven. De bbp-groei komt in zowel 2011 als 2012 0,3 à 0,4%-punt lager uit. De hogere uitgaven aan werkloosheidsuitkeringen en lagere belastingopbrengsten worden niet helemaal gecompenseerd door hogere gasbaten, waardoor het EMU-saldo iets lager uit komt dan in het centrale pad. Als de oliedollars door de huidige onrust in het Midden-Oosten in mindere mate tot besteding komen, zijn de negatieve effecten van de hogere olieprijs iets sterker. De tweede variant presenteert de gevolgen van een wereldwijde opleving van het vertrouwen van consumenten en producenten. Deze opleving geeft een impuls aan de relevante wereldhandel, de consumptie en de bedrijfsinvesteringen. Onder invloed van de extra vraag uit binnen- en buitenland neemt de werkgelegenheid wat sneller toe dan in de centrale projectie. Hogere btw-opbrengsten en een daling van het aantal werkloosheidsuitkeringen leiden tot een verbetering van het EMU-saldo.

De euro staat de laatste tijd onder druk door acute financiële problemen in enkele lidstaten. Maar ook de dollar verzwakt door de tekorten op de begroting en lopende rekening van de Verenigde Staten. In de derde variant wordt verondersteld dat het vertrouwen in de euro langzaam terugkeert, maar het wantrouwen tegenover de dollar juist verder toeneemt. Concreet is verondersteld dat in vergelijking met de centrale raming de euro in 2011 5% sterker is tegenover de dollar en in 2012 10%. De duurdere euro verslechtert de concurrentiepositie van Nederlandse bedrijven ten opzichte van niet-euroconcurrenten. Andere eurolanden hebben daar ook last van en omdat de Nederlandse uitvoer relatief sterk gericht is op dit Europese achterland, vertaalt de hogere eurokoers zich in een lagere groei van de relevante wereldhandel. De gereduceerde vraag uit het buitenland en de verslechterde concurrentiepositie remmen de uitvoer en resulteren daardoor in een geringere bbp-groei en een geringere toename van de werkgelegenheid. De gezinsconsumptie neemt ten opzichte van het centrale pad iets toe als gevolg van de lagere inflatie en rente.

Effecten van:

A: een 15 dollar hogere olieprijs

B: gunstiger economische ontwikkeling wereldwijd

C: appreciatie van de euro met 10%

	A		B		C	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012
	cumulatieve afwijkingen in %					
Relevante wereldhandel, volume	-0,8	-0,4	0,3	1,0	-0,4	-1,1
Invoerprijs goederen	2,9	3,3	--	--	-1,9	-4,0
Lange rente (niveau in %, nominaal)	0,7	0,2	--	--	-0,2	-0,5
Olieprijs (dollar per vat)	15	15	--	--	--	--
Contractloon marktsector	0,2	0,5	0,0	0,2	-0,1	-0,9
Consumentenprijsindex (cpi)	0,5	1,3	0,0	0,1	-0,2	-0,9
Bbp, volume	-0,4	-0,7	0,1	0,4	-0,2	-0,6
Consumptie huishoudens, volume	-0,4	-0,9	0,1	0,5	0,1	0,2
Investeringen bedrijven, volume	-2,3	-3,9	0,7	2,4	-1,0	-1,9
Uitvoer goederen (excl. energie), volume	-0,8	-0,5	0,3	0,8	-1,1	-2,5
Werkgelegenheid, arbeidsjaren	-0,2	-0,5	0,0	0,2	-0,1	-0,3
EMU-saldo (niveau, % bbp)	-0,1	-0,3	0,0	0,2	0,0	-0,1

1.2 Beschouwing

Twee-en-een-half jaar na de ondergang van Lehman Brothers lijkt een groot deel van het bbp-verlies van de crisis blijvend. De economie groeit gestaag, maar niet erg hard, met groeicijfers onder de 2%. Dat zijn zeker geen uitbundige cijfers na de uitzonderlijke krimp van bijna 4% in 2009. De groei ligt in 2010 en 2011 lager dan ons land voor de Grote Recessie gewend was. Dit weinig rooskleurige beeld spoort met eerdere analyses van de gevolgen van een financiële crisis (zoals in het CPB-boek *De Grote Recessie*).

Waar de verwachting voor de groei van het bbp redelijk is uitgekomen, is die voor de werkloosheid dat zeker niet. Gelukkig maar. Waar het CPB op grond van de ervaring van eerdere recessies verwachtte dat de werkloosheid snel op zou lopen, steeg hij niet verder dan 4,5% (volgens de internationale definitie). Bovendien is de werkloosheid nu al weer aan het dalen. Zoals te zien in figuur 1.2 (en beschreven in hoofdstuk 3), is deze meevaller onderdeel van een trend die al sinds 1990 zichtbaar is, waarbij de werkloosheid iedere volgende recessie minder sterk oploopt. Diverse factoren zouden aan deze geringe stijging van de werkloosheid ten grondslag kunnen liggen, maar een sluitende verklaring ontbreekt vooralsnog. Nederland deelt deze voorspoed op de arbeidsmarkt met Duitsland, waar de werkloosheid tijdens de hele recessie zelfs nauwelijks is opgelopen. Beide landen hebben gemeen dat de arbeidsmarkt de afgelopen decennia is hervormd en dat de woningmarkt niet of nauwelijks overspannen was. Hoe anders is de situatie in de Verenigde Staten, waar de werkloosheid juist sterker is opgelopen dan het bbp gedaald is.

Deze combinatie van een bbp dat zich ontwikkelt conform de weinig rooskleurige verwachtingen en forse meevallers op het terrein van de werkloosheid bepalen mede het beeld voor de overheidsfinanciën. Het EMU-tekort daalt naar verwachting met 1,5%-punt tot 3,7 % bbp in 2011. Dat is in historisch perspectief nog altijd hoog, maar naar verwachting duikt Nederland al in 2012 onder de 3%-grens van het Verdrag van Maastricht, een jaar eerder dan verwacht. Tot zo ver het goede nieuws met betrekking tot de begroting.

De budgettaire zorg betreft de overschrijdingen in de zorgsector, minimaal $\frac{3}{4}$ mld euro in 2011 en $1\frac{1}{4}$ mld euro in 2012. Volgens de begrotingsregels mogen die overschrijdingen alleen bij uitzondering buiten de zorgsector worden gecompenseerd. De overschrijdingen in de zorgsector hebben een structureel karakter. De kosten van de zorg als percentage van het bbp stijgen in snel tempo, van 6 % in 2000 naar bijna 10% in 2010. De werkgelegenheid in de zorg houdt hiermee gelijke tred. Op dit moment werkt 1 op de 7 werknemers in de zorg, 10 jaar geleden was dat nog 1 op 10 werknemers. Deze stijging van de zorgkosten is (nog) niet zozeer het gevolg van de vergrijzing, maar vooral van de toegenomen technologische mogelijkheden, zoals ook blijkt uit het feit dat qua onderliggende trend niet de awbz, maar de zwv de snelst stijgende kostenpost is. Deze snelle kostenstijging stelt de politiek voor prangende institutionele vragen.

In de met dit *Centraal Economisch Plan* uitgebrachte Policy Brief wordt ingegaan op de schulden crisis van de nationale overheden van Griekenland, Ierland, Portugal en Spanje. Ook in de komende maanden zal deze schulden crisis veel aandacht van beleidsmakers opeisen. De crisis in Griekenland, Ierland, Portugal en Spanje heeft alles te maken met het ontstaan van onevenwichtigheden in de economie in de periode voorafgaande aan de Grote Recessie, in Griekenland doordat de overheid de hand niet op de knip hield, en in de drie andere landen vooral door overvloedige private kredietverlening. Deze onevenwichtigheden hebben zich vertaald in betalingsbalanstekorten en verlies aan concurrentiekracht. De Policy Brief gaat in op de kortetermijnoplossingen voor de crisis. Een langetermijnoplossing vereist dat de onderliggende onbalans ongedaan gemaakt wordt. Dat vereist onder andere gedurende een reeks van jaren een inflatie van rond de nul in deze landen. Om binnen de eurozone toch op een gemiddelde inflatie van op of vlak onder 2% uit te komen zou de inflatie in de sterkere eurolanden daar duidelijk boven moeten liggen. De consequentie van dit rekenkundig feit is gedurende enige tijd wat hogere inflatie in Nederland - en bijvoorbeeld Oostenrijk, Finland en vooral Duitsland.

De *Policy Brief* maakt duidelijk dat de onzekerheid over het verdere verloop van de schulden crisis in Europa groot is. In de *Policy Brief* worden de voor- en nadelen van verschillende beleidsopties gekoppeld aan het specifiek Nederlandse belang. De Nederlandse baten van Europese integratie zijn aanzienlijk. Maar er zijn ook kosten. Welke oplossing ook wordt gekozen (landen redden, banken redden, niet redden), linksom of rechtsom betalen Nederlandse huishoudens een deel van de rekening. Het is opmerkelijk dat het debat daarover onder economen in bijvoorbeeld Duitsland veel uitgebreider wordt gevoerd dan in Nederland.

2 Internationaal

Het herstel van de recente economische crisis houdt aan, maar blijft kwetsbaar. De economische prestaties lopen van land tot land sterk uiteen. In de meeste opkomende economieën is de groei hoger dan in de hoogontwikkelde economieën, in sommige gevallen veel hoger. Maar ook tussen hoogontwikkelde economieën doen zich grote verschillen voor. De werkloosheid in zowel de Verenigde Staten als het eurogebied blijft geruime tijd zeer hoog. In de nasleep van de grootste naoorlogse recessie staan veel landen de komende tijd voor de opgave om crisismaatregelen ongedaan te maken en zich aan te passen aan het verlies aan inkomen dat in 2009 is opgetreden. Andere vraagstukken die samenhangen met de crisis, zoals vormgeving van de financiële sector en internationale coördinatie van economisch beleid, zijn nog niet of nauwelijks opgelost. Internationale coördinatie is van bijzonder belang in het door een schuldcrisis getroffen eurogebied. Ondertussen is de wereld overvallen door een politieke crisis in een aantal Arabischsprekende landen en, kort vóór het ter perse gaan van dit *Centraal Economisch Plan*, een catastrofale aardbeving in Japan. Het vervolg van de gebeurtenissen in de Arabische wereld en de consequenties ervan voor de wereldeconomie zijn zeer onvoorspelbaar. Snel stijgende voedselprijzen hebben een rol gespeeld in de volksopstanden. Niet alleen voedselprijzen, maar ook de prijzen van olie en andere grondstoffen zijn in de tweede helft van 2010 wereldwijd sterk gestegen. De onrust in de Arabische wereld heeft de olieprijs verder opgedreven. Als de olieprijs langere tijd hoog blijft, kan de inflatie, die in veel landen al betrekkelijk hoog is, verder oplopen. Met de gevolgen van de natuurramp in Japan is in de ramingen geen rekening gehouden.

2.1 Inleiding

Ongelijkmatig herstel houdt aan

Al vroeg in de recente crisis werd duidelijk dat de opkomende economieën zich veel sneller herstellen van de economische neergang dan de hoogontwikkelde economieën. In de eerste groep is de recessie ook minder diep geweest. Steeds duidelijker is bovendien dat het matige, maar aanhoudende herstel in het hoogontwikkelde deel van de wereld niet alleen te danken is aan de eigen stimuleringsmaatregelen, maar ook aan de krachtige impuls die uitgaat van de landen in opkomst. Het bbp van opkomende economieën in Azië is in 2010 met 9,0% gegroeid. Het herstel in de Verenigde Staten en vooral het eurogebied is tot nu toe echter matig (2,8% en 1,7%). Gevolg is dat de werkloosheid in zowel de Verenigde Staten als het eurogebied zeer hoog blijft.

Niet alleen de verschillen tussen hoogontwikkelde en opkomende economieën zijn opmerkelijk. Ook binnen de hoogontwikkelde economieën lopen de prestaties ver uiteen, als gevolg zowel van verschillen in economische omstandigheden vóór de crisis als van verschillen in beleidsreacties. De grootste verscheidenheid doet zich voor in het eurogebied. Het werkloosheidspercentage in Spanje is bijna vijf keer zo hoog als in Nederland.

Sinds het begin van 2011 is de schulden crisis in het eurogebied enigszins bedaard. Niettemin blijft beheersing van de overheidsfinanciën een cruciale opgave in de nasleep van de grootste naoorlogse recessie. Dat geldt overigens niet alleen voor de landen in het eurogebied, maar ook en in minstens even grote mate voor de Verenigde Staten (zie kader in paragraaf 2.2) en Japan.

Naar verwachting zet het herstel wereldwijd door, maar zal de economische groei dit jaar wel afnemen. De bbp-groei in hoogontwikkelde economieën valt terug van 2,6% in 2010 tot 2¼% per jaar in 2011 en 2012. Dit is onder meer het gevolg van maatregelen die gericht zijn op verkleining van het begrotingstekort. Ook de groei in opkomende economieën zal teruglopen, van 6,9% in 2010 tot 5¾% per jaar in zowel 2011 als 2012, mede als gevolg van diverse beleidsmaatregelen ter voorkoming van oververhitting. Hierbij dient opgemerkt te worden dat de gevolgen van de huidige turbulente politieke ontwikkelingen in noordelijk Afrika en het Midden-Oosten uiterst onvoorspelbaar zijn. In de centrale projectie is daarmee geen rekening gehouden. Dat geldt eveneens voor de gevolgen van de natuurramp in Japan.

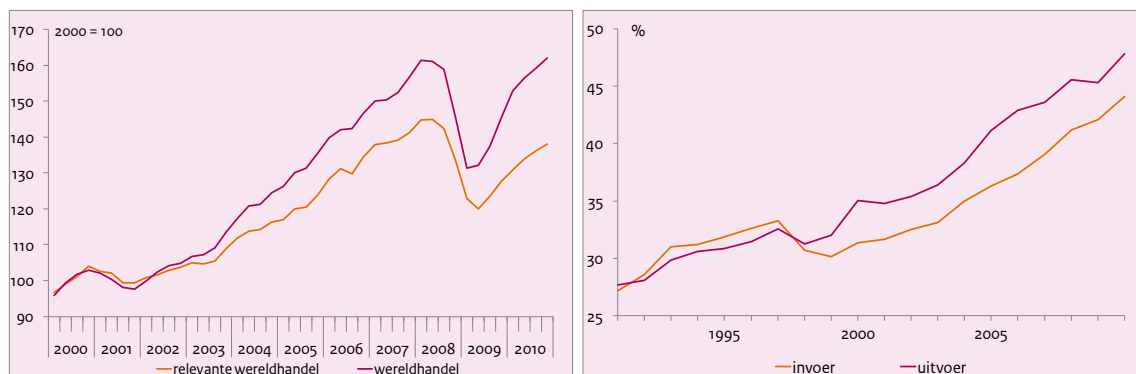
Zwaartepunt van de wereldeconomie verschuift

China heeft niet alleen een cruciale bijdrage geleverd aan het vlottrekken van de wereldhandel na de ongekende neergang in de laatste maanden van 2008, maar heeft de afgelopen twee jaar ook wereldwijd de goederenvraag gestimuleerd. In 2010 was het uitvoervolume van China 16% hoger dan in 2008. Het invoervolume was echter 26% hoger. China is in veel opzichten een uitzonderlijk land. Maar de huidige conjuncturele ontwikkeling in het land is exemplarisch voor veel andere opkomende landen. In de meeste opkomende economieën benadert de feitelijke productie alweer de potentiële productie.² Dat is vooral opvallend omdat het herstel in hoogontwikkelde economieën tot nu toe zwak is. Het voorspoedige herstel in de opkomende landen wordt in de eerste plaats gedreven door een opleving van de binnenlandse vraag. De opkomende economieën vormen in toenemende mate een eigenstandige kracht in de wereldeconomie. Het rijke Westen is niet langer het vanzelfsprekende zwaartepunt. Het aandeel van opkomende economieën in de wereldhandel is de afgelopen twintig jaar met ruim 60% toegenomen (figuur 2.1). Opkomende economieën zijn al lang niet meer alleen een bestemming van buitenlandse directe investeringen. In 2010 had een derde van de totale directe investeringen in opkomende landen zijn oorsprong in opkomende landen; van de directe investeringen in hoogontwikkelde landen was 13% afkomstig van landen in opkomst.³

² Global Economic Prospects January 2011, Wereldbank.

³ Weekly Global Economic Brief Number 76, 27 januari 2011, Wereldbank.

Figuur 2.1 Wereldhandelsvolume (links) en aandelen in wereldgoederenhandel van opkomende economieën (rechts)



Bron: CPB Wereldhandelsmonitor.

Figuur 2.2 Aandelen in wereldgoederenuitvoer (links) en -invoer (rechts), China en Verenigde Staten



Bron: CPB Wereldhandelsmonitor.

De groeiende economische macht van China doet zich op velerlei fronten gelden. China heeft Japan vorig jaar van zijn plaats gestoten als tweede economie van de wereld na die van de Verenigde Staten.⁴ Sinds 2007 is het aandeel in de wereldgoederenuitvoer van China hoger dan dat van de Verenigde Staten (figuur 2.2; in 1991 was het aandeel van de Verenigde Staten nog zes keer zo hoog als dat van China). China is de grootste exporteur van industrieproducten in de wereld, heeft van alle landen het grootste overschot op de lopende rekening en ook de grootste internationale valutareserve.⁵ Het land treedt op als financier van de begroting van de Amerikaanse overheid.⁶ Ook doet het land grote investeringen in Afrika en Zuid-Amerika. Deze zijn vooral gericht op het veiligstellen van de toevoer van brand- en

⁴ Volgens schattingen van het IMF bedroeg het bbp van de Verenigde Staten, China en Japan in 2010 respectievelijk 14½, 5¾ en 5½ biljoen dollar in lopende prijzen. Het bbp *per hoofd* in Japan is nominaal echter nog altijd het tienvoudige van dat in China. Tegen koopkrachtpariteit is het een viervoud.

⁵ In 2010 bedroeg het lopende rekening overschot naar schatting 270 miljard dollar. Dat is 4,7% van het bbp. (In Japan is dat 3,1%; in Duitsland 6,1%.) De officiële internationale reserves zijn in 2010 met 450 miljard dollar toegenomen, tot 2850 miljard dollar (2200 dollar per Chinees).

⁶ De Amerikaanse minister van buitenlandse zaken Hillary Clinton over de betrekkingen met China in een gesprek met de toenmalige eerste minister Keven Rudd van Australië: "How do you deal toughly with your banker?", bron: Wikileaks.

grondstoffen. Volgens niet-officiële cijfers is de kredietverlening van China aan opkomende economieën in 2009 en 2010 omvangrijker geweest dan die van de Wereldbank.

Tabel 2.1 Internationale kerngegevens

	2008	2009	2010	2011	2012
mutaties per jaar in %					
Volumes					
Bbp, mondiaal	2,8	-0,9	4,7	4	4
Eurogebied	0,3	-4,0	1,7	1½	1½
Nederland	1,9	-3,9	1,7	1¾	1½
Verenigde Staten	0,0	-2,6	2,8	3	2¾
Japan	-1,2	-6,3	4,0	1½	1¼
Azië exclusief Japan	6,8	5,6	9,0	7½	7¼
Wereldhandel, goederen	2,2	-13,1	15,3	8	7
Relevante wereldhandel, goederen exclusief energie	1,6	-13,7	11,3	6¼	5
mutaties per jaar in %					
Prijzen					
Consumentenprijzen Eurogebied (hicp)	3,3	0,3	1,6	2	1½
Nederland (hicp)	2,2	1,0	0,9	2	2
Consumentenprijzen Verenigde Staten (cpi)	3,8	-0,3	1,6	2	1½
Wereldhandel, goederen (euro's)	5,0	-6,5	10,0	5	½
Industrieproducten	0,6	-0,9	6,0	1	½
Grondstoffen exclusief energie (hwwi)	4,9	-17,5	40,6	15½	0
Energie (hwwi)	30,8	-33,5	35,5	21¾	0
niveaus					
Overig					
Eurokoers (dollar per euro)	1,47	1,39	1,33	1,34	1,34
Ruwe olieprijs (Brent, dollar per vat)	96,9	61,5	79,5	97	97
Lange rente Duitsland (%)	4,0	3,3	2,8	3¼	3¾

Zulke ontwikkelingen brengen nieuwe onzekerheden met zich mee. De wereld wordt complexer. Dat de Verenigde Staten en Brazilië overwegen een pact te vormen om de Chinese autoriteiten ertoe te bewegen de Chinese munt sneller te laten appreciëren komt nogal onverwacht, niet in de laatste plaats vanwege recente kritiek van de Braziliaanse regering op het Amerikaanse monetaire beleid. Maar beide landen hebben te maken met een toevloed van goedkope Chinese industrieproducten. Onevenwichtigheden in de wereldeconomie blijven een ernstig, onopgelost probleem. Concurrentieposities en handelsbalansen zullen de komende jaren de internationale beleidsagenda blijven bepalen. Niettemin groeit met de opkomst van een koopkrachtige middenklasse in alle delen van de wereld ook de internationale afzetmarkt voor Westerse producten. Westerse consumenten hebben profijt van de verschuiving van de productie van consumptieartikelen naar landen waar de loonkosten laag zijn. Opkomende economieën worden ook steeds belangrijker als bestemming van besparingen. En lucratiever. In het eerste decennium van deze eeuw is het gemiddelde rendement op aandelen van bedrijven die hun opbrengsten voornamelijk in opkomende economieën genereren, ruim 13% per jaar

geweest. Voor bedrijven die hun grootste belang in hoogontwikkelde economieën hebben, lag het gemiddelde rendement onder de 1% per jaar.⁷

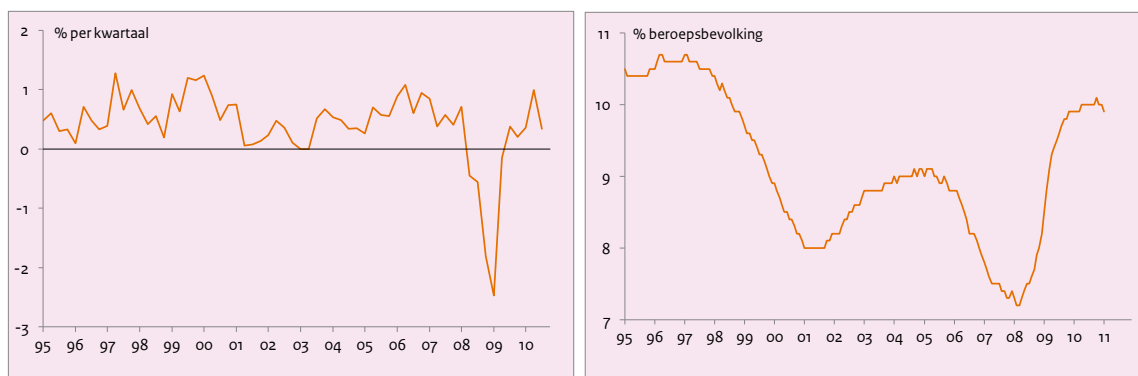
2.2 De internationale conjunctuur

Europa: onevenwichtig herstel houdt aan

In het eurogebied is de economische groei vorig jaar uitgekomen op 1¼%, na de krimp met 4% in 2009. Dit matige herstel werd gedragen door de uitvoer, die kon profiteren van de sterke groei van de buitenlandse vraag mede door een goedkopere euro. De binnenlandse bestedingen bleven echter zwak. De verschillen binnen het eurogebied zijn groot. Duitsland heeft het meeste voordeel van het aantrekken van de internationale vraag: de groei kwam uit op 3½%. Daarentegen is vorig jaar de Griekse economie gekrompen met 4½% en de Ierse met 1%.

De economische groei is onvoldoende krachtig voor een verbetering van de arbeidsmarkt in het eurogebied. De werkloosheid bedroeg in januari 9,9% van de beroepsbevolking, vrijwel onveranderd ten opzichte van begin 2010. Ook hier zijn de verschillen tussen eurolanden groot, zowel in niveau als in ontwikkeling. Het werkloosheidspercentage varieert van 4¼% in Nederland en Oostenrijk tot 20½% in Spanje. Vergeleken met een jaar eerder liep de werkloosheid in Spanje met 1¼%-punt op, terwijl zij in Duitsland met ¾%-punt daalde tot 6½%. Ondanks de forse productiedaling tijdens de recessie ligt de Duitse werkloosheid daarmee op het laagste niveau sinds de hereniging in 1990. Dit Duitse arbeidsmarktmirakel valt vooral te verklaren uit arbeidsmarkthervormingen en loonmatiging in de jaren vóór de recessie.⁸ Bovendien stimuleerden een grotere mate van werktijdflexibiliteit binnen ondernemingen en collectieve regelingen voor werktijdverkorting het vasthouden van werknemers in afwachting van betere tijden (*labour hoarding*).

Figuur 2.3 Bbp-volume (links) en werkloosheid (rechts), eurogebied



Voorlopende indicatoren blijven overwegend positieve signalen afgeven voor de nabije toekomst. Het producentenvertrouwen blijft gestaag toenemen en nadert het hoogste niveau, dat in de lente van 2007 werd bereikt (figuur 2.4). Nieuwe orders in de verwerkende industrie hebben eind vorig jaar de opwaartse trend hervat. Daarentegen is het consumentenvertrouwen sinds augustus per saldo niet verbeterd. Een positief effect gaat uit van het ruime monetaire beleid. Daar staat tegenover dat de groei van de uitvoer zal afzwakken in lijn met de geprojecteerde vertraging van de wereldhandel. De particuliere bestedingen blijven onder druk staan door het streven van huishoudens en bedrijven (zowel financiële als niet-financiële) om hun vermogenspositie te herstellen (*deleveraging*). Dit gaat in enkele landen gepaard met een stagnatie of verdere verzwakking van de huizenmarkt. De hoog blijvende werkloosheid belemmert eveneens het herstel van de huishoudconsumptie. De krachtige impuls die vorig jaar uitging van de

⁷ Op basis van de MSCI Emerging Markets Index en de MSCI World Index of developed markets.

⁸ Zie ook The German Labour Market Miracle, J. Boysen-Hogrefe en Dominik Groll, *National Institute Economic Review* 214, oktober 2010.

overheidsbestedingen valt weg. In 2011 en 2012 is sprake van budgettaire consolidatie. Verondersteld wordt daarom dat de bbp-groei dit jaar en volgend jaar vertraagt tot 1½%, beduidend lager dan het groeitempo dat meestal wordt gehaald na afloop van een recessie.

De matige groeivoorzichten maken het waarschijnlijk dat de werkloosheid op een hoog niveau zal blijven. Dit drukt de gemiddelde loonstijging, maar voor landen met een relatief lage werkloosheid, zoals Duitsland, wordt in de projectieperiode een aanzienlijke toename voorzien.⁹ In het eurogebied leidt de beperkte loonstijging in combinatie met laag blijvende winstmarges tot een gematigde onderliggende inflatie. Weliswaar liep de prijsstijging tegen het eind van 2010 scherp op (tot 2,2% in december ten opzichte van de overeenkomstige maand een jaar eerder en 2,4% in februari), maar dit kwam vooral door fors hogere olie- en andere grondstoffenprijzen. De inflatie zwakt in de projectie af van gemiddeld 2% in 2011 tot 1½% in 2012, onder de technische veronderstelling van stabiele grondstoffenprijzen vanaf begin dit jaar.

Figuur 2.4 Consumentenvertrouwen (links) en producentenvertrouwen (rechts), eurogebied



Het begrotingstekort in het eurogebied is sterk opgelopen: van 2% van het bbp in 2008 tot 6½% in 2010. Naar verwachting daalt het tekort dit jaar naar 4¼% bbp en volgend jaar naar circa 4% bbp. Achter het Europese gemiddelde gaan grote verschillen tussen landen schuil. De ernstigste budgettaire problemen doen zich voor in de landen die zich in het centrum van de Europese schuldencrisis bevinden. In Ierland is het tekort in 2010 uitgekomen op circa 32% bbp, waarvan circa 19% bbp een eenmalige vermogensoverdracht aan de bankensector betreft. In Griekenland is het tekort in 2010 teruggedrongen met circa 6%-punt bbp tot 9½% bbp. Een dreigend gebrek aan vertrouwen van beleggers (evenals druk vanuit Brussel en Berlijn) heeft ook Portugal en Spanje ertoe gebracht om hun begrotingen versneld te versoberen. Het Stabiliteits- en Groeipact vereist dat de EU-lidstaten het begrotingstekort de komende jaren (voor de meeste landen uiterlijk 2013) terugbrengen tot onder de 3% bbp.

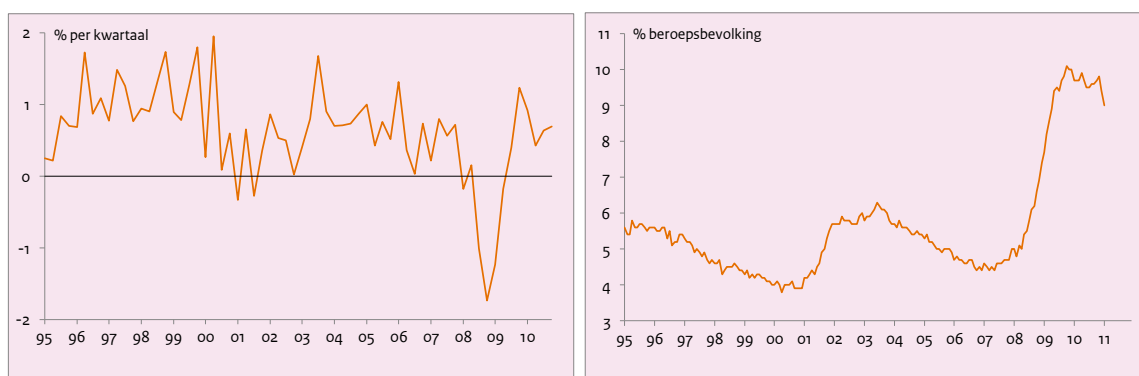
Verenigde Staten: stimulerend beleid gecontinueerd

Na de zware recessie van 2008-2009 herstelde de Amerikaanse economie zich aanvankelijk sterk, maar in de loop van 2010 haperde de opgaande conjunctuur. De bbp-groei (ten opzichte van het voorgaande kwartaal) vertraagde van 1% in het eerste kwartaal tot ½% in het tweede en derde kwartaal. Deze zwakke ontwikkeling zette de Amerikaanse centrale bank begin november aan tot een tweede ronde van kwantitatieve verruiming. En begin december bereikten de regering en het Congres een akkoord over de voortzetting van het expansieve begrotingsbeleid in 2011. In het vierde kwartaal trok de groei weer aan tot ¾% bbp, mede gesteund door een hernieuwde opleving van de wereldhandel. Gemiddeld steeg het bbp-volume in 2010 met 2,8%. Het herstel werd gedragen door de uitvoer, de particuliere consumptie en de voorraadvorming. De investeringen in woningen stabiliseerden nagenoeg, na zeer scherpe dalingen in de voorgaande jaren.

⁹ *Economic Outlook 88* (p.92), OESO, november 2010.

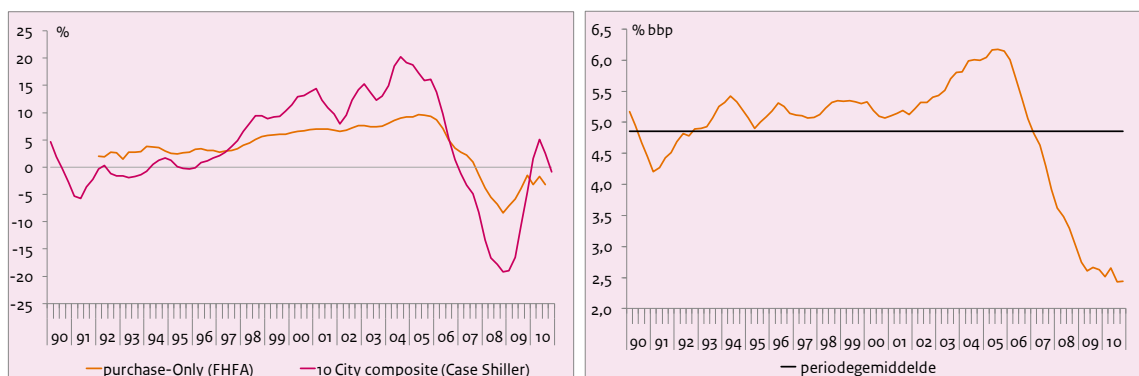
Het herstel van de arbeidsmarkt verloopt traag. Hoewel de werkgelegenheid sinds eind 2009 met 1,4 miljoen is toegenomen (1,0%), is het aantal banen nog altijd 7 miljoen (5%) lager dan het recordniveau van begin 2008. Ondanks de magere werkgelegenheidsgroei daalde de werkloosheid van 10% van de beroepsbevolking eind 2009 tot 9% begin dit jaar. In dezelfde periode liep de arbeidsparticipatie met ¾%-punt terug, doordat opnieuw een deel van de beroepsbevolking zich terugtrok van de arbeidsmarkt.

Figuur 2.5 Bbp-volume (links) en werkloosheid (rechts), Verenigde Staten



De malaise op de Amerikaanse woningmarkt houdt aan: bouwactiviteit, omzet en prijzen lijken te stabiliseren op een zeer laag niveau (figuur 2.6). De huizenprijzen (*Case-Shiller index*) lagen in december ruim 30% onder de top in 2006. Hierdoor is circa een kwart van de hypotheek hoger dan de waarde van het onderpand. Het percentage hypotheek met een betalingsachterstand is licht gedaald, van een recordniveau van 10½% eind 2009 tot 9% aan het eind van het derde kwartaal van 2010. Maar het aantal huisuitzettingen is tot recordhoogte gestegen, ondanks een terughoudende opstelling van geldverstrekkers. Executieverkopen zullen de komende jaren een negatief effect blijven uitoefenen op de huizenprijzen, het aantal in aanbouw te nemen woningen en de balansposities van financiële instellingen. Daarbij komt dat de problemen op de huizenmarkt een negatieve invloed uitoefenen op de arbeidsmobiliteit.

Figuur 2.6 Huizenprijzen (links) (a) en investeringen in woningen (rechts), Verenigde Staten

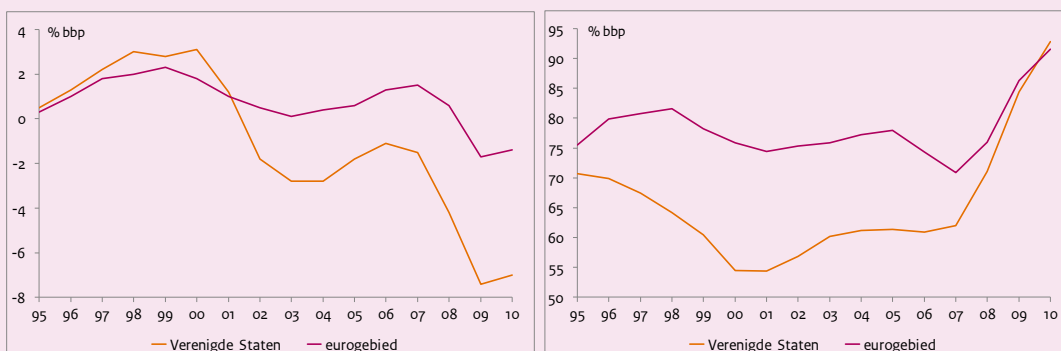


(a) Verandering ten opzichte van één jaar eerder.

Amerikaans overheidspapier: AAA?

De kredietcrisis werpt een lange schaduw over de financiën van de publieke sector. Overheden in veel landen in het Westen zijn de komende jaren genoodzaakt hun begrotingstekorten terug te dringen, nu die recordhoogten hebben bereikt. De ernst van de problemen loopt van land tot land sterk uiteen. Voor het eurogebied als geheel was het tekort van 6½% bbp in 2010 kleiner dan voor de VS (10½% bbp), terwijl de schuld zich op een vergelijkbaar (hoog) niveau bevindt. De overheidsfinanciën van Japan staan er aanzienlijk slechter voor met een schuld van 200% bbp en zwakke groeivoorzichten. Dat desondanks in het eurogebied een schuldencrisis is uitgebroken, komt door de structurele zwakte van Griekenland, Ierland, Portugal en Spanje en de problematische architectuur van de EMU. In het eurogebied wordt de buikriem aangehaald, maar de Japanse en Amerikaanse overheid zetten in 2011 hun expansieve beleid voort. Recent is de *credit rating* van Japan verlaagd. Is Amerikaans overheidspapier wel een *safe haven*? (a)

Structureel primair surplus (links) en bruto overheidsschuld (rechts), eurogebied en Verenigde Staten



De houdbaarheid van de overheidsschuld voor de korte termijn wordt vaak beoordeeld op basis van de mogelijkheden om de schuld als percentage van het bbp te stabiliseren. De sleutelvariabele hiervoor is het overschot op de overheidsbegroting vóór aftrek van te betalen rente – het primaire surplus. Dit overschot moet – gemiddeld over een langere periode – voldoende hoog zijn om het vertrouwen van financiers te behouden. Om de schuldquote van het ene op het andere jaar stabiel te houden is een primair surplus nodig als percentage van het bbp dat bij benadering gelijk is aan het product van de schuldquote en het verschil van reële rente en de reële groeivoet van het bbp. Bij een bruto schuld van 100%, een structureel primair tekort van 7%, een reële groeivoet van 2½% en een reële rentevoet in dezelfde orde van grootte moeten de Verenigde Staten een primair saldo van 0% bbp bereiken, ofwel een budgettaire aanpassing (belastingverhogingen en/of uitgavenverlagingen) van 7%-punt bbp. Daarbij is overigens nog geen rekening gehouden met de sterke groei van de overheidsgefinancierde zorg, de gevolgen van een vergrijzende bevolking en het buiten de boeken houden van de zeer verliesgevende hypotheekportefeuille van Fannie Mae en Freddie Mac.

Waarom verlangen financiers geen hogere risicopremie (inflatierisico en *default* risico) op Amerikaans overheidspapier en heeft de Verenigde Staten nog steeds de hoogste (AAA) rating? De Amerikaanse rentevoet profiteert van de positie van de dollar als internationale reservevaluta. Bovendien heeft de Amerikaanse overheid een reputatie van het nakomen van haar verplichtingen en een belastingbasis (omvang van het bbp) om deze gestand te doen. De positie van de dollar als reservevaluta staat echter onder druk door de opkomst van de euro en de renminbi. En absoluut veilige beleggingen bestaan niet. Tenzij de Verenigde Staten binnen afzienbare tijd overgaan tot een aanzienlijke budgettaire sanering, zal zij – net als het eurogebied en Japan – te maken krijgen met de tucht van de markt.

(a) Zie Economische en Monetaire Unie in zwaar weer, hoofdstuk 5 van *Macro Economische Verkenning 2011*; W. Buiters, *Sovereign debt problems in advanced industrial Countries*, Citi Economics, april 2010, W. Buiters, *The debt of nations*, Citi Economics, januari 2011; Congressional Budget Office, *Federal debt and the risk of a fiscal crisis*, juli 2010.

Voorlopende indicatoren blijven overwegend positieve signalen afgeven voor de nabije toekomst (figuur 2.7). Het producentenvertrouwen (de *Purchasing Managers Index*) wijst op een voortgaand herstel. Het consumentenvertrouwen bevindt zich echter nog steeds op een laag niveau. De groei wordt, net als in veel eurolanden, geremd door *deleveraging* bij huishoudens en bedrijven, de stagnatie op de huizenmarkt, de hoge werkloosheid en strenge voorwaarden in de kredietverlening. Bovendien wordt voor 2012 uitgegaan van budgettaire consolidatie. De groei van het bbp komt naar verwachting uit op 3% in 2011 en 2¼% in 2012. Bij deze matige groeivoorzichten blijft de werkloosheid hoog en staan de lonen onder druk. In combinatie met de veronderstelde stabiele grondstoffenprijzen vanaf begin dit jaar kan de inflatie teruglopen van 2% in 2011 tot 1½% in 2012.

Figuur 2.7 Consumenten- (links) en producentenvertrouwen (rechts), Verenigde Staten



Het begrotingstekort van de totale overheid in 2010 wordt geschat op 10½% bbp, een toename van 7½%-punt ten opzichte van 2007. De Amerikaanse federale overheid zet in 2011 haar expansieve beleid voort. Het *Congressional Budget Office* heeft de tekorten van de federale overheid in de begrotingsjaren 2010 en 2011 geraamd op respectievelijk 9% en 9¼% van het bbp.¹⁰ Daarentegen zijn de lagere overheden wettelijk verplicht hun lopende begrotingen, die momenteel forse tekorten vertonen, op termijn in evenwicht te brengen. Naar verwachting stijgt het begrotingstekort van de totale overheid dit jaar naar circa 11% bbp. De bruto overheidsschuld nadert de 100% bbp, grofweg een verdubbeling ten opzichte van de eeuwwisseling. Voor 2012 wordt bij budgettaire consolidatie uitgegaan van een daling van het begrotingstekort tot 9% bbp (zie kader *Amerikaans overheidsrapport: AAA?*).

Azië: de motor gloeit

Het bbp van opkomende economieën in Azië is in 2010 met 9,0% gegroeid; in China is het zelfs met 10,3% gegroeid. In het begin van 2010 groeiden de internationale handel en de industriële productie in Azië in recordtempo, maar in de loop van het jaar is de groei sterk teruggelopen (figuur 2.8). Het momentum van de Chinese invoer is zelfs enige maanden aaneen negatief geweest.¹¹ In de laatste maanden van het jaar is de economische groei echter krachtig opgeleefd. Verscheidene economieën in Azië vertonen inmiddels tekenen van oververhitting. In China heeft de inflatie in november een voorlopig hoogtepunt bereikt van 5,1% ten opzichte van een jaar eerder. In januari waren de consumentenprijzen 4,9% hoger dan een jaar daarvoor. De voedselprijzen waren 10,3% hoger. In geheel 2010 zijn de consumentenprijzen met 3,3% gestegen, hoewel de monetaire autoriteit, de People's Bank of China (PBoC), zich ten doel gesteld hadden om de inflatie te beperken tot 3%. In januari én februari heeft de PBoC de solvabiliteitseis voor algemene banken verhoogd, de zoveelste stapsgewijze insnoering van het monetaire beleid, dat een jaar geleden nog ongekend ruim was. Ook in India loopt de inflatie op. De Reserve Bank of India heeft in januari de beleidsrente verhoogd tot het hoogste niveau sinds begin 2008. In de loop van 2010 is de rente al zes keer verhoogd en het einde lijkt nog niet in zicht. Net als in China is de meest acute zorg in India de voedselinflatie. In India bedraagt die momenteel zo'n 15% op jaarbasis.

¹⁰ *The Budget and Economic Outlook: Fiscal years 2011 to 2021*, Congressional Budget Office, januari 2011.

¹¹ Momentum is de verandering van het driemaandelijke voortschrijdende gemiddelde ten opzichte van de voorgaande drie maanden.

Voorlopende indicatoren duiden op aanhoudend hoge productiegroei in opkomend Azië. De groei in opkomend Azië in 2011 en 2012 wordt geraamd op respectievelijk 7½% en 7¼% per jaar. De prognose voor China is 9¼% en 9% per jaar.

In juni van het vorige jaar hebben de Chinese autoriteiten aangekondigd grotere flexibiliteit te gaan betrachten in het wisselkoersbeleid. In januari was de dollarwaarde van de renminbi met 3,3% gestegen. Reële appreciatie van de renminbi is niet alleen in het belang van landen met een hoog tekort op de handelsbalans, maar uiteindelijk ook in het belang van China. Het Chinese overschot op de handelsbalans weerspiegelt ernstige macro-economische onevenwichtigheden. De groei van de buitenlandse vraag compenseert het achterblijven van de binnenlandse vraag. Bovendien is de investeringsquote in China extreem hoog en nog steeds stijgende. In 2008 vormde particuliere consumptie slechts 35% van het bbp. De sterke nadruk op investeringen in de stimuleringsprogramma's van de afgelopen twee jaar zal de scheefgroei alleen maar in de hand gewerkt hebben. Aanhoudende berichten over substantiële loonstijgingen in de industriële centra in het oosten van het land zijn een aanwijzing dat een aanpassingsproces op handen is, waarin inkomensstijging de particuliere consumptie aanwakkert. Maar appreciatie van de munt is de meest voor de hand liggende uitweg. Een toename van de externe koopkracht van huishoudens bevordert de huishoudconsumptie en dempt het overschot op de handelsbalans. Daarnaast draagt appreciatie bij aan het terugdringen van de inflatie.

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



(a) Verandering ten opzichte van één jaar eerder.

Het economische herstel in Japan heeft in 2010 het hoogste groeicijfer in twee decennia opgeleverd: 4,0%. Desondanks ligt het bbp in Japan, net als in de meeste andere hoogontwikkelde economieën, nog steeds onder het niveau van vóór de crisis. In het vierde kwartaal van het jaar trad bovendien weer een daling op, die veroorzaakt werd door een daling van de particuliere consumptie, een daling van de overheidsinvesteringen en een daling van de netto uitvoer, dat laatste mede als gevolg van de duurte van de yen. De groei in 2011 en 2012 wordt geraamd op achtereenvolgens 1½% en 1¼%. In deze raming is nog geen rekening gehouden met de gevolgen van de aardbeving die plaatsvond op 11 maart.

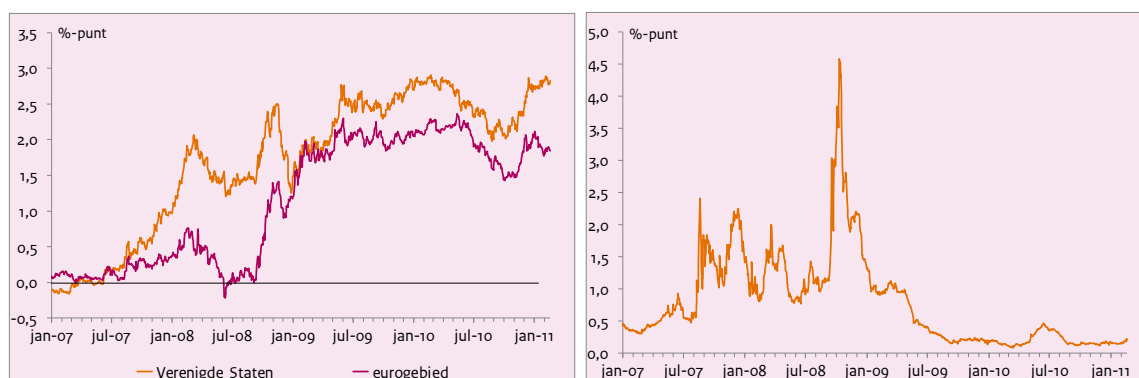
Financiële markten: tijd gewonnen, maar problemen nog niet opgelost

De financiële markten lijken even een adempauze te hebben genomen, maar van een terugkeer naar de verhoudingen van voor de crisis is nog steeds geen sprake. Medio februari 2011 wijst een aantal indicatoren op een stabilisering van de toestand gedurende de laatste maanden.¹² Het verschil tussen de lange rente en de korte rente ligt zowel in de VS als in het eurogebied, na een tijdelijke daling in 2010, beduidend boven het niveau van 2008 (figuur 2.9). Deze toename van het

¹² OESO en IMF vatten de afzonderlijke indicatoren samen in een index waarmee in één cijfer een indicatie wordt gegeven van de toestand op de financiële markten. Guichard, S., D. Haugh and D. Turner (2009), *Quantifying the Effect of Financial Conditions in the Euro Area, Japan, United Kingdom and United States*, OECD Economics Department Working Papers 677, Cardarelli, R., S. Elekdag and S. Lall (2009), *Financial Stress, Downturns, and Recoveries*, IMF Working Paper, WP/09/100.

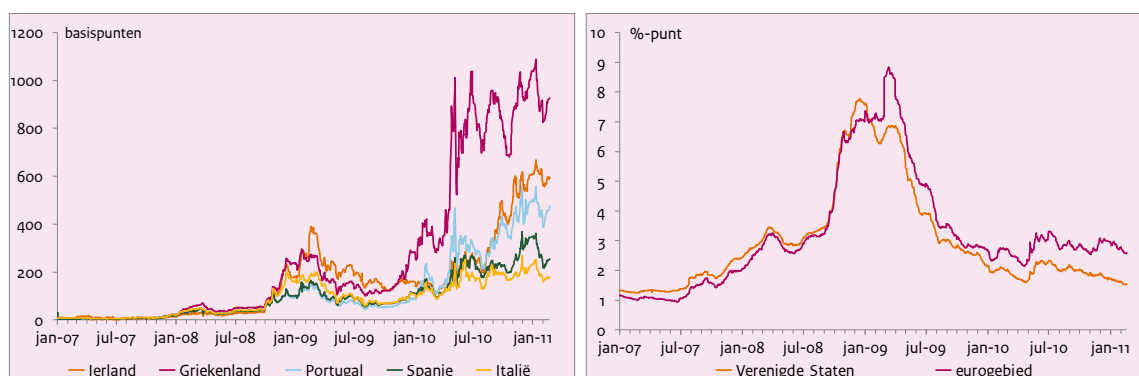
verschil is voor een belangrijk deel het gevolg van het beleid van de centrale banken, dat gericht is op een lage korte rente. Hierdoor kunnen banken winst maken en hun kapitaalratio's opvijzelen door goedkoop kort geld te lenen en dit tegen de hogere lange rente weer uit te zetten. Op het hoogtepunt van de financiële crisis liep het verschil tussen de rente die de banken elkaar onderling berekenen en de rente op kort overheidspapier (de *T-bill eurodollar spread* ofwel TED-spread: een maatstaf voor *counterparty risk*) huizenhoog op. Door het wantrouwen tussen de banken kwam de onderlinge kredietverlening tot stilstand. Sindsdien is de TED-spread gedaald naar een niveau dat zelfs lager ligt dan vóór de crisis, maar er is recent wel weer sprake van een kleine toename (figuur 2.9).

Figuur 2.9 Verschil lange en korte rente (links) en TED-spread (rechts)



Hoewel de verzekeringspremie voor het kredietrisico (*Credit Default Swap; CDS*) van Griekse overheidsschuld recent elijk gedaald is, schommelt ze nog steeds rond het niveau van de crisis in mei vorig jaar. De CDS-spreads van de andere perifere landen zijn recent elijk gedaald maar zijn ook nog steeds hoog vergeleken met de periode vóór de financiële crisis (figuur 2.10). Desondanks hebben Portugal, Spanje en Italië begin dit jaar succesvol overheidsschuld kunnen uitgeven. Bovendien moesten de landen een hoge prijs betalen. Het verschil in rente die bedrijven in het eurogebied moeten betalen om geld aan te trekken (BBB-obligaties), en de rente op staatsobligaties is redelijk stabiel, maar ligt nog steeds ruim boven het niveau van vóór de financiële crisis. In de VS echter is dit verschil bijna weer terug op het niveau van vóór de crisis (figuur 2.10).

Figuur 2.10 CDS-spread (looptijd vijf jaar; links) en spread BBB-obligaties (looptijd vijf jaar; rechts)



De aandelenmarkten hebben het positieve slot van 2010 kunnen voortzetten en wereldwijd bewegen de koersen zich medio februari op een niveau dat 75% boven het dieptepunt van maart 2009 ligt (figuur 2.11). De aandelenmarkten in de opkomende economieën hebben de koersen zelfs zien verdubbelen ten opzichte van maart 2009. De Europese beurzen bleven hier met een stijging van 'slechts' 55% ruimschoots bij achter. Het negatieve vermogens-effect van de crisis is hiermee weer voor een deel ongedaan gemaakt. Ook het lichte herstel van de prijzen op de Europese huizenmarkt sinds het tweede kwartaal van 2009 draagt hier een steentje bij. In de VS liggen de huizenprijzen ruim 30% onder de top in 2006.

Gevolgen van Basel III

In antwoord op de financiële crisis hebben internationale banktoezichthouders, verenigd in het Basels Comité, besloten de kapitaaleisen voor banken aan te scherpen. Banken met meer eigen vermogen houden hun debiteuren beter in de gaten en hebben een grotere buffer als problemen zich voordoen. In de nieuwe voorstellen, die bekend staan als Basel III, moeten banken hun eigen vermogen flink ophogen (in technische termen moet het kernkapitaal in 2019 op 7% van de risicogewogen bezittingen liggen). Ook de liquiditeitseisen worden overigens aangescherpt, met mogelijk gevolgen voor het uitleengedrag van banken.

Wegen de baten van een hoger eigen vermogen op tegen de mogelijke kosten? Er zijn twee effecten: langetermijneffecten en tijdelijke aanpassingskosten. Langetermijneffecten zijn de permanente kosten of baten die overblijven als banken hun eigen vermogen aan de nieuwe eisen aangepast hebben. Aanpassingskosten treden alleen op tijdens het aanleggen van de hogere buffers.

Op de lange termijn wegen de maatschappelijke baten van meer eigen vermogen waarschijnlijk ruimschoots op tegen de maatschappelijke kosten. De financieringskosten van een bank stijgen slechts beperkt. Eigen vermogen is weliswaar duurder dan vreemd vermogen, maar de kosten van dat eigen vermogen dalen naarmate een bank meer eigen vermogen aanhoudt. Door het grotere eigen vermogen lopen de financiers immers minder risico. Daarom nemen zij genoegen met een lagere vergoeding. Bovendien zijn de maatschappelijke baten van meer eigen vermogen groot. Meer eigen vermogen voor banken betekent dat banken de kwaliteit van hun investeringen beter in de gaten houden, en dat een groter gedeelte van het neerwaartse risico opgevangen wordt door dat eigen vermogen. Dit verkleint de kans op een financiële crisis. Empirisch onderzoek laat zien dat de kosten van zo'n crisis aanzienlijk zijn (zie bijvoorbeeld Cerra en Saxena, 2008).

Belangrijker zijn de aanpassingskosten in de overgang naar het nieuwe kapitaalregime. Banken zullen die overgang weliswaar deels kunnen opvangen met een beperking van handelsactiviteiten, maar verschillende onderzoeken laten zien dat een kapitaalschok op de korte termijn ook leidt tot een afname van het aantal leningen dat een bank verstrekt of tot hogere rentetarieven. Dat heeft een negatief effect op de economie. Er zijn daarom maatschappelijke kosten aan verbonden (DNB, 2010, geeft een inschatting van die effecten op het Nederlands bbp). De prominente rol van transitiekosten is een reden te meer om hogere kapitaaleisen te stellen. Een groter eigen vermogen reduceert de last van het aantrekken van nieuw eigen vermogen na een kapitaalschok. Banken met een betere uitgangspositie kunnen toekomstige kapitaalschokken zo tegen geringere maatschappelijke schade weerstaan. Dit leidt tot een stabielere economische ontwikkeling. Om aan de nieuwe kapitaaleisen te voldoen beperken banken liever hun investeringen dan dat zij nieuwe aandelen uitgeven of dividenden verlagen. Die keuze is vanuit maatschappelijk perspectief inefficiënt. De door banken gepercipieerde kosten van het aantrekken van nieuw kapitaal zijn private, maar geen maatschappelijke kosten. Zittende aandeelhouders zijn bang met een nieuwe uitgifte van aandelen een signaal af te geven dat de bank er slecht voorstaat. Bovendien komt een groot deel van de opbrengsten van zo'n uitgifte ten goede aan de schuldeisers van de bank, die immers minder risico zullen gaan lopen als gevolg van de kapitaal aanvulling. Beleid kan daarom een belangrijke rol spelen bij het verminderen van de tijdelijke aanpassingskosten. Eén mogelijke oplossing is dat de toezichthouder voorschrijft hoe banken hun eigen vermogen moeten ophogen (Admati et al., 2010). Wanneer banken expliciet gedwongen worden hun eigen vermogen aan te vullen via een aandelenemissie wordt de economische schade beperkt. Wanneer een emissie hoe dan ook moet plaatsvinden, vervalt immers de negatieve signaalwaarde van een dergelijke uitgifte. Ook het inperken van dividenduitkeringen beperkt economische schade, en dit is dan ook onderdeel van het nieuwe Baselse reguleringskader. In de transitie naar de nieuwe kapitaaleisen is gekozen voor een lange implementatietermijn zodat banken door winstinhouden hun buffers aangroeien.

Literatuur

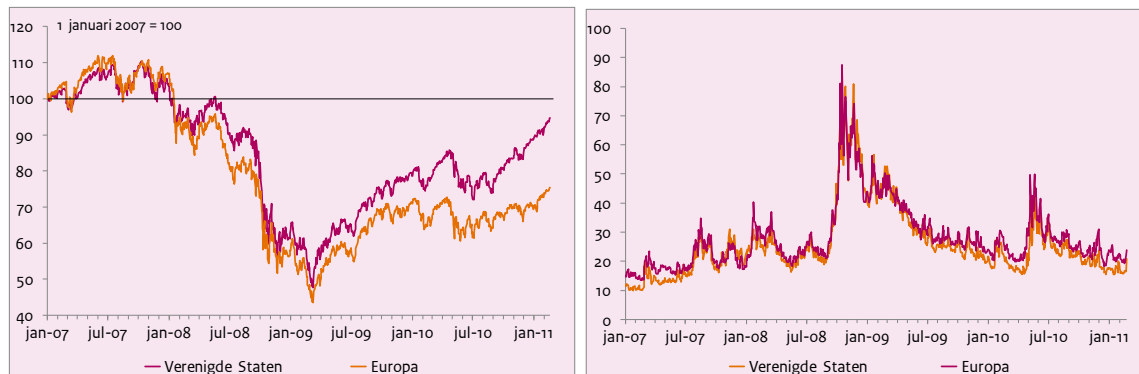
Admati, A.R., P.M. DeMarzo, M.F. Hellwig en P. Pfleiderer, 2010, Fallacies, Irrelevant Facts, and Myths in the Discussion of Capital Regulation: Why Bank Equity is Not Expensive, Stanford GSB Research Paper 2065.

DNB, 2010, Macro-effects of higher capital and liquidity requirements for banks, DNB, Occasional Study nr 3, 2010.

Bijlsma, M.J. en Zwart, G.T.J., Zijn strengere kapitaaleisen kostbaar?, CPB Document 215.

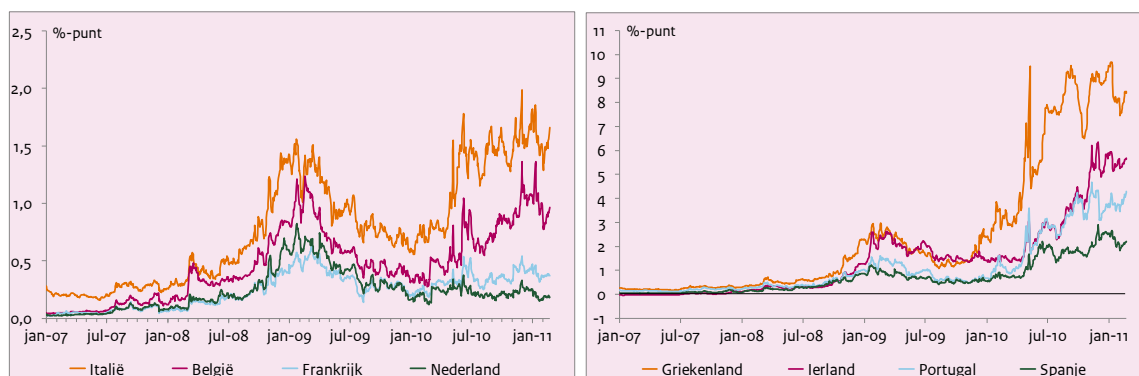
Cerra, V. en S. C. Saxena, 2008, Growth Dynamics: The Myth of Economic Recovery, *American Economic Review*, 98(1): 439-457.

Figuur 2.11 Aandelenkoersen (links) en volatiliteit (rechts)



Maatregelen van ECB, IMF en EC hebben eraan bijgedragen dat de financiële markten in Europa in rustiger vaarwater terecht zijn gekomen, maar daarmee zijn de problemen met de banken en de overheidsfinanciën nog niet de wereld uit. Na Griekenland ligt sinds november vorig jaar ook Ierland aan het infuus. De steunmaatregelen hebben er voor gezorgd dat de overheidsfinanciën van Griekenland en Ierland tijdelijk zijn losgekoppeld van de financiële markten, maar de hoogte van de lange rente voor zowel Griekenland als Ierland (medio februari respectievelijk ruim 11% en bijna 9%) duidt er op dat de financiële markten nog weinig vertrouwen hebben in de toekomstige ontwikkeling van de overheidsfinanciën van beide landen.¹³ De lange rente van de twee andere probleemlanden, Portugal en Spanje, blijft hoog. Het huidige niveau van de Portugese rente ligt zelfs boven dat van begin mei 2010, toen het steunpakket voor Griekenland werd afgesproken. Ook de renteversillen met Duitsland zijn erg groot (figuur 2.12).

Figuur 2.12 Renteverval overheidsobligaties ten opzichte van Duitsland



De *European Financial Stability Facility* (EFSF), het tijdelijke vangnet dat Europa heeft gespannen om landen in betalingsproblemen bij te staan, zal in 2013 worden vervangen door een permanent noodfonds, het *European Stability Mechanism*. Dit fonds zal naar verwachting een grotere effectieve leencapaciteit krijgen dan het EFSF.¹⁴

¹³ Zie ook Nederland en de Europese schulden crisis, CPB Policy Brief 2011/03.

¹⁴ De omvang van het EFSF is formeel 440 miljard euro. Het bedrag dat het fonds kan uitleenen zonder de AAA *credit rating* (en de bijbehorende lage rente) te verliezen is lager, omdat landen die een beroep op het fonds doen, tot de garanten behoren. De waarde van garanties van een land dat in betalingsproblemen verkeert, is uiteraard gering.

Voorwaardelijk kapitaal

Het Basels Comité, de *Financial Stability Board* (FSB), en verschillende nationale toezichthouders bestuderen momenteel of systeembanken een extra buffer zouden moeten aanhouden in de vorm van zogenoemd voorwaardelijk kapitaal. Voorwaardelijk kapitaal is een nieuw kapitaalinstrument dat bestaat uit obligaties (vreemd vermogen) die verplicht worden omgezet in aandelen (eigen vermogen) of worden afgewaardeerd wanneer de solvabiliteit van een bank onder druk staat. Dit instrument lijkt aantrekkelijk omdat het banken de mogelijkheid biedt hun kapitaalpositie te versterken op het moment dat andere opties onder druk staan. In tijden van stress zal een bank immers moeite hebben nieuwe aandelen uit te geven. Financiële markten kunnen een aandelenuitgifte opvatten als negatief signaal, maar ook bestaande aandeelhouders kunnen in deze omstandigheden weinig prikkels hebben om de solvabiliteit te versterken. Een tweede voordeel is dat voorwaardelijk kapitaal de prikkels voor aandeelhouders en het bankmanagement kan verbeteren (Flannery 2009). Vanwege impliciete en goedkope expliciete garanties (zoals het depositogarantiestelsel) op vreemd vermogen nemen banken meer risico dan maatschappelijk gewenst. Door een deel van het vreemde vermogen verplicht om te zetten in aandelen, komen verliezen voor een groter deel bij bestaande aandeelhouders terecht. Zij profiteren immers minder van deze garanties wanneer het eigen vermogen tijdig wordt versterkt. Het is de vraag of voorwaardelijk kapitaal deze beloftes in de praktijk kan waarmaken. De vormgeving van een dergelijk complex instrument kent verscheidene haken en ogen. Belangrijke ontwerpkeuzes zijn de *trigger*, de indicator die aangeeft wanneer de obligaties moeten worden omgezet in aandelen, en de conversiekoers waarmee de risicoverdeling tussen aandelen en voorwaardelijk kapitaal wordt bepaald.

De conversietrigger moet gebaseerd zijn op een indicator voor de solvabiliteit van een bank. Dit weerspiegelt immers de noodzaak van een kapitaalinjectie. Een mogelijkheid is de trigger te baseren op het kernkapitaal van de bank. Zodra dat onder een bepaalde grens komt, worden de obligaties omgezet in aandelen. Een voordeel van deze trigger is dat hij direct aansluit bij de solvabiliteitsmaatstaf waar banken door toezichthouders op worden afgerekend. Daar staat tegenover dat balansinformatie niet frequent beschikbaar is en vaak traag reageert op veranderingen in het onderliggende risico. Flannery (2009) pleit daarom voor triggers op basis van marktinformatie, zoals de aandelenkoers. Deze geven een actueel beeld. Nadeel is wel dat markttriggers gevoeliger zijn voor speculatie, bijvoorbeeld omdat marktpartijen profiteren van een koersdaling.

Het niveau van de conversietrigger bepaalt hoe hoog het faillissementsrisico kan oplopen voordat conversie plaatsvindt. Snelle conversie heeft als voordelen dat het de overlevingskans van de bank vergroot en dat hierdoor de mogelijk negatieve signaalwerking kleiner is. Als conversie door marktpartijen wordt gezien als teken van zwakte, ondermijnt dit de effectiviteit van het instrument. Snelle conversie betekent wel dat houders van voorwaardelijk kapitaal meer risico lopen en dus een hogere premie zullen vragen.

De conversiekoers geeft aan hoeveel aandelen de houders van voorwaardelijk kapitaal ontvangen bij conversie. Een mogelijkheid is dat zij de nominale waarde van hun claim in aandelen krijgen uitgekeerd. Deze koers maximeert het risico voor aandeelhouders, die hierdoor een sterke prikkel hebben om de risico's van de bank te beperken. Dit impliceert wel dat bij het naderen van de conversietrigger de aandelenkoers snel zal dalen. Volgens sommigen maakt dit de bank kwetsbaar voor speculatie (IMF 2011). Bij een lagere conversiekoers delen houders van voorwaardelijk kapitaal in het conversierisico. Dit vermindert het risico op speculatie, maar reduceert ook de prikkel voor aandeelhouders om risico's te beperken. Aandeelhouders kunnen nu zelfs profiteren van conversie, aangezien dit de verplichtingen van de bank verkleint.

Literatuur

Flannery, M., 2009, *Stabilizing Large Financial Institutions with contingent capital certificates*, Working paper, University of Florida.

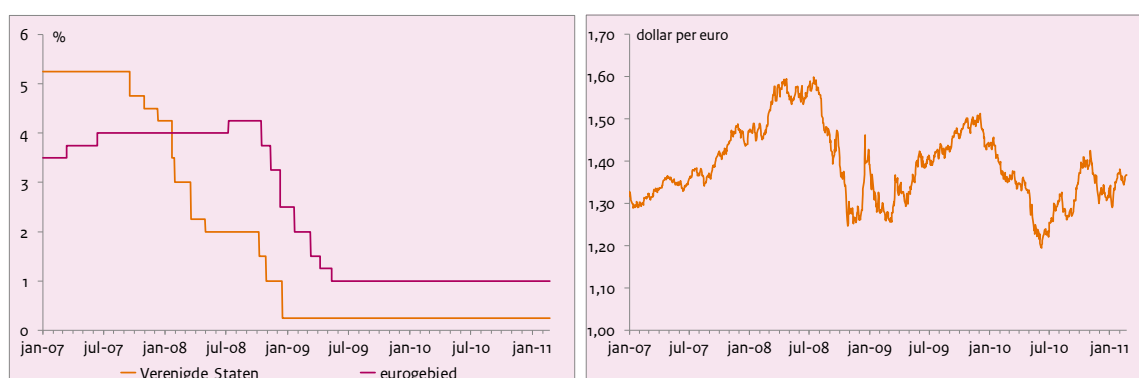
IMF, 2011, *Contingent capital: economic rationale and design features*, IMF-staff discussion note, SDN 11/01.

Tekorten in regelgeving en toezicht hebben bijgedragen aan het ontstaan van de financiële crisis. Zowel de regelgeving per individuele bank (*microprudentieel*) als de regelgeving voor het bankensysteem in het geheel (*macroprudentieel*) is daarom aangescherpt. Begin 2011 zijn in Europa een aantal nieuwe financiële toezichthouders van start gegaan. De *European Systemic Risk Board* is in het leven geroepen om potentiële problemen in de financiële markten op te sporen en oplossingen aan te dragen. Daarnaast zijn er op drie deelterreinen toezichthouders gestart: één voor het bankwezen, één voor de verzekeringen en pensioenfondsen en één voor de aandelenmarkten. De belangrijkste basis voor de regelgeving per individuele instelling is het Basel III akkoord, al duurt het nog tot 2019 voordat de banken aan alle regels moeten voldoen (zie kaders *Gevolgen van Basel III* en *Voorwaardelijk kapitaal*).

Een nieuwe stresstest door de *European Banking Authority* (EBA) zal moeten uitwijzen hoe de banken in Europa, vooral die in de periferie, er momenteel voor staan. De houdbaarheid van de resultaten van de vorige test bleek achteraf beperkt toen de Ierse banken, die op basis van de testresultaten het predicaat ‘gezond’ hadden gekregen, toch gered moesten worden. Naar het zich nu laat aanzien zullen ook dit keer de gevolgen van stress op staatsobligaties alleen worden toegepast op de staatsobligaties in het handelsboek en niet op die in de het bankboek of in het *available for sale* deel van de obligatieportefeuille. Daarmee wordt voorbijgegaan aan de negatieve effecten van een eventuele herstructurering van de schulden van bijvoorbeeld Griekenland of Ierland op de financiële positie van de Europese banken. Hoe de stress test er precies uit komt te zien wordt in april bekend gemaakt, de uitkomsten in juni. De EBA onderzoekt in een afzonderlijke test wat de gevolgen zijn van liquiditeitsstress. De uitkomsten van deze test worden niet openbaar gemaakt.

Ook in de VS is de financiële crisis nog niet ten einde. In de eerste weken van 2011 zijn weer meer banken failliet gegaan dan in dezelfde periode in voorgaande jaren, is het aantal gedwongen huizenverkopen nog steeds hoog terwijl het aandeel hypotheeknemers met een huizenprijs lager dan de hypotheek ongeveer een kwart bedraagt. Ook komen steeds meer lokale overheden (staten en steden) in de problemen bij het uitbetalen van salarissen en pensioenbijdragen. De Fed besloot in november vorig jaar haar beleid van *quantitative easing* (QE) voort te zetten en in de periode tot en met juni 2011 voor 600 mld extra overheidsobligaties op te kopen. Het doel van de Fed is om door een lagere lange rente de economie te stimuleren en de werkloosheid omlaag te brengen. In juli 2011 zal de Fed dan voor 2600 mld dollar aan waardepapier op haar balans hebben staan, terwijl kort vóór de crisis deze hoeveelheid 790 mld dollar bedroeg. De commerciële banken hebben het overgrote deel van het met de verkoop van waardepapier ontvangen geld niet gebruikt voor het geven van leningen, maar hebben het op deposito bij de Fed weggezet.¹⁵

Figuur 2.13 Beleidsrente (links) en wisselkoers (rechts)



¹⁵ In de eerste helft van 2008 was de omvang van de overreserves nog nihil, terwijl deze begin 2011 waren gestegen tot 1000 mld dollar.

Prompt Corrective Action

Een *Prompt Corrective Action* (PCA) raamwerk verplicht de banktoezichthouder stapsgewijs verdergaand te interveniëren bij probleembanken. Aan de hand van drempelwaarden (*triggers*) die de faillissementskans van de bank weerspiegelen, worden dan bepaalde interventies voorgeschreven, variërend van het verbieden van dividenduitkeringen of het verplicht aantrekken van nieuw kapitaal tot een gedwongen fusie of liquidatie. Uitgangspunt bij PCA is dat een toezichthouder uit zichzelf niet altijd op het juiste moment de maatschappelijk meest wenselijke acties zal nemen. De economische literatuur noemt drie mogelijke oorzaken hiervan. Zo kan de dreiging van toezichtinterventies ex ante optimaal zijn omdat ze banken disciplineren, maar ex post juist kostbaar blijken, waardoor een toezichthouder zich niet kan committeren om de interventie ook daadwerkelijk uit te voeren. Ook kan sprake zijn van *regulatory capture*. Een sterke bankenlobby leidt er dan bijvoorbeeld toe dat toezichthouders onvoldoende streng zijn. Daarnaast hebben toezichthouders conflicterende taken, omdat ze zowel verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van problemen bij banken als voor het oplossen ervan, waardoor het risico bestaat dat te laat wordt ingegrepen. Door de toezichthouder te binden tracht PCA deze vorm van overheidsfalen, *forbearance*, te beperken.

PCA werd voor het eerst in 1991 in de Verenigde Staten geïntroduceerd naar aanleiding van de *savings and loan* crisis in de jaren tachtig en de daaropvolgende bankencrisis begin jaren negentig. Tijdens deze crises stelden toezichthouders zich coulant op jegens banken. Ze pasten toezichtregels niet strikt toe en stelden ingrijpen bewust uit, in de hoop dat probleembanken er vanzelf weer bovenop zouden komen (Benston en Kaufman 1997). In reactie hierop introduceerde het Amerikaanse Congres een bindend raamwerk en gaf het toezichthouders de mogelijkheid banken te sluiten als ze nog een positief eigen vermogen hadden. Belangrijke ontwerpkeuzes zijn het definiëren van de juiste triggers en de koppeling aan maatregelen. Naast de voorwaarde dat een trigger de faillissementskans van een bank weerspiegelt, moet deze ook frequent beschikbaar zijn. Onder meer vanwege de gevoeligheid voor liquiditeitsproblemen kan de solvabiliteit van een bank snel worden uitgehold.

Een trigger kan gebaseerd zijn op marktinformatie. Deze is op dagbasis beschikbaar en geeft onder normale omstandigheden een goede inschatting van de faillissementskans (Gropp et al. 2006). Bijkomend voordeel is dat marktinformatie moeilijk te manipuleren is door de bank zelf, aangezien dit een oordeel van een grote groep beleggers betreft. Voorbeelden van marktindicatoren die de faillissementskans van een bank weergeven, zijn aandelenkoersen, CDS-premies (de prijs voor een verzekering die uitkeert als de bank failliet gaat), of de renteopslag van een door de bank uitgegeven obligatie ten opzichte van een risicovrije rentevoet, bijvoorbeeld de rente op Duitse staatsobligaties. Nadelen van marktinformatie zijn dat markten ontwricht kunnen raken, bijvoorbeeld doordat liquiditeit opdroogt, dat overheidsgaranties marktprijzen verstoren en dat niet voor alle banken marktindicatoren beschikbaar zijn.

Een trigger kan ook gebaseerd zijn op een balansgrootte, zoals de kapitaal- of de *leverage* ratio van een bank. Een voordeel van dit type triggers is dat ze een inschatting geven van de faillissementskans van een bank die minder gevoelig is voor turbulentie in de markt en ook het effect van toekomstige steunmaatregelen niet verdisconteert. Boekwaarden hebben echter als nadeel dat deze traag beschikbaar komen (in normale tijden eens per kwartaal) en dat ze gevoelig zijn voor manipulatie door de bank zelf. Onderzoek naar het PCA-raamwerk in de VS toont aan dat boekwaarden geen goede eerste indicator zijn van risico's (GAO 2007). Deze nadelen kunnen gedeeltelijk worden ondervangen door het publicatieregime aan te scherpen wanneer een bank zich in de interventiefase bevindt.

Literatuur

Benston, G.J., G.G. Kaufman, 1997, FDICIA after five years, *The Journal of Economic Perspectives*, Vol. 11, No 3, pp. 139-158

Government Accounting Office, 2007, Assessment of regulators' use of PCA provisions and FDIC's new deposit insurance system, Report to congressional committees.

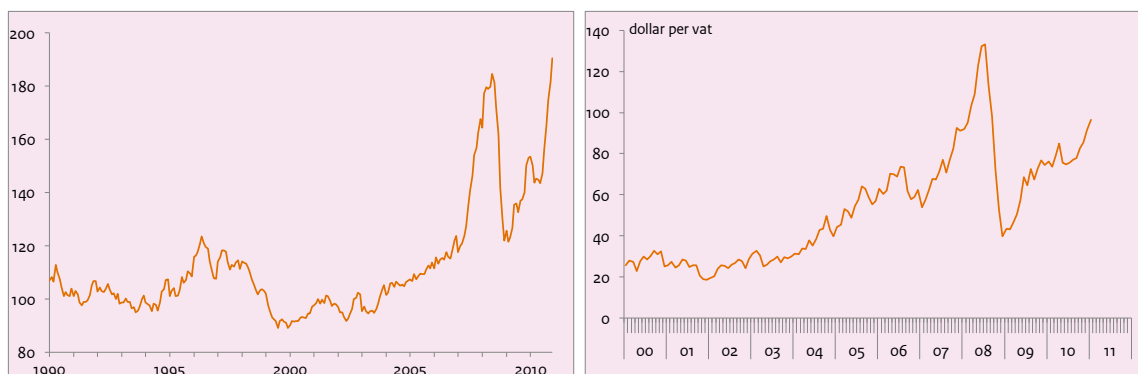
Gropp, R., J. Vesala, G. Vulpes, 2006, Equity and Bond Market Signals as Leading Indicators of Bank Fragility, *Journal of Money, Credit, and Banking*, Vol. 38, No. 2, pp. 399-428.

De beleidsrentes zullen naar verwachting nog enige tijd laag blijven (figuur 2.13), al zorgt de recente stijging van de inflatie in zowel het eurogebied als in de VS er voor dat de druk op de centrale banken om de beleidsrentes te verhogen groter wordt. Volgens de ECB behoort een rentestijging tijdens haar vergadering in april tot de mogelijkheden. Ook de markten verwachten, afgelezen aan de *futures*, stijgende rentes. De korte rentes zullen dit jaar slechts licht stijgen en volgend jaar wat meer. De lange rente in zowel het eurogebied als in de VS stijgt dit jaar naar verwachting naar gemiddeld circa 3½% om volgend jaar een gemiddeld niveau van bijna 4% te bereiken. Wanneer de ECB zich genoodzaakt ziet haar ruime monetaire beleid (waaronder de lage beleidsrente, de aankoop van staatsobligaties in het kader van het *Securities Market Program* (SMP) en het beschikbaar stellen van onbeperkt krediet tegen een lage rente) op korte termijn te beëindigen kan dit tot fors hogere rentes leiden. Vooral voor de perifere landen, die momenteel zwaar leunen op de ECB, kunnen de gevolgen groot zijn. De omvang van het SMP bedraagt medio februari 77 mld euro. Hoewel de ECB geen informatie verschaft over de verdeling van de aankopen over landen, bestaat waarschijnlijk het overgrote deel van de aankopen uit overheidsobligaties van perifere landen. Commerciële banken in meerdere landen zijn, bij gebrek aan marktfinanciering, via de langer lopende herfinancieringstransacties afhankelijk van de ECB. Het verschil tussen de rente op bedrijfs- en overheidsobligaties neemt naar verwachting af, maar eind 2012 ligt deze opslag nog steeds boven het niveau van vóór de crisis. In de projectie is gerekend met constante wisselkoersen vanaf januari. Dit impliceert een wisselkoers van 1,34 dollar per euro voor 2011 en 2012.

Wereldhandel terug op niveau en groeit door; grondstoffenprijzen lopen snel op

De wereldhandelsgroei in 2010 is uitgekomen op 15,3%, volgend op de dramatische inzinking (-13,1%) die zich in 2009 heeft voorgedaan. De groei is het hoogst geweest in opkomende economieën in Azië en Latijns Amerika. In de Verenigde Staten lag de groei van in- en uitvoer dicht bij het wereldwijde gemiddelde, terwijl die in het eurogebied aanzienlijk lager was. Tegen het eind van 2010 is het wereldhandelsvolume teruggekeerd op het hoogste niveau van vóór de crisis (figuur 2.1). Tussen mei en september kwam het krachtige herstel van de wereldhandel plotseling tot staan. In het laatste kwartaal leefde het echter weer sterk op. De groei van het wereldhandelsvolume in 2011 wordt geraamd op 8%. Voor 2012 is gerekend met een trendmatige groei van 7%. Naar verwachting zal de relevante wereldhandel in 2011 met 6¼% toenemen en in 2012 met 5%.

Figuur 2.14 Voedselprijzen (links) en olieprijs (rechts) (a)



(a) Voedselprijsstijging: monthly real food price index (2002-2004=100), Food and Agricultural Organisation.

Sinds enkele maanden zijn de prijzen van grondstoffen en energie snel aan het stijgen. De prijs van olie is vanaf augustus onophoudelijk gestegen. Zeer recent is de stijging aanzienlijk versneld als gevolg van de toenemende politieke opschudding in noordelijk Afrika en het Midden-Oosten. In de centrale projectie is, onder de technische veronderstelling van stabiele grondstoffenprijzen vanaf begin dit jaar, gerekend met een olieprijs van 97 dollar per vat in 2011 en 2012. De huidige, snelle stijging van voedselprijzen heeft een rol gespeeld in de recente uitbarsting van al lang levende, wijdverbreide onvrede in de Arabische wereld. Eind januari bereikte de prijs van tarwe zijn hoogste niveau in tweeënehalf jaar. Ook de prijs van rijst is stijgende, zij het vanaf een betrekkelijk laag niveau. Haperend aanbod is de meest directe oorzaak van de prijsstijgingen. In grote delen van Pakistan zijn vorig jaar oogsten verloren gegaan door

overstromingen. In Rusland en Oekraïne hebben droogte en branden de afgelopen zomer de graanoogst grote schade toegebracht. In het begin van 2011 is Australië zwaar getroffen door overvloedige regenval. Noodmaatregelen van overheden drijven de prijzen verder op. Aanvankelijk waren dat exportbeperkende maatregelen. Recent zijn veel landen overgegaan tot nood aankopen op internationale markten. Op de langere termijn spelen structurele factoren een rol. De voornaamste zijn inkomensgroei in opkomende landen en het toenemende gebruik van landbouwproducten voor de productie van biobrandstoffen. Volgens de *Food and Agricultural Organisation* van de Verenigde Naties overstijgen de voedselprijzen in reële termen nu het voormalige recordniveau dat in 2008 bereikt werd (figuur 2.14). De scherpe prijsstijging van 2008 werd gevolgd door een even scherpe daling. De piek vormt een oprisping in de stijgende trend die vanaf 2000 zichtbaar is. De vraag is of de huidige stijging ook van tijdelijke aard zal blijken te zijn.

Politieke onrust vergroot economische onzekerheid

De vooruitzichten voor de korte termijn blijven uitermate onzeker. Dat blijkt wel uit verrassingen die zich in afgelopen maanden hebben voorgedaan. De stagnatie van de wereldhandelsgroei in de loop van 2010 kwam onverwacht. De krachtige opleving in de laatste maanden van het jaar kwam eerder dan voorzien. De recente, sterke stijging van grondstoffenprijzen was eveneens een verrassing.

Maar de meest ingrijpende gebeurtenis van de afgelopen tijd – afgezien van de ramp in Japan – is de politieke opschudding in de Arabische wereld. Die heeft sinds het begin van het jaar in twee landen revoluties teweeggebracht, in Tunesië en Egypte. Op het moment van schrijven heerst in een derde Arabischsprekend land, Libië, grote chaos. De uitkomst in bredere zin staat allerminst vast. Ook in Jemen, Bahrein en Iran hebben zich gewelddadige confrontaties voorgedaan tussen tegenstanders van de huidige regimes en (gevestigde) ordehandhavers. Mede als gevolg van de zich gestaag uitbreidende onrust ligt de olieprijs sinds eind januari boven de 100 dollar per vat, het hoogste niveau in ruim twee jaar. Het grootste gevaar dat de politieke gebeurtenissen met zich meebrengen voor de wereldeconomie, is dat de troebelen zich uitbreiden naar grote olieproducerende landen in het Midden-Oosten. Om recht te doen aan het risico dat de olieprijs langere tijd hoger zal zijn dan aangenomen in de centrale projectie, zijn de gevolgen daarvan doorgerekend in een variant (zie kader in hoofdstuk 1).

Afgezien van de huidige politieke onzekerheid blijft onrust op financiële markten en de negatieve doorwerking daarvan op de reële economie het belangrijkste neerwaartse risico. Banken blijven uiterst kwetsbaar voor eventuele negatieve ontwikkelingen op het gebied van onroerend goed en de overheidsfinanciën. Daarbij moet opgemerkt worden dat recente budgettaire stimuleringsmaatregelen in de Verenigde Staten en Japan de beleidsopgave voor de middellange termijn aanzienlijk vergroten. In de hoogontwikkelde economieën is de resterende beleidsruimte om neerwaartse schokken het hoofd te bieden gering.

Het monetaire regime is al twee jaar lang ongekend ruim. De rentes zijn laag en in de economie is een massale hoeveelheid liquiditeit aanwezig (nog altijd staat een belangrijk deel daarvan opgeslagen bij de algemene banken). Dit kan het ontstaan van nieuwe zeepbellen in financiële activa en onroerend goed in de hand werken. Mede als gevolg van de geldschepping in hoogontwikkelde economieën is de kapitaalinstroom in opkomende economieën vorig jaar sterk toegenomen. Sommige van die landen hebben daardoor te kampen met sterke appreciatie van de eigen munt. Ook kan omvangrijke kapitaalinstroom een *boom-bust* cyclus in gang zetten.

In enkele opkomende economieën is de inflatie tamelijk hoog opgelopen. Voor een deel is dat het gevolg van de recente prijsstijging van voedingsmiddelen. In veel landen wordt het monetaire beleid al in toenemende mate restrictief. Een conjuncturele inzinking in China zou het trage herstel in de hoogontwikkelde economieën geen goed doen. Maar dat de Chinese economie ernstig oververhit zal raken lijkt niet waarschijnlijk, gezien de verregaande bevoegdheden van de Chinese overheid. In de Verenigde Staten en het eurogebied is de onderliggende inflatie momenteel laag. Het risico van een sterke toename wordt de komende jaren beperkt door de hoge werkloosheid, efficiëntieverhogende hervormingen en budgettaire consolidatie.

De substantiële depreciatie van de euro in 2010 houdt direct verband met de schulden crisis in het eurogebied.¹⁶ De depreciatie heeft de concurrentiepositie van de eurolanden verbeterd en de volumeconjunctuur in het eurogebied gestimuleerd. Als de schulden crisis bedwongen wordt, zal de euro weer in waarde stijgen; de conjunctuur wordt dan – enigszins paradoxaal – negatief beïnvloed. Daar komt bij dat naar verwachting de Amerikaanse dollar op langere termijn zal verzwakken.¹⁷ Het chronische tekort op de lopende rekening en de huidige onhoudbaarheid van het begrotingstekort maken dat welhaast onvermijdelijk.

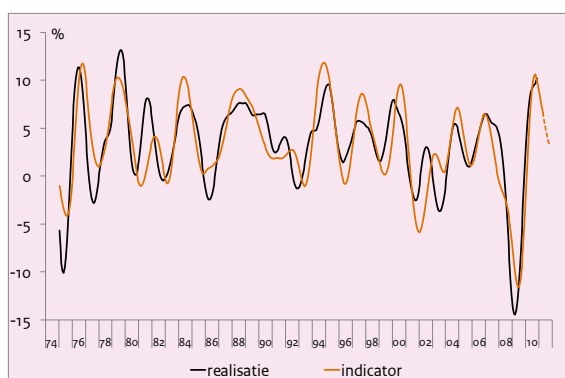
Een opwaarts risico is de mogelijkheid van een onvoorzien sterk herstel van de bedrijfsinvesteringen in de hoogontwikkelde economieën, ondersteund door het herstel van de bedrijfswinsten. Dat laatste zou ook het herstel van de aandelenmarkten kunnen versterken met als gevolg een spoedige verbetering van de vermogenspositie van huishoudens en bedrijven.

2.3 De Nederlandse uitvoer

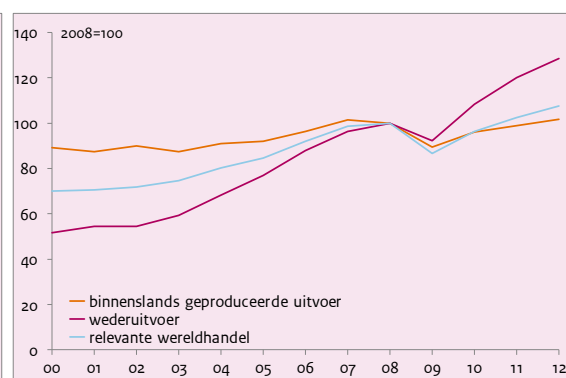
Naar verwachting schakelt de uitvoer naar een lagere versnelling. Het volume van de uitvoer van goederen exclusief energie neemt dit jaar met 7¼% en volgend jaar met 5¼% toe. Dit is bijna een halvering vergeleken met het groeicijfer van vorig jaar. De lagere groei is vooral toe te schrijven aan een terugval van de relevante wereldhandel. De *leading indicator* van het CPB wijst ook op een lagere groei van de Nederlandse uitvoer van goederen in de komende maanden. In Duitsland, een belangrijke afzetmarkt van de Nederlandse export, gaat het weliswaar erg goed, maar daar staat tegenover dat verschillende andere Europese landen zwaar zijn getroffen door de crisis. De *leading indicator* van de OESO van de economische groei van Europa is gedaald. Weliswaar ligt de waarde van de euro ten opzichte van de dollar iets lager dan een aantal maanden geleden, wat een gunstig effect heeft op de prijsconcurrentiepositie van Nederlandse producten, maar dit biedt onvoldoende soelaas.

Figuur 2.15 Uitvoer neemt minder toe door afvlakkende groei wereldhandel

CPB-conjunctuurindicator uitvoergroei



Relevante wereldhandel en uitvoer goederen



Wederuitvoer blijft sterk groeien

Opvallend is dat de Nederlandse wederuitvoer nauwelijks lijkt te zijn geraakt door de economische crisis. Natuurlijk was er sprake van een flinke volumedaling in 2009, maar dit is meer dan goedgemaakt door de forse stijging in 2010. De nieuwste ICT- en elektronica producten zijn nog steeds ongemeen populair. Vorig jaar kon bovendien geprofiteerd

¹⁶ Op basis van de concurrentengewichten voor Nederland is de euro in 2010 met 7,4% gedeprecieerd (Nederland ten opzichte van zijn concurrenten buiten het eurogebied).

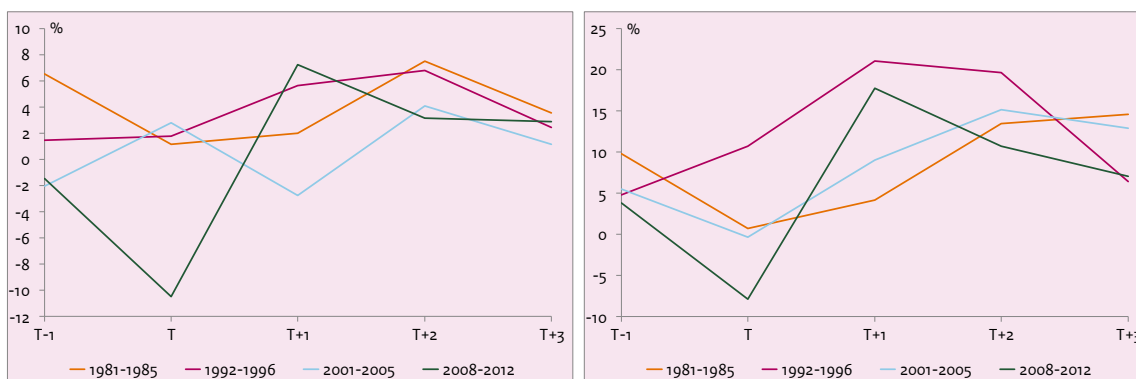
¹⁷ Why the dollar's reign is near an end, B. Eichengreen, *Wall Street Journal*, 2 maart 2011.

worden van een opleving van de markt voor personenwagens. Voor een deel kon de wederuitvoer ook profiteren van bedrijven die hun voorraden weer wilden aanvullen. Daarnaast lijkt de Rotterdamse haven de afgelopen jaren zijn positie te hebben versterkt ten opzichte van de Europese concurrenten. In de projectie ligt wel besloten dat de voorraadeffecten dit en volgend jaar minder positief zijn en de ICT-markt wereldwijd minder onstuimig zal groeien. De groei van de wederuitvoer ligt met 10¾% en 7% dan ook lager dan vorig jaar.

Figuur 2.16 Volume goederenuitvoer herstelt redelijk van de meest recente crisis

Binnenslands geproduceerde uitvoer

Wederuitvoer



Bij het geweld van de wederuitvoer steekt de ontwikkeling van de binnenslands geproduceerde uitvoer wat mager af. Vorig jaar bleef de volumegroei van de binnenslands geproduceerde uitvoer van goederen (ongerekend energie) met 7,2% duidelijk achter bij die van de relevante wereldhandel. De toename werd vooral gedrukt door tegenvallende ontwikkelingen in de chemie en bij de land- en tuinbouwproducten. De groei neemt verder af naar 3¾% dit jaar en 3% volgend jaar.

Uitvoervolume herstelt goed van crisis...

Uit het bovenstaande volgt dat de uitvoer van goederen zich redelijk lijkt te hebben hersteld van de sterke terugval door de kredietcrisis. Hoe verhoudt zich dit herstel in historisch perspectief? In figuur 2.16 wordt de volumeontwikkeling van de binnenslands geproduceerde uitvoer en de wederuitvoer voor en na de economische recessies van 1982, 1993, 2002 en 2009 weergegeven. De ontwikkeling van de binnenslands geproduceerde uitvoer dit en volgend jaar is ongeveer in lijn met de groeicijfers die twee jaar na een crisis gebruikelijk zijn. De groei van de wederuitvoer ligt dit jaar en volgend jaar in vergelijking met voorgaande periodes wel lager, maar dit komt vooral door de uitzonderlijk sterke groei in 2010. Deze heeft dit en volgend jaar naar verwachting een negatief echo-effect wat de groeicijfers drukt. De ontwikkeling in 92-95 is een vreemde eend in de bijt. De patronen zijn sterk beïnvloed door het wegvallen van de binnengrenzen in de eurozone in 1993. Dit heeft vooral de wederuitvoer sterk gestimuleerd.

Vooralsnog is niet zichtbaar in de cijfers dat de kredietcrisis heeft geleid tot een lagere structurele groei van de wederuitvoer. Aangezien internationale handel gepaard gaat met risico, zijn financiële instrumenten onontbeerlijk om deze risico's af te dekken. Toegenomen onzekerheid op financiële markten heeft in theorie een negatief effect op de relevante wereldhandel en daarmee op de wederuitvoer.¹⁸ Kennelijk wordt dit negatieve effect vooralsnog gecompenseerd door de positieve impulsen die voortkomen uit de nog altijd voortschrijdende globalisering en populariteit van ICT-producten. De gevolgen van de financiële crisis voor de binnenslands geproduceerde uitvoer zouden ernstiger kunnen zijn. Op lange termijn hangt de ontwikkeling van de binnenslands geproduceerde uitvoer samen met

¹⁸ Jürgen Anthony en Peter Broer, 2010, Linkages between the financial and the real sector of the economy, CPB Document 216, Den Haag.

de kapitaalgoederenvoorraad.¹⁹ De economische crisis heeft geleid tot een sterke terugval van de investeringen en tot een minder sterke groei van de kapitaalgoederenvoorraad. Op lange termijn zal dit waarschijnlijk een drukkend effect hebben op de volumegroei van de binnenslands geproduceerde uitvoer. Ondanks dat de uitvoer, mede door de sterke groei van de wederuitvoer in volume over het algemeen harder groeit dan het Nederlandse bruto binnenslands product, wordt het belang van de uitvoer niet echt groter. Een kader gaat dieper in op de oorzaken.

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

	2010	2008	2009	2010	2011	2012
	mld euro	mutaties per jaar in %				
Invoer (volume)	268,7	2,9	-11,4	12,8	6¼	4¼
Invoer (prijs)		2,0	-3,7	3,7	1¼	¼
Uitvoer (volume)	317,7	1,2	-9,2	12,7	7¼	5¼
w.v. binnenslands geproduceerde uitvoer	147,1	-1,4	-10,5	7,2	3¼	3
wederuitvoer	170,6	3,8	-7,9	17,7	10¼	7
Relevant wereldhandelsvolume		1,5	-13,4	11,2	6¼	5
Handelsprestatie (a)		-0,3	4,2	1,5	¾	¼
Marktprestatie (b)		-2,9	2,9	-4,0	-3¼	-2¼
Prijs binnenslands geproduceerde uitvoer		4,0	-7,2	6,0	3¼	-¼
Concurrentenprijs		3,8	-3,1	5,3	3¼	¾
Prijsconcurrentiepositie (c)		-0,2	4,1	-0,8	0	1

(a) Totale goederenuitvoer minus relevant wereldhandelsvolume.
 (b) Binnenslands geproduceerde goederenuitvoer minus relevant wereldhandelsvolume.
 (c) Concurrentenprijs minus uitvoerprijs binnenslands geproduceerde goederen.

...maar winstmarge exporteurs nog niet

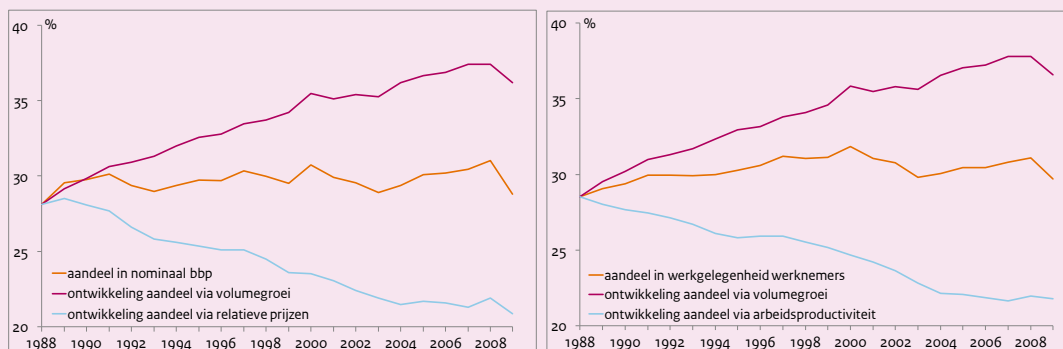
In de projectie ligt besloten dat de prijsconcurrentiepositie van Nederlandse exporteurs dit jaar ongeveer gelijk blijft en volgend jaar licht verbetert. Een belangrijke indicator voor de prijsconcurrentiepositie is de ontwikkeling van de arbeidskosten per eenheid product in de verwerkende industrie ten opzichte van die van haar concurrenten. Door de waardedaling van de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar en het Britse pond zijn de arbeidskosten voor de Nederlandse verwerkende industrie in euro's veel minder hard gestegen dan die van de concurrenten uit niet-eurolanden. Ook volgend jaar nemen de arbeidskosten per eenheid product bij de niet-euroconcurrenten iets meer toe dan bij de niet-euroconcurrenten, vooral omdat de loonvoet meer stijgt. Met de euroconcurrenten is er nauwelijks verschil. De arbeidskosten per eenheid product stijgen in de Nederlandse verwerkende industrie iets meer door een sterkere loonvoetontwikkeling. In Nederland is de werkloosheid lager dan in andere eurolanden, wat een opwaarts effect heeft op de loonvoetontwikkeling.

¹⁹ CPB, 2010, SAFFIER II, 1 model voor de Nederlandse economie, 2 hoedanigheden, 3 toepassingen, CPB Document 217, Den Haag.

Stabiele uitvoeraandelen

De ontwikkeling van de internationale conjunctuur is heel belangrijk voor de Nederlandse economie. In de huidige prognose is bijna de hele toename van het bbp-volume in de jaren 2010-2012 toe te schrijven aan de uitvoer van goederen en diensten naar het buitenland: 4%-punt van de $4\frac{1}{2}\%$. Ook over een langere periode bezien (1988-2009) is het aandeel van de uitvoer in de economische groei groot: gemiddeld de helft van de 2,5% groei per jaar. Is de Nederlandse economie tegenwoordig veel afhankelijker van het buitenland dan twintig of dertig jaar geleden? Dat blijkt niet het geval te zijn. Het aandeel van de bruto toegevoegde waarde van de uitvoer in de productie van Nederland, gemeten in nominale euro's, schommelt al sinds 1970 rond de 30%. Bij het bepalen van dit aandeel is de intermediaire invoer ten behoeve van de uitvoer op de uitvoer in mindering gebracht (zie CPB memorandum 203). De linkerfiguur geeft het aandeel van de totale uitvoer weer in het bruto binnenlands product. Voor de jaren 1988-2009 is het mogelijk een uitsplitsing te maken van het nominale aandeel naar veranderingen van het volume en van de prijs.(a) Als alle (internationale en binnenlandse) prijzen onveranderd zouden zijn gebleven, dan was het aandeel van de uitvoer gestegen van krap 30% in 1987 naar 36% in 2009. De uitvoercomponent van de productie steeg gemiddeld 4% per jaar tegen $2\frac{1}{2}\%$ voor de totale productie. Deze toename komt geheel voor rekening van de wederuitvoer en de uitvoer van diensten, want het aandeel van de uitvoer uit binnenlands product is in de afgelopen jaren blijven schommelen rond de 20%.

Uitvoeraandelen in nominaal bbp (links) en werkgelegenheid (rechts) blijven stabiel



De rechterfiguur geeft weer dat ook het aandeel van de uitvoer in de werkgelegenheid van werknemers vrij stabiel is. Van de toename van $1\frac{1}{2}$ miljoen banen van werknemers tussen 1987 en 2009 is, gemeten in arbeidsjaren, ongeveer $\frac{1}{2}$ miljoen direct of indirect te danken aan de handel met het buitenland. Gelet op de relatief sterke groei van de uitvoer van diensten en de wederuitvoer zou het aandeel ook tot boven de 35% hebben kunnen toenemen. Dankzij de relatief sterke toename van de arbeidsproductiviteit in de uitvoergeoriënteerde sectoren (o.a. industrie, handel, transport) is dat echter niet gebeurd. De stijging van de arbeidsproductiviteit bij de uitvoer van binnenslands geproduceerde goederen was ongeveer het dubbele van de gemiddelde toename van de arbeidsproductiviteit ($2\frac{1}{2}\%$ tegen $1\frac{1}{4}\%$).

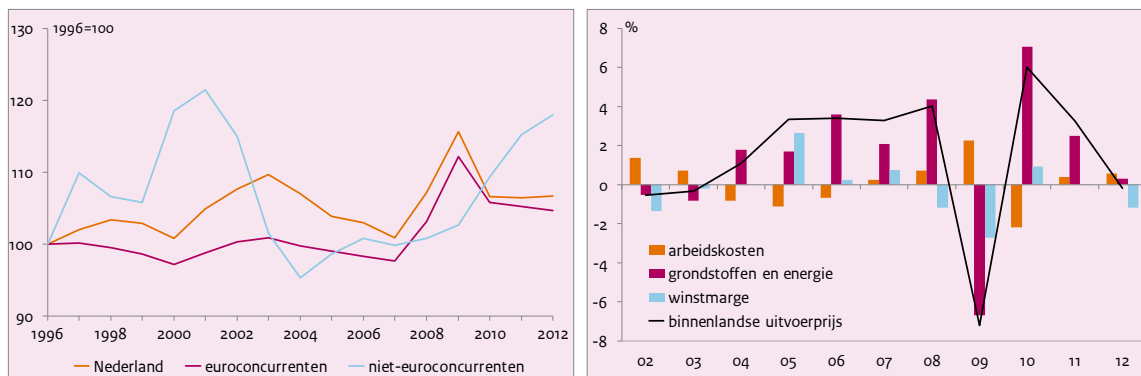
Deze arbeidsproductiviteitstijging maakte het mogelijk om de uitvoerprijzen concurrerend te houden. De uitvoerprijzen stegen daardoor in de afgelopen twintig jaar beduidend minder dan de binnenlandse prijzen.(b) Dit compenseert de sterke reële groei, waardoor in nominale termen het belang van de uitvoer nog steeds zo'n 30% bedraagt.

- (a) Deze decompositie kan worden gemaakt op basis van input-outputtabellen die het CBS maakt in zowel lopende prijzen als prijzen van voorafgaand jaar. In een achtergronddocument zal een nadere toelichting gegeven worden op deze analyse.
 (b) Daarnaast stijgen de binnenlandse prijzen relatief meer door het grote(re) gewicht van (gestegen) kostprijsverhogende belastingen en huren.

Figuur 2.17 Arbeidskosten en grondstofprijzen drukken winstmarge

Arbeidskosten p.e.p. verwerkende industrie

Bijdragen prijs binnenslands geproduceerde uitvoer



De prijzen van in Nederland geproduceerde exportproducten worden echter niet alleen bepaald door de arbeidskosten per eenheid product. Nog belangrijker is de afgelopen jaren de prijsontwikkeling van ingevoerde grondstoffen en halffabrikaten en energie geweest. Net als vorig jaar hebben duurdere grondstoffen dit en volgend jaar een opwaarts effect op de uitvoerprijzen. De arbeidskostenontwikkeling zorgt volgend jaar eveneens voor hogere uitvoerprijzen. Daarom kan de prijsconcurrentiepositie volgend jaar alleen verbeteren als exporteurs ervoor kiezen de winstmarge te verlagen. In de projectie wordt verondersteld dat zij dit zullen doen, wat een drukkend effect heeft op de uitvoerprijzen. Naar verwachting blijft de binnenslands geproduceerde uitvoer fors achter bij de relevante wereldhandel. Als niet wordt ingeteerd op de winstmarge zou nog meer marktaandeel verloren gaan.

De ontwikkeling van de winstmarge van exporteurs in de afgelopen jaren geeft een veel somberder beeld dan de volumeontwikkeling. In volume bereikt de binnenslands geproduceerde uitvoer naar verwachting in 2012 weer ongeveer het niveau van voor de kredietcrisis. De winstmarge ligt echter in de projectie van 2012 ruim 4% lager dan in 2007, aan de vooravond van de crisis. Exporteurs voelen de crisis dan ook nog steeds in hun portemonnee.

3 De Nederlandse economie

De Nederlandse economie groeit dit jaar naar verwachting met 1¾%. De bbp-toename komt grotendeels voor rekening van de uitvoer, al dragen ook de gezinsconsumptie en de bedrijfsinvesteringen een steentje bij. Voor komend jaar, wanneer de relevante wereldhandels groei licht afzwakt, wordt een economische groei van 1½% voorzien. Daardoor wordt volgens de raming halverwege komend jaar de productiepiek van begin 2008 bereikt. Hoewel het productieherstel gematigd is, daalt de werkloosheid naar verwachting tot 4% in 2012. De inflatie loopt op tot 2% in beide ramingsjaren. Door de lage werkloosheid en hogere inflatie versnelt de contractloonsijging in de marktsector tot 1¾% dit jaar en 2½% komend jaar. Financieel-economische indicatoren geven aan dat de grootste financiële risico's voor de reële sector gevormd worden door de ontwikkelingen in het buitenland en de door de Nederlandse overheid afgegeven garanties.

3.1 Inleiding

Na een ongekend sterke krimp van het bbp-volume in 2009 van 3,9% heeft de Nederlandse economie zich vorig jaar enigszins hersteld. In 2010 bedroeg de economische groei 1,7%, dus minder dan de helft van de krimp in het jaar ervoor. Het is een gematigd herstel, dat zich ook de komende jaren lijkt voort te zetten. Naar verwachting neemt het bbp dit jaar met 1¾% toe en volgend jaar een tandje minder, met 1½%. Daarmee zou de Nederlandse economie zich in 2011 en 2012 iets gunstiger ontwikkelen dan de gemiddelde groei van 1¼% per jaar zoals geraamd in de Actualisatie van de Economische Verkenning 2011-2015.²⁰

Huidige herstelfase historisch gezien gematigd

Het dieptepunt van de kredietcrisis ligt inmiddels al weer meer dan anderhalf jaar achter ons. (a) Met ingang van het derde kwartaal van 2009 is de Nederlandse economie weer gaan groeien met zo'n 1½ à 2% op jaarbasis. In de huidige raming ligt besloten dat dit groeitempo ook de komende periode zal aanhouden. In onderstaande tabel vergelijken we de huidige periode van opgang met eerdere perioden dat de economie weer herstelde na een neergang. Als de huidige raming zich gaat realiseren en de top in 2012-IV zou komen te liggen, hebben we eind 2012 veertien kwartalen van gestage groei achter de rug. Zo'n lange periode is sinds het midden van de jaren zeventig vrij gebruikelijk voor een opgaande fase. De groei bedraagt naar verwachting echter gemiddeld slechts 1,6% op jaarbasis, substantieel lager dan de gemiddelde groei van 4,5% die in vergelijkbare perioden in het verleden werd gerealiseerd. Gecumuleerd is de productie in de loop van volgend jaar daardoor pas weer terug op het niveau van voor de crisis. Het kost in dat geval circa drie jaar voordat de krimp van de economie in de vijf kwartalen voorafgaand aan het dal in 2009-II weer is weggewerkt (zie ook figuur 3.1, links).

Dal	Top	Duur in kwartalen	Groeitempo (1)
1967-I	1969-III	10	7,7%
1972-III	1974-I	6	5,0%
1975-II	1979-III	17	3,4%
1983-I	1986-II	13	3,6%
1987-I	1990-III	14	4,1%
1996-I	2000-I	17	4,3%
2003-III	2008-I	18	3,1%
2009-II	na 2012	>14	1,6% (t/m 2012-IV)

(1) Kwartaal-op-kwartaalgroei van het bbp-volume op jaarbasis, driekwartaals voortschrijdend gemiddelde.

(a) Voor deze analyse zijn de omslagmomenten berekend op basis van een statistische trendcorrectie met het Christiano-Fitzgerald filter. Volgens deze methode op kwartaalbasis bedraagt de huidige trendgroei circa 1%. Deze trendschatting verschilt van de methodiek waarmee de potentiële groei en de output gap worden berekend.

²⁰ Zie CPB, 2010, Actualisatie Economische Verkenning 2011-2015 (verwerking regeerakkoord), CPB Document 213, november.

Na 'kort maar krachtig' volgt 'langdurig maar traag'

Eind vorig jaar maakte de economie een flinke eindsprint door - volgens voorlopige cijfers van het CBS - van kwartaal op kwartaal met 0,6% te groeien. In de raming gaan we ervan uit dat dit groeitempo de komende kwartalen niet kan worden voortgezet. Naar verwachting bedraagt de kwartaal-op-kwartaalgroei van het bbp-volume in de ramingsperiode gemiddeld ongeveer 0,4%. Dat impliceert dat pas in het tweede kwartaal van 2012 het volume van het bbp weer de omvang heeft van het niveau van vlak voor het uitbreken van de kredietcrisis (zie figuur 3.1, links). Anders gezegd, het duurt naar verwachting ruim vier jaar voordat de omvang van de Nederlandse economie weer de top bereikt uit het eerste kwartaal van 2008. Dit wordt niet alleen veroorzaakt door de relatief forse krimp, maar ook door het gematigde herstel in de opgaande fase van de conjunctuur na het dal in het tweede kwartaal van 2009. Een kader vergelijkt de lengte en het groeitempo van de huidige fase van conjuncturele opgang met die van de zeven voorafgaande fasen. Wat opvalt is het relatief lage groeitempo dat in de raming besloten ligt, wat spoort met diverse internationaal vergelijkende analyses die erop duiden dat het economische herstel na een financiële crisis langer op zich laat wachten en gematigder is dan bij niet-financiële crises.²¹ Kon de conjuncturele neergang worden gekenmerkt als 'kort maar krachtig', bij de huidige conjuncturele opgang past meer de omschrijving 'langdurig maar traag'.

Het geraamde kwartaalpatroon komt redelijk overeen met wat de CPB-conjunctuurindicator aangeeft (zie figuur 3.1, rechts). Volgens deze indicator loopt de bbp-groei (ten opzichte van de overeenkomstige periode in voorgaand jaar) in de afgelopen periode gestaag op en bereikt een hoogtepunt rond de jaarwisseling van 2010 op 2011. Daarna valt de groei wat terug, wat ook in de raming besloten ligt.

Figuur 3.1 Gematigde economische groei, ook volgens CPB-Conjunctuurindicator (a)



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

Uit figuur 3.2 volgt dat de (geraamde) economische groei in Nederland in de periode 2009-2012 sterk lijkt op die van het eurogebied. Zoals vermeld in het vorige hoofdstuk zijn de verschillen tussen landen in het eurogebied echter groot. Dat betekent dat in termen van bbp-groei de Nederlandse economie zich naar verwachting wat minder gunstig ontwikkelt dan de huidige koplopers, zoals Duitsland en Finland, die overigens in 2009 een grotere economische terugval kenden dan Nederland. Een kader gaat dieper in op de achtergronden van het groeiverschil met Duitsland.

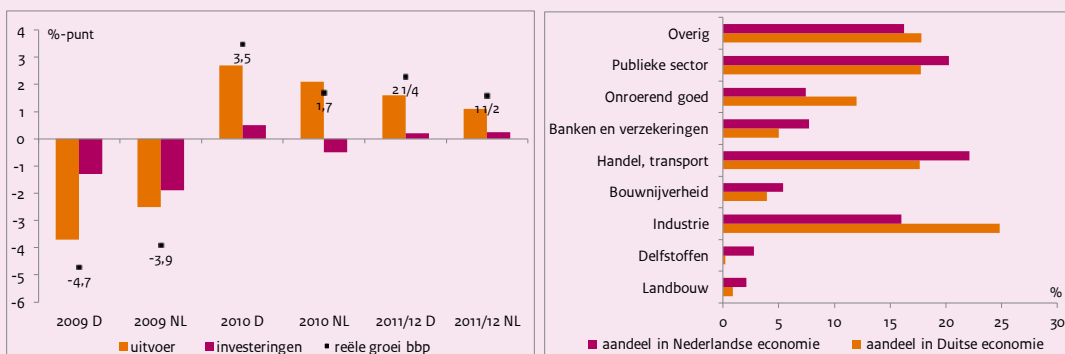
²¹ Zie onder meer C. Reinhart en K. Rogoff, 2009, The aftermath of financial crises, *American Economic Review*, Vol. 99, no. 2, blz. 466-472 en IMF, 2008, hoofdstuk 4 van *World Economic Outlook*.

Duitse les voor Nederlandse economie?

Momenteel groeit de Duitse economie harder dan de Nederlandse. Vorig jaar verschilde het groeicijfer bijna 2%-punt. Ook dit en volgend jaar groeit de Duitse productie sneller, zodat voor de jaren 2009-2012 de Duitse economische groei bijna 2%-punt groter is, ondanks een sterke krimp in 2009. Hoe komt dit?

De linkerfiguur toont de bijdragen van de investeringen en de uitvoer aan de economische groei in de jaren 2009-2012 in Nederland en Duitsland.^a Een groot deel van het verschil is op het conto te schrijven van de uitvoerontwikkeling. De Duitse economie heeft een relatief grote sector industrie (zie figuur rechts), die bovendien meer gespecialiseerd is in het maken van investeringsgoederen dan de Nederlandse. Nu de markt voor deze goederen weer aantrekt, kan de Duitse export daar meer van profiteren. Voor Nederland is de wederuitvoer veel belangrijker dan voor Duitsland. Een groot deel van een uitvoertoename leidt in Nederland daarom tot een stijging van de invoer in plaats van het bruto binnenlands product. De groei van de Duitse uitvoer vorig jaar van 15% heeft voor 3%-punt bijgedragen aan de bbp-groei. Eenzelfde stijging bij het Nederlandse uitvoerpakket zou tot circa 2¼%-punt groei hebben geleid. Mogelijk speelt ook de ontwikkeling van de prijsconcurrentiepositie een rol. In de periode 2000-2007 stegen de arbeidskosten per eenheid product in de Nederlandse verwerkende industrie cumulatief 11,7% meer dan in de Duitse. Duitsland heeft het afgelopen decennium arbeidsmarkthervormingen doorgevoerd die in Nederland al in de negentiger jaren zijn beslag kregen. Dit heeft zich in de periode 2000-2007 onder andere vertaald in een gunstiger ontwikkeling van de arbeidskosten per eenheid product aldaar. Het is aannemelijk dat Duitsland ook daar nu de vruchten van plukt. Naast de uitvoer dragen ook de investeringen bij aan het verschil in groeitempo tussen Duitsland en Nederland. Dit lijkt vooral toe te schrijven aan ontwikkelingen in de bouw, die zich in Duitsland momenteel gunstiger ontwikkelt dan in Nederland. In 2009 en 2010 krompen de investeringen in woningen en bedrijfsgebouwen in Nederland sterk, na een vrij stevige groei in de tien jaar ervoor. Duitsland kende in de periode 1997-2006 een veel minder grote jaarlijkse toename van bouwgerelateerde investeringen.

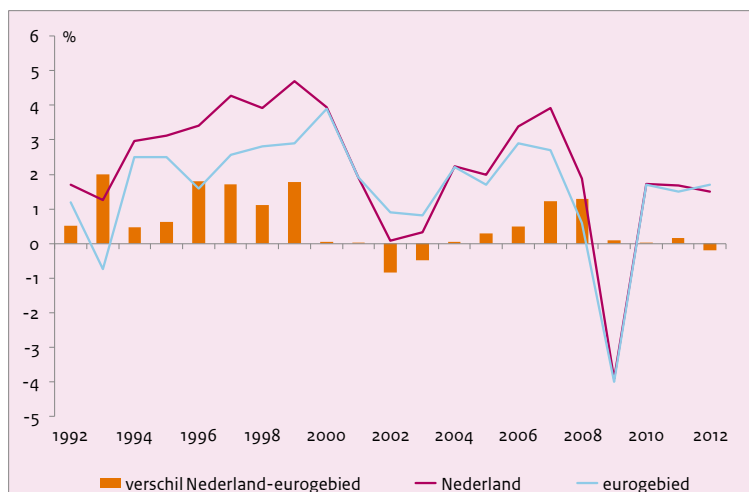
Bijdrage uitvoer en investeringen aan bbp-groei (links) en sectorstructuur (rechts) in Duitsland en Nederland



In de afgelopen twee decennia groeide de Nederlandse economie in verreweg de meeste jaren sneller dan de Duitse, onder andere door een relatief sterke toename van het arbeidsaanbod en een gunstiger ontwikkeling van het huizenvermogen. De in de jaren negentig in Nederland doorgevoerde hervormingen spelen hierbij ongetwijfeld een rol. Mogelijk dat Duitsland nu profiteert van de later doorgevoerde arbeidsmarkthervormingen. Daarnaast wordt het groeiverschil tussen Duitsland en Nederland in de periode 2010-2012 voor een groot deel veroorzaakt door een andere economische structuur. De wereldwijde scherpe opleving van de vraag naar investeringsgoederen, waar de Duitse economie door haar structuur sterk van profiteert, is echter tijdelijk van aard. Een echte Duitse les voor Nederland is uit de huidige ontwikkelingen daarom nog niet te trekken.

(a) In deze analyse zijn de finale en gecumuleerde intermediaire invoer in mindering gebracht op de betreffende afzetcategorieën. Zie H.C. Kranendonk en J.P. Verbruggen, 2008, Decomposition of GDP growth in some European countries and the United States, *De Economist*, Vol. 156, No. 3. De ramingen voor Duitsland zijn gebaseerd op de *Economic Outlook* van de OESO uit november 2010.

Figuur 3.2 Bbp-groei in Nederland en het eurogebied gaan gelijk op



Binnenlandse bestedingen komen niet op stoom

De Nederlandse conjunctuur wordt gedomineerd door de internationale ontwikkeling. Zowel de krimp in 2009 als het herstel in 2010 kunnen voornamelijk op het conto van de uitvoer worden geschreven. Normaal gesproken nemen de binnenlandse bestedingen met enige vertraging het stokje over van de export en dat lijkt ook nu zo te zijn. Drukten de binnenlandse bestedingen vorig jaar de economische groei nog met per saldo 0,4%-punt, voor dit en komend jaar wordt een positieve groeibijdrage voorzien van ½%-punt per jaar (zie tabel 3.1). In historisch perspectief gezien is de bijdrage vanuit de binnenlandse bestedingen in de ramingsjaren echter gering.

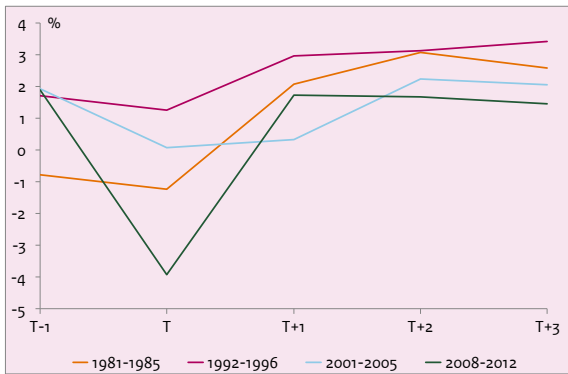
Tabel 3.1 Bijdragen aan bbp-groei, 2008-2012 (a)

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

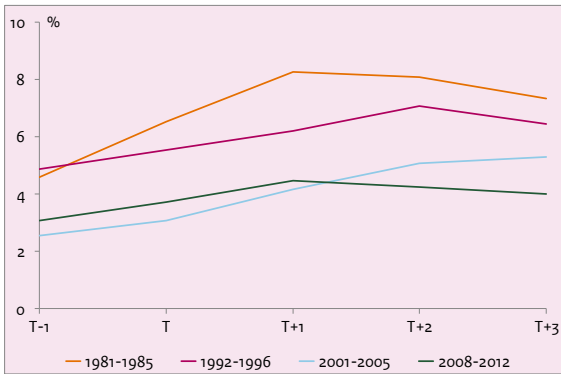
(a) De finale en gecumuleerde intermediaire invoer zijn in mindering gebracht op de desbetreffende afzetcategorieën.

Figuur 3.3 Huidige conjuncturele op- en neergang anders dan voorheen (a)

Bbp-volume



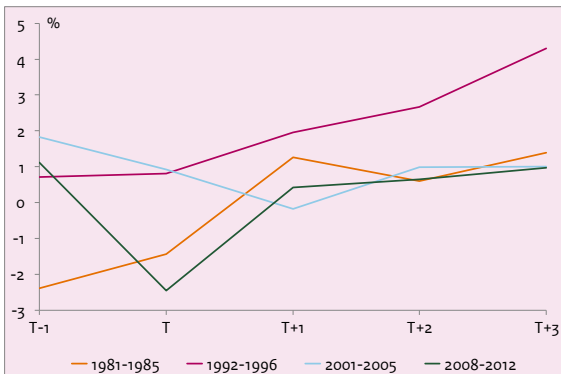
Werkloosheidspercentage (niveau, internationale definitie)



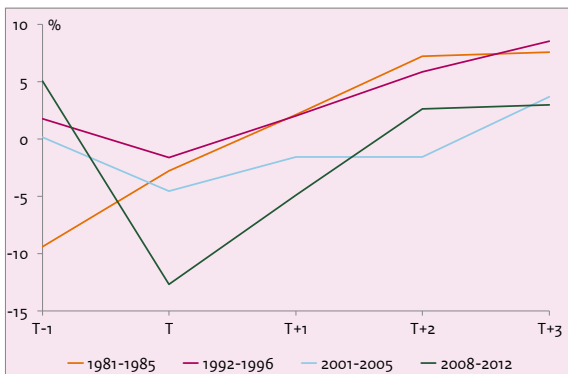
Volume relevante wereldhandel



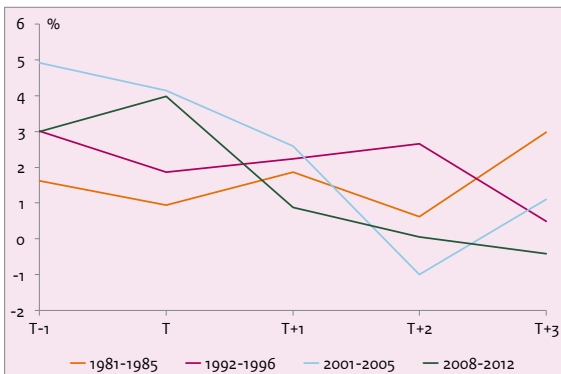
Volume particuliere consumptie



Volume bedrijfsinvesteringen



Volume overheidsbestedingen



(a) T heeft betrekking op het crisisjaar, respectievelijk 1982, 1993, 2002 en 2009.

Dit brengt ons bij de vraag hoe de economische ontwikkeling gedurende de huidige opgaande conjunctuur zich verhoudt tot die in vergelijkbare eerdere periodes. In figuur 3.3 wordt de (geraamde) ontwikkeling van het bbp-volume, de relevante wereldhandel, de particuliere consumptie, de bedrijfsinvesteringen, de overheidsbestedingen en het werkloosheidspercentage (nationale definitie) in de periode 2008-2012 vergeleken met die in drie eerdere overeenkomstige periodes.

Wat opvalt, is dat de (voorziene) bbp-groei in de periode 2008-2012 meer lijkt op een wortelteken dan op een V. De economische groei in de jaren 2011 en 2012 blijft naar verwachting achter bij de groei in vergelijkbare jaren gedurende eerdere conjuncturele opgangen, vooral bij die uit de jaren tachtig en negentig. Dit laatste lijkt niet te liggen aan een minder gunstige ontwikkeling van de relevante wereldhandel (en daarmee van de uitvoer) of de particuliere consumptie. Het zijn vooral de overheidsbestedingen en bedrijfsinvesteringen die destijds een grotere groeibijdrage leverden.

In historisch opzicht is er iets bijzonders aan de hand met de overheidsbestedingen. Gemiddeld bedroeg de groeibijdrage van de overheidsbestedingen in de periode 1970-2009 0,6%-punt per jaar. In de periode 2010-2012 bedraagt de gecumuleerde bijdrage aan de bbp-groei van de overheidsbestedingen naar verwachting 0,1%-punt, oftewel gemiddeld 0% per jaar. Sinds het begin van deze analyse in 1970 is er geen periode van 3 jaar geweest waarin deze groeibijdrage zo gering was. De kleinste gecumuleerde bijdrage in een driejaarsperiode tot nu toe was 0,8%-punt, te weten in 1983-1985, 1995-1997 en 2003-2005. Hierbij moet wel worden aangetekend dat het in 2009 juist de overheidsbestedingen zijn geweest die met een groeibijdrage van 1,2%-punt hebben voorkomen dat de krimp van het bbp-volume nog groter zou zijn. Die conjuncturele schraging vanuit de overheidsbestedingen was aanzienlijk groter dan tijdens de recessiejaren 1982 en 1993 en ook wat groter dan in 2002. Het volume van de overheidsbestedingen is inclusief zorguitgaven, die gestaag doorgroeien.

De relatief lage groeibijdrage van de overheidsbestedingen kan worden toegeschreven aan de negatieve volumeontwikkeling van de materiële overheidsbestedingen (consumptie en investeringen) en de krimp van de werkgelegenheid bij de overheid. De kredietcrisis heeft een zodanig groot gat geslagen in de overheidsfinanciën, dat er voor gekozen is relatief sterk op de overheidsuitgaven te bezuinigen. In bovenstaande analyse wordt overigens slechts een deel hiervan zichtbaar in de relatief geringe groeibijdrage van de overheidsbestedingen. Een ander deel van het beleid om de overheidsfinanciën weer op orde te krijgen komt tot uitdrukking in overdrachten (waaronder de zorgtoeslag) en lastenverzwaringen. De gevolgen daarvan voor de bbp-groei worden zichtbaar in de bijdrage van de particuliere consumptie aan de economische groei.

Bedrijven komen het sterkst uit de strijd

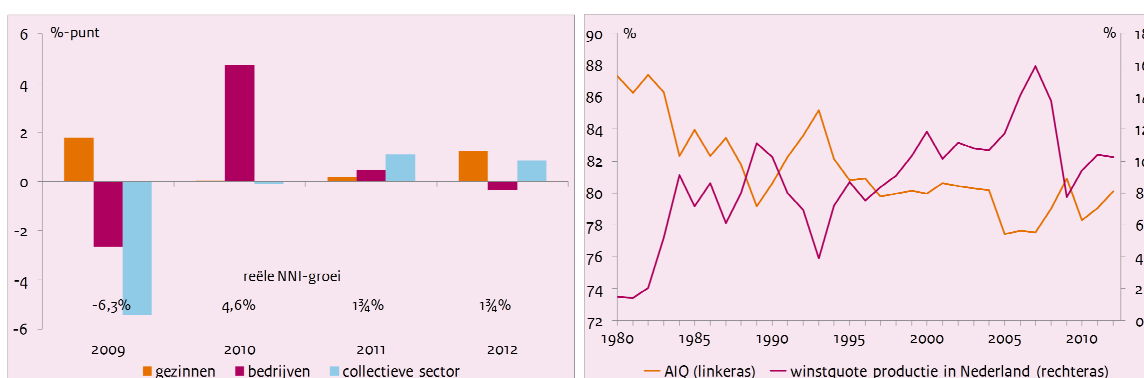
Het reële inkomen van een land, oftewel de nationale koek, hangt niet alleen af van de hoeveelheid goederen en diensten die binnenslands worden geproduceerd, maar ook van het verschil tussen de in- en de uitvoerprijs en van hoeveel inkomsten naar het buitenland vloeien en hoeveel inkomsten het land binnenstromen. Anders gezegd, de groei van het reële netto nationaal inkomen (nni) wordt bepaald door de bbp-groei, de verandering van de externe ruilvoet en door de verandering van het saldo primair.²² De twee laatstgenoemde factoren verklaren waarom in 2009 het reële nationaal inkomen met 6,3% afnam, terwijl het productievolume met 3,9% kromp. De uitvoerprijs daalde in dat jaar nog harder dan de invoerprijs, terwijl de uit het buitenland ontvangen primaire inkomsten harder terugliepen dan de door Nederlandse ondernemingen aan het buitenland betaalde primaire inkomsten. De forse verbetering van datzelfde saldo primaire inkomens zorgde ervoor dat in 2010 de reële inkomensgroei (4,6%) juist hoger uitkomt dan de productiegroei (1,7%). In de ramingsjaren ontlopen de ontwikkelingen van het inkomens- en productievolume elkaar naar verwachting niet veel.

²² In de analyse van de 'nationale koek' wordt de zogenoemde individualiseerbare overheidsconsumptie, die vooral bestaat uit uitgaven voor zorg en onderwijs, toegerekend aan gezinnen, omdat die daarvan rechtstreeks profiteren. Daarnaast wordt het winstinkomen toegerekend aan bedrijven. Voor een nadere toelichting op deze analyse, zie blz. 92 van het *Centraal Economisch Plan 2006*.

In het crisisjaar 2009 leverde de overheid verreweg het meest in, wat tot uitdrukking kwam in een scherpe verslechtering van het EMU-saldo, van +0,6% bbp in 2008 naar -5,4% bbp in 2009 (zie figuur 3.4, links). Ook het bedrijfsleven moest inkomensverlies incasseren, wat gepaard ging met een afname van de winsten. Opmerkelijk is dat gezinnen hun aandeel in de nationale koek juist wisten te vergroten. De werkgelegenheid nam weliswaar af, maar dit werd ruimschoots gecompenseerd door een stijging van het aantal uitkeringsgerechtigden, van de individualiseerbare (en aan gezinnen toegerekende) overheidsconsumptie en van de gemiddelde koopkracht voor gezinnen.

Vorig jaar kwam de vergroting van de nationale koek meer dan volledig terecht bij het bedrijfsleven, doordat de verbetering van het saldo primaire inkomens (met ruim 14 mld euro) vooral bij bedrijven neersloeg en hun winstgevendheid een sterk herstel vertoonde. Hierbij dient wel te worden aangetekend dat bedrijven niet alleen in 2009 maar ook in 2008 een grote veer hebben moeten laten. Wat bedrijven in die jaren verloren maakten ze in 2010 in één klap goed. De overheid en gezinnen maakten pas op de plaats, waardoor hun aandeel in de (grotere) nationale koek wel wat afnam.

Figuur 3.4 Verdeling groei netto nationaal inkomen (links) en arbeidsinkomensquote in de marktsector (rechts)



Dit jaar lijkt de verdeling van de extra koek wat evenwichtiger te worden dan in de afgelopen jaren het geval was en gaan alle drie de groepen er enigszins op vooruit. De overheid profiteert het meest, maar weet slechts een fractie van het verlies uit 2009 goed te maken. Ook komend jaar krijgt de overheid naar verwachting een groter deel van de nationale koek, maar weten gezinnen nog iets meer te profiteren. Aangezien globaal gesproken 75% van de nationale koek bij gezinnen neerslaat, is hun aandeel in de vergroting van de koek - voor een belangrijk deel veroorzaakt door meer individualiseerbare overheidsconsumptie - vrijwel evenredig. Bedrijven leveren komend jaar naar verwachting iets in, wat spoort met de enigszins lagere winstquote en hogere arbeidsinkomensquote (zie figuur 3.4, rechts).

Al met al lijken zo beschouwd bedrijven in de periode 2009-2012 het sterkst uit de strijd te gaan komen en is de collectieve sector de grote verliezer. De relatief gunstige gemiddelde ontwikkeling voor de bedrijvensector in totaal maskeert dat er tussen sectoren grote verschillen bestaan, waarbij met name de bouwnijverheid het zwaar te verduren heeft. Een kader gaat hier wat dieper op in.

Grote sectorale verschillen tijdens herstelfase

Niet alleen bij de start van de crisis in het najaar van 2008, maar ook bij de huidige herstelfase zien we grote sectorale verschillen. De industriële productie daalde op jaarbasis al in 2008 en kreeg in de periode 2008-2009 gecumuleerd te maken met een krimp van zo'n 10%. Het herstel van de productie in 2010 was met 7% onverwacht snel en sterk. Door de lichte verdere groei zal de productie van de industrie volgend jaar weer terugkeren op het niveau van voor de crisis. De bouwnijverheid daarentegen zag pas vorig jaar de productie het sterkst inzakken. Van het gecumuleerde productieverlies van 10 à 15% in de bouw (ten opzichte van 2008) wordt de komende jaren nauwelijks nog iets ingehaald. Bij de overheid is de remweg het langst. De dienstensector vertoonde, na een krimp in 2009, in 2010 al weer enig herstel en haalt naar verwachting gedurende de huidige ramingsperiode het geleden productieverlies weer in. De zorgsector is de enige sector waar de crisis geen vat op lijkt te hebben gehad; daar is groei de afgelopen jaren 4 à 5% gebleven, terwijl ook dit en komend jaar een groei van ten minste 3% wordt geraamd. (a)

Verloop van productievolume (links) en werkgelegenheid (rechts) per sector



De gevolgen van de crisis voor de werkgelegenheid lopen gemiddeld iets achter bij de beschreven effecten op de productie. Herstel of verdere toename van de werkgelegenheid ligt voor de ramingsperiode vooral in het verschiet voor de dienstensector en de zorg. Bij de industrie en de bouwnijverheid zal de werkgelegenheid ook volgend jaar hoogstens stabiliseren op het lage niveau dat in de loop van dit jaar wordt bereikt. Bij de overheid zal de werkgelegenheid gaan afnemen onder invloed van de aangekondigde beleidsmaatregelen.

(a) In deze analyse zijn voor de periode 2007-2010 CBS-data gebruikt. De prognoses voor 2011-2012 zijn gebaseerd op een eenvoudig verdeelmodel (zie CPB Memorandum 222), dat de productie in de marktsector verdeelt over de belangrijkste drie onderdelen (industrie, bouwnijverheid en commerciële dienstverlening).

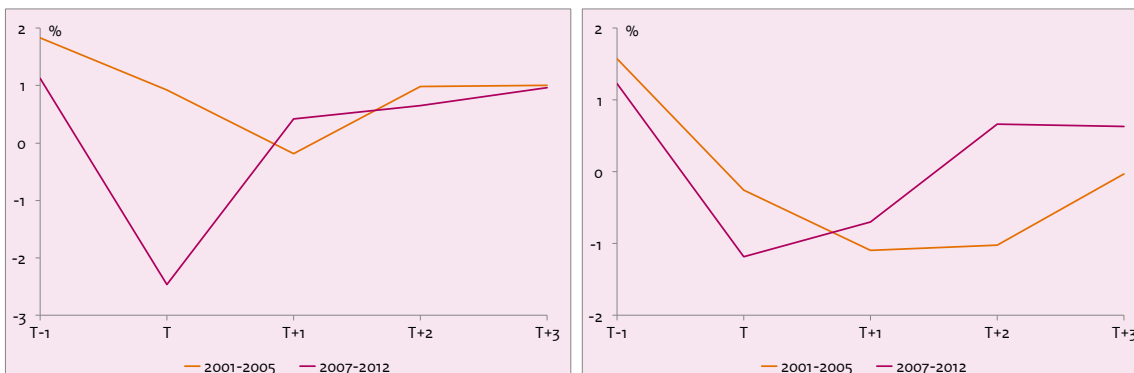
3.2 De volumeconjunctuur

3.2.1 Gezinsconsumptie

In 2011 komt de consumptiegroei naar verwachting uit op $\frac{3}{4}\%$. Volgend jaar loopt de geraamde groei op tot 1%. Deze cijfers liggen in lijn met de gemiddelde jaarlijkse toename van de gezinsconsumptie in de afgelopen tien jaar. Van 2001 tot 2010 nam het volume van de consumptieve bestedingen van huishoudens gemiddeld met 0,8% per jaar toe,²³ aanzienlijk minder dan de 3,1% in de jaren 1991-2000. Maar in de jaren negentig was de economie dan ook *booming*, traden veel vrouwen toe tot de arbeidsmarkt en stegen huizenprijzen en aandelenkoersen stormachtig. Het afgelopen decennium werd in economisch opzicht gekenmerkt door het klappen van de *dotcom*-zeepbel en de kredietcrisis, die zelfs leidde tot een grotere productiedaling binnen een jaar dan tijdens enig jaar in de grote depressie van de jaren dertig. Het is daarom vooral interessant de huidige feitelijke en geraamde consumptieontwikkeling af te zetten tegen die na de economische neergang van 2002-2003.

Figuur 3.5 (links) toont de volumegroei van de gezinsconsumptie tussen 2001 en 2005 en tussen 2007 en 2012. 'T' duidt het jaar met de laagste economische groei in elke deelperiode aan, te weten 2002 en 2009. Voorafgaand aan de kredietcrisis nam de consumptie iets minder snel toe dan vlak voor de economische neergang van 2002-2003, maar in de herstelfase zijn de groeitempo's volgens de huidige raming vergelijkbaar.

Figuur 3.5 consumptie (links) en ontwikkeling werkgelegenheid (rechts)



Reëel beschikbaar inkomen uit arbeid neemt af

De werkgelegenheid (in arbeidsjaren) begon in de loop van 2010 weer te groeien en doet dat naar verwachting ook in de ramingsjaren. Daarmee zou de werkgelegenheid zich twee jaar na het dieptepunt van de economische neergang aanmerkelijk gunstiger ontwikkelen dan in 2004 en 2005 (figuur 3.5, rechts). Toch zien gezinnen het reëel beschikbaar inkomen uit arbeid in 2011 niet toenemen, vooral doordat de gemiddelde contractloonstijging in de marktsector net onder het niveau van de inflatie blijft. In combinatie met geplande beleidsmaatregelen is er in 2010, 2011 en 2012 zelfs - voor het eerst sinds de jaren tachtig - drie jaar op rij sprake van een (statische) koopkrachtdaling (figuur 3.6, links). In 2012 stabiliseert mede als gevolg van de reële contractloonstijging en de werkgelegenheids groei het reëel beschikbaar inkomen uit arbeid van alle gezinnen samen waarschijnlijk nagenoeg.

Het reëel beschikbaar uitkeringsinkomen neemt naar het zich laat aanzien zowel in 2011 als in 2012 af. Een belangrijke oorzaak is de dalende werkloosheid, waardoor het aantal ontvangers van een ww-uitkering afneemt. Daarnaast holt de

²³ Daarbij is gecorrigeerd voor wijzigingen in het zorgstelsel in 2006. Zonder correctie zou de gemiddelde volumegroei van de consumptie in de jaren 2001-2010 uitkomen op 0,5% per jaar.

oplopende inflatie met name in 2011 de waarde van uitkeringen uit. De relatief sterke toename in de ramingsjaren van het aantal 65-plussers en daarmee van het aantal aow- en pensioenuitkeringen weegt daar niet tegenop.

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

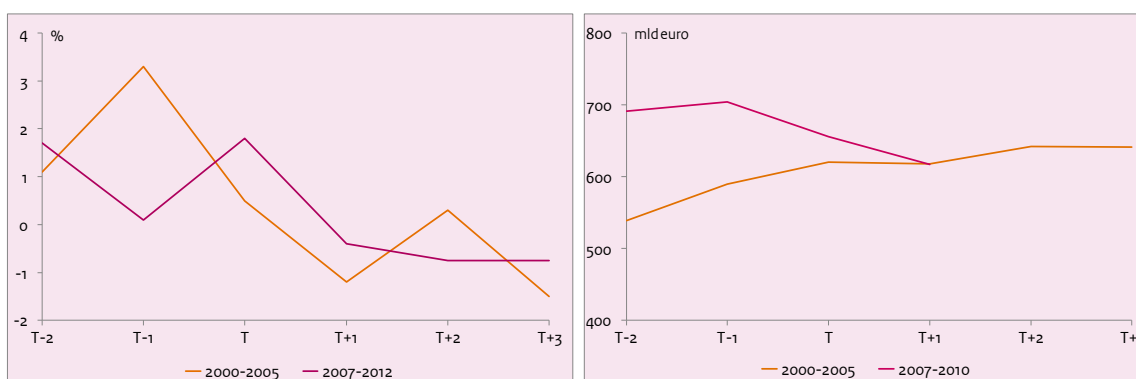
	2010	2008	2009	2010	2011	2012
	waarde in mld euro	volumemutaties in %				
Consumptie						
Vaste lasten (a)	66	3,7	0,9	3,7	¼	1¾
Overige consumptie	201	0,4	-3,5	-0,6	¾	¾
Totale consumptie	263	1,1	-2,5	0,4	¾	1
Reëel beschikbaar gezinsinkomen						
Arbeidsinkomen	143	-1,7	5,6	-0,3	-¾	-¼
Uitkeringsinkomen	70	3,7	6,1	2,2	-1¼	-1
Overig (b)	53	-0,4	-17,3	-1,1	7½	6¾
% beschikbaar gezinsinkomen (c)						
Besparingen						
Individueel	0	-2,3	0,2	0,0	0	¼
Collectief (d)	16	7,9	6,6	5,9	7	8
Vermogens en schulden (e)						
Aandelenbezit	137	33	43	48		
Eigen woningbezit	1277	454	457	450		
Overige bezittingen (f)	658	215	224	232		
Hypotheekschulden (g)	660	214	227	233		
Overige schulden (g)	91	33	33	32		
Totaal bezittingen minus schulden	1321	454	464	466		
(a) Aardgas, woningdiensten en niet-verzekerde zorg.						
(b) Rente- en dividendbaten, toegerekend inkomen uit eigen woning en niet-uitgekeerd beleggingsinkomen van levensverzekeringsmaatschappijen.						
(c) Inclusief collectieve besparingen.						
(d) Saldo pensioenpremies en pensioenuitkeringen.						
(e) Ultimo jaar.						
(f) Spaargelden, chartaal geld, girale deposito's, obligaties, aandelen aanmerkelijk belang, ondernemingsvermogen zelfstandigen, grond en ander onroerend goed.						
(g) Cijfers voor schulden zijn aangepast ten opzichte van de <i>Macro Economische Verkenning 2011</i> vanwege de overgang op Nationale rekeningen data.						

Ontwikkeling netto huizenvermogen maakt gezinnen terughoudend

De prijs van bestaande koopwoningen daalde in 2009 en 2010 met in totaal ongeveer 5% en de totale hypotheekschuld van huishoudens nam in die jaren met ongeveer 8% toe. In de raming wordt gerekend met een min of meer stabiele reële huizenprijs in 2011. Het directe effect van het vermogensverlies in de afgelopen jaren - gezinnen zijn armer geworden en passen hun consumptieve bestedingen daarom aan - drukt de consumptiegroei in beide ramingsjaren. Daarnaast leiden de recente (prijs)ontwikkelingen op de huizenmarkt tot de nodige onzekerheid. Voor veel huishoudens is het huis het grootste financiële bezit en kleine waardeinstijgingen- of dalingen hebben dan ook grote invloed op hun vermogenspositie. Het is denkbaar dat huishoudens door de onzekerheid wat terughoudender zijn bij het doen van consumptieve uitgaven.²⁴ Voor komend jaar wordt overigens aangenomen dat de huizenprijs een kleine reële stijging vertoont, maar dit beïnvloedt de consumptieraming voor 2012 nauwelijks.

Het aandelenvermogen van huishoudens is het afgelopen jaar gegroeid. De stand van de AEX-index is sinds het dieptepunt in maart 2009 bijna verdubbeld. Dat geeft de consumptie van huishoudens dit jaar een steuntje in de rug. Voor de ramingsperiode wordt wat betreft de aandelenkoersen een technische ramingsregel gehanteerd.²⁵

Figuur 3.6 Mediane koopkrachtmutatie (links) en reëel netto huizenvermogen, in prijzen 2010 (rechts)



Individuele spaarquote blijft min of meer vlak

De individuele spaarquote meet welk percentage van hun beschikbaar inkomen huishoudens sparen. De laatste jaren is de individuele spaarquote vaak negatief geweest, met andere woorden, gezinnen gaven meer uit dan ze aan beschikbaar inkomen ontvingen. Dat kan bijvoorbeeld door in te teren op financieel vermogen, zoals spaargeld of aandelen. Mogelijke motieven voor consumenten om meer te gaan sparen zijn onzekerheid, bijvoorbeeld over hun baan, en vermogensverliezen. Vermoedelijk leefde om die redenen zowel in 2001 als in 2009 de consumptiegroei niet op, ondanks een forse koopkrachtverbetering. In 2001 verbeterde de koopkracht in doorsnee als gevolg van de lastenverlichting die voortvloeide uit de belastingstelselherziening van dat jaar, in 2009 doordat olie- en grondstoffenprijzen tijdens de crisis onverwacht snel daalden, terwijl de lonen volgens eerdere afspraken nog stegen (figuur 3.6, links). In beide gevallen leidde de meevaller voor consumenten, die kwam op of vlak voor het moment dat het economische tij keerde, vooral tot meer besparingen (figuur 3.7, rechts). In zowel 2001 als in 2009 had de AEX-index namelijk een scherpe daling ingezet. De werkloosheid begon op te lopen of stond op het punt dat te gaan doen en ook de huizenprijsstijgingen werden kleiner of zelfs negatief.

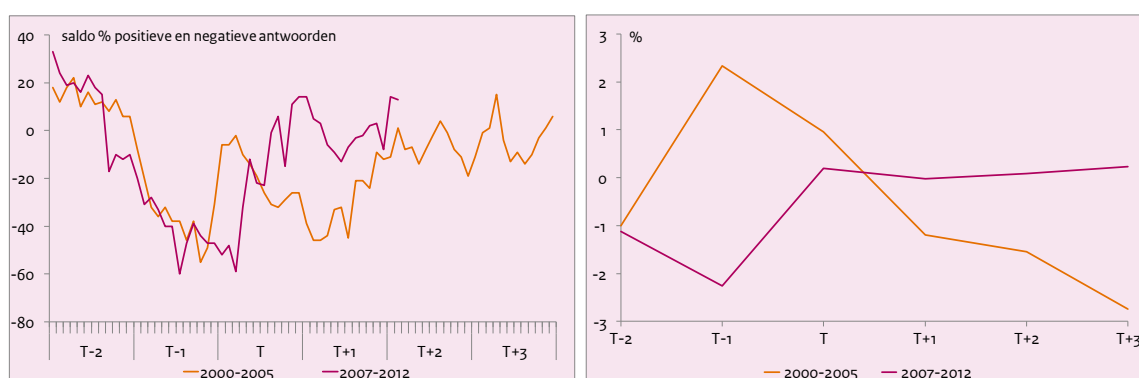
²⁴ De huizenprijs van bestaande woningen en het huizenvermogen kunnen langs diverse kanalen van invloed zijn op de particuliere consumptie. Zie bijvoorbeeld W.H. Buiter, 2008, Housing wealth isn't wealth, NBER Working Paper 14204.

²⁵ De gebruikte technische ramingsregel luidt dat de gemiddelde groei van de aandelenkoersen overeenkomt met het niveau van de lange rente vermeerderd met een risicopremie en verminderd met een gemiddeld dividendrendement.

Dit en komend jaar blijft de individuele spaarquote naar verwachting nagenoeg onveranderd. Weliswaar daalt de werkloosheid en zijn de aandelenkoersen de laatste maanden vooral gestegen, de onzekerheid over de situatie op de huizenmarkt is nog niet verdwenen. De reële huizenprijs stijgt momenteel nog niet, er staan veel woningen te koop en van diverse kanten klinken geluiden die doen vermoeden dat het in de nabije toekomst lastiger en duurder wordt om een hypotheeklening te krijgen.²⁶ Zoals eerder gemeld is de eigen woning voor veel huishoudens de belangrijkste vermogenscomponent. De vermogensverliezen van de laatste jaren en de onzekerheid over de waardeontwikkeling van het eigen huis leiden ertoe dat huishoudens volgens de raming in 2011 en 2012 niet méér consumeren dan ze aan inkomen ontvangen.

De geprojecteerde ontwikkeling van de spaarquote wijkt af van het geobserveerde patroon in 2002 en latere jaren, hoewel de verwachtingen van consumenten over de economische situatie in de komende twaalf maanden inmiddels redelijk gelijk opgaan (figuur 3.7, links). Destijds begon de individuele spaarquote na de stijging in 2001 gestaag te dalen. Een belangrijk verschil met nu is de situatie op de huizenmarkt. Aan het begin van deze eeuw vlakke de huizenprijsstijging weliswaar af, maar na de spectaculaire prijsstijgingen in de jaren negentig was het netto huizenvermogen nog altijd fors hoger dan in voorgaande jaren. Bovendien zagen huizenbezitters hun reële netto huizenvermogen na 2002 nog jaar op jaar verder toenemen (figuur 3.6, rechts).

Figuur 3.7 Verwachting consument economische situatie komende 12 maanden (links) en individuele spaarquote (rechts)



3.2.2 Investerings

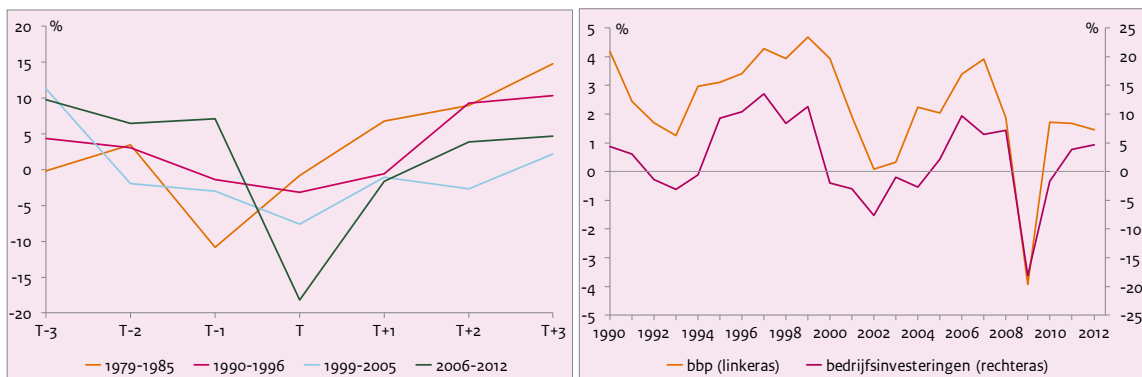
Bedrijfsinvesteringen trekken aan

Na twee jaren van krimp nemen de bedrijfsinvesteringen dit jaar naar verwachting toe met 4%. Volgend jaar trekken de investeringen nog verder aan tot een volumegroei van 4¾%. Daarmee ontwikkelen de bedrijfsinvesteringen zich weliswaar gunstiger dan tijdens de voorgaande conjuncturele opleving, maar blijft de ontwikkeling achter bij die uit de jaren tachtig en negentig. Daar staat tegenover dat de neergang scherper en dieper was dan voorgaande perioden. Dat wordt duidelijk zichtbaar in figuur 3.8 (links) waarin de volumegroei van de bedrijfsinvesteringen voor de verschillende conjuncturele neer- en opgangen is weergegeven. Daarbij duidt 'T' wederom op het jaar met de laagste economische groei in elke deelperiode, te weten 1982, 1993, 2002 en 2009. De forse krimp en het verwachte herstel van de investeringen komen ook duidelijk tot uitdrukking in de investeringsquote. Die kwam in 2010 uit op het lage niveau van 12,6%, ongeveer 2%-punt onder het trendmatig gemiddelde (figuur 3.9, links). Afgaande op de beschikbare tijdreeks vanaf 1970 is een dergelijk lage investeringsquote niet eerder voorgekomen. Door de aantrekkende economie, en de

²⁶ De AFM stelde onlangs voor tophypotheekleningen te maximaliseren op 112% van de aankoopwaarde van een huis, waarbij de hypotheekschuld binnen zeven jaar moet worden teruggebracht tot maximaal 100% van de aankoopwaarde. Hogere kapitaaleisen aan banken alsmede eisen aan de financiering van langlopende leningen zoals hypotheekleningen, zoals voorgesteld in 'Basel III', zou het lastiger kunnen maken een hypotheeklening te verkrijgen of zou de lening duurder kunnen maken.

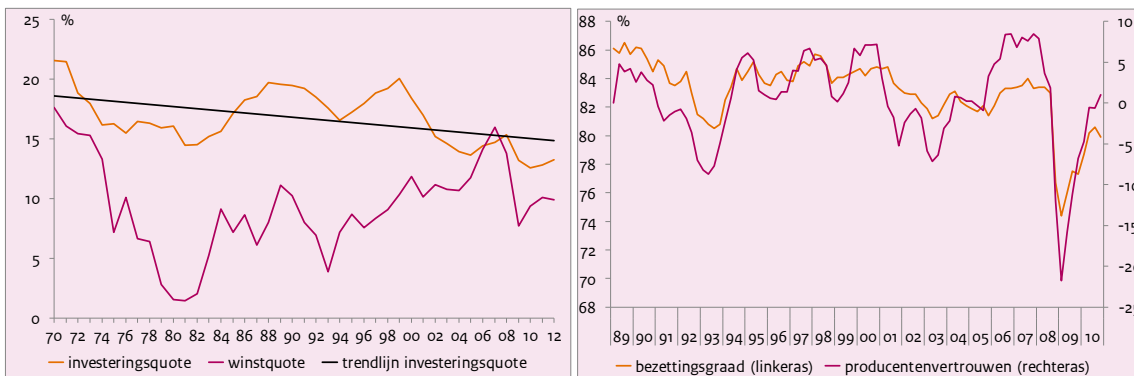
daarmee gepaard gaande toename van de investeringen, neemt de investeringsquote toe tot 12¾% in 2011 en 13¼% in 2012. In een kader wordt ingegaan op de achtergronden bij de trendmatig dalende investeringsquote.

Figuur 3.8 Volumegroei bedrijfsinvesteringen (links) en bbp en bedrijfsinvesteringen (rechts)



Tijdens de herstelfase laten de bedrijfsinvesteringen pas weer positieve groeicijfers zien nadat de productie enigszins is hersteld (zie figuur 3.8, rechts). Dat was vorig jaar voor de totale bedrijfsinvesteringen niet anders, zij het dat er wel grote verschillen zijn tussen de verschillende typen investeringen. Investerings in machines, computers en vervoermiddelen namen vorig jaar alweer toe, wat historisch gezien snel is. Bedrijfsgebouwen zaten daarentegen vorig jaar nog in de min, net als in overeenkomstige perioden in het verleden.

Figuur 3.9 Winst en investeringsquote (links), bezettingsgraad en producentenvertrouwen industrie (rechts)



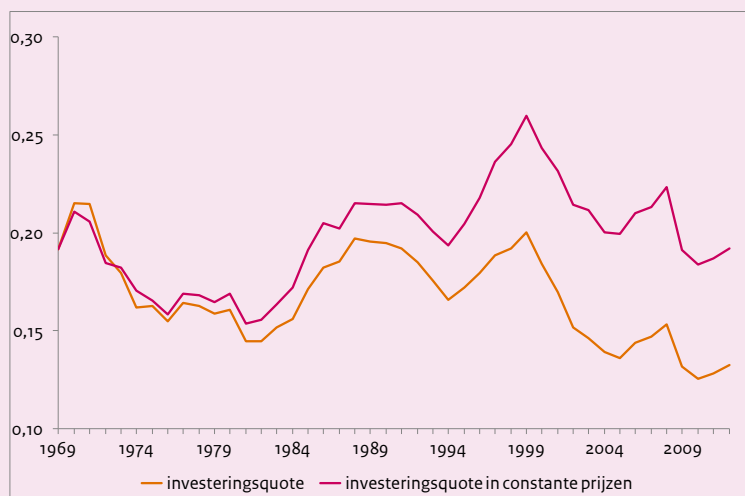
De stijging van de investeringen dit jaar doet zich niet over de gehele linie voor. Het zijn voornamelijk de investeringen in machines en computers die de kar trekken, maar ook de transportmiddelen zitten alweer in de lift. Dat de voor de exportsector benodigde investeringen al in 2010 een verbetering lieten zien, komt doordat conjuncturele opleving in hoge mate bepaald wordt door de opverende wereldhandel. De investeringen in bedrijfsgebouwen krimpen naar verwachting dit jaar met 3¼%. De vastgoedsector heeft nog altijd te kampen met leegstand van kantoor- en bedrijfsruimten die resulteerde na forse investeringen voorafgaand aan de crisis. Tevens worden beslissingen om te investeren in nieuwe bedrijfsgebouwen doorgaans pas genomen wanneer alle seinen op groen staan en dat is bepaald nog niet het geval. Bovendien duurt het geruime tijd voordat bouwprojecten gerealiseerd kunnen worden. Om die reden lopen bedrijfsinvesteringen in gebouwen doorgaans achter op andere bedrijfsinvesteringen en reageren ze vertraagd op veranderingen van de bezettingsgraad. Verder is de interne benutting van de kantoor- en bedrijfsruimten binnen organisaties gedurende de economische crisis teruggelopen. Ten slotte zal het “nieuwe werken” tot minder vraag naar kantoren leiden en een neerwaarts effect hebben op de uitbreidingsvraag van kantoren. Dit is een trend die nog een aantal jaren kan aanhouden. De vraag naar nieuwe kantoren zal dan ook naar verwachting nog niet toenemen. Maar de

vraag naar productieruimten en logistieke gebouwen zal als gevolg van de aantrekkende conjunctuur volgend jaar wel toenemen. Daardoor nemen de totale investeringen in bedrijfsgebouwen volgend jaar naar verwachting toe met 2¼%.

Waarom daalt de investeringsquote?

De investeringsquote van de sector bedrijven lag in nominale termen het afgelopen decennium onder het langjarig gemiddelde. (a) Dit verschijnsel doet zich niet alleen in Nederland voor; ook in veel andere landen is dat de laatste tien jaar vaak waargenomen. (b) Een dalende investeringsquote kan duiden op achterblijvende investeringen met mogelijk negatieve gevolgen voor het innovatie- en concurrentievermogen van bedrijven. Op basis van een decompositie is nagegaan welke factoren hebben bijgedragen aan de daling van de investeringsquote. Gecorrigeerd voor de stand van de conjunctuur blijkt dat de daling vrijwel volledig is toe te wijzen aan de relatieve daling van de investeringsprijzen. Dat investeringsprijzen minder sterk stijgen dan de prijs van de toegevoegde waarde van de sector bedrijven is op zich niet zo verwonderlijk. Investeringsgoederen worden veelal door kapitaalintensieve sectoren met een relatief hoge arbeidsproductiviteitsontwikkeling voortgebracht. Dat is vooral zichtbaar bij de investeringen in computers die, gecorrigeerd voor kwaliteit, al jaren in prijs dalen. Sinds 1988 is ongeveer driekwart van de prijsdaling van de investeringsgoederen het gevolg van dalende prijzen van computers.

Investeringsquote bedrijven daalt vooral door relatief lage investeringsprijzen



In volumetermen wordt al jaren meer geïnvesteerd in computers dan in overige investeringsgoederen. Zo neemt het investeringsvolume van computers al sinds 1988 met gemiddeld 20% per jaar toe, terwijl het volume van de overige investeringsgoederen maar met ongeveer 1,5% per jaar is gestegen. Gezien de 'verdienstelijking' van de economie is dat niet vreemd. In de dienstensector wordt, in tegenstelling tot in de industrie, over het algemeen veel meer gebruik gemaakt van computers dan van machines. Al met al neemt het investeringsvolume, afgezien van conjuncturele schommelingen, ongeveer net zoveel toe als het volume van de toegevoegde waarde. Daarmee komt de investeringsquote in constante prijzen de laatste jaren vrijwel overeen met het langjarige gemiddelde.

- (a) De investeringsquote betreft investeringen exclusief woningen gedaan door de sector bedrijven als aandeel van de daarmee corresponderende toegevoegde waarde.
(b) *OECD Economic Outlook* 82, december 2007.

Het herstel van de investeringen in machines, computers en vervoermiddelen zet volgend jaar naar verwachting stevig door. Het verbeterde economische klimaat komt ook tot uitdrukking in de conjunctuurenquêtes van het CBS. Zo vindt een toenemend aantal ondernemers dat er geen productiebelemmeringen zijn door onvoldoende vraag. Verder achten ze in toenemende mate de productiecapaciteit niet te groot en zijn ze van oordeel dat de orderpositie verder verbetert. Tevens neemt het producentenvertrouwen al twee jaar lang toe en lijkt de financiële situatie (rentabiliteit en solvabiliteit) gemiddeld genomen redelijk op orde (zie ook paragraaf 3.3). Ook de bezettingsgraad is door de toename van de export en productie alweer behoorlijk toegenomen van het buitengewoon lage niveau van 74% begin 2009 naar ongeveer 80% nu. Desondanks duidt dit gemiddeld genomen nog steeds op onderbezetting van de productiecapaciteit. Dat zet met name een rem op de uitbreidingsinvesteringen. Door een verder aantrekkende conjunctuur en herstel van de winsten trekken de investeringen dit jaar en volgend jaar aan. Maar naar verwachting zijn het voornamelijk vervangingsinvesteringen, aangezien het productieniveau pas halverwege 2012 in reële termen weer ongeveer gelijk is aan dat van 2008.

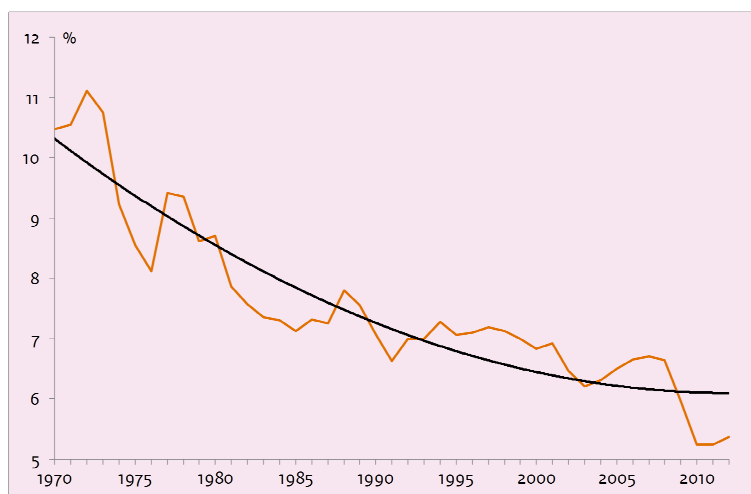
Tabel 3.3 Investeringen en rendement bedrijvensector

	2009	2008	2009	2010	2011	2012
	waarde mld euro		volumemutaties per jaar in %			
Bedrijfsinvesteringen						
w.v. machines en computers	21,1	2,8	-21,9	8,9	9¼	7¼
bedrijfsgebouwen	11,0	16,9	-10,6	-16,7	-3¼	2¼
vervoermiddelen	7,0	7,3	-32,2	1,1	5½	4¼
overige materiële en immateriële activa	13,7	7,2	-9,7	-2,1	½	1¼
Totaal	52,8	7,1	-18,2	-1,6	4	4¾
w.v. conjunctuurgevoelig (a)	36,2	2,5	-19,5	-1,5	4¾	5½
Investeringen in woningen	30,9	0,9	-13,6	-10,7	1½	4
niveau in %						
Investeringsquote overige vaste activa (b)		15,3	13,2	12,6	12¾	13¼
Rendement						
Kapitaalinkomensquote		20,8	16,3	17,6	18¼	18
Winstquote (van productie in Nederland) (c)		13,8	7,7	9,3	10	9¾
(a) Exclusief overige vervoermiddelen, energie en immateriële activa. (b) In procenten van de bruto toegevoegde waarde tegen basisprijzen (sector bedrijven exclusief onroerend goed). (c) Bedrijven exclusief delfstoffenwinning, onroerend goed, zorg en banken en verzekeringen.						

Woningbouw kruipt uit diepe put

De investeringen in woningen daalden in 2010 met ruim 10% in volume, iets minder dan in 2009 maar nog altijd zeer fors. In de databestanden van het CPB, die teruggaan tot 1969, is een tweecijferige daling van de investeringen in woningen in twee achtereenvolgende jaren niet eerder voorgekomen. De woningbouw zat in 2010 dan ook diep in de put. Dit komt duidelijk tot uiting als gekeken wordt naar het verloop van het volumeaandeel van de investeringen in woningen in het bbp. Dit aandeel (in constante prijzen van 2010) daalde na 2008 in rap tempo en bereikte vorig jaar een absoluut dieptepunt (zie figuur 3.10).

Figuur 3.10 Aandeel van investeringen in woningen in bbp (in prijzen 2010) naar historisch dieptepunt



Het aantal afgegeven bouwvergunningen komt in 2010 naar verwachting uit op een historisch laag niveau van ongeveer 61.000 (het vierde kwartaal is nog een raming). In de naoorlogse periode waren er alleen in 1954 en 2001 vergelijkbaar lage cijfers. Hoewel daardoor de nieuwbouw dit jaar nog in mineur is, resulteren de verwachte groei van de herstel- en verbouw en een toenemend aantal woningtransacties dit jaar naar verwachting in een toename van de investeringen in woningen van 1½%. Door de voorziene stijging van de bouwvergunningen vanaf 2011 kan in 2012 ook de nieuwbouwproductie weer toenemen, zodat het herstel in de woningbouw wat robuuster wordt (4%).

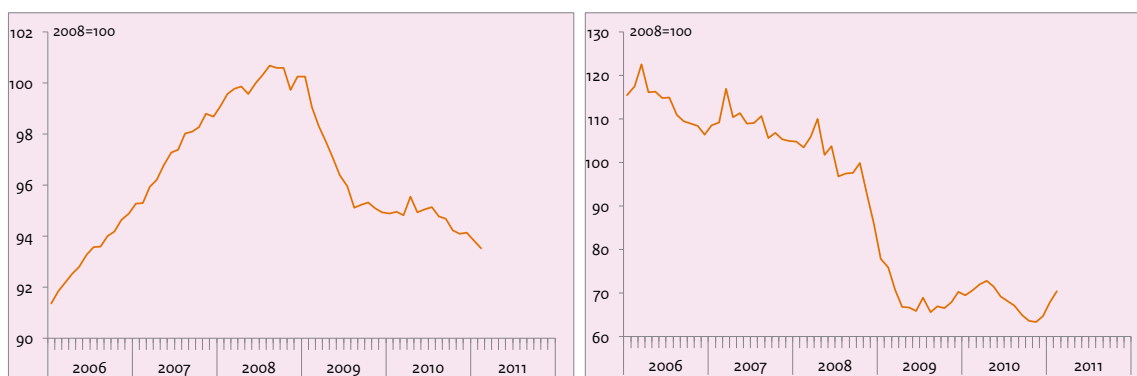
Tabel 3.4 Investerings in woningen

	2009	2010	2011	2012
Bouwvergunningen (x 1000)	73	61	73	79
volumegroei in %				
Investerings in woningen	-13,6	-10,7	1½	4
waarvan:	groebijdragen in %-punten			
Nieuwbouw	-5,9	-8,5	-1¼	2½
Herstel en verbouw	-1,9	-2,1	1¾	1¼
Overdrachtskosten	-5,7	-0,1	1	¼

De verwachting is dat de markt voor bestaande woningen zich wat eerder (in 2011) zal herstellen dan de nieuwbouwmarkt. In grafiek 3.11 is te zien dat het aantal (seizoengecorrigeerde) verkooptransacties van bestaande woningen eind 2010 een duidelijk opwaartse beweging vertoont. Elke transactie leidt op termijn tot meerdere vervolgttransacties, zodat deze opleving zichzelf versterkt. Oplopende (hypotheek)rentes en aanscherping van hypotheekvoorschriften door banken kunnen nog wel een dempend effect hebben. Daar staat tegenover dat er nog altijd een

grote latente vraag aanwezig is, die zich al een aantal jaren heeft opgehoopt.²⁷ Gezien het lage niveau van de transacties in 2010 ligt een toename in dit en komend jaar voor de hand. Daarmee zou ook de huizenprijs zich weer iets kunnen herstellen van de terugloop in het afgelopen jaar. In de raming wordt ervan uitgegaan dat de prijsstijging van bestaande woningen dit jaar iets achterblijft bij de inflatie en dat volgend jaar sprake is van een kleine reële stijging (zie ook paragraaf 3.3).

Figuur 3.11 Prijs (links) en transacties (rechts) van bestaande woningen (seizoengecorrigeerd)



Bron: CPB-seizoencorrectie op basis van CBS/Kadaster-data.

3.3 Financieel-economische ontwikkelingen

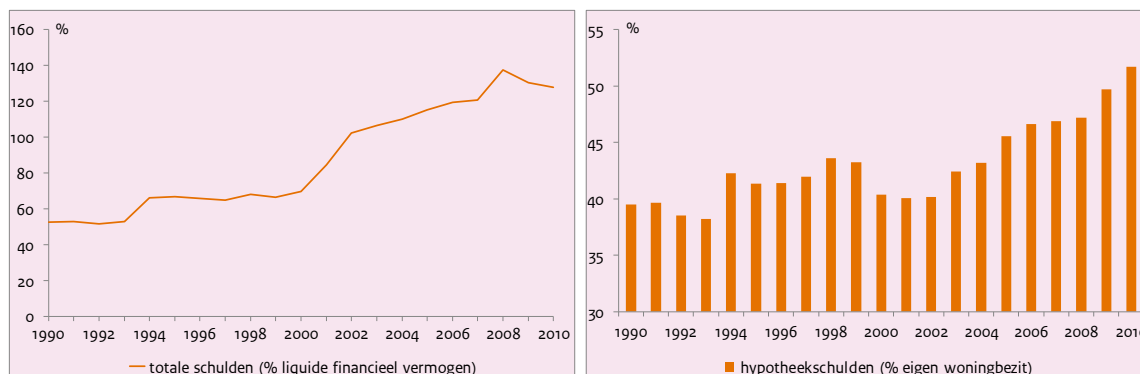
Huishoudens: huizenprijsontwikkeling belangrijke bron onzekerheid

Het netto vermogen van gezinnen (als percentage van het beschikbaar inkomen) is eind 2010 ongeveer gelijk aan het niveau een jaar eerder. Dit is vooral toe te schrijven aan een toename van het aandelenvermogen, die werd gestimuleerd door een stijging van de beurskoersen in het laatste kwartaal. Door een daling van de huizenprijzen is het netto eigenwoningbezit afgenomen. De verhouding tussen de hypotheekschuld en de waarde van de eigen woning ligt eind 2010 op 52%. Sinds begonnen is met de meting in 1970 is dit percentage nog nooit zo hoog geweest. De verhouding tussen de schulden en het financiële bezit daalt iets, maar is met 128% ultimo 2010 nog altijd hoog. Al met al blijven de schulden relatief hoog en zijn gezinnen kwetsbaar voor dalingen van vooral de huizenprijzen en aandelenkoersen. Een daling van de aandelenkoersen met 20% zou een drukkend effect hebben op de consumptieve bestedingen van 0,3%.²⁸ Een permanente onmiddellijke daling van de huizenprijs met 10% heeft na twee jaar een neerwaarts effect van 0,5% op het volume van de particuliere consumptie. Een dergelijke afname van de huizenprijzen is gezien de ontwikkeling van de werkgelegenheid en de al gerealiseerde dalingen van de afgelopen jaren fors. In januari was de huizenprijs 0,2% lager dan een jaar eerder. Als deze daling zou doorzetten zou de huizenprijs eind volgend jaar ongeveer 5% lager liggen. De effecten van schommelingen van aandelenkoersen op de gezinsconsumptie liggen lager dan rond de eeuwwisseling, omdat het aandelenbezit van gezinnen kleiner is geworden. In 2000 bezat ongeveer 30% van de gezinnen aandelen. Tien jaar later was dit percentage gedaald naar ruim 12%. Daarentegen is het belang van de ontwikkeling van de huizenprijzen groter geworden doordat het aandeel van het huizenvermogen zo groot is.

²⁷ Circa 1,3 miljoen Nederlanders wachten op een geschikt moment om een huis te kopen (NVB en OTB, 2010, Huizenkopers in profiel).

²⁸ Deze effecten zijn gebaseerd op varianten die gedraaid zijn met SAFFIER II. Door niet-lineaire verbanden zijn deze effecten niet rechtstreeks af te leiden uit de standaardvarianten zoals beschreven in: CPB, 2010, SAFFIER II, 1 model voor de Nederlandse economie, in 2 hoedanigheden, voor 3 toepassingen, CPB Document 217, Den Haag.

Figuur 3.12 Schulden gezinnen lopen op



Financiële instellingen: risico's in het buitenland

De omvang van de Nederlandse financiële sector als percentage van het bbp is sinds de overname van ABN AMRO afgenomen. In internationaal opzicht is de financiële sector in Nederland echter nog altijd relatief groot. Het percentage leningen met onvoldoende rendement (niet-presterende leningen) neemt af, terwijl Nederlandse banken hun winsten hebben zien toenemen. Dit betekent dat kapitaalratio's stijgen. De Nederlandse banken zijn relatief goed gekapitaliseerd vergeleken met banken in andere Europese landen. De financiële steun van de Nederlandse overheid aan de Nederlandse financiële sector is echter nog steeds substantieel, terwijl het eigen vermogen van banken ondanks een toename vorig jaar nog niet voldoet aan de eisen die uiteindelijk onder Basel III zullen gelden. De strengere eisen van Basel III zullen pas in 2019 volledig ingefaseerd zijn. Door Basel III worden spaargelden waardevoller voor banken. Dit is minder gunstig voor Nederlandse banken, mede omdat veel Nederlanders sparen via hun pensioenfondsen.

De directe blootstelling van Nederlandse banken aan het risico van wanbetaling door de perifere landen in Europa die last hebben van de schulden crisis is beperkt, zo blijkt uit gegevens van de BIS en de gegevens die in het kader van de stresstesten van juli 2010 openbaar zijn gemaakt. Daarbij zijn de grensoverschrijdende vorderingen gedaald. Dit neemt niet weg dat instabiliteit in deze landen een risico blijft voor de Nederlandse financiële sector. Risico's komen dus vooral uit de internationale omgeving. Denk hierbij niet alleen aan de perifere eurolanden, maar ook aan oplopende staatschulden in de Verenigde Staten en andere landen. Hernieuwde onrust op financiële markten kan minder goed worden opgevangen door overheden. De groei van de kredietverlening aan het bedrijfsleven is sinds eind 2009 sterk gedaald. Onduidelijk blijft of dit een vraag- dan wel een aanbodeffect is.

De financiële situatie van de Nederlandse pensioenfondsen is nog steeds zorgelijk. In de afgelopen drie jaar is de dekkingsgraad sterk gedaald door de lagere aandelenkoersen, de daling van de rente en de stijging van de levensverwachting. De gemiddelde dekkingsgraad, de verhouding tussen het aanwezige financiële vermogen en de aangegane pensioenverplichtingen, bedroeg ultimo 2010 naar verwachting 105%. Dat is lager dan het niveau een jaar eerder toen de dekkingsgraad op 109% stond, maar hoger dan de stand aan het einde van het derde kwartaal toen de dekkingsgraad slechts 99% bedroeg. De verbetering van de financiële situatie in de laatste maanden houdt verband met de oprabbelende langetermijnrentes. Voor pensioenfondsen betekent een hogere rente namelijk dat nu minder geld gereserveerd hoeft te worden om de toekomstige pensioenen te kunnen uitbetalen. Dat neemt niet weg dat de fondsen nog te weinig vermogen in kas hebben om de pensioenen dit jaar te kunnen indexeren. De verwachting is dat er ook in 2012 nog nauwelijks geïndexeerd zal gaan worden. Op lange termijn is het onzeker of het huidige stelsel met nominale pensioentoezeggingen houdbaar is. Het bieden van nominale zekerheid is duur gezien de lage rentestand op dit

Tabel 3.5 Financieel-economische kerngegevens (a)

		1997- 2006	2007	2008	2009	2010
Gezinnen						
Aandelenbezit	% besch. inkomen	75	56	33	43	48
Eigen woningbezit	% besch. inkomen	338	437	454	457	450
Hypotheekschuld	% besch. inkomen	145	205	214	227	233
Netto vermogen	% besch. inkomen	425	466	454	464	466
Hypotheekrente	%	5,04	5,29	5,53	4,91	4,37
Financiële Instellingen						
Omvang financiële sector (b)	% bbp		580,3	502,3	463,0	476,6
Buitenlandse vorderingen (b)	% bbp		151,8	112,6	100,5	81,9
Spaartegoeden Eurogebied (b)	% bbp		128,5	130,9	140,2	137,4
Niet-presterende leningen (b)	% bruto leningen		0,5	1,7	3,2	2,6
Solvabiliteit Nederlandse banken (b)	%		3,3	3,2	4,3	4,3
CDS Nederlandse banken	basispunten		13,9	117,7	175,8	128,0
CDS Nederlands verzekeringswezen	basispunten		17,6	162,5	203,4	169,7
Dekkingsgraad pensioenfondsen	%	150	144	95	109	105
Niet-financiële bedrijven						
Winstquote niet-financiële marktsector	%	10,8	15,9	13,8	7,7	9,3
Solvabiliteit niet-financiële marktsector	%	45,8	47,9	47,0	46,7	48,4
Rentabiliteit niet-financiële marktsector	%	8,0	14,3	12,0	6,6	7,1
Eigen vermogen woningcorporaties (c)	% bbp				31,4	
Overheid						
EMU-saldo	% bbp	-0,7	0,2	0,6	-5,4	-5,2
EMU-schuld	% bbp	55,4	45,3	58,2	60,8	63,7
Lange rente	%	4,5	4,3	4,3	3,7	3,0
CDS overheidsschuld	basispunten			21,6	55,7	44,6
Internationale positie						
Saldo lopende rekening	% bbp	6,1	8,5	4,8	3,4	6,7
Netto vermogenspositie Nederland	% bbp	-5,3	3,0	-5,8	1,9	16,8
Overige financiële indicatoren						
Prijnsindex bestaande koopwoningen	%	9,1	4,2	2,9	-3,3	-2,0
Groei AEX-beurskoersen	%	1,0	4,1	-52,3	36,3	5,7
Groei kredietverlening aan niet-financiële bedrijven	%		14,1	11,9	3,2	3,0
Koers-winstverhouding aandelen	%		11,4	7,5	13,2	18,6
(a) Bronnen: DNB, CBS en Datastream.						
(b) Cijfers voor 2010 hebben betrekking op de stand in het derde kwartaal.						
(c) Het woningbezit is gewaardeerd tegen marktprijzen in verhuurde staat. Bron: Centraal Fonds Volkshuisvesting.						

moment. Bij een herziening van het contract kan beter rekening worden gehouden met het beleggingsrisico en kan deze optimaler over de verschillende generaties worden verdeeld.²⁹

Niet-financiële bedrijven: solvabiliteit en winstquote op peil

Bij de niet-financiële bedrijven zijn de risico's beperkt. De solvabiliteit is hoog in 2010, terwijl de winstquote in dat jaar na een sterke terugval in 2009 weer steeg naar een niveau dat historisch gezien vrij gebruikelijk is. Ongunstige wisselkoerseffecten of dalingen van de beurskoersen zouden negatieve herwaarderingen tot gevolg kunnen hebben, die leiden tot een lagere solvabiliteit. Zelfs als uitgegaan wordt van vrij forse negatieve herwaarderingen, blijft de solvabiliteit op een acceptabel niveau.

Overheid: sterke schuldstijging loopt ten einde maar afgegeven garanties blijven groot

De neerwaartse trend in de overheidsschuld is door de kredietcrisis omgebogen. De overheidsschuld heeft als buffer gediend bij het opvangen van de crisis, zowel door het dempen van de recessie via het laten werken van de automatische stabilisatoren als door het overnemen van particuliere schuld. Ondanks de hogere overheidsschuld zijn de rentelasten uitgedrukt in procenten bbp nauwelijks opgelopen doordat tegelijkertijd rentes op een historisch laag niveau zijn beland. De toename van de overheidsschuld is gepaard gegaan met het oplopen van de cds-verzekeringspremies op Nederlandse overheidsobligaties. Overigens zijn deze premies verwaarloosbaar ten opzichte van die van de probleemlanden in het eurogebied. De overheid loopt niet alleen financiële risico's door de omvang van de bruto overheidsschuld en onzekerheid over de waarde van overheidsbezittingen, maar ook door afgegeven garanties. Bij het uitbreken van de kredietcrisis zijn de overheids garanties explosief gestegen. Vorig jaar zijn deze garanties per saldo teruggelopen, maar zijn nog altijd zeer omvangrijk in historisch perspectief.

Onzekerheden

De Nederlandse financiële indicatoren in tabel 3.5 wijzen voorsnog niet op het ontstaan van nieuwe zeepbellen en duiden erop dat Nederland er internationaal gezien goed voor staat. De financiële kwetsbaarheid van gezinnen is echter een bron van onzekerheid voor de reële economie en de financiële sector. Belangrijker zijn echter de ontwikkelingen in het buitenland en vooral de eurolanden. Een verdere verdieping van de schulden crisis van Zuid-Europese landen zou de vermogenspositie van banken en pensioenfondsen kunnen schaden. Dit zou een nieuwe ronde van verkorting van de balansen en terughoudendheid bij de kredietverlening kunnen inluiden, met een drukkend effect op zowel de investeringen als de consumptieve bestedingen tot gevolg.

3.4 Prijzen en lonen

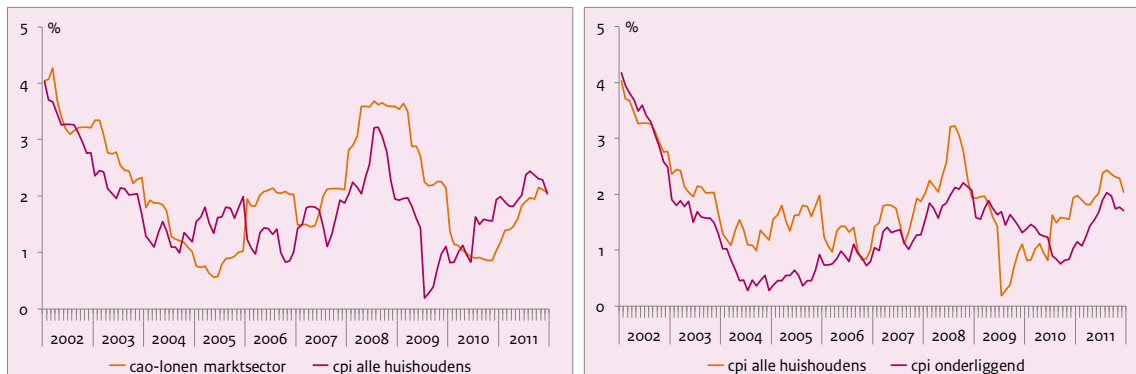
Inflatie neemt toe bij economisch herstel

Ondanks de sterke stijging van de prijzen voor energie en grondstoffen was de inflatie in 2010 met 1,3% nauwelijks hoger dan in 2009. De inflatie bleef gematigd dankzij de daling van de arbeidskosten per eenheid product en de afname van de brutomarge. De energie- en invoerprijzen stijgen met name in 2011 verder. De arbeidskosten per eenheid product nemen dit en volgend jaar waarschijnlijk weer toe. De brutomarge neemt in 2011 nog af, maar stabiliseert in 2012. De inflatie is in januari 2011 gestegen naar 2%. Naar verwachting stabiliseert de inflatie rond dit niveau, zowel in 2011 als in 2012.

De prijzen van voedsel, zoals graan, cacao, koffie, suiker, oliën en vetten zijn afgelopen half jaar sterk gestegen. De vraag naar voedsel neemt structureel toe door hogere inkomens in opkomende landen en door het gebruik van voedsel als biobrandstof. Bovendien staat het aanbod tijdelijk onder druk door misoogsten vanwege droogte in Rusland, Oekraïne en Argentinië en overvloedige regenval in Australië. De forse prijsstijgingen op de wereldmarkt zijn nog niet zichtbaar in de ontwikkeling van de Nederlandse voedselprijzen.

²⁹ C. van Ewijk en C. Teulings, 2011, Nieuw Pensioencontract onvermijdelijk, CPB Policy Brief, 2011/1.

Figuur 3.13 Contractloonmutatie marktsector en inflatie, 2002-2011



De onderliggende inflatie, die onder meer geschoond is voor veranderingen in energieprijzen en belastingen, loopt naar verwachting op van 1,1% in 2010 naar 1½% in 2011 en 2% in 2012. De oploop van onderliggende inflatie weerspiegelt het conjuncturele herstel, waarin de feitelijke productie de potentiële productie nadert.

Tabel 3.6 Prijzen en Lonen, 2008- 2012

	2008	2009	2010	2011	2012
bijdragen in %-punten					
Opbouw consumptieprijs					
Invoer	2,4	-1,1	3,0	1½	¼
Indirecte belastingen en niet-marktsector	1,3	0,3	0,3	¾	1
Arbeidskosten	1,2	2,5	-1,2	¾	1
Brutomargeverbetering (a)	-3,5	-2,3	-0,9	-1	0
Consumptieprijs (mutaties per jaar in %) (b)	1,4	-0,6	1,2	2	2¼
Consumentenprijsindex (mutaties per jaar in %) (b)	2,5	1,2	1,3	2	2
Opbouw loonvoet marktsector					
Contractloon (inclusief overloop)	3,5	2,7	1,0	1¾	2½
Incidenteel	-0,5	-0,7	0,6	½	¾
Brutoloon	3,0	2,0	1,6	2¼	3¼
Sociale lasten werkgevers	0,5	0,0	0,1	1	¼
Loonvoet marktsector (mutaties per jaar in %)	3,5	2,0	1,7	3¼	3½

(a) Inclusief afschrijvingen en rente.

(b) De consumptieprijs (Nationale rekeningen) en de consumentenprijsindex (maatstaf voor maandelijkse inflatiecijfers) hebben niet precies dezelfde dekking en weging. De consumentenprijsindex omvat niet de rentemarge van banken, maar wel consumptiegebonden belastingen; bij de consumptieprijs is het andersom.

De geharmoniseerde inflatie ligt in de eerste helft van 2011 waarschijnlijk nog onder het gemiddelde van de eurozone. Dit komt doordat de lage olieprijs in Nederland met meer vertraging doorwerkt in de inflatie dan in andere landen in het eurogebied. In de tweede helft van 2011 en in 2012 ligt de inflatie in Nederland naar verwachting boven die in de eurozone.

Loonstijging versnelt door hogere inflatie en dalende werkloosheid

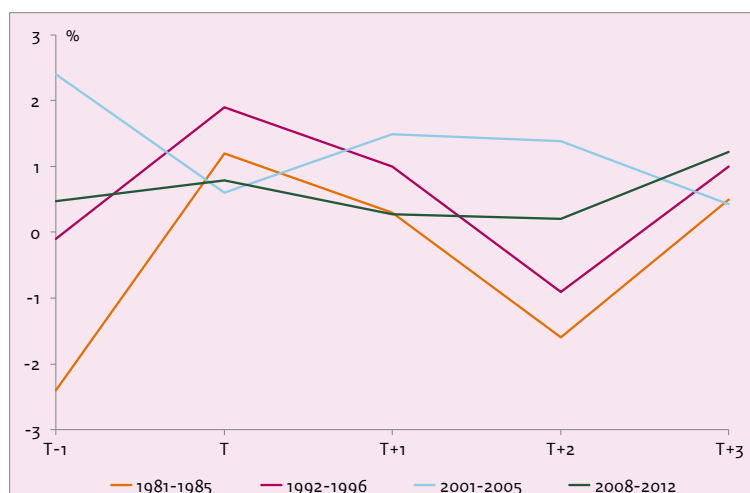
De contractloonstijging in de marktsector neemt naar verwachting toe van 1,0% in 2010 naar 1¾% in 2011 en 2½% in 2012. De ontwikkeling van het contractloon reageert met enige vertraging op de stijging van de inflatie en de afname van de werkloosheid. De toename van de contractloonstijging is nog niet zichtbaar in recente realisatiecijfers. In de marktsector stegen de contractlonen in januari 2011 volgens voorlopige cijfers van het CBS met 1,0%. De raming impliceert een stijging in de nog af te sluiten cao's voor 2011 rond het niveau van de inflatie.

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

De sociale lasten voor werkgevers nemen dit jaar naar verwachting toe door de stijging van de inkomensafhankelijke bijdrage zvw van 7,05 naar 7,75% en van de pensioenpremie. Volgend jaar stijgt de geraamde inkomensafhankelijke bijdrage zvw verder naar 8,05%. Ook de pensioenpremie loopt vermoedelijk verder op. De mutatie van de loonvoet in de marktsector wordt geraamd op 3¼% in 2011 en 3½% in 2012.

In de conjuncturele neergangen van de jaren tachtig en negentig van de vorige eeuw was de reële loonstijging in het tweede jaar na het dieptepunt op zijn laagst; in het derde jaar begon het herstel. Na de huidige conjuncturele neergang verliep de aanpassing relatief snel. De reële loonstijging ligt in het tweede en derde jaar na de neergang nu op een wat hoger niveau dan in de jaren tachtig en negentig van de vorige eeuw (zie figuur 3.14). Dit verschil is goed te verklaren, want toen lag de werkloosheid op een veel hoger niveau dan nu.

Figuur 3.14 Reële loonstijging is meestal het laagst in het tweede jaar na de crisis



3.5 Arbeidsmarkt

Herstel op de arbeidsmarkt

Het gematigde herstel van de productie geeft een verdere impuls aan het aantrekken van de arbeidsmarkt. Hoewel de werkloosheid volgens de internationale definitie toenam naar 4,5% in 2010 is de toename gematigd in het licht van de ongunstige productieontwikkeling in de afgelopen jaren. Het aantal ontslagaanvragen en faillissementen is afgenomen en de daling van de vacatures en uitzenduren is tot stilstand gekomen. Vanaf de tweede helft van 2010 is er weer een kleine stijging van het aantal vacatures en uitzenduren zichtbaar. Deze ontwikkelingen zijn gunstige voortekenen voor een verder herstel van de werkgelegenheid. Naar verwachting neemt de werkgelegenheid in arbeidsjaren in 2011 en 2012 toe met ¾%, terwijl de werkloosheid afneemt naar gemiddeld 4¼% van de beroepsbevolking in 2011 en 4% in 2012.

Tabel 3.7 Kerngegevens arbeidsmarkt 2008-2012 (a)

	2010	2008	2009	2010	2011	2012
	niveau in dzd		mutaties per jaar in dzd personen			
Arbidsaanbod (b)	8977	86	-41	20	50	70
w.v. demografie		-6	8	9	0	-5
participatie		81	70	72	65	60
conjunctureel		12	-119	-61	-15	15
		mutaties per jaar in %				
Werkgelegenheid (arbeidsjaren)	6683	1,2	-1,2	-0,7	¾	¾
w.v. marktsector	4868	1,2	-2,4	-1,8	¾	½
zorgsector	919	1,9	2,9	3,3	2½	3½
overheid	816	0,5	1,9	1,8	-1½	-1½
Beroepsbevolking, internationale definitie	8748	1,8	0,7	-0,3	½	¾
Werkzame beroepsbevolking, internationale definitie	8358	2,3	0,1	-1,0	1	1
		niveaus				
Werkloosheid, internationale definitie (x 1000)		267	327	390	365	355
Werkloosheid, internationale definitie (%)		3,1	3,7	4,5	4¼	4
Werkloosheid, nationale definitie (x 1000)		300	377	426	390	380
Werkloosheid, nationale definitie (%)		3,8	4,8	5,4	5	4¾

(a) In de prognosejaren afgerond op hele kwarten of hele vijfduizenden.

(b) Het arbeidsaanbod is gedefinieerd als de som van werkzame personen (Nationale rekeningen) en de werkloze beroepsbevolking volgens de internationale definitie.

Toename arbeidsaanbod ...

Het aantrekken van de economie heeft een gunstige uitwerking op het arbeidsaanbod. Tijdens een economische crisis wagen minder mensen zich op de arbeidsmarkt omdat de kans op een baan lager is, het zogenoemde ontmoedigingseffect. Dit geldt bijvoorbeeld voor jongeren. Tijdens de crisis nam de onderwijsdeelname toe en jongeren gingen later de arbeidsmarkt op. Recent onderzoek laat zien dat de stijging van de jeugdwerkloosheid tijdens de crisis gepaard zou kunnen gaan met een toename in de onderwijsdeelname van circa 30.000 personen.³⁰ Naar verwachting melden zich in de ramingsjaren weer meer mensen op de arbeidsmarkt dan in de afgelopen twee jaar. Een groot deel van de toename komt door de stijgende participatie van ouderen, een trend die al langer zichtbaar is. Het arbeidsaanbod neemt naar verwachting in totaal in 2011 met 50.000 personen en in 2012 met 70.000 personen toe (tabel 3.7).

... en gematigde opleving werkgelegenheid ...

De werkgelegenheid in arbeidsjaren laat in 2011 en 2012 een lichte toename zien, na een daling van 0,7% in 2010. Vorig jaar zijn er per saldo in de marktsector banen verdwenen, terwijl er dit en komend jaar naar verwachting banen bijkomen, zij het in een bescheiden tempo. Anders dan bij de marktsector is de werkgelegenheid bij de overheid en de zorg de afgelopen jaren blijven stijgen. Bij de overheid nam de werkgelegenheid vorig jaar nog met 1,8% toe. In de raming slaat dit om in een afname van 1½% in 2011 en 2012, mede onder invloed van de ombuigingen. De werkgelegenheid in de zorg blijft stijgen. De vraag naar zorg groeit en er is ook genoeg arbeidsaanbod dat in de zorg wil werken (zie kader in hoofdstuk 4). Evenals werknemers in de marktsector lijken vooral zelfstandigen tijdens de crisis minder werk te hebben gekregen. De werkgelegenheid van zelfstandigen is in 2009 met 2,4% gedaald (zie bijlage 8). In tegenstelling tot de marktsector, herstelt de werkgelegenheid bij zelfstandigen zich snel. Het aantal zelfstandigen gemeten in arbeidsjaren ligt naar verwachting in 2012 net onder het niveau van voor de crisis.

... leiden tot beperkte verdere afname werkloosheid

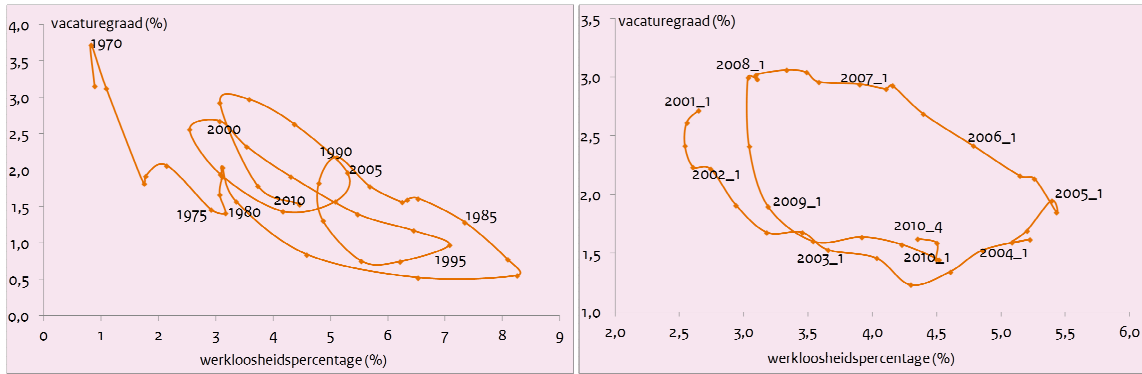
Met ingang van dit *Centraal Economisch Plan* gaat het CPB bij het beschrijven van de arbeidsmarkt over op de internationale definitie van werkgelegenheid en werkloosheid (zie kader). In de bijlagen bij ramingen zal het CPB nog geruime tijd een aantal arbeidsmarkt cijfers volgens zowel de internationale als de nationale definitie blijven publiceren.

Volgens de internationale definitie neemt de werkloosheid naar verwachting af tot gemiddeld 4% (355.000 personen) in 2012. De oploop van de werkloosheid tijdens de crisis is daarmee voor een deel weer teruggedrongen, maar het werkloosheidspercentage is in 2012 waarschijnlijk nog altijd hoger dan voor de crisis. Het verschil met de werkloosheid volgens de nationale definitie schommelt in recente jaren tussen de ¾%-punt en de 1¼%-punt. De werkloosheid is in 2010 uitgekomen op 4,5% van de beroepsbevolking. In het licht van de forse krimp van de productie in de afgelopen jaren, valt de oploop van de werkloosheid erg mee. Tijdens eerdere crises waren de gevolgen van een terugval in de productie voor de arbeidsmarkt aanzienlijk groter. In vergelijking met eerdere conjuncturele neergangen is de arbeidsproductiviteit per uur in 2009 sterk gedaald, wat duidt op een relatief sterke mate van *labour hoarding*.

De UV-curve, de ontwikkeling van de samenhang tussen het werkloosheidspercentage en de vacaturegraad, beweegt zich normaal gesproken tegen de wijzers van de klok in. Een vergelijking van de huidige laagconjunctuur tot en met 2009 met de vorige laagconjunctuur laat eenzelfde ontwikkeling zien (zie figuur 3.15). Bij ongeveer eenzelfde afname van de vacaturegraad, neemt de werkloosheid evenveel toe. Opvallend is dat in 2010 het werkloosheidspercentage daalt zonder een noemenswaardige voorafgaande stijging van de vacaturegraad. Ook is de oploop van zowel werkloosheidspercentage als vacaturegraad gering. De komende jaren zullen duidelijk maken of de curve zich meer richting de oorsprong beweegt, wat een signaal is voor een betere aansluiting tussen vraag en aanbod op de arbeidsmarkt. Er zijn geen aanwijzingen dat de aansluiting tussen vraag en aanbod slechter is geworden. In dat geval zouden zowel de werkloosheid als het aantal vacatures hoger moeten zijn.

³⁰ Zie M.W. van der Steeg en S. Gerritsen, 2011, De relatie tussen conjunctuur en onderwijsdeelname, CPB Notitie, nog te verschijnen.

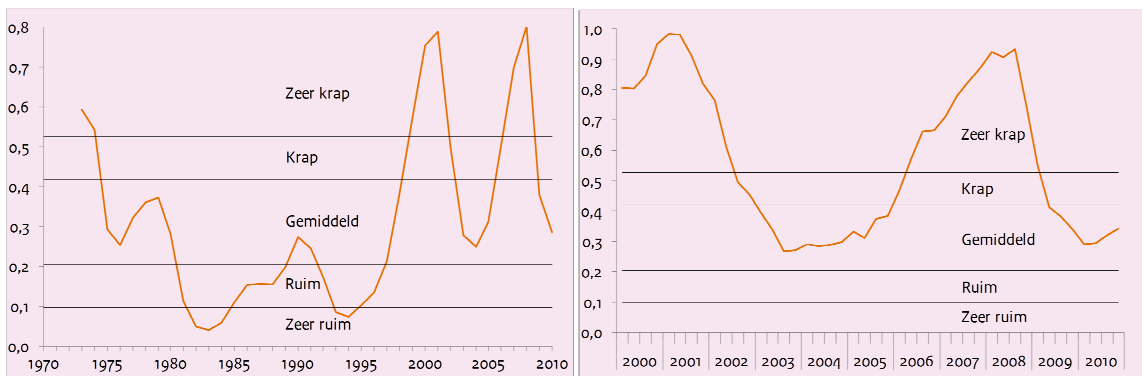
Figuur 3.15 Aan ophoop werkloosheid komt relatief snel een einde



(a) De vacaturegraad is gedefinieerd als het aantal vacatures als percentage van de arbeidsvraag (aantal banen van werknemers + aantal vacatures). Het werkloosheidspercentage is conform de internationale definitie.

De krapte-indicator laat zien dat de arbeidsmarkt voor de crisis zeer krap was. Ondanks de tegenvallende vraag hebben veel bedrijven hun personeel aangehouden en is de arbeidsmarkt niet ruim geweest. Voorafgaand aan de crisis hebben veel ondernemers ervaren dat het lastig is om aan gekwalificeerd personeel te komen. Tegelijkertijd voorzien ze dat ze met het oog op de vergrijzing binnen afzienbare tijd wel nieuw personeel nodig zullen hebben. Dit is waarschijnlijk een van de verklaringen waarom tijdens de afgelopen jaren de relatie tussen productie en werkgelegenheid anders was dan voorheen. Momenteel doet het CPB onderzoek naar de gewijzigde relatie op macroniveau tussen productie en werkgelegenheid. De meest recente realisaties laten zien dat de arbeidsmarkt nog altijd niet als ruim kan worden gekwalificeerd en dat de krapte geleidelijk aan al weer toeneemt.

Figuur 3.16 Krapte op de arbeidsmarkt begint weer toe te nemen (a)

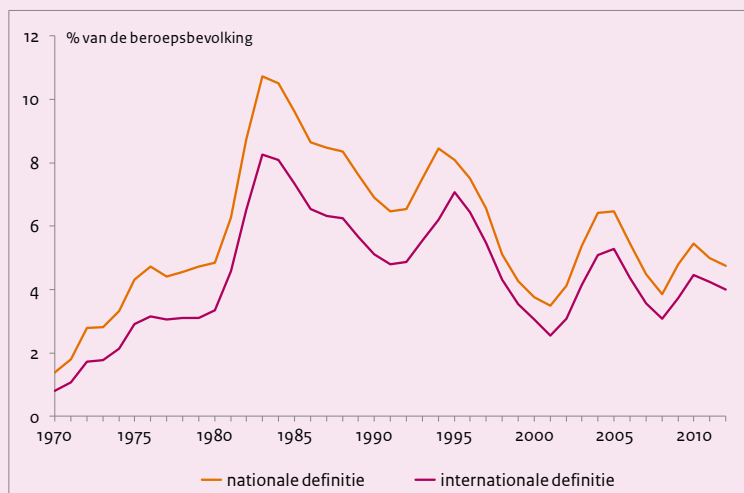


(a) De indicator voor de krapte op de arbeidsmarkt is gedefinieerd als het aantal vacatures gedeeld door de werkloosheid (internationale definitie). De grenzen van de vijf categorieën worden bepaald door het gemiddelde plus of min een halve of hele standaarddeviatie, berekend over de periode 1973-2010.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

Overgang op internationale definitie werkloosheid

Het CPB hanteert vanaf de *Macro Economische Verkenning 2011* in haar publicaties naast de nationale definitie ook de internationaal gangbare definitie van werkloosheid en werkgelegenheid. De internationale definitie wijkt op een aantal onderdelen af van de nationale definitie. Het belangrijkste verschil is dat de internationale definitie uitgaat van de één-uurgrens: iedereen die minstens één uur per week werkt of wil werken telt mee voor de beroepsbevolking. In de nationale definitie ligt deze grens op minstens twaalf uur. De overgang naar de internationale definitie leidt er dus toe dat mensen in kleine baantjes voortaan meetellen in de beroepsbevolking. Mede hierdoor komt het werkloosheidspercentage lager uit dan de nationale definitie (zie figuur). Overigens verandert deze definitiewijziging natuurlijk niets aan de feitelijke situatie op de arbeidsmarkt. Een uitvoerige beschrijving van de verschillen en de gevolgen staat beschreven in de *Macro Economische Verkenning 2011* (blz. 63).

Werkloosheidspercentage volgens nationale en internationale definitie



Met ingang vanaf dit *Centraal Economisch Plan* zullen de beschrijving van de arbeidsmarkt in de hoofdtekst en de cijfers in de bijlage 8 'Kerngegevens arbeidsmarkt' gebaseerd zijn op de internationale definitie. Het CPB blijft nog geruime tijd de werkloosheidscijfers volgens beide definities in deze bijlage publiceren.

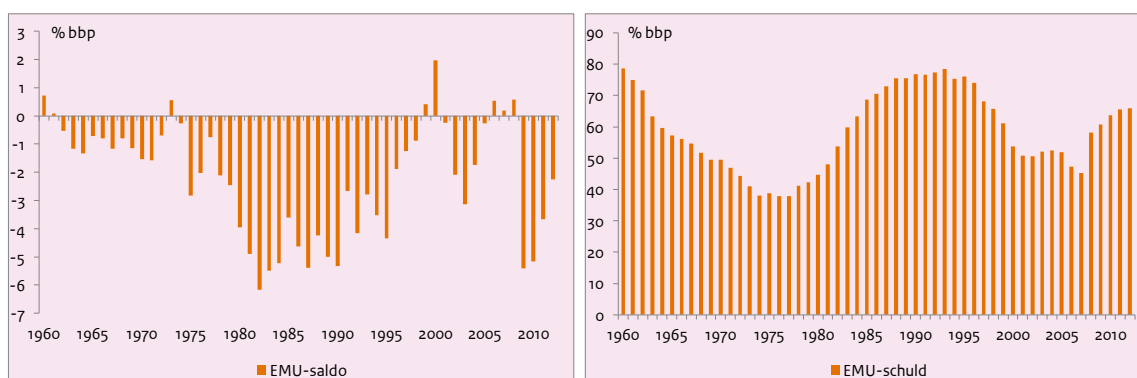
4 Begroting en koopkracht

Door restrictief begrotingsbeleid en economisch herstel neemt het overheidstekort in de projectieperiode duidelijk af, van 5,2% bbp in 2010 tot naar verwachting 2,2% bbp in 2012. Daarmee ligt in 2012 het tekort voor het eerst sinds 2008 onder het 'Maastricht'-plafond van 3% bbp. In 2012 is sprake van een aanzienlijke lastenverzwaring. Het overheidstekort vermindert ondanks een beduidende stijging van de zorguitgaven in 2012. Bij de zorg is verder zowel in 2011 als in 2012 sprake van een markante kaderoverschrijding. In de zorg neemt de werkgelegenheid duidelijk toe, terwijl het restrictieve begrotingsbeleid tot een daling van de werkgelegenheid bij de overheid leidt. Zoals beschreven in hoofdstuk 3 dempt het restrictieve begrotingsbeleid het economische herstel in de projectieperiode. De koopkrachtdaling in 2010 wordt naar verwachting gevolgd door verdere dalingen in 2011 en 2012. Daarmee wordt de koopkrachtstijging in recessiejaar 2009 tenietgedaan.

4.1 Inleiding

Het nieuwe kabinet start met een overheidsbegroting die sterk uit het lood is. Door de krachtigste naoorlogse recessie, en het begrotingsbeleid dat in reactie daarop is gevoerd, was de toename van het overheidstekort tussen 2008 en 2010 de grootste na de Tweede Wereldoorlog. De overheidsschuld liep in de afgelopen jaren niet alleen zeer fors op door omvangrijke tekorten, maar ook doordat financiële instellingen te hulp moesten worden geschoten.

Figuur 4.1 De overheidsbegroting is sterk uit het lood, maar verbetert in 2011 en 2012 (a)



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

Tabel 4.1 Kerngegevens collectieve financiën en koopkracht, 2008-2012

	2008	2009	2010	2011	2012
% bbp					
Bruto collectieve uitgaven	46,1	51,0	50,4	49,7	49,2
Collectieve lasten	39,1	38,2	38,6	39,0	39,6
Niet-belastingmiddelen	7,6	7,4	6,7	7,0	7,4
EMU-saldo	0,6	-5,4	-5,2	-3,7	-2,2
EMU-saldo structureel (EC-methode)	-0,8	-3,9	-3,9	-2,9	-1,8
Idem, CPB-methode	-0,9	-6,3	-4,1	-3,0	-1,8
Robuust EMU-saldo (a)	-2,4	-7,5	-5,1	-3,7	-2,5
EMU-schuld	58,2	60,8	63,7	65,5	65,9
Microlastenontwikkeling (mld euro)	5	-1¼	¾	2	4¾
Koopkracht, mediaan alle huishoudens (% mutatie)	0,1	1,8	-0,4	-¾	-¾

(a) Het robuuste EMU-saldo is het structurele EMU-saldo exclusief aardgasbaten, rentebetalingen, rente- en dividendontvangsten op basis van de output gap volgens de CPB-methode.

Begrotingsregels 2011-2015 continueren beleid

Het nieuwe kabinet continueert in grote lijnen het sinds 1994 gevoerde trendmatige begrotingsbeleid (a). De inkomstenkant van de begroting ademt in principe mee met de conjuncturele cyclus, waardoor mee- en tegenvallers aan de inkomstenkant neerslaan in het begrotingstekort. De omvang van de te nemen belasting- en premiemaatregelen is vastgelegd in het inkomstenkader. Het inkomstenkader gaat over de totale kabinetsperiode; het kabinet kan per jaar beslissen over de verdeling over de afzonderlijke jaren. De uitgaven zijn voor ieder apart begrotingsjaar reëel vastgelegd in het meerjarige uitgavenkader. Eventuele overschrijdingen van het uitgavenkader moeten direct worden gecompenseerd door bezuinigingen. De uitgavenkaders en het inkomstenkader betekenen een strikte scheiding tussen inkomsten en uitgaven. Extra uitgaven ten opzichte van het uitgavenkader kunnen dus niet worden gefinancierd door inkomstenmeevallers of een additionele belastingverhoging.

Op basis van het pakket tekortreducerende maatregelen wordt in de Startnota het EMU-tekort in 2015 op 0,9% bbp geraamd. Om meer zekerheid hierover te hebben, heeft het nieuwe kabinet de signaalmarge ingevoerd. De signaalmarge wordt overschreden wanneer de raming van het feitelijk EMU-saldo op basis van het *Centraal Economisch Plan* een neerwaartse afwijking van meer dan 1%-punt ten opzichte van het beoogde saldopad laat zien. Dan dienen maatregelen te worden genomen om het beoogde saldo aan het einde van de kabinetsperiode weer in zicht te krijgen. Strikt genomen past deze signaalmarge niet binnen het idee van trendmatig begrotingsbeleid (b). Trendmatig begrotingsbeleid is immers gestoeld op het feit dat gedurende de kabinetsperiode het beleid niet aangepast wordt aan de conjunctuur (zie verder het kader 'hoe breed of krap is de signaalmarge?').

De signaalmarge is de belangrijkste wijziging in de begrotingsregels. Verder zijn de rentelasten terug onder het uitgavenkader gebracht. Daarbij is het wel zo dat rentetegenvallers leiden tot minder ruimte voor andere uitgaven, terwijl meevallers geen ruimte voor andere uitgaven veroorzaken. Van belang is verder dat het garantiebeleid wordt aangescherpt en dat de werkloosheidsuitkeringen en de ruilvoetontwikkeling weer onder de uitgavenkaders zijn gebracht, na in 2009 vanwege de diepe recessie buiten de kaders te zijn geplaatst. Tegenvallers bij de werkloosheids- en bijstandsuitkeringen moeten dus gecompenseerd worden door lagere andere uitgaven. De ruilvoet onder het kader betekent bijvoorbeeld dat een lagere relatieve prijsstijging van overheidsbestedingen leidt tot ruimte voor een hoger uitgavenvolume. Overigens blijkt uit het verleden een sterke samenhang tussen deze twee factoren: hogere (lagere) werkloosheidsuitkeringen worden veelal gecompenseerd door een ruilvoetwinst (verlies).

(a) De budgettaire spelregels van het nieuwe kabinet zijn vastgelegd in de Startnota. Zie ministerie van Financiën, Startnota, 9 november 2010.

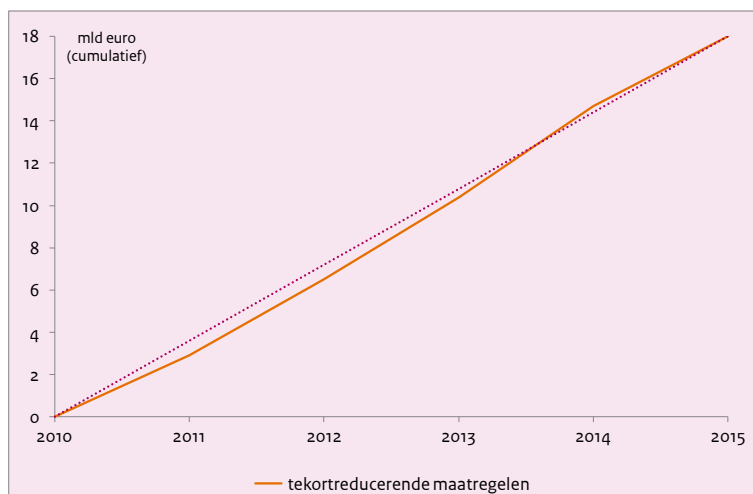
(b) Dit geldt ook voor de ingevoerde 'meevaller-formule'. In de kabinetsperiode zullen extra lastenverlichtingen plaatsvinden zodra voldaan wordt aan de middellangetermijndoelstelling van het Stabiliteits- en Groeipact (een structureel EMU-saldo tussen -0,5% bbp en +0,5% bbp) en het feitelijk EMU-saldo een meerjarig overschot laat zien.

Om het tekort tijdens deze kabinetperiode stevig te verminderen, en zicht te hebben op een houdbare begroting op lange termijn, heeft het kabinet een pakket van 18 mld euro tekortreducerende maatregelen geformuleerd.³¹ De maatregelen bestaan zowel uit netto ombuigingen als uit netto lastenverhogingen. Het kabinet wil met deze maatregelen het feitelijk

³¹ De 18 mld euro is de omvang van de tekortreducerende maatregelen in de jaren 2011-2015 zoals gemeld in het Financieel Kader van het Regeer- en Gedoogakkoord. Het totaal is opgebouwd uit 14,83 mld euro additionele maatregelen en 3,14 mld euro maatregelen die het nieuwe kabinet uitvoert op basis van de Miljoenennota 2011. Het CPB komt tot een effect van 14¼ mld euro voor de additionele maatregelen (zie Analyse economische effecten financieel kader, CPB Notitie van 27 september 2010).

EMU-tekort verminderen tot 0,9% bbp in 2015. Om deze doelstelling te halen zijn, net als door vorige kabinetten, begrotingsregels opgesteld (zie tekstkader hierboven).

Figuur 4.2 Geen *frontloading* tekortreducerende maatregelen tijdens kabinetsperiode (a)



(a) Boven de stippellijn is sprake van *frontloading* van de tekortreducerende maatregelen over de jaren 2011-2015: er worden relatief veel maatregelen genomen in de eerste jaren. Onder de stippellijn is er *backloading* (relatief veel maatregelen aan het einde van de kabinetsperiode). De tekortreducerende maatregelen zijn inclusief de maatregelen die al in de Miljoenennota 2011 zijn opgenomen.

Bron: CPB-berekening op basis van Financieel Kader, bijlage bij Regeer- en Gedoogakkoord, oktober 2010.

Het EMU-tekort vermindert naar verwachting van 5,2% bbp in 2010³² tot 2,2% bbp in 2012, onder de tijdpadwaarde van 2,7% bbp van het kabinet en onder het Maastricht-plafond van 3%, maar nog ver verwijderd van de Europese middellangetermijndoelstelling van een structureel saldo tussen -0,5% bbp en +0,5% bbp. Realisatie van deze projectie zou betekenen dat aan het Maastricht-criterium voor het tekort een jaar eerder wordt voldaan dan aangegeven in het jongste Stabiliteitsprogramma.³³ De tekortvermindering in 2011 en 2012 hangt zowel samen met het voortgaande economische herstel als met het restrictieve begrotingsbeleid (het aflopen van het stimuleringspakket en de tekortreducerende maatregelen van zowel het vorige als het huidige kabinet). De maatregelen zwakken de economische groei af (zie ook hoofdstuk 3), wat de tekortverbetering door de genomen maatregelen op korte termijn beperkt (uitverdieneffecten).³⁴

Bij de tekortreducerende maatregelen (exclusief het aflopen van het stimuleringspakket) is geen sprake van *frontloading*. In 2011 en 2012 wordt een net iets minder dan proportioneel deel van de voorgenomen maatregelen genomen (zie

³² Dit is een inschatting op basis van de nu beschikbare informatie. Het CBS publiceert eind maart een eerste voorlopig cijfer voor 2010.

³³ Ministerie van Financiën, Actualisatie Stabilisatieprogramma Nederland, 29 januari 2010.

³⁴ Er is een brede en stabiele consensus over de negatieve gevolgen op de economische groei op korte termijn van bezuinigingen. Zie IMF, Will it hurt? Macroeconomics effects of fiscal consolidation, hoofdstuk 3 in *World Economic Outlook*, oktober 2010; OESO, Fiscal consolidation: requirements, timing, instruments and institutional arrangement, hoofdstuk 4 in *OECD Economic Outlook*, november 2010.; Europese Commissie, The impact of fiscal consolidation on Europe's economic outlook, hoofdstuk 2 in European Commission, *European Economic Forecast*, november 2010; R. Beetsma and M. Giuliodori, The effects of government purchases shocks: review and estimates for the EU, *The Economic Journal*, februari 2011, no. 121, p. 4-32.

Neerwaartse trend lastendruk zet niet door in 2011-15

De lastendruk, het totaal van belastingen en sociale premies in procenten bbp, kent een licht neerwaartse trend sinds het recordniveau in 1993 (zie figuur 4.3). Deze neerwaartse trend zet echter niet door in de huidige kabinetsperiode. De komende stijging komt voornamelijk door beleidsmaatregelen, zoals verhoging van de lastendeckende zorgverzekeringspremies en de beperking van aftrekbaarheid van premies voor aanvullende pensioenen. Daarnaast stijgt de lastendruk door het verdere herstel van de vennootschapsbelasting en door hogere ontvangsten van de inkomstenbelasting. Dit laatste komt doordat heffingskortingen en schijflengtes van de inkomstenbelasting geïndexeerd worden met de prijsontwikkeling, terwijl de gemiddelde loonstijging hoger ligt.

Terugkijkend op de afgelopen zes decennia blijkt de lastendruk sterk te zijn gestegen tussen 1955 en 1983 (a). In deze periode werd de Nederlandse verzorgingsstaat opgebouwd, wat vooral gepaard ging met de invoering van volks- en werknemersverzekeringen (b). Deze sociale premies vertonen een stijging van maar liefst 15,7%-punt bbp in de periode 1955-1983. In dezelfde periode stegen de overige belastingen met 4,1%-punt bbp. Daarentegen droeg de invoering van de milieubelastingen in de jaren zeventig nauwelijks bij aan de lastendrukstijging. In 1980 was deze slechts opgelopen tot 0,6% bbp.

Belastinghervormingen beïnvloeden de collectieve lasten en de verdeling van die lasten over inkomenscategorieën. Het effect op de lastendruk op lange termijn kan daarbij verschillen van dat op korte termijn. De twee meest recente belastinghervormingen zijn de Operatie-Oort en de Wet Inkomstenbelasting 2001 (IB2001). In 1990 werden de aangepaste Oort-voorstellen ingevoerd. Hierdoor werden voortaan belastingen en premies geheven over één grondslag, het heffingsloon. Daarnaast daalde het aantal tariefschijven van negen naar drie, werd de belastingvrije voet verlaagd en daalde het toptarief van 72% naar 60%. De IB2001 betekende de invoering van het boxenstelsel. Inkomens uit arbeid, winsten en inkomsten uit besparingen en beleggingen worden in eigen boxen belast tegen een daarbij behorend tarief. Het toptarief van de loon- en inkomstenbelasting daalde naar 52% en de grondslag werd verbreed. In figuur 4.3 komt geen directe invloed van de Oort-hervorming op de lastendruk naar voren, maar wel van de IB2001.

De conjunctuur heeft invloed op de jaarlijkse verandering in de lastendruk. Zo vielen in 2009 de lasten als percentage van het bbp sterk terug door de recessie. Dit kwam vooral door de vennootschapsbelasting. Verder kunnen er sluimerende veranderingen in de lastendruk optreden, bijvoorbeeld wanneer de grondslag waarop een belasting wordt berekend, zich anders ontwikkelt dan het bbp. Zo bleef in 2003-2005 de ontwikkeling van de loonsom achter bij die van het bbp. Hierdoor daalden de ontvangsten van de loon- en inkomstenheffing met 0,7%-punt bbp. Daarnaast heeft aantasting van de belastingbasis invloed op de lastendruk. Zo stonden de afgelopen decennia de ontvangsten van de inkomstenbelasting onder druk door de stijgende aftrek van pensioenpremies en hypotheekrentes.

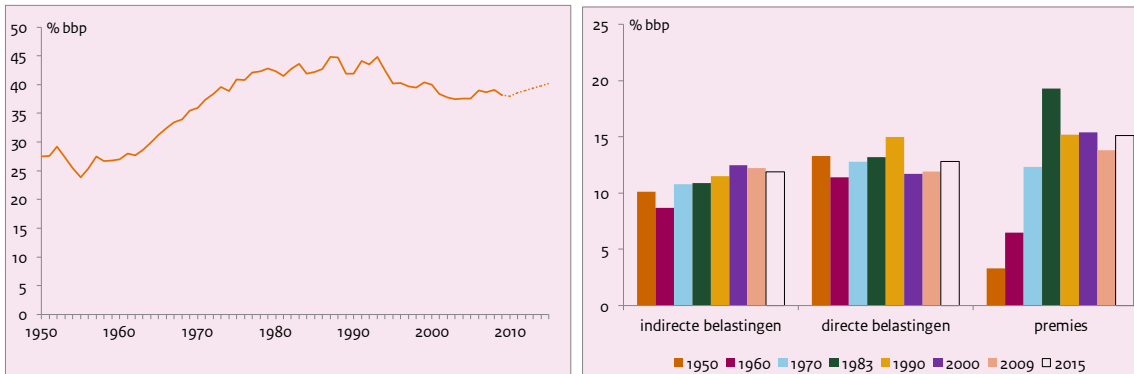
De lastendruk wordt ook beïnvloed door de keuze voor direct of later betalen voor collectieve uitgaven. Bij een gegeven omvang van de collectieve uitgaven betekent direct betalen een hogere lastendruk nu. En later betalen betekent nu een hogere overheidsschuld en ceteris paribus pas later hogere lasten, deels voor de financiering van de hogere rentelasten. Overigens viel de vermindering van de lastendruk na 1993 samen met een vermindering van het overheidstekort.

Hervormingen, conjunctuur, grondslagontwikkelingen en schuldfinanciering hebben allemaal invloed op de lastendruk. Uiteindelijk hangt de lastendrukontwikkeling op langere termijn echter af van de voorkeur van het privaat of collectief financieren van bestedingen en van de gewenste inkomensverdeling.

(a) 1983 is het jaar waarin de collectieve uitgaven het hoogst waren. Zie F. Bos, 2006, De Nederlandse collectieve uitgaven in historisch perspectief, CPB Document 109.

(b) De sociale premies zijn collectieve lasten, omdat de relatie tussen premie en tegenprestatie nooit één op één is.

Figuur 4.3 Lastendruk steeg sterk in jaren zestig en zeventig via hogere sociale premies



Bron: 2010-2015: op basis van *Actualisatie Economische Verkenning 2011-2015*, CPB Document 213; 1969-2009: op basis van CBS, Nationale rekeningen 2009; 1950-1968: diverse Nationale rekeningen, waarbij trendbreuken zijn weggewerkt.

figuur 4.2).³⁵ Daarbij is nog geen rekening gehouden met eventuele vertragingen in de uitvoering van geplande maatregelen. De geschiedenis leert dat zulke vertragingen zich vaak voordoen. Hetzelfde geldt voor uitgaventegenvallers.

De geprojecteerde tekortvermindering van 3,0%-punt bbp in 2011 en 2012 tezamen is fors, maar niet uniek. In 1999 en 2000 liep het tekort vrijwel even scherp terug (2,9%-punt bbp). Hetzelfde geldt voor de tekortvermindering (2,8%-punt bbp) in 2004 en 2005 tezamen en in 1996 en 1997. Internationaal gezien is de tekortvermindering van 3,0%-punt omvangrijk. Uit de jongste ramingen van de Europese Commissie, die echter al afgerond zijn in oktober 2010, blijkt dat het tekort in Nederland in die twee jaar sterker daalt dan gemiddeld in het eurogebied (2,4%-punt bbp) en dat alleen in twee europrobleemlanden (Ierland, Spanje) en in Slowakije de verwachte tekortvermindering forser is.

4.2 Beleidsuitgangspunten

Nauwelijks bijstellingen in de beleidsuitgangspunten 2011

Bij de geldende beleidsuitgangspunten is de begroting in het lopend jaar restrictief. De beleidsuitgangspunten voor 2011 zijn nauwelijks gewijzigd sinds de *Actualisatie Economische Verkenning 2011-2015*, waarin het financieel kader van het regeer- en gedoogakkoord zijn verwerkt. Er zijn geen bijstellingen van de beleidsuitgangspunten voor de sociale zekerheid en in de zorg. Wel valt de raming voor de uitgaven aan kinderopvangtoeslag 0,2 mld euro hoger uit. De ziektekostenverzekeraars hebben in november de nominale premie voor 2011 vastgesteld. Deze kwam uit op gemiddeld 1211 euro per verzekerde. Dat is gelijk aan de raming bij het regeerakkoord. De microlasten (mlo) zijn onveranderd ten opzichte van de *Actualisatie Economische Verkenning 2011-2015*. Dit impliceert een lastenstijging van 2 mld euro (zie tabel 4.2).

Beleidsuitgangspunten 2012 betekenen verdere budgettaire verkrapping

Bij de geldende beleidsuitgangspunten is de begroting ook volgend jaar restrictief. Op de rijksbegroting in enge zin dalen de uitgaven met 2 mld euro door de oploep in de netto bezuinigingen als gevolg van het regeerakkoord. Deze oploep vindt onder meer plaats bij ontwikkelingssamenwerking (½ mld euro) en defensie (¼ mld euro).

³⁵ In de *Actualisatie Economische Verkenning 2011-2015* (CPB Document 213) neemt het structurele EMU-saldo (EC-methode) meer dan proportioneel toe in de eerste jaren. Dit wordt bevestigd door de huidige raming voor 2011 en 2012. Deze snelle verbetering van het structurele saldo kan echter niet uitsluitend worden toegeschreven aan de maatregelen van het nieuwe kabinet (inclusief de maatregelen die het nieuwe kabinet invoert op basis van de Miljoenennota 2011). Daarnaast spelen de beëindiging van de stimuleringsmaatregelen een rol en de normalisatie van de vennootschapsbelastingen na de zware recessie. Nog belangrijker is dat de onzekerheden over de schatting van het structurele EMU-saldo groot zijn. Dit komt niet alleen door onzekerheid over de schatting van de output gap, maar ook door onzekerheid over de begrotingselasticiteiten. De onzekerheid over het structurele EMU-saldo is op dit moment extra groot doordat tijdens de jongste recessie het structurele saldo een niet eenvoudig te plaatsen verslechtering liet zien.

Op het terrein van sociale zekerheid wordt in 2012 voor 1½ mld euro bezuinigd. De norm- en afbouwpercentages in de zorgtoeslag worden verhoogd (¾ mld euro). De verlaging van het budget voor re-integratie en bemiddeling leidt tot een netto bezuiniging van ¼ mld euro. Verder wordt de oploop in het kindgebonden budget vanaf het derde kind afgeschaft en worden de bedragen per kind niet geïndexeerd (¼ mld euro). Overige maatregelen zijn hogere boetes voor uitkeringsfraude, afschaffing van de Wet Werk en Inkomen Kunstenaars (wwik), invoering van een toets op huishoudinkomen in de bijstand en geleidelijke afbouw van de dubbele algemene heffingskorting in de bijstandsnorm. Ook is er minder geld beschikbaar voor schuldhulpverlening en wordt nieuwe instroom in de wajong beperkt tot volledig en duurzaam arbeidsongeschikten. De aow-uitkering gaat pas in vanaf de 65e verjaardag in plaats van aan het begin van de maand waarin men 65 jaar wordt. Deze overige maatregelen verlagen de uitgaven met ¼ mld euro. De raming van de kinderopvangtoeslag valt 0,3 mld euro hoger uit dan bij de *Actualisatie Economische Verkenning 2011-2015* en bij de Startnota.

Voor de zorg zijn na het sluiten van het regeerakkoord de beleidsuitgangspunten voor 2012 niet wezenlijk veranderd. Er is wel een overeenkomst gesloten tussen specialisten, ziekenhuizen en het ministerie van Volksgezond, Welzijn en Sport (VWS) over de bekostiging van de vrijgevestigde specialisten voor de jaren 2012-2014, maar deze maatregel vervangt de eerder aangekondigde tariefmaatregel bij de specialisten. Ook kleinere aanpassingen, zoals het besluit de rollator in het basispakket te houden zijn door kortingen elders in de zorguitgaven opgevangen. Het netto effect van de beleidsmaatregelen in het regeerakkoord op de collectief gefinancierde zorguitgaven bedraagt in 2012 +½ mld euro. Hiervan is ¾ mld euro het gevolg van de inzet van extra financiële middelen voor de ouderenzorg. Verder wordt in 2012 het eigen risico in de zvw verhoogd met 40 euro per volwassene per jaar. De opbrengst hiervan is ¼ mld euro.

Tabel 4.2 Microlastenontwikkeling, 2008-2012: forse lastenverzwaring in 2012

	2008	2009	2010	2011	2012
	mld euro				
Totaal microlastendruk	5	-1¼	¾	2	4¾
w.v. bedrijven	1¾	-2	-½	¾	1½
gezinnen	3	1	1	1¼	3
overheid	¼	0	0	0	¼

De microlasten worden bij de huidige technische uitgangspunten in 2012 per saldo verzwaard met 4¾ mld euro. Dit komt vooral door stijgende zvw-premies en eigen betalingen bij de zvw (2 mld euro), het deels aflopen van de maatregelen tot vervroegde afschrijvingen (1¼ mld euro) en hogere aof-premies voor werkgevers (1 mld euro).

In de zvw nemen de zorguitgaven in 2012 toe met 2 mld euro. Daarnaast moet het vermogenstekort van het zorgverzekeringsfonds (zvf) voor een deel aangezuiverd worden. Eind 2011 bedraagt het vermogenstekort van het zvf 3 mld euro. Hiervan zal 1 mld euro aangezuiverd worden in 2013. Het gewenste exploitatiesaldo 2012 bedraagt 2 mld euro. Ten opzichte van 2011 neemt het exploitatiesaldo 2012 toe met ½ mld euro. Om de stijging van de zorguitgaven en de gewenste verbetering van het exploitatiesaldo te financieren moeten de totale premieopbrengsten in 2012 met 2½ mld euro³⁶ stijgen. Een deel van de hogere premieopbrengsten wordt gerealiseerd door grondslagstijgingen; de rest wordt aangevuld door tariefsverhogingen. De procentuele inkomensafhankelijke bijdrage stijgt met 0,30%-punt van 7,75% naar 8,05%. De nominale premie gaat in 2012 naar verwachting met 65 euro omhoog van 1211 euro naar 1274 euro.

³⁶ Hierbij is vooralsnog geen rekening gehouden met een eventuele verhoging van de solvabiliteitseisen voor zorgverzekeraars vanwege het beëindigen van de macronaculatie in 2012.

De microlastenverzwaring door zvw-premies en eigen betalingen bedraagt 2 mld euro. Daarvan komt ½ mld euro voor rekening van werkgevers, omdat zij in de meeste gevallen de procentuele zvw-premie betalen. De resterende 1½ mld euro komt voor rekening van gezinnen. Een deel van die lastenverzwaring (¼ mld euro) loopt via de procentuele premie die sommige gezinnen zelf betalen. Een ander deel (½ mld euro) komt door de stijging van de nominale premie. De stijging van de inkomensafhankelijke bijdrage door werkgevers betekent een stijging van de grondslag waarover loon- en inkomstenheffing wordt geheven. Dit leidt tot een additionele stijging van de lasten (¼ mld euro). Ten slotte zorgt ook de toename van de eigen betalingen nog voor een lastenverzwaring (½ mld euro). Hierbij komt de grootste bijdrage van de eenmalige extra verhoging van het eigen risico in de zvw met 40 euro per volwassene per jaar. Daardoor, en door de trendmatige verhoging, gaat het eigen risico omhoog van 170 euro in 2011 naar 225 euro in 2012.

De microlasten worden in 2012 daarnaast met 1¼ mld euro verzaamd door de maatregelen tot vervroegd of willekeurig afschrijven voor investeringen in 2009, 2010 en 2011. Bedrijven mochten bepaalde investeringen die in het kalenderjaar 2010 plaatsvonden in twee jaar afschrijven; de lastenverzwaring geeft weer dat dit voordeel afloopt en dat bedrijven vanaf 2012 enkele jaren minder kunnen afschrijven. Voorts stijgen de microlasten in 2012 als gevolg van het wegvallen van de tijdelijke verlaging van de aof-werkgeverspremie in 2011 (1 mld euro), verhoging van het tarief 1e schijf met 0,1%-punt (¼ mld euro), beperking van de alleenstaande ouderkorting (¼ mld euro), beperking van uitzonderingen bij afschaffen van de overdraagbaarheid algemene heffingskorting (¼ mld euro) en verlaging van de leeftijdsgrens voor fiscale aftrekbaarheid levensonderhoud van kinderen van 30 jaar tot 21 jaar (¼ mld euro). Diverse andere maatregelen, waaronder de afloop van het tijdelijk verlaagd btw-tarief voor renovatie van woningen, verlaging van de algemene heffingskorting met 13 euro en verhoging van de beginleeftijd van de doorwerkbonus, verzaamen de lasten met ½ mld euro.

De lasten worden verlicht door lagere ww-premies voor werkgevers (¾ mld euro) en door een lastenverlichting gereserveerd voor het bedrijfsleven (¼ mld euro) die vooralsnog technisch is ingevuld als verlaging van het algemene tarief vennootschapsbelasting.

4.3 Collectieve uitgaven

De lichte daling van de collectieve-uitgavenquote van 51,0% bbp in 2009 naar 50,4% bbp in 2010 zet zich naar verwachting voort in 2011 (naar 49,7% bbp) en 2012 (naar 49,2% bbp; nog steeds fors hoger dan de 46,1% bbp in 2008 voor de recessie).

De overheidsuitgaven buiten de sociale zekerheid en zorg nemen in 2011 af door het grotendeels wegvallen van het stimuleringspakket. Daarnaast dalen de overheidsuitgaven in 2011 door de tekortreducerende maatregelen die bij het Aanvullend Beleidsakkoord zijn afgesproken en bij de Voorjaarsnota 2009 zijn ingevuld (1¼ mld euro) en door de ombuigingen (1¼ mld euro) als gevolg van de invulling van de motie Koolmees/Weekers³⁷ bij de Miljoenennota 2011. Verder nemen de overheidsuitgaven af door de aanvullende bezuinigingen van het huidige kabinet (1 mld euro). De beoogde nullijn in 2011 voor de ambtenarensalarissen drukt de collectieve uitgaven als percentage van het bbp. De nullijn voor 2011 heeft slechts een tijdelijk drukkend effect op de loonstijging van de overheid en daarmee de overheidsuitgaven. Door een inhaaleffect in latere jaren wordt de achterstand op de lonen in de marktsector naar verwachting op middellange termijn weer ingelopen.³⁸ Voor 2012 wordt dit inhaaleffect echter nog niet verwacht.

³⁷ Tweede Kamer, Vergaderjaar 2009-2010, 32 395, nr. 8.

³⁸ Dit inhaaleffect treedt op, omdat de arbeidsmarkt een markt is, waar lonen als gevolg van vraag en aanbod tot stand komen. Er zijn geen aanwijzingen dat ambtenarensalarissen op dit moment structureel hoger zijn dan die in de markt. Ervaringen uit het verleden leren dat het eenzijdig verlagen van ambtenarensalarissen ten opzichte van de markt, zoals de huidige nullijn voor 2011, na verloop van enkele jaren volledig ongedaan wordt gemaakt. Hierdoor blijven ambtenarensalarissen niet structureel achter bij de loonontwikkeling in de marktsector. Zie verder Analyse economische effecten financieel kader, CPB Notitie van 27 september 2010.

De daling van de overheidsuitgaven (uitgedrukt in procenten bbp) in 2011 zet zich voort in 2012, met name door een oploep in de bezuinigingen van het huidige kabinet, waardoor de uitgaven ten opzichte van 2011 afnemen met 2 mld euro. Cumulatief dalen de uitgaven in 2011-2012 als gevolg van het regeerakkoord met 3 mld euro.

De bovenstaande bezuinigingen en het wegvallen van het stimuleringspakket temperen de groei van de collectieve uitgaven en dragen bij aan de volumereducties bij openbaar bestuur en overdrachten aan bedrijven. Bij defensie zijn er in zowel 2011 als 2012 volumereducties als gevolg van efficiencykortingen uit de vorige kabinetsperiode en de bezuinigingen van het huidige kabinet. Doordat de intensivering van het huidige kabinet op het gebied van veiligheid al in 2011 ingaan en de ombuigingen een meer geleidelijke oploep kennen, zwakt de volumemutatie bij veiligheid in 2012 af ten opzichte van 2011. De rente-uitgaven stijgen naar verwachting in 2011 en 2012 door de toename van de schuld en hogere lange en korte rentevoeten.

De werkgelegenheid bij de overheid neemt naar verwachting af als gevolg van het aflopen van het stimuleringspakket en de ombuigingen van het vorige en huidige kabinet. De verwachte daling is 1% in 2011 en 1¼% in 2012. De werkgelegenheid bij de zorg blijft naar verwachting toenemen in 2011 en 2012.

Tabel 4.3 Collectieve uitgaven, 2010-2012

	2010	2011	2012	2011	2012	2011	2012
	% bbp			volumemutatie in %		prijsmutatie in %	
Openbaar bestuur	11,3	11,0	10,6	-2¼	-2¾	2¼	2¾
Veiligheid	2,0	2,1	2,1	5	½	1½	3
Defensie	1,2	1,1	1,1	-5	-5¾	1¾	3
Infrastructuur	1,8	1,8	1,7	2¼	-2¾	1½	2
Onderwijs	5,6	5,4	5,4	-1	¼	1½	3
Collectieve zorg	9,9	9,9	10,1	2¼	3½	½	2¾
w.v. awbz	3,7	3,7	3,8	2	4½	1¼	2¾
zvw	5,7	5,7	5,8	3	2¾	0	2¾
overig (o.a. wmo)	0,5	0,5	0,5	-3¼	6¼	½	2¾
Sociale zekerheid	12,5	12,4	12,2	¼	0	2½	2
w.v. aow/anw	5,0	5,1	5,2	2¾	3¼	1¾	2
ww en bijstand	2,1	2,0	1,9	-5	-2	1¾	2¼
arbeidsongeschiktheid	1,8	1,8	1,8	-1¼	-¼	2½	1¾
overig (o.a. zorgtoeslag)	3,5	3,5	3,3	½	-4	4¼	1¾
Overdrachten aan bedrijven	2,1	1,8	1,7	-9¼	-8¼	1½	2¼
Internationale samenwerking	2,1	2,1	2,1	¾	2½	1½	2¼
Rente	2,0	2,2	2,3	7¼	5¼	5½	4¾
Bruto collectieve uitgaven	50,4	49,7	49,2	0	0	1¾	2¾
Reële bruto collectieve uitgaven				¼	½		
Bruto binnenlands product				1¾	1½	1½	2¼
	% totale werkgelegenheid			volumemutatie in %			
Werkgelegenheid sector overheid	16,3	16,0	15,8	-1	-1¼		
Werkgelegenheid bedrijfstak zorg	13,8	14,0	14,4	2½	3½		

Uitgaven voor sociale zekerheid

De uitgaven voor sociale zekerheid groeien in 2011 en 2012 minder hard dan het bbp. Als percentage van het bbp bedragen deze uitgaven 12,5% in 2010, 12,4% in 2011 en 12,2% in 2012. Deze daling ontstaat door relatief dalende uitgaven aan arbeidsongeschiktheid, werkloosheid en overige uitgaven. Daarentegen stijgen de uitgaven aan aow- en anw-uitkeringen als percentage van het bbp zowel in 2011 als in 2012. Het percentage uitgaven aan werkloosheidsuitkeringen (ww en bijstand) neemt in de projectie met 0,2%-punt af naar 1,9% in 2011 en 2012. In beide jaren neemt het volume van de werkloosheidsuitkeringen af. De volumedaling is het gevolg van de lagere werkloosheid.

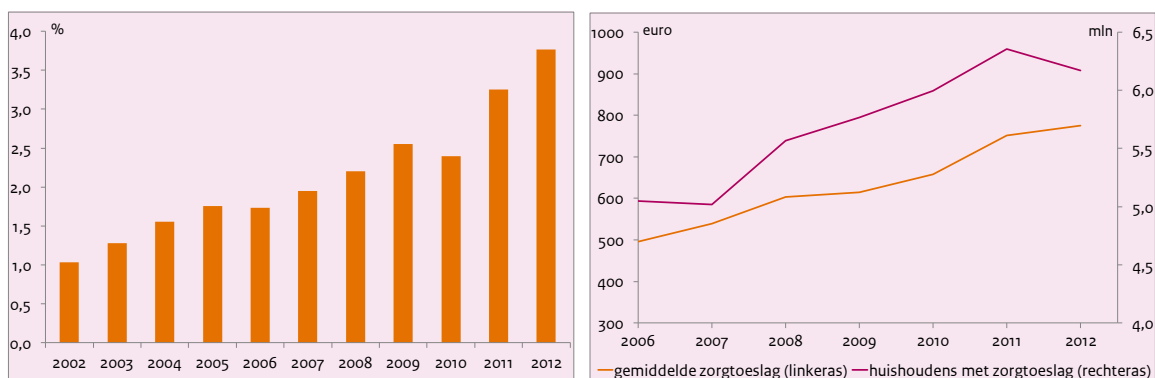
De verhouding tussen het aantal inactieven en actieven neemt in de periode 2010-2012 toe van ruim 67% tot bijna 69%. Dit komt vooral door het hogere aantal aow-uitkeringen. Door de toenemende vergrijzing stijgt het aantal aow-uitkeringen in de periode 2010-2012 van 2,6 miljoen tot 2,8 miljoen, een stijging van ruim 7% (zie figuur 4.4).

Het aantal ww-uitkeringen (exclusief deeltijd-ww) daalt van 234.000 in 2010 naar 199.000 in 2012. Dit is voornamelijk het gevolg van de dalende werkloosheid in 2011 en 2012. Het aantal bijstandsuitkeringen neemt in dezelfde periode af van een kleine 300.000 naar ruim 280.000. Deze daling vindt vooral in 2011 plaats, omdat in 2012 het aantal bijstandsontvangers opwaarts wordt beïnvloed door een korting op re-integratiemiddelen voor gemeenten (7500 uitkeringen) en een beperking van de instroom in de wajong (2500 uitkeringen). Het aantal bijstandsuitkeringen waarvoor de gemeenten een budget krijgen uitgekeerd is in 2010 met ruim 280.000 fors lager dan het werkelijke aantal uitkeringen. In 2011 is dit budgetvolume (ruim 285.000) juist hoger dan het werkelijke aantal uitkeringen.

Het aantal arbeidsongeschiktheidsuitkeringen, uitgedrukt in volledige uitkeringen, stijgt in de periode 2010-2012 van 705.000 naar 715.000. Hoewel het wao/wia-volume daalt, wordt dit vrijwel volledig gecompenseerd door een groter aantal wajong-uitkeringen. Als percentage van het bbp blijven de uitgaven aan arbeidsongeschiktheid ongeveer constant, omdat wajong-uitkeringen (meestal 75% van het wettelijk minimumloon) lager zijn dan wao/wia-uitkeringen (afhankelijk van het laatstverdiende loon).

Het aantal huishoudens dat zorgtoeslag ontvangt, neemt in 2011 naar verwachting met ruim 350.000 toe ten opzichte van 2010 tot 6,4 miljoen. Dit is ongeveer 70% van het totale aantal Nederlandse huishoudens. Door de verhoging van de norm- en afbouwpercentages daalt het aantal ontvangers van zorgtoeslag in 2012 voor het eerst sinds 2007, met ongeveer 200.000 tot 6,2 miljoen. In de periode 2010-2012 stijgt de gemiddeld uitgekeerde zorgtoeslag met 18% tot ongeveer 775 euro. Het overgrote deel van deze stijging vindt plaats in 2011 (zie figuur 4.4).

Figuur 4.4 Jaarlijkse groei aow-uitkeringen versnelt (links) en groei zorgtoeslag in 2012 komt tot stilstand (rechts)



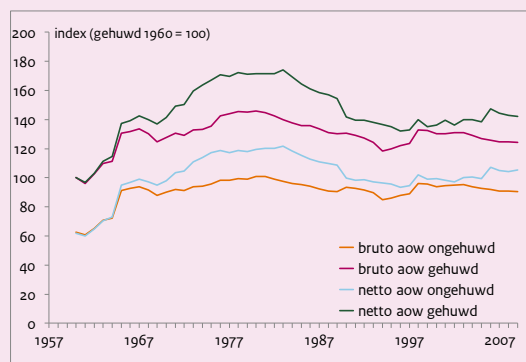
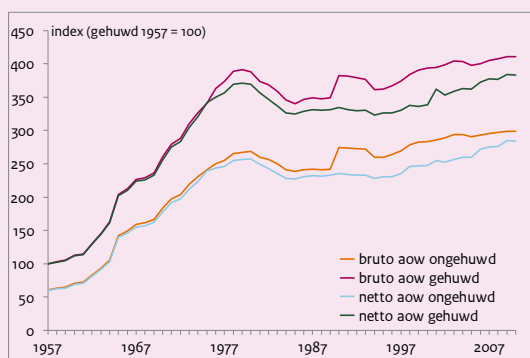
Aow stijgt én daalt ten opzichte van lonen

In dit kader gaan we na hoe de hoogte van de aow-uitkering zich in de loop van de tijd heeft ontwikkeld. Is de aow - zoals regelmatig wordt beweerd - achtergebleven bij de lonen? Hoe verhoudt de huidige aow zich tot de oorspronkelijke aow die in 1957 in werking trad?

De hoogte van de aow-uitkering is sinds de introductie in 1957 behoorlijk gestegen. De aow-uitkering was oorspronkelijk bedoeld als basisvoorziening voor 65-plussers. Bij aanvang bedroeg de uitkering voor alleenstaanden 60% van die voor een echtpaar. In de eerste 7 jaar steeg de aow met gemiddeld 10% per jaar en in 1965 werd de aow voor echtparen verhoogd met ruim 30% en voor alleenstaanden met ruim 40%. Gedurende de eerste 20 jaar is de reële AOW-uitkering – dat wil zeggen gecorrigeerd voor prijsstijgingen – dan ook verviervoudigd (linkerfiguur). Voorts is te zien dat behoudens een korte periode in het begin van de jaren tachtig en de gevolgen van de stelherziening ziektekostenverzekering in 2006, de netto aow sneller steeg dan de prijzen. Vanaf 1977 is de reële aow-uitkering per saldo licht gestegen. Een eerste algemene conclusie is daarom dat de aow sneller stijgt dan de prijzen.

Interessant is ook een vergelijking van de aow met de ontwikkeling van de verdiende lonen (rechterfiguur). Gedurende de eerste twintig jaar is de aow-uitkering gestegen ten opzichte van de lonen. Rond 1980 was de aow-uitkering 50 tot 100% harder gestegen dan de verdiende lonen. Sinds halverwege de jaren tachtig is voor gehuwden evenwel sprake van een dalende trend; voor ongehuwden geldt dit slechts in beperkte mate. De huidige verhouding tussen aow en verdiende lonen is vergelijkbaar met die van het begin van de jaren zeventig. Het antwoord op de vraag of de aow gestegen of gedaald is ten opzichte van de verdiende lonen hangt dus af van het gekozen referentiepunt. Ten opzichte van de beginperiode van de aow is de uitkering harder gestegen dan de lonen; ten opzichte van de jaren tachtig is sprake van een lichte daling; en vanaf 1990 is de aow grosso modo meegestegen met de verdiende lonen.

De ontwikkeling van reële aow-bedragen (links) en de aow ten opzichte van lonen (rechts)¹



(1) Bij de berekening van de netto aow-bedragen is rekening gehouden met enkele elementen die niet in de netto-nettokoppeling zijn verwerkt. Dit betreft nominale ziektekostenpremies, zorgtoeslag, ouderenaftrek, ouderenkorting, tegemoetkoming aow'ers en de tegemoetkoming buitengewone uitgaven (op basis van standaardziektekosten).

Zorguitgaven

Na enige matiging in 2011, als gevolg van een pakket ingrijpende beleidsmaatregelen, zullen de collectieve zorguitgaven in 2012 weer het trendmatige hoge groeipad hernemen. Dat is een ander patroon dan na eerdere recessies. Het gebruikelijke patroon is, niet alleen in Nederland maar ook in andere landen, dat de uitgavengroei tijdens de recessie ongemoeid wordt gelaten om de recessie niet dieper te maken dan ze al is. Maar ook dat de groei na afloop van de recessie alsnog stevig wordt afgeremd om het niveau van de uitgaven weer enigszins in lijn te brengen met het lagere niveau van het nationaal inkomen.³⁹ Dat gebeurt nu niet. Nadat de collectieve zorguitgaven zijn gestegen van 8,8% bbp in 2008 naar 9,9% bbp in 2010, blijven ze in 2011 op dat verhoogde niveau en gaan ze in 2012 zelfs weer stijgen, naar 10,1% bbp. De matiging in 2011 vindt zowel plaats bij het volume van de geleverde diensten als bij de prijs.

In 2011 is de volumegroei van de collectieve zorguitgaven naar verwachting 2¼%. Dat is onder de ontwikkeling van de laatste jaren. De afzwakking komt vooral door het uitgebreide pakket van maatregelen dat de vorige regering nog heeft voorgesteld bij de begroting 2011. Binnen de awbz wordt bij het volume een kleine ½ mld euro bespaard door de beperking van de pgb's. Het volume van de awbz groeit daardoor met niet meer dan 2%. Binnen de zvw wordt bij het volume eveneens een kleine ½ mld euro bespaard door pakketmaatregelen, bij anticonceptie, tandheelkunde, en hulpmiddelen, en door eigen betalingen bij de paramedische zorg en de GGZ. De volumegroei van de zvw komt daardoor uit op 3%. Het volume van de overige zorguitgaven daalt 3¼% door de beperking van het wmo-budget met een kleine ¼ mld euro.

De prijzen van de collectieve zorguitgaven stijgen in 2011 naar verwachting slechts met ½%. Dit is vooral het gevolg van een aantal maatregelen dat de regering heeft overgenomen uit de ontwerpbegroting van het vorige kabinet met het doel de productiekosten van de zorg te verlagen. Het effect van deze maatregelen is door het CPB op sommige punten lager ingeschat, maar is toch nog omvangrijk. Binnen de awbz zijn deze maatregelen in het regeerakkoord weer teruggedraaid. De prijsmutatie van de awbz komt daarom nog uit op 1¼%. Binnen de zvw zijn deze ombuigingen in het regeerakkoord overgenomen. Hier worden de ziekenhuisbudgetten gekort, het uurtarief van de specialisten verlaagd, functionele bekostiging van de eerstelijnszorg ingevoerd en onnodig gebruik van de tweedelijnszorg in plaats van eerstelijnszorg beperkt. In totaal gaat het daarbij om een besparing van ½ mld euro. De prijsmutatie van de zvw is mede daardoor slechts 0%.

In 2012 is de volumegroei van de collectieve zorguitgaven met 3½% weer in lijn met de trendmatige ontwikkeling. Daarbinnen groeit het volume van de awbz met 4½% beduidend harder. Dit is het gevolg van de extra gelden die voor de ouderenzorg zijn uitgetrokken in het regeerakkoord. Het volume van de zvw groeit met 2¾% wat minder snel. Dit komt met name door de extra verhoging van het eigen risico met 40 euro per verzekerde. Dit geeft een besparing op de zvw uitgaven van ruim ¼ mld euro. De overige zorguitgaven nemen toe met 6¼% als gevolg van een aantal kleine overhevelingen van de awbz naar de VWS-begroting.

De belangrijkste bijdrage in de ontwikkeling van de prijzen in de zorg komt van de stijging van de loonkosten met 3½%. Door de lagere groei van de materiaalprijzen met 2½% en de arbeidsproductiviteitsverbetering met ½% komt de prijsontwikkeling in de zorg uit op 2¾% in 2012.

³⁹ E. Mot, R van Elk, P.H. Franses, 2009, Modelling health care expenditures; overview of the literature and evidence from a panel time series model, CPB Discussion Paper 121.

Werkgelegenheid zorg hoger door de recessie

Terwijl de werkgelegenheid in de marktsector vanaf 2008 met 2% is gedaald, is die van de zorgsector gestegen met 7%. Dat is een hogere groei dan gebruikelijk. Het blijkt dat in tijden van ongunstige economische ontwikkeling de aantrekkingskracht van de zorgsector op de arbeidsmarkt groter wordt. Dit geldt vooral voor het verplegend en verzorgend personeel in de zorginstellingen. Het relatief zware werk wordt dan gecompenseerd door de zekerheid van een baan. Deze zekerheid komt voort uit het feit dat de vraag naar zorg voor het overgrote deel collectief gefinancierd wordt. De overheid wil het aanbod van zorgproducten tijdens een recessie juist niet beperken door de budgetten of tarieven te verlagen. Bovendien is elke burger verplicht verzekerd zodat er geen financiële reden is voor de gebruikers om geen of minder zorg te vragen. De vraag naar arbeid in de zorg is blijkbaar licht anticyclisch, vanaf 2008 is het aantal vacatures in de zorg met 40% afgenomen. Ook opmerkelijk is dat de stijging van de loonkosten per persoon juist heel gematigd was. Bij de vaststelling van de tarieven voor zorginstellingen voor 2010 is op basis van de standaard systematiek gerekend met een stijging van de loonkosten met 1,7%, maar voorlopige cijfers van het CBS laten een feitelijke stijging van de lonen in de zorg zien van niet meer dan 1%. Het kan er op duiden dat vooral het aantal werkenden in de lagere loonschalen is toegenomen. Hoe dan ook heeft het de zorginstellingen de financiële ruimte gegeven om extra personeel aan te trekken en zo de werkdruk in de zorg te verminderen. In zo'n jaar daalt de arbeidsproductiviteit dan ook vaak.

Uitgavenkader: overschrijdingen in 2011 en 2012 door de zorguitgaven

In de Startnota zijn voor elk van de jaren 2011-2015 reële uitgavenkaders vastgesteld voor de drie begrotingsdisciplinesectoren: voor de rijksbegroting in enge zin, voor de sociale zekerheid en arbeidsmarktbeleid en voor de zorg. Tegenvallers moeten binnen de kaders worden gecompenseerd. De budgettaire kaders (uitgavenplafonds) worden jaarlijks nominaal aangepast (opgehoogd) voor de actuele prijsontwikkeling op basis van de ontwikkeling van de 'prijs nationale bestedingen'. Deze globale prijsaanpassing wijkt in de praktijk af van de precieze onderliggende aanpassing van de loon- en prijsontwikkeling van de collectieve uitgaven. De loonkosten kunnen zich bijvoorbeeld anders ontwikkelen dan de prijs nationale bestedingen. Een dergelijk verschil tussen de nominale aanpassing van het uitgavenplafond en de daadwerkelijke prijsontwikkeling⁴⁰ van de onder het plafond vallende uitgaven wordt wel uitgedrukt als budgettaire ruilvoetwinst of -verlies voor de collectieve sector: zonder dat het volume van bestedingen is aangepast kan het uitgavenplafond dan toch worden over- of onderschreden. Voor 2011 wordt geen ruilvoetwinst of -verlies verwacht, terwijl voor 2012 een gering ruilvoetverlies wordt verwacht van in totaal ruim ¼ mld euro door ruilvoetverliezen bij de sociale zekerheid en de zorg. Het ruilvoetverlies in 2012 treedt op bij de sociale zekerheid en zorg doordat de lonen (relatief ten opzichte van de prijsontwikkeling van de nationale bestedingen) in de huidige projectie meer stijgen dan werd geraamd bij de Startnota. Bij de rijksbegroting in enge zin wordt het ruilvoetverlies bij de loongevoelige uitgaven in 2012 meer dan gecompenseerd door ruilvoetwinst bij de prijsgevoelige uitgaven.

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

Volgens de huidige inzichten overschrijden de collectieve uitgaven in 2011 en 2012 het uitgavenkader dat pas afgelopen september is opgesteld (zie tabel 4.4). Het kader zorg wordt in 2011 overschreden met ¾ mld euro en in 2012 met 1¼ mld euro. In de berekeningen van het CPB was er in het najaar al sprake van overschrijdingen van respectievelijk ½ mld euro

⁴⁰ Het gaat hierbij om niet beleidsmatige loon- en prijsontwikkelingen. Meer precies gaat het om die ontwikkelingen die voor de collectieve sector als werkgever exogeen zijn.

en ¼ mld euro, omdat het CPB de effectiviteit van een aantal ombuigingsmaatregel lager had ingeschat. Sindsdien zijn de verwachte loon- en prijsstijgingen in de zorg naar boven bijgesteld; dat veroorzaakt ¼ mld hogere uitgaven in 2012. Daarnaast wijzen de realisatiecijfers van 2010 erop dat het niveau van de uitgaven hoger lagen, wat gevolgen heeft voor de raming 2011-2012. Hoeveel hoger is nu nog moeilijk te zeggen omdat gegevens met veel vertraging beschikbaar komen. Gerekend is met een ¼ mld euro hoger uitgavenniveau, maar het is niet uitgesloten dat het om een aanmerkelijk groter bedrag gaat. De overschrijdingen bij de zorg worden slechts ten dele gecompenseerd door onderschrijdingen bij het kader sociale zekerheid en de rijksbegroting in enge zin. Overigens heeft het nieuwe kabinet de begrotingsregel gecontinueerd dat alleen in uitzonderlijke omstandigheden compensatie tussen de drie uitgavenkaders mag plaatsvinden.

Tabel 4.4 Overschrijding uitgavenkader, 2011-2012

	2011	2012
	mld euro	
Overschrijding ten opzichte van Startnota	¾	¾
w.v. rijksbegroting in enge zin	0	- ½
sociale zekerheid en arbeidsmarkt	0	0
budgettair kader zorg	¾	1¼

4.4 Collectieve lasten

De collectieve lasten nemen in de projectieperiode toe, van 38,6% bbp in 2010 tot 39,6% in 2012. Deze stijging komt volledig door het beleid.⁴¹ De endogene ontwikkeling⁴² van de belasting- en premieontvangsten is over deze periode in lijn met de ontwikkeling van het bbp.

In 2011 is de endogene groei van de loon- en inkomstenheffing sterker dan die van het bbp. Dit komt door de stijgende arbeidsinkomensquote als gevolg van de toenemende werkgelegenheid, door de achterblijvende ontwikkeling van aftrekbare hypotheeklasten als gevolg van de lage rente en door progressiewerking doordat de loonontwikkeling hoger uitkomt dan de gebruikte inflatiecorrectie. Dit wordt ten dele gecompenseerd door afname van belastinginkomsten over werkloosheids- en bijstandsuitkeringen, hogere aftrek van pensioenpremies, en een geringere groei van de pensioenuitkeringen. In 2012 is de endogene ontwikkeling van de loon- en inkomstenheffing ongeveer in lijn met het bbp. De stijgende arbeidsinkomensquote en de progressiewerking worden gecompenseerd door achterblijvende winstgevendheid van zelfstandigen, snellere ontwikkeling van aftrekbare hypotheeklasten, hogere aftrek van pensioenpremies en lagere groei van pensioenuitkeringen.

De endogene ontwikkeling van de premies werknemersverzekeringen is dit en volgend jaar in lijn met die van het bbp. De endogene ontwikkeling van de zww-premies is in 2011 in lijn met de ontwikkeling van het bbp en blijft in 2012 achter bij het bbp.

⁴¹ De beleidsmatige mutatie van de belasting- en premieontvangsten wijkt op enkele punten af van de microlastenontwikkeling (gepresenteerd in paragraaf 4.2). In 2011 is de beleidsmatige mutatie per saldo vrijwel gelijk aan de microlastenontwikkeling. In 2012 is de beleidsmatige mutatie ½ mld euro kleiner, doordat de verhoging van de eigen betalingen zww wel tot hogere microlasten leidt maar geen belasting- of premieontvangst is.

⁴² De endogene ontwikkeling is de ontwikkeling van belastingen en premies voor zover niet veroorzaakt door beleid. Dit betreft vooral grondslagontwikkeling, maar bijvoorbeeld ook progressiewerking bij de loon- en inkomstenheffing.

De zegeningen van een uniform btw-tarief

De btw-grondslag in ruime zin bedraagt ongeveer 450 mld euro in 2011 (a). Hiervan valt de helft onder het algemene tarief van 19%, een zesde valt onder het lage tarief van 6% en de rest is vrijgesteld van btw. Btw wordt geïnd door het belasten van de verkoop van goederen en diensten, waarbij bedrijven de btw over hun aankopen kunnen verrekenen. Vrijgesteld van btw-heffing is een aantal sectoren, zoals woninghuur, gezondheidszorg, onderwijs, bank- en verzekeringsdiensten, post en de luchtvaart. Vrijgestelde bedrijven en organisaties kunnen de btw over hun aankopen niet verrekenen en worden op deze manier toch deels belast voor de btw. Afschaffen van vrijstellingen zorgt voor grondslagverbreding en minder economische verstoring (b). Belangrijke beperking is echter dat vrijwel alle vrijstellingen alleen in Europees verband kunnen worden afgeschaft. Ook is btw-heffing lastig te operationaliseren voor bijvoorbeeld de financiële sector.

Voor eerste levensbehoeften geldt het lage btw-tarief, bijvoorbeeld voor voedingsmiddelen, kraanwater en genees- en verbandmiddelen. Daarnaast vallen onder andere boeken, kranten, tijdschriften, arbeidsintensieve diensten zoals kappers en fietsmakers, openbaar vervoer, taxi's, sierteelt, hotelovernachtingen, voedingsmiddelen in de horeca, campings, musea, sportwedstrijden, attractieparken, peepshows (tot 2008), circussen, bioscopen en tot juli 2011 ook theaters en concerten onder het lage tarief (c). Verder geldt van 1 oktober 2010 tot 1 juli 2011 het lage tarief ook voor renovatie en herstel van woningen. De afbakening van het lage tarief is niet altijd logisch. Voor konijnenvoer geldt het lage tarief, terwijl caviavoer onder het hoge tarief valt. Het digitale boek (ebook) valt sinds 2010 onder het lage tarief als deze op een cd of memorstick wordt gekocht, voor gedownloade ebooks blijft het algemene tarief gelden. Het is begrijpelijk dat in dit soort gevallen hevige lobbying wordt. Dat geldt ook voor tijdelijke steunmaatregelen voor sectoren.

Een uniform tarief voor een brede belasting op consumptie is economisch gezien het minst verstoring, omdat verstoringen in relatieve prijzen worden weggenomen. Ook worden uitvoeringskosten voor de belastingdienst en de administratieve lastendruk voor bedrijven kleiner. In de recente *Mirrlees Review* worden drie mogelijke argumenten ontkracht die verschillende btw-tarieven kunnen rechtvaardigen: herverdelingsmotieven, arbeidsmarkteffecten en het beprijzen van externe effecten (d). Als de overheid wil herverdelen kan zij dat beter doen via bijvoorbeeld de loon- en inkomstenheffing of uitkeringen en toeslagen. Bovendien is de nivellerende werking van het lage tarief beperkt; hogere inkomensgroepen kopen duurere variëteiten voedsel, gaan vaker uit eten en gooien meer voedsel weg. Mogelijke arbeidsmarkteffecten, zoals stimulering van arbeidsintensieve diensten, kunnen beter met gerichte subsidies worden bereikt en beprijzen van externe effecten kan via specifieke belastingen zoals accijnzen en milieuheffingen.

Invoering van een uniform btw-tarief van 19% voor goederen die nu onder het lage tarief vallen zou ex-ante tot 8¼ mld euro hogere opbrengsten leiden in 2011 (e). Dit geld kan gebruikt worden voor gerichte lastenverlichting via bijvoorbeeld de inkomstenbelasting om koopkrachteffecten te compenseren. Een andere optie is invoeren van een ex-ante budgettair neutraal uniform btw-tarief van 15,2%. De prijsverhogingen van onder meer voedingsmiddelen kunnen tijdens de invoering wel tot een forse 'gevoelsinflatie' leiden. Sommige producenten en consumenten hebben nadeel en anderen hebben voordeel van een budgetneutrale uniformering. Iedereen heeft echter baat bij minder verstoringen en lagere uitvoeringskosten.

(a) Dit betreft consumptie huishoudens, lopende aankopen en investeringen van de overheid en intermediair verbruik en investeringen door van btw vrijgestelde bedrijven. Door vrijstellingen zitten hier enkele dubbelingen in.

(b) *Three VAT studies*, Sijbren Cnossen, 2010, CPB Bijzondere Publicatie 90.

(c) Zie ook *Miljoenennota 2011*, bijlage 5, p.29. Voor meer detail zie p.371-390 van de Wolters BTW-gids 2011.

(d) Crawford, Keen and Smith, 2010, hoofdstuk 4 van de *Mirrlees Review*; zie ook Studiecommissie Belastingstelsel: Continuïteit en vernieuwing, 2010 en CPB Notitie aan de Studiecommissie Belastingstelsel, 31 maart 2010.

(e) Rekeninghoudend met de hogere btw over overheidaankopen. Vrijstellingen zijn buiten beschouwing gelaten. Economische doorwerking van een dergelijke variant staat beschreven in de CPB Notitie aan Studiecommissie Belastingstelsel, 31 maart 2010.

Tabel 4.5 Belasting- en premieontvangsten, 2010-2012

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

De endogene ontwikkeling van de vennootschapsbelasting is in 2011 sterker dan die van het bbp. In 2012 is de ontwikkeling van de vennootschapsbelasting in lijn met de bbp-ontwikkeling. De toename komt door de vermindering van effecten van de economische crisis (boekverliezen op financiële titels en vastgoed en de mogelijkheid tot verliesverrekening door bedrijven). In 2012 wordt dit herstel gedempt door verslechtering van de winstquote. De raming van de ontvangsten vennootschapsbelasting blijft met grote onzekerheden omgeven.

De endogene ontwikkeling van de belasting op productie en invoer, zoals btw, accijnzen en bpm, blijft dit en volgend jaar achter bij de ontwikkeling van het bbp. De btw-ontvangsten blijven dit jaar achter door de beperkte consumptiegroei en een incidentele belastingmeevaller in 2010.⁴³ Volgend jaar is de ontwikkeling van de btw-ontvangsten in lijn met bbp. De ontwikkeling van de bpm-ontvangsten blijft dit en volgend jaar achter bij bbp, mede door de toenemende populariteit van zeer zuinige van bpm-vrijgestelde auto's.⁴⁴ Ook de endogene ontwikkeling van accijnzen zal dit en volgend jaar achterblijven bij het bbp. De endogene ontwikkeling van de overige belastingen is dit en volgend jaar in lijn met de bbp-ontwikkeling.

4.5 Overheidsschuld

De overheidsschuld stijgt naar verwachting ten opzichte van het bbp en blijft daarmee ook in 2011 en 2012 boven de Maastrichtnorm van 60% bbp. Behalve door het overheidstekort wordt de overheidsschuld beïnvloed door financiële transacties. In 2008 was er een zeer sterk opwaarts effect door interventies in de financiële sector. Door aflossingen in 2009 en 2010 is dit opwaartse effect op de overheidsschuld gedeeltelijk tenietgedaan. Financiële transacties hebben naar verwachting dit en komend jaar een beperkt drukkend effect op de overheidsschuld. Enerzijds daalt de schuld door verdere aflossing van het overbruggingskrediet aan Fortis (¾ mld euro in 2011) en vermindering van de ING back-up facility (naar verwachting 2¼ mld euro in 2011 en 1 mld euro in 2012). Anderzijds neemt de schuld toe door de EFSF-lening aan Ierland (¾ mld euro in 2011 en ½ mld euro in 2012). Eventuele aflossing door Aegon⁴⁵ en ING is in deze prognose van

⁴³ De ontwikkeling van de btw-ontvangsten in 2010 was uitzonderlijk sterk gezien de beperkte grondslagontwikkeling. Deze hogere ontvangsten in 2010 zijn waarschijnlijk deels incidenteel. Het niet doortrekken van deze incidentele meevaller naar 2011 draagt bij aan een achterblijvende btw-ontvangst ten opzichte van bbp in 2011.

⁴⁴ In 2010 zijn ongeveer evenveel auto's verkocht als voor de crisis, terwijl de bpm-ontvangsten in 2010 aanzienlijk lager zijn dan in 2008. Dit zal mede door de bpm-vrijstelling komen; het gedragseffect van de bpm-vrijstelling wordt in de gebruikte systematiek niet als beleid gezien.

⁴⁵ De aflossing van 750 mln euro door Aegon op 15 maart kon niet meer in deze CEP-projectie worden meegenomen. Aegon heeft het voornemen uitgesproken om in juni de rest van de staatssteun af te lossen. De ING heeft het voornemen kenbaar gemaakt om 2 mld euro te willen aflossen op 13 mei 2011, maar moet de finale beslissing hierover nog nemen. Deze beslissing is mede afhankelijk van de externe marktomstandigheden, zie persbericht ING van 7 maart 2011, 'ING to repurchase EUR 2 bn core Tier 1 securities from Dutch State on 13 May'.

Hoe breed of krap is de signaalmarge?

Het kabinet heeft een signaalmarge voor het EMU-saldo ingevoerd. Deze signaalmarge wordt overschreden wanneer de voorspelling van het EMU-saldo in het CEP voor het volgend jaar meer dan 1%-punt lager is dan in het saldropad van de Startnota. Het kabinet heeft zich verplicht bij overschrijding van de signaalmarge maatregelen te nemen waardoor het beoogde saldo aan het eind van de kabinetsperiode weer in zicht komt. In de huidige projectie zou het EMU-saldo in 2012 met 1,5%-punt moeten verslechteren om de signaalmarge te bereiken. In dit kader bepalen we voor twee scenario's hoe snel (of langzaam) deze signaalmarge wordt overschreden voor 2012 op basis van het huidige *Centraal Economisch Plan* (a).

In het eerste scenario (A) leidt een wereldwijde daling in 2011 en 2012 van het vertrouwen van producenten en consumenten tot een wereldwijde verslechtering van de economische ontwikkeling. Door de vertrouwensdaling nemen de Nederlandse consumptie en investeringen en de relevante wereldhandel af ten opzichte van het basispad. Dit resulteert in een lagere werkgelegenheid en een lagere economische groei. Het EMU-saldo van de overheid verslechtert door hogere uitgaven aan bijstands- en werkloosheidsuitkeringen, en door de lagere belastingopbrengsten als gevolg van de lagere economische groei (en door het noemereffect van het lagere bbp).

In het tweede scenario (B) leiden hogere rentes in het eurogebied in 2011 en 2012 tot een hogere eurokoers waardoor de bestedingen in het eurogebied onder druk komen te staan. Mede door de hogere rentes dalen de investeringen, stijgt de werkloosheid, daalt de arbeidsproductiviteit en daarmee de loonvoet en daalt met enige vertraging de consumptie. Het EMU-saldo van de overheid verslechtert door hogere uitgaven aan bijstands- en werkloosheidsuitkeringen, hogere rentelasten en lagere belastingopbrengsten (en door het noemereffect van het lagere bbp). Verondersteld wordt dat, in tegenstelling tot de geldende begrotingsregels, de toename van de rentelasten niet kan worden opgevangen door ombuigingen binnen het kader.

Het EMU-saldo raakt de signaalmarge bij een gecumuleerde afname van de relevante wereldhandel van 6,4% in 2012 (in scenario A) of een gecumuleerde koersstijging van de euro van 8% in combinatie met rentestijgingen (in scenario B). In beide gevallen ligt de bbp-groei aanzienlijk lager. Uitgaande van de huidige raming zal dus slechts bij een fors negatieve macro-economische schok de signaalwaarde worden geraakt. Daarmee is de kans op additionele ombuigingen vanwege deze nieuwe signaalmarge-regel momenteel beperkt.

Effecten van:	A		B	
	2011	2012	2011	2012
A: Tegenvallende economische ontwikkeling wereldwijd				
B: Hogere rentes eurogebied				
	cumulatieve afwijkingen in %			
Relevante wereldhandel, volume	-3,5	-6,4	-2,3	-3,3
Invoerprijs goederen	0,0	0,0	-3,7	-4,6
Lange rente (niveau in % nominaal)	0,0	0,0	1,2	1,2
Bruto binnenlandsproduct (bbp), volume	-1,4	-2,9	-0,9	-1,9
EMU-saldo (niveau % bbp)	-0,5	-1,5	-0,5	-1,5

(a) Het eerste scenario is vergelijkbaar met scenario B uit het kader met de onzekerheidsvarianten, maar dan met een (opgeschaalde) afname in plaats van toename van het vertrouwen. Het tweede scenario is een opschaling van het scenario in tabel 5.4 uit SAFFIER II; 1 model voor de Nederlandse economie, in 2 hoedanigheden, voor 3 toepassingen, CPB Document 217, 2010.

de overheidsschuld nog niet opgenomen. Hetzelfde geldt voor mogelijke additionele EFSF-leningen. Verder wordt een eventuele vermindering van het aandelenbelang in ABN AMRO pas na 2013 verwacht.⁴⁶

4.6 Koopkracht

Koopkracht verslechtert in 2011

In 2011 verslechtert de statische koopkracht in doorsnee met $\frac{3}{4}\%$ (zie tabel 4.6). De helft van de huishoudens ervaart een grotere koopkrachtdaling en de andere helft ervaart een kleinere koopkrachtdaling. 65-plussers (-1%) en uitkeringsgerechtigden (-1%) gaan er duidelijk veel meer op achteruit dan werknemers (-0,5%). De contractloonmutatie van $1\frac{3}{4}\%$ ligt onder de inflatie van 2%. Dit geeft een reële loondaling van $\frac{1}{4}\%$. De koopkracht van 65-plussers verslechtert fors doordat de pensioenen niet of zeer beperkt geïndexeerd worden en bij een paar pensioenfondsen zelfs verlaagd worden. De aow-tegemoetkoming wordt bevroren en vervolgens met 14 euro verlaagd. De toeslag voor 65-plussers met een partner onder de 65 jaar gaat per 1 juli met 10% omlaag, tenzij het verzamelinkomen onder 162% van het wettelijk minimumloon ligt. Deze maatregel slaat neer bij de 65-plus alleenverdiener-huishoudens (ruim 160.000 huishoudens): voor deze huishoudens daalt de koopkracht met $1\frac{3}{4}\%$. De aftrekbaarheid van specifieke zorgkosten voor 65-plussers wordt beperkt door een verlaging van de vermenigvuldigingsfactor van 77% naar 40%. Voor 65-plussers geboren na 1945 wordt een aow-heffing ingevoerd. In 2011 gaat het om maximaal 7 euro. De verhoging van de ouderenkorting met 50 euro is gunstig voor de koopkracht van 65-plussers.

Tabel 4.6 Zowel in 2011 als in 2012 daalt de koopkracht

	Tweeverdiener (c)		Alleenstaande (ouder)		Alleenverdiener		Alle huishoudtypen	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Bruto huishoudinkomen (b)								
mediaan koopkrachtmutatie in % (a)								
Werknemers								
< 175% wml	$-\frac{1}{2}$	-1	$-\frac{1}{4}$	$-\frac{1}{2}$	$-\frac{1}{2}$	-3		
175-350% wml	$-\frac{1}{2}$	$-\frac{3}{4}$	$-\frac{1}{2}$	$-\frac{1}{4}$	$-\frac{1}{2}$	$-1\frac{3}{4}$	} $-\frac{1}{2}$	} $-\frac{1}{2}$
> 350% wml	$-\frac{3}{4}$	$-\frac{1}{4}$	$-\frac{1}{2}$	0	$-\frac{3}{4}$	$-\frac{1}{2}$		
Uitkeringsgerechtigden								
< 120% wml			$-\frac{3}{4}$	$-1\frac{1}{4}$	$-1\frac{1}{4}$	$-1\frac{1}{4}$		
> 120% wml	} -1	} -1	-1	$-\frac{3}{4}$	-1	-1	} -1	} $-1\frac{1}{4}$
65-plussers								
< 120% aow	-1	-1	$-\frac{3}{4}$	$-\frac{3}{4}$				
> 120% aow	$-1\frac{1}{4}$	$-1\frac{1}{4}$	$-1\frac{1}{2}$	$-1\frac{1}{4}$	} $-1\frac{3}{4}$	} $-1\frac{1}{2}$	} -1	} -1
Totaal							$-\frac{3}{4}$	$-\frac{3}{4}$

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

⁴⁶ Zie de brief van minister De Jager over het deelnemingen beleid van de overheid (Tweede Kamer, Vergaderjaar 2010-2011, 28 165, nr. 117).

Statische en dynamische koopkracht vergeleken

In de statische koopkrachtmutaties die het CPB publiceert zijn de gevolgen van overgangen zoals promotie, baanverlies, samenwonen, scheiden en het krijgen van kinderen niet meegenomen. Ook incidentele beloningen, zoals periodieken en bonussen worden niet meegenomen. In dynamische koopkrachtcijfers worden deze zaken wel meegenomen. Het CBS berekent over het verleden de gerealiseerde dynamische koopkrachtmutatie. Zij doet dit op basis van realisatiecijfers uit het Inkomenspanelonderzoek. In de figuur zijn de cijfers voor de mediane statische koopkrachtmutatie en de mediane dynamische koopkrachtmutatie over de periode 1997-2009 naast elkaar gezet. Het verloop van de koopkracht door de tijd heen is goed vergelijkbaar, maar de dynamische koopkrachtcijfers liggen gemiddeld 1%-punt boven de statische koopkrachtcijfers. Dat komt doordat overgangen die de koopkracht verbeteren, zoals promotie en incidentele beloningen, vaker voorkomen dan overgangen die de koopkracht beperken zoals baanverlies. Alleen in 2009, midden in de crisis, ligt de dynamische koopkrachtmutatie (dit cijfer is nog "nader voorlopig" en kan dus nog wijzigen) onder de statische koopkrachtmutatie. Dit komt doordat er in 2009 veel bonussen geschraapt zijn en doordat een relatief groot aantal huishoudens toen te maken kreeg met baanverlies. Bij vergelijking van de dynamische en statische koopkracht voor werkenden en voor 65-plussers is het verloop nog steeds goed vergelijkbaar. Bij 65-plussers zijn de verschillen heel klein, doordat in deze groep weinig dynamische overgangen voorkomen. Voor werkenden is het verschil met 1,5%-punt wat groter dan voor alle huishoudens. De dynamiek die ontbreekt in de statische koopkrachtmutatie is, in economisch rustige tijden, redelijk stabiel. Dat maakt dat op macroniveau de mediane statische koopkrachtmutatie een goede indicator is van de mediane dynamische koopkrachtmutatie, tenzij er hevige economische schommelingen zijn. De spreiding rondom de dynamische koopkracht is veel groter dan de spreiding rondom de statische koopkracht die in de puntenwolken wordt weergegeven.

Verskil tussen statische en dynamische koopkrachtmutaties redelijk stabiel

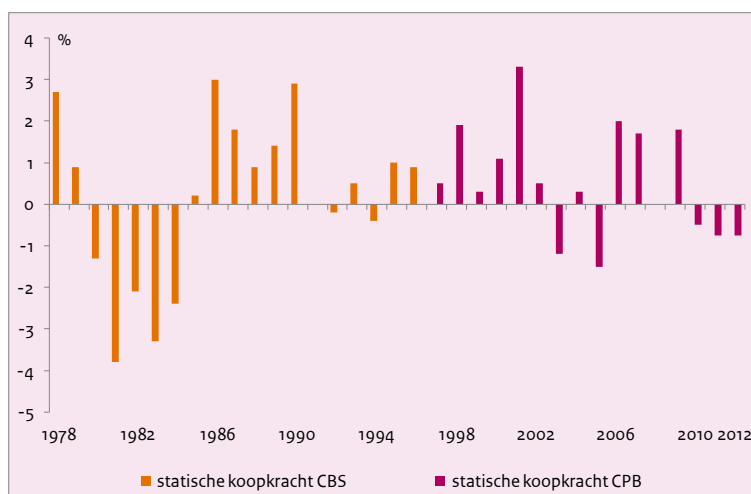


Vrijwel alle huishoudens profiteren van de verlenging van de eerste drie belastingschijven met respectievelijk 300, 250 en 450 euro en de verlaging van het tarief in de eerste schijf met 0,45%-punt. Daarentegen hebben alle huishoudens nadeel van de bevrozing van de algemene heffingskorting. De zorgpremies stijgen sterk. De nominale premie stijgt met 10% en de inkomensafhankelijke bijdrage stijgt met 0,7%-punt. Lagere en middeninkomens worden hiervoor deels gecompenseerd via de zorgtoeslag, maar deze wordt in 2011 beperkt. Het percentage van het minimumloon dat huishoudens zelf aan zorg moeten betalen gaat met 0,015%-punt (3 euro) omhoog. De afbouw die geldt voor inkomens boven het minimumloon gaat met 0,03%-punt omhoog, waardoor over iedere 1000 euro boven het minimumloon 30 eurocent minder zorgtoeslag wordt uitgekeerd. Werkenden ondervinden voordeel van de verhoging van de arbeidskorting. Huishoudens met huurtoeslag krijgen 10 euro minder huurtoeslag. De heffingskortingen in box 3 voor maatschappelijke beleggingen en voor directe beleggingen in durfkapitaal en culturele beleggingen worden vanaf 2011 in 4 jaar afgebouwd. De lagere en midden inkomens met twee of meer kinderen profiteren van de verhoging van het kindgebonden budget. De kinderopvangtoeslag gaat gemiddeld met 5% omlaag en de kinderbijslag is bevroren. Voor alleenstaande ouders wordt de alleenstaande ouderkorting verlaagd met 20 euro. De spreiding van de koopkracht is beperkt (zie figuur 4.6). De verschillen bij een zelfde bruto inkomen ontstaan vooral door aanpassingen van kindregelingen: het voordeel van de verhoging van het kindgebonden budget neemt toe met het aantal kinderen en de mate waarin de verlaging van de kinderopvangtoeslag de koopkracht verslechtert, is afhankelijk van het gebruik van deze regeling.

Drie achtereenvolgende jaren met koopkrachtdaling

In 2012 daalt de mediane koopkracht met ¾%. De daling voor werknemers (-½%) is kleiner dan die voor uitkeringsgerechtigden (-1¼%) en 65-plussers (-1%). Met een mediane koopkracht van -½% in 2010 en -¾% in 2011 zijn er nu drie achtereenvolgende jaren met een koopkrachtdaling. De koopkrachtstijging uit 2009 wordt door deze opeenvolgende koopkrachtdalingen teniet gedaan. De mediane statische koopkracht is sinds 1997, het eerste jaar waarvoor deze door het CPB berekend is, zelfs niet eerder in twee achtereenvolgende jaren gedaald. Het CBS berekende over de periode 1978-2002 de statische koopkracht. Deze was alleen begin jaren tachtig meerdere jaren op rij negatief (zie figuur 4.5). De dynamische koopkrachtcijfers, waarin tevens de effecten van periodieken en overgangen tussen werk en uitkering en dergelijke zijn meegenomen, zijn veelal gunstiger dan de statische koopkrachtcijfers (zie kader).

Figuur 4.5 Statische koopkracht sinds begin jaren tachtig niet meerdere jaren op rij gedaald



Bij een contractloonstijging van 2½% en een inflatie van 2% stijgen de reële lonen in 2012 met een ½%-punt. Hogere zorgpremies en een beperking van de zorgtoeslag doen deze reële loonstijging meer dan teniet, vooral voor de laagste inkomens. Het percentage van het minimuminkomen dat huishoudens bij de zorgtoeslag zelf moeten betalen gaat voor alleenstaanden met 0,2%-punt (40 euro) en voor paren met 0,5%-punt (100 euro) omhoog. De afbouw over het verzamelinkomen boven het minimuminkomen wordt verhoogd met 0,4%-punt (4 euro minder zorgtoeslag voor iedere 1000 euro boven het minimumloon). Deze maatregel verslechtert de koopkracht van de lagere en middeninkomens. De nominale zorgpremie stijgt in 2012 met 5% en de inkomensafhankelijke bijdrage met 0,3%-punt. Alle huishoudens ondervinden nadeel van de verlaging van de algemene heffingskorting met 13 euro en van de verhoging van het tarief in de eerste schijf met 0,1%-punt.

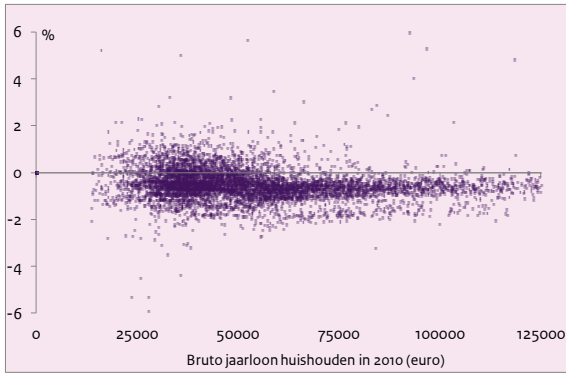
De koopkracht van de alleenverdiener-huishoudens daalt het meest. Belangrijkste oorzaak is de aanpassing in de beperking van de overdraagbaarheid van de algemene heffingskorting. In de huidige beleidsuitgangspunten vervalt in 2012 de uitzondering op deze maatregel voor huishoudens met kinderen tot 6 jaar en voor niet-werkende partners geboren tussen 1963 en 1972. De beperking van de overdraagbaarheid van de algemene heffingskorting werkt vanaf 2012 ook door in de bijstand. De netto bijstand stijgt hierdoor met 70 euro (voor alleenstaanden) à 100 euro (voor paren) minder per jaar.

Het kindgebonden budget wordt beperkt. De bedragen per kind en de inkomensgrens voor afbouw worden niet geïndexeerd. Daarnaast vervalt de verhoging uit 2011 voor het tweede kind en wordt het kindgebonden budget beperkt tot maximaal twee kinderen. Hierdoor verslechtert de koopkracht van de lage en middeninkomens met kinderen. Bij de huidige beleidsuitgangspunten gaat de maximale leeftijdsgrens voor het jongste kind die geldt voor de alleenstaande ouderkorting van 27 jaar naar 12 jaar. Bij de aanvullende alleenstaande-ouderkorting gaat deze maximale leeftijdsgrens van 16 jaar naar 12 jaar. Een alleenstaande ouder waarvan alle kinderen ouder zijn dan 12 jaar heeft dus geen recht (meer) op (aanvullende) alleenstaande-ouderkorting. De kinderopvangtoeslag wordt in 2012 verder versoerd. De huurtoeslag valt lager uit, doordat huishoudens een hoger huurbedrag zelf moeten betalen. Minder oudere werknemers ontvangen de doorwerkbonus door de verhoging van de aanvangsleeftijd van 62 naar 63 jaar; bovendien daalt het hoogste doorwerkbonuspercentage van 10% naar 7%. Voor 65-plussers met een onvolledige aow vervalt de aow-tegemoetkoming. De verlaging van de aow-partnertoeslag met 10% voor huishoudens met een verzamelinkomen vanaf 162% van het wettelijk minimumloon werkt door in de koopkracht van 2012, omdat deze maatregel halverwege 2011 wordt uitgevoerd.

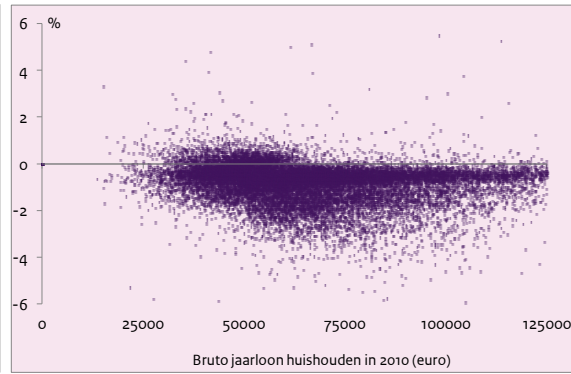
Een aantal beleidsmaatregelen werkt via de inflatie door in de koopkracht. Dit is onder meer de verhoging van de assurantiebelaastingen en de verhoging van de btw op de podiumkunsten. Er is een aantal beleidsmaatregelen dat niet meegenomen is in de berekening van de mediane koopkracht, onder meer omdat de betreffende groepen niet goed te onderscheiden zijn in het databestand dat ten grondslag ligt aan de koopkrachtberekeningen. Dit is bijvoorbeeld het geval bij de verhoging van het collegegeld voor langstudeerders.

Figuur 4.6 Beperkte spreiding van de koopkrachtmutaties in 2011 (a)

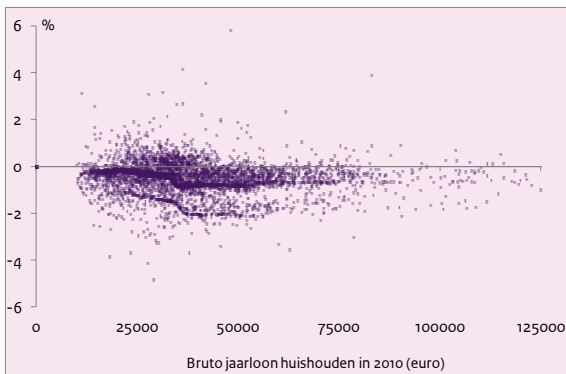
Werkenden alleenverdieners



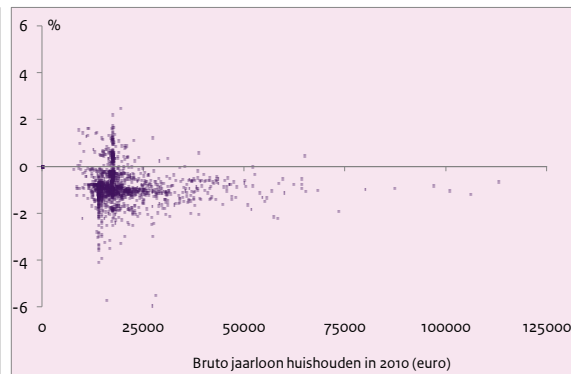
Werkenden tweeverdieners



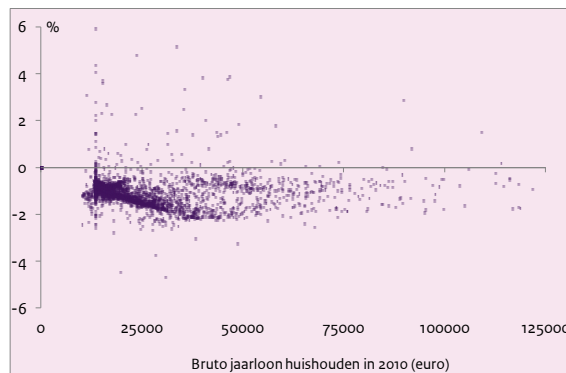
Werkenden alleenstaanden



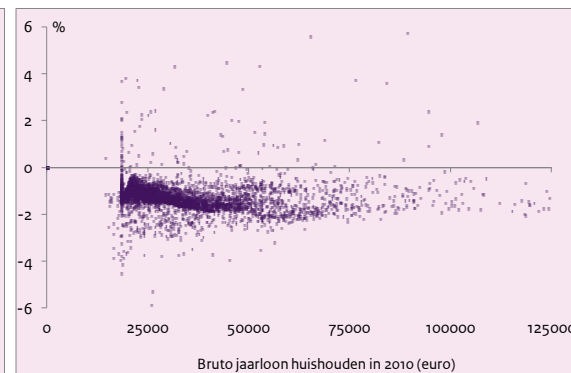
Uitkeringsgerechtigden alleenstaanden



65-plussers alleenstaanden



65-plussers tweeverdieners



(a) Koopkracht naar huishoudtype, inkomensbron en huishoudinkomen, mutaties in %, 2011.

Bijlagen

De cijfers in de hierna volgende tabellen sluiten aan bij de Nationale rekeningen 2009.

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

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

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

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

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

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

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

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

E7: Kerngegevens Arbeidsmarkt, 1969-2012, niveaus.

Bijlage 1.1 Middelen en bestedingen 2010 (mld euro, mutaties per jaar in %)

	2009 in prijzen 2009	Volume- mutatie	2010 in prijzen 2009	Prijs- mutatie	2010 in prijzen 2010
Beloning werknemers	298,1	-0,8	295,7	1,6	300,5
Bedrijvssector	241,0	-1,3	237,9	1,5	241,5
Overheidssector	57,1	1,1	57,8	2,1	59,0
Exploitatieoverschot (netto)	125,8				136,7
Afschrijvingen	87,9	1,5	89,2	0,6	89,7
Bedrijvssector	72,2	1,1	73,0	0,3	73,2
Overheidssector	15,7	3,0	16,2	1,9	16,5
Belastingen	69,9				73,2
Subsidies	9,7				10,0
Bruto binnenlands product marktprijzen	572,0	1,7	581,8	1,4	590,1
Invoer	354,6	10,5	391,8	5,9	415,0
Goederen	267,7	12,1	300,3	6,9	321,1
Diensten	86,8	5,4	91,5	2,5	93,8
Totale middelen	926,6	5,1	973,6	3,2	1005,0
Betaalde primaire inkomens	168,6				151,0
Betaalde inkomensoverdrachten	14,3				16,1
Saldo lopende transacties met het buitenland	19,4				39,6
Totaal	202,4				206,7

	2009 in prijzen 2009	Volume- mutatie	2010 in prijzen 2009	Prijs- mutatie	2010 in prijzen 2010
Consumptieve bestedingen	425,2	0,8	428,8	1,4	434,7
Huishoudens	262,6	0,4	263,7	1,2	266,9
Overheid	162,7	1,5	165,1	1,6	167,8
Uitkeringen in natura	63,2	3,0	65,1	1,0	65,7
Lonen	57,1	0,9	57,6	2,3	59,0
Overig	42,3	0,1	42,3	1,7	43,1
Investerings vaste activa	108,9	-4,9	103,6	1,2	104,8
Bedrijvssector	86,8	-5,2	82,3	1,4	83,5
Woningen	33,8	-10,7	30,2	2,5	30,9
Overige vaste activa	53,0	-1,6	52,2	0,8	52,6
Overheidssector	22,1	-3,8	21,3	0,4	21,3
Veranderingen voorraden	-3,5		2,4		2,2
Nationale Bestedingen	530,6	0,8	534,8	1,3	541,7
Uitvoer	395,9	10,8	438,9	5,6	463,3
Goederen	306,1	12,4	344,1	6,4	366,1
Diensten	89,8	5,4	94,7	2,6	97,2
Totale bestedingen	926,6	5,1	973,6	3,2	1005,0
Uitvoersaldo	41,4				48,4
Ontvangen primaire inkomens	153,2				150,0
Ontvangen inkomensoverdrachten	7,9				8,3
Totaal	202,4				206,7

Bijlage 1.2 Middelen en bestedingen 2011 (mld euro, mutaties per jaar in %)

	2010 in prijzen 2010	Volume- mutatie	2011 in prijzen 2010	Prijs- mutatie	2011 in prijzen 2011
Beloning werknemers	300,5	½	302,3	2¾	310,6
Bedrijvensector	241,5	1	244,0	3¼	251,6
Overheidssector	59,0	-1¼	58,3	1¼	59,0
Exploitatieoverschot (netto)	136,7				142,3
Afschrijvingen	89,7	1	90,5	1¼	91,7
Bedrijvensector	73,2	½	73,5	1¼	74,5
Overheidssector	16,5	3	17,0	1½	17,2
Belastingen	73,2				74,6
Subsidies	10,0				9,6
Bruto binnenlands product marktprijzen	590,1	1¾	600,0	1½	609,5
Invoer	415,0	5	435,7	4	453,0
Goederen	321,1	6¼	340,8	4¾	357,1
Diensten	93,8	1	94,8	1	95,9
Totale middelen	1005,0	3	1035,7	2½	1062,6
Betaalde primaire inkomens	151,0				154,0
Betaalde inkomensoverdrachten	16,1				16,9
Saldo lopende transacties met het buitenland	39,6				45,9
Totaal	206,7				216,9

	2010 in prijzen 2010	Volume- mutatie	2011 in prijzen 2010	Prijs- mutatie	2011 in prijzen 2011
Consumptieve bestedingen	434,7	¼	436,3	2	444,5
Huishoudens	266,9	¾	268,6	2	274,3
Overheid	167,8	0	167,7	1½	170,2
Uitkeringen in natura	65,7	1½	66,7	¾	67,2
Lonen	59,0	-¾	58,5	¾	59,0
Overig	43,1	-1¼	42,5	3½	44,1
Investeringen vaste activa	104,8	2½	107,6	1½	109,2
Bedrijvensector	83,5	3	86,0	1½	87,4
Woningen	30,9	1½	31,4	1¾	32,0
Overige vaste activa	52,6	4	54,6	1½	55,4
Overheidssector	21,3	1	21,5	1½	21,9
Veranderingen voorraden	2,2		2,7		2,8
Nationale Bestedingen	541,7	1	546,5	1¾	556,5
Uitvoer	463,3	5½	489,1	3½	506,1
Goederen	366,1	6¼	389,2	4	404,7
Diensten	97,2	2¾	99,9	1½	101,4
Totale bestedingen	1005,0	3	1035,7	2½	1062,6
Uitvoersaldo	48,4				53,0
Ontvangen primaire inkomens	150,0				155,0
Ontvangen inkomensoverdrachten	8,3				8,9
Totaal	206,7				216,9

Bijlage 1.3 Middelen en bestedingen 2012 (mld euro, mutaties per jaar in %)

	2011 in prijzen 2011	Volume- mutatie	2012 in prijzen 2011	Prijs- mutatie	2012 in prijzen 2012
Beloning werknemers	310,6	½	312,4	3½	323,0
Bedrijvensector	251,6	1	254,1	3½	262,9
Overheidssector	59,0	-1¼	58,3	3¼	60,1
Exploitatieoverschot (netto)	142,3				146,3
Afschrijvingen	91,7	1½	93,0	1¾	94,6
Bedrijvensector	74,5	1	75,2	1¼	76,5
Overheidssector	17,2	3	17,7	2	18,1
Belastingen	74,6				77,2
Subsidies	9,6				9,3
Bruto binnenlands product marktprijzen	609,5	1½	618,4	2¼	631,7
Invoer	453,0	3¼	469,8	½	472,0
Goederen	357,1	4½	373,3	¼	374,3
Diensten	95,9	½	96,5	1¼	97,8
Totale middelen	1062,6	2½	1088,2	1½	1103,8
Betaalde primaire inkomens	154,0				157,0
Betaalde inkomensoverdrachten	16,9				17,9
Saldo lopende transacties met het buitenland	45,9				51,1
Totaal	216,9				226,0

	2011 in prijzen 2011	Volume- mutatie	2012 in prijzen 2011	Prijs- mutatie	2012 in prijzen 2012
Consumptieve bestedingen	444,5	½	447,0	2½	458,3
Huishoudens	274,3	1	276,9	2¼	283,2
Overheid	170,2	0	170,0	3	175,1
Uitkeringen in natura	67,2	2¼	68,6	2¾	70,6
Lonen	59,0	-1	58,4	3	60,1
Overig	44,1	-2½	43,0	3¼	44,4
Investerings vaste activa	109,2	3	112,5	1¾	114,6
Bedrijvssector	87,4	4½	91,3	1¾	92,9
Woningen	32,0	4	33,3	1¾	33,9
Overige vaste activa	55,4	4¾	58,0	1¾	59,0
Overheidssector	21,9	-3	21,2	2	21,7
Veranderingen voorraden	2,8		2,1		2,1
Nationale Bestedingen	556,5	1	561,5	2½	575,0
Uitvoer	506,1	4	526,7	½	528,7
Goederen	404,7	4½	423,2	¼	423,8
Diensten	101,4	2	103,4	1½	105,0
Totale bestedingen	1062,6	2½	1088,2	1½	1103,8
Uitvoersaldo	53,0				56,7
Ontvangen primaire inkomens	155,0				160,0
Ontvangen inkomensoverdrachten	8,9				9,4
Totaal	216,9				226,0

Bijlage 2 Kerngegevens voor Nederland, 1998-2012

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

2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
4,1	7,6	5,5	8,7	7,2	1,6	-13,7	11,3	6¼	5
-2,4	1,0	3,2	3,5	1,7	4,6	-7,5	6,9	4¾	¼
-3,0	1,8	3,1	4,4	1,3	3,5	-2,9	5,2	3¼	¾
28,8	38,2	54,4	65,2	72,5	96,9	61,5	79,5	97	97
1,13	1,24	1,24	1,26	1,37	1,47	1,39	1,33	1,34	1,34
4,1	4,1	3,4	3,8	4,3	4,3	3,7	3,0	3½	4
0,3	2,2	2,0	3,4	3,9	1,9	-3,9	1,7	1¾	1½
-0,2	1,0	1,0	-0,3	1,8	1,1	-2,5	0,4	¾	1
2,6	-1,0	1,1	8,9	3,6	3,0	4,0	0,9	0	-½
-1,0	-2,7	2,2	9,7	6,4	7,1	-18,2	-1,6	4	4¾
2,4	9,1	6,7	9,3	7,4	1,2	-9,2	12,7	7¼	5¼
-2,7	4,1	1,2	4,7	5,2	-1,4	-10,5	7,2	3¼	3
9,0	15,2	12,9	14,1	9,5	3,8	-7,9	17,7	10¾	7
3,1	8,1	5,9	10,0	6,8	3,3	-10,3	12,1	6¼	4½
-2,0	-0,2	0,9	1,2	1,8	2,1	-5,3	4,1	1½	0
-2,6	0,8	-0,2	1,0	-2,0	-0,5	4,3	-0,8	0	1
2,1	1,2	1,7	1,1	1,6	2,5	1,2	1,3	2	2
2,7	1,5	0,7	2,0	1,8	3,5	2,7	1,0	1¾	2½
4,5	3,5	1,4	2,6	3,3	3,5	2,0	1,7	3¼	3½
-1,2	0,3	-1,5	2,0	1,7	0,1	1,8	-0,4	-¾	-¾
-0,5	0,6	1,0	0,6	2,0	1,8	0,7	-0,3	½	¾
-1,6	-0,3	0,7	1,6	2,9	2,3	0,1	-1,0	1	1
4,2	5,1	5,3	4,4	3,6	3,1	3,7	4,5	4¼	4
341	419	441	366	306	267	327	390	365	355
0,0	2,6	3,4	4,6	5,3	1,7	-5,4	1,6	2¼	1¾
2,5	4,0	3,4	2,7	2,6	0,5	-3,1	3,5	1½	1¼
-2,5	-1,3	0,0	1,9	2,6	1,2	-2,4	-1,8	¾	½
2,1	-0,5	1,3	-0,5	0,7	0,7	2,6	1,6	¼	¾
2,3	4,0	0,2	3,2	2,6	2,8	-0,6	0,0	3	2¾
80,3	80,2	77,4	77,6	77,5	79,0	80,9	78,4	79¼	80¼
10,8	10,7	11,7	14,1	15,9	13,8	7,7	9,4	10½	10¼
-3,1	-1,7	-0,3	0,5	0,2	0,6	-5,4	-5,2	-3,7	-2,2
52,0	52,4	51,8	47,4	45,3	58,2	60,8	63,7	65,5	65,9
37,4	37,5	37,6	39,0	38,7	39,1	38,2	38,6	39,0	39,6

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

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

(a) Verwerkende industrie.

2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
0,8	1,9	1,8	3,2	2,8	0,3	-4,0	1,7	1½	1½
2,5	3,6	3,1	2,7	1,9	0,0	-2,6	2,8	3	2¾
2,5	2,7	1,9	2,0	2,3	-1,2	-6,3	4,0	1½	1¼
7,5	8,4	8,9	9,8	10,6	6,8	5,6	9,0	7½	7¼
3,9	5,2	4,9	5,4	5,5	2,8	-0,9	4,7	4	4
6,2	10,6	8,0	8,9	7,4	2,2	-13,1	15,3	8	7
4,0	7,1	4,8	8,4	4,9	-2,7	-14,4	8,9	5½	4
2,1	2,1	2,2	2,2	2,1	3,3	0,3	1,6	2	1½
2,3	2,7	3,4	3,2	2,9	3,8	-0,3	1,6	2	1½
-8,2	-0,2	5,6	5,0	-1,9	5,0	-6,5	10,0	5	½
-9,1	-3,4	2,4	1,1	-3,1	0,6	-0,9	6,0	1	½
-4,6	9,7	10,0	25,6	7,8	4,9	-17,5	40,6	15½	0
-9,5	1,6	-0,1	9,9	14,4	24,5	-8,1	17,0	23¾	0
1,7	-0,2	1,2	10,8	10,9	-10,3	-12,0	52,6	12	0
-4,9	24,9	23,1	42,7	3,5	2,1	-25,4	43,9	12	0
-4,4	23,0	36,4	18,1	2,6	30,8	-33,5	35,5	21¾	0
4,1	7,6	5,5	8,7	7,2	1,6	-13,7	11,3	6¼	5
-2,4	1,0	3,2	3,5	1,7	4,6	-7,5	6,9	4¾	¼
-2,7	-0,5	-0,4	0,9	1,8	1,9	-3,7	3,7	1¾	¼
-1,8	-1,3	-1,2	1,3	1,1	2,2	0,6	2,6	2¼	¾
-2,2	-1,8	-2,1	-1,0	-0,4	-0,3	1,3	0,5	1	½
-2,5	1,0	1,8	3,7	5,1	5,1	-5,3	5,5	3½	¼
-3,3	-1,1	-1,2	-0,4	0,4	0,4	-4,1	3,2	¾	¼
0,9	15,7	34,0	21,3	3,0	19,7	-25,3	27,4	20¾	0
-3,0	1,8	3,1	4,4	1,3	3,5	-2,9	5,2	3¼	¾
8,4	1,2	-4,2	-1,7	-1,2	3,0	2,8	-8,4	-2¾	-½
1,13	1,24	1,24	1,26	1,37	1,47	1,39	1,33	1,34	1,34
28,8	38,2	54,4	65,2	72,5	96,9	61,5	79,5	97	97
25,5	30,7	43,7	51,9	52,9	65,9	44,1	59,9	73	73
4,1	4,1	3,4	3,8	4,2	4,0	3,3	2,8	3¼	3¾
4,0	4,3	4,3	4,8	4,6	3,6	3,2	3,2	3½	4
2,3	2,1	2,2	3,1	4,3	4,6	1,2	0,8	1¼	2
1,2	1,6	3,5	5,2	5,3	3,0	0,6	0,3	½	1¼

Bijlage 4 Nederlandse invoer en uitvoer, 1998-2012

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

2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
3,1	8,1	5,9	10,0	6,8	3,3	-10,3	12,1	6¼	4½
1,2	3,9	4,4	5,6	0,9	5,3	-5,0	8,0	6	4
3,4	8,5	6,1	10,7	7,9	2,9	-11,4	12,8	6¼	4¾
-3,4	0,4	-1,1	4,0	3,3	3,6	-6,0	4,0	0	-1
6,7	-3,8	1,8	15,6	7,7	5,8	-23,8	4,8	8	7
4,1	11,1	7,5	11,1	8,4	2,6	-10,9	14,6	6¾	5
-2,1	-1,4	3,7	4,8	1,3	3,9	-1,7	5,4	1	½
2,2	9,2	6,1	8,7	6,5	2,4	-8,9	12,4	6¼	4½
-0,3	10,3	0,2	3,9	0,3	11,9	-7,4	10,3	½	1¼
2,4	9,1	6,7	9,3	7,4	1,2	-9,2	12,7	7¼	5¼
-2,7	4,1	1,2	4,7	5,2	-1,4	-10,5	7,2	3¼	3
9,0	15,2	12,9	14,1	9,5	3,8	-7,9	17,7	10¾	7
-0,6	3,3	5,5	1,9	5,8	4,5	-3,9	5,4	2¾	2
4,1	7,6	5,5	8,7	7,2	1,6	-13,7	11,3	6¼	5
-1,8	1,5	1,2	0,6	0,2	-0,4	4,6	1,5	¾	¼
-6,9	-3,5	-4,3	-4,0	-2,0	-3,0	3,3	-4,0	-3¼	-2¼
-2,4	1,0	3,2	3,5	1,7	4,6	-7,5	6,9	4¾	¼
-1,6	0,5	3,7	3,2	1,6	4,5	-8,3	6,4	4	¼
3,4	8,3	34,7	20,7	-0,4	22,6	-25,8	24,3	20¾	½
-2,0	-0,2	0,9	1,2	1,8	2,1	-5,3	4,1	1½	0
-0,3	1,1	3,3	3,4	3,3	4,0	-7,2	6,0	3¼	-¼
-4,0	-1,5	-1,5	-0,8	0,4	0,2	-3,5	2,5	¼	¼
-3,0	1,8	3,1	4,4	1,3	3,5	-2,9	5,2	3¼	¾
-2,6	0,8	-0,2	1,0	-2,0	-0,5	4,3	-0,8	0	1
4,3	4,1	1,4	3,0	3,2	3,6	1,7	1,7	3¼	3½
2,4	6,7	4,5	3,9	5,3	-2,5	-5,7	10,4	3½	3¼
1,9	-2,5	-2,9	-0,9	-2,0	6,3	7,9	-7,8	-¼	¼
3,2	2,7	3,0	3,8	3,2	3,5	3,0	2,1	2½	2½
2,6	3,9	3,8	4,6	4,0	-1,9	-5,3	8,3	3	3¼
0,6	-1,1	-0,7	-0,7	-0,7	5,6	8,8	-5,7	-½	-½
6,2	5,5	6,7	6,6	8,0	7,3	4,7	5,6	7¾	7¼
6,3	7,4	5,1	4,6	5,6	2,6	0,4	7,1	4¼	4¾
13,2	4,6	-1,8	-0,3	3,3	3,5	2,4	-7,4	-2	0
-11,7	-6,1	3,5	2,2	-0,9	1,0	1,8	6,5	5½	2½

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

	1998	1999	2000	2001	2002
volumemutaties per jaar in %					
Consumptie					
Vaste lasten (a)	1,9	2,0	1,4	4,7	1,6
overige consumptie	6,1	6,2	4,4	1,0	0,7
w.v. voedings- en genotmiddelen	1,1	1,8	1,3	1,0	0,7
duurzame consumptiegoederen	10,2	9,1	5,2	0,1	0,9
overige goederen en diensten	5,8	6,2	5,0	1,5	0,6
Totale consumptie	5,1	5,3	3,7	1,8	0,9
Reëel beschikbaar gezinsinkomen					
Arbeidsinkomen	4,9	0,3	1,4	6,8	-2,5
Uitkeringsinkomen	-0,3	2,9	0,4	4,7	4,7
Overig	3,9	6,2	6,2	3,4	-1,3
Arbeids- en uitkeringsinkomen (b)	3,3	1,0	1,1	6,2	-0,4
Totaal inkomen	3,5	2,1	2,2	5,6	-0,6
% beschikbaar gezinsinkomen (b)					
Besparingen					
Individueel	3,1	0,4	-1,0	2,3	1,0
Collectief (c)	9,2	8,7	7,9	7,4	7,7
Totaal	12,3	9,1	6,9	9,7	8,7
Vermogens en schulden (d)					
Aandelenbezit	85	112	115	81	51
Spaargelden	57	59	58	60	64
Eigen woningbezit	244	282	326	338	359
Overige bezittingen (e)	122	121	125	115	118
Hypotheekschulden	106	122	132	135	144
Overige schulden	26	27	29	26	30
Totaal bezittingen minus schulden	375	425	463	432	418
(a) Aardgas, woningdiensten en niet-verzekerde zorg.					
(b) Inclusief collectieve besparingen.					
(c) Saldo pensioenpremies en pensioenuitkeringen.					
(d) Ultimo jaar, cijfers voor 2010 betreffen de standen ultimo juni 2010 in % van het beschikbaar inkomen in 2010 en 2011.					
(e) Chartaal geld, girale deposito's, obligaties, aandelen aanmerkelijk belang, ondernemingsvermogen zelfstandigen, grond en ander onroerend goed.					

2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
2,7	2,5	1,7	-11,6	-1,2	3,7	0,9	3,7	¼	1¼
-1,0	0,5	0,8	3,4	2,8	0,4	-3,5	-0,6	¾	¾
0,3	1,0	-0,1	2,5	2,5	-0,1	-1,8	1,0	-¼	0
-1,7	0,4	1,2	6,2	5,2	1,3	-7,0	1,6	1	0
-1,1	0,4	0,9	2,4	1,7	0,2	-2,4	-2,1	1	1¼
-0,2	1,0	1,0	-0,3	1,8	1,1	-2,5	0,4	¾	1
-0,5	-0,5	-2,9	-1,0	0,7	-1,7	5,6	-0,3	-¾	-¼
-1,7	1,8	-1,6	2,6	0,2	3,7	6,1	2,2	-1¼	-1
-8,3	2,1	8,1	2,0	9,8	-0,4	-17,3	-1,1	7½	6¾
-0,9	0,2	-2,5	0,1	0,5	0,0	5,8	0,5	-1	-½
-2,5	0,6	-0,3	0,5	2,7	-0,1	0,1	0,2	¾	1¼
-1,2	-1,5	-2,7	-1,9	-1,1	-2,3	0,2	0,0	0	¼
9,0	8,9	9,1	8,0	8,1	7,9	6,6	5,9	6¾	7¾
7,8	7,4	6,4	6,1	6,9	5,7	6,8	5,9	7	8
55	55	55	58	56	33	43	48	.	.
71	75	79	82	84	90	99	102	.	.
374	393	409	429	437	454	457	450	.	.
116	118	123	126	128	125	125	130	.	.
159	170	186	200	205	214	227	233	.	.
32	32	33	35	33	33	33	32	.	.
426	440	447	460	466	454	464	466	.	.

Bijlage 6 Investerings en rendement, 1998-2012

	1998	1999	2000	2001	2002
niveaus in dzd					
Woningbouw					
Gereedgekomen nieuwbouwwoningen	90,5	78,6	70,7	73,0	66,7
w.v. koopwoningen	69,1	61,0	55,4	58,9	54,1
mutaties per jaar in %					
Investerings bedrijven in woningen	3,0	2,8	1,6	3,2	-6,5
Investerings bedrijven in overige vaste activa					
Machines en computers	4,4	12,3	-3,3	-0,5	-6,5
Bedrijfsgebouwen	10,1	12,0	2,5	-3,3	-10,6
Vervoermiddelen	16,0	11,0	0,7	-4,7	-13,4
Overige materiële en immateriële activa	11,1	9,2	-4,6	-5,9	-2,9
Totaal overige vaste activa	8,3	11,3	-2,0	-3,0	-7,6
w.v. conjunctuurgevoelig (a)	13,5	15,0	1,1	-4,0	-11,3
niveaus in %					
Investeringsquote (b)	19,2	20,0	18,4	17,0	15,2
Rendement marktsector (c)					
Kapitaalinkomensquote	19,1	19,1	19,6	18,9	18,8
Winstquote (van productie in Nederland)	9,1	10,3	11,8	10,1	11,2
Rentabiliteit eigen vermogen	7,4	8,7	8,7	6,7	7,7
Solvabiliteit	46,5	46,9	45,5	44,4	43,3
Netto rentelastenquote	3,7	3,2	2,3	2,9	3,2
Belastingquote	6,3	5,7	5,6	6,1	4,6
in %-punt					
Arbeidsinkomenquote marktsector					
Mutatie arbeidsinkomenquote	0,2	0,2	-0,2	0,6	-0,2
Groeibijdragen					
loonvoet	3,3	3,1	4,3	4,3	4,4
arbeidsproductiviteit	-1,5	-2,3	-2,2	0,0	-0,3
marge binnenlandse afzetprijs	-1,2	-1,0	-2,2	-2,8	-3,2
externe ruilvoet	-0,4	0,2	0,0	-0,8	-1,2
(a) Exclusief overige vervoermiddelen, energie en immateriële activa.					
(b) In procenten van de bruto toegevoegde waarde tegen basisprijzen (excl. onroerendgoedsector).					
(c) Exclusief banken en verzekeringen.					

2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
59,6	65,3	67,0	72,4	80,2	78,9	82,9			
46,7	51,2	50,1	52,2	57,4	55,1	57,5			
-3,7	4,1	5,0	5,8	4,7	0,9	-13,6	-10,7	1½	4
-0,7	-2,7	4,1	12,2	12,2	2,8	-21,9	8,9	9¼	7¼
-4,7	-5,2	-9,4	4,4	20,1	16,9	-10,6	-16,7	-3¼	2¼
13,8	-4,3	-4,7	14,3	-2,9	7,3	-32,2	1,1	5½	4¼
-7,6	-1,8	13,4	8,6	-5,4	7,2	-9,7	-2,1	½	1¼
-1,0	-2,7	2,2	9,7	6,4	7,1	-18,2	-1,6	4	4¼
-3,2	-1,4	2,2	5,2	9,7	2,5	-19,5	-1,5	4¼	5½
14,6	13,9	13,6	14,4	14,7	15,3	13,2	12,6	12¾	13¼
17,6	17,6	20,0	21,0	22,4	20,8	16,3	17,6	18¼	18
10,8	10,7	11,7	14,1	15,9	13,8	7,7	9,3	10	9¼
8,4	10,5	11,4	12,5	14,3	12,0	6,6	7,1	7	6¼
44,8	45,2	46,8	47,2	47,9	47,0	46,7	48,4	47½	46¼
3,5	3,4	3,9	2,7	2,0	2,3	6,0	5,4	5	4¼
3,3	3,6	4,2	4,3	4,5	4,8	2,6	2,9	3¼	3½
-0,1	-0,1	-2,8	0,2	-0,1	1,5	1,9	-2,5	¾	1
3,6	2,8	1,2	2,0	2,5	2,7	1,6	1,3	2½	2¼
-1,8	-3,5	-3,1	-2,5	-2,5	-0,3	3,1	-2,9	-1½	-1
-1,9	-0,1	-0,4	0,0	0,0	-0,8	-4,0	-0,9	-1	0
0,1	0,7	-0,5	0,7	-0,2	0,1	0,8	-0,2	¾	0

Bijlage 7 Prijzen en lonen, 1998-2012

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

(a) Door een aanpassing van het model SAFFIER is de opbouw van de consumptieprijs gewijzigd ten opzichte van het *Centraal Economisch Plan 2010*. De aanpassing leidt met name tot verschuivingen tussen de bijdrage van de invoerprijzen en de bruto marge.

(b) Tot en met 1991: contractloon particuliere bedrijven: daarna gewogen contractloon bedrijven en overheid volgens WKA.

2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
0,0	0,0	-0,1	0,5	0,3	0,7	-0,2	0,6	½	¼
-0,1	0,2	0,2	0,4	0,2	0,8	-0,3	1,2	¼	0
0,1	0,5	0,9	0,7	0,0	0,9	-0,6	1,2	¾	0
0,2	0,3	0,3	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	¼	0
0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4	½	½
0,2	-0,1	0,4	0,5	0,2	0,8	-0,2	-0,1	¼	¼
0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0	0
1,1	-0,1	-0,3	0,0	0,8	1,2	2,5	-1,1	¾	1
0,2	-0,5	0,2	-0,5	-0,1	-3,5	-2,3	-0,9	-1	0
2,4	1,0	2,1	2,2	1,8	1,4	-0,6	1,2	2	2¼
2,1	1,2	1,7	1,1	1,6	2,5	1,2	1,3	2	2
1,9	0,9	1,4	1,5	1,5	2,2	0,9	1,1	2	2
1,7	0,6	0,5	0,8	1,2	1,9	1,6	1,1	1½	2
2,2	1,4	1,5	1,7	1,6	2,2	1,0	0,9	2	2
2,7	1,5	0,7	2,0	1,8	3,5	2,7	1,0	1¾	2½
0,9	1,1	1,4	0,6	1,8	-0,5	-0,7	0,6	½	¾
3,6	2,6	2,1	2,6	3,6	3,0	2,0	1,6	2¼	3¼
0,9	0,9	-0,7	0,0	-0,3	0,5	0,0	0,1	1	¼
4,5	3,5	1,4	2,6	3,3	3,5	2,0	1,7	3¼	3½
4,4	3,5	1,5	2,6	3,4	3,6	2,0	1,8	3¼	3½
2,8	1,2	0,7	2,1	2,0	3,5	2,7	1,3	1½	2½
3,1	0,6	0,0	1,1	2,4	2,8	3,3	1,5	1¼	2¼
2,8	1,4	-0,1	4,5	3,1	2,0	1,8	1,0	1¼	1¾

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

	1998	1999	2000	2001	2002
mutaties per jaar in dzd personen					
(Beroeps)bevolking en arbeidsaanbod					
Bevolking	97	105	113	121	103
w.v. 15-74 jaar en niet-institutioneel	47	58	73	80	73
Beroepsbevolking	123	124	152	54	149
w.v. werkzame beroepsbevolking	207	179	185	94	101
werkloze beroepsbevolking	-83	-56	-33	-40	48
Arbidsaanbod (c)	113	143	146	127	90
w.v. demografie	22	23	29	32	20
participatie	86	72	81	91	95
conjunctureel	6	49	36	4	-26
niveaus					
Participatiegraad 15-74 jaar (in %)	66	67	67	68	68
w.v. mannen	76	76	76	76	77
vrouwen	56	57	59	59	60
(Beroeps)bevolking en arbeidsvolume					
mutaties per jaar in %					
Bevolking	0,6	0,7	0,7	0,8	0,6
w.v. 15-74 jaar en niet-institutioneel	0,4	0,5	0,6	0,7	0,6
Beroepsbevolking	1,6	1,6	1,9	0,7	1,8
Werkzame beroepsbevolking	2,9	2,4	2,4	1,2	1,3
Werkzame personen	2,6	2,6	2,2	2,1	0,5
Arbeidsvolume werkzame personen (arbeidsjaren)	2,9	2,4	1,9	1,6	-0,3
w.v. marktsector	2,7	2,6	1,9	0,9	-1,7
zorgsector	5,6	2,4	2,1	5,3	6,3
overheid	1,9	1,3	1,4	2,7	2,9
Arbeidsvolume zelfstandigen	-1,3	-2,8	-0,4	-0,7	-1,1
niveaus					
Deeltijdfactor (arbeidsjaren per werkzaam persoon)	0,810	0,808	0,805	0,801	0,795
Werkloosheid en vacatures					
Werkloosheid (dzd)	334	279	246	206	254
Werkloosheidspercentage (%)	4,3	3,5	3,1	2,5	3,1
Vacatures (in dzd)	136	172	204	198	150
Vacaturegraad (in %) (d)	1,9	2,3	2,7	2,6	1,9
Nationale definitie (e)					
Werkloze beroepsbevolking (dzd personen)	354	301	270	252	302
Idem in % van de beroepsbevolking	5,1	4,3	3,8	3,5	4,1
(a) Cijfers over beroepsbevolking zijn conform de internationale (ILO) definities, tenzij anders vermeld. Bron voor alle cijfers volgens internationale definitie: CBS. Die komen overeen met door Eurostat gepubliceerde cijfers (labour force survey, adjusted series), met uitzondering van de werkzame beroepsbevolking.					
(b) In de prognosejaren zijn de mutaties en het niveau van de werkloosheid afgerond op hele kwarten of hele vijfduizenden. Er is een reeksbreuk in de werkzame beroepsbevolking van 2000 naar 2001. Dit heeft gevolgen voor alle afgeleide variabelen: beroepsbevolking, participatiegraden, en werkloosheidspercentage.					
(c) Het arbeidsaanbod is gedefinieerd als de som van werkzame personen (bron: Nationale Rekeningen) en de werkloze beroepsbevolking (internationale definitie).					
(d) Vacatures als percentage van de arbeidsvraag (banen werknemers + vacatures).					
(e) De mutatie in de prognosejaren is gebaseerd op de mutatie volgens de internationale definitie.					

2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
76	56	38	26	36	64	85	84	80	75
53	39	34	31	37	58	56	41	65	65
-38	52	80	47	170	152	64	-24	50	70
-125	-26	58	123	230	190	5	-87	75	80
87	78	22	-76	-60	-38	59	63	-25	-10
46	7	62	65	154	86	-41	20	50	70
3	-9	-12	-23	-27	-6	8	9	0	-5
87	99	95	93	91	81	70	72	65	60
-44	-84	-40	-24	91	12	-119	-61	-15	15
68	68	68	69	70	71	71	70	71	71
76	76	76	76	77	77	77	76	76	76
60	60	61	62	63	64	65	65	65	66
0,5	0,3	0,2	0,2	0,2	0,4	0,5	0,5	½	½
0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,5	0,5	0,3	½	½
-0,5	0,6	1,0	0,6	2,0	1,8	0,7	-0,3	½	¾
-1,6	-0,3	0,7	1,6	2,9	2,3	0,1	-1,0	1	1
-0,5	-0,9	0,5	1,7	2,6	1,4	-1,1	-0,5	1	1
-1,1	-1,0	0,0	1,6	2,2	1,2	-1,2	-0,7	¾	¾
-2,5	-1,3	0,0	1,9	2,6	1,2	-2,4	-1,8	¾	½
4,8	1,4	1,6	2,4	1,4	1,9	2,9	3,3	2½	3½
2,0	-1,9	-1,9	-0,8	0,4	0,5	1,9	1,8	-1½	-1½
0,2	1,3	1,9	1,9	1,6	-0,5	-2,4	0,8	¾	½
0,790	0,789	0,785	0,784	0,782	0,780	0,780	0,778	0,777	0,774
341	419	441	366	306	267	327	390	365	355
4,2	5,1	5,3	4,4	3,6	3,1	3,7	4,5	4¼	4
110	119	150	206	240	240	143	122	.	.
1,4	1,6	2,0	2,6	3,0	2,9	1,8	1,5	.	.
396	476	482	410	344	300	377	426	390	380
5,4	6,4	6,5	5,5	4,5	3,8	4,8	5,4	5	4¾

Bijlage 9 Kerngegevens collectieve financiën, 1998-2012

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

2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
11,1	10,7	10,5	10,4	10,2	10,4	11,6	11,3	11,0	10,6
1,8	1,8	1,7	1,8	1,8	1,8	2,0	2,0	2,1	2,1
1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1	1,3	1,2	1,1	1,1
1,8	1,7	1,7	1,6	1,6	1,7	1,9	1,8	1,8	1,7
5,2	5,1	5,1	5	5	5,1	5,5	5,6	5,4	5,4
7,2	7,2	7,1	8,5	8,7	8,8	9,7	9,9	9,9	10,1
3,8	3,9	3,8	3,8	3,7	3,4	3,8	3,7	3,7	3,8
3,4	3,3	3,3	4,7	4,7	5,0	5,6	5,7	5,7	5,8
0	0	0	0	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5
11,7	11,5	11	11,1	10,8	11,1	12,5	12,5	12,4	12,2
5	5	4,8	4,7	4,6	4,6	5,0	5,0	5,1	5,2
2,2	2,2	2,1	1,9	1,6	1,5	1,9	2,1	2,0	1,9
2,4	2,3	2,1	1,9	1,8	1,8	1,9	1,8	1,8	1,8
2,1	2,1	2	2,6	2,7	3,2	3,7	3,5	3,5	3,3
2,2	2,1	1,8	1,7	1,7	1,6	2,4	2,1	1,8	1,7
2,1	2,2	2,4	2,3	2,3	2,3	1,9	2,1	2,1	2,1
2,6	2,5	2,4	2,2	2,2	2,2	2,2	2,0	2,2	2,3
46,9	46,1	44,8	45,9	45,4	46,1	51,0	50,4	49,7	49,2
6,3	6,8	7	7,4	6,9	7,6	7,4	6,7	7,0	7,4
3,3	3,3	3,4	3,2	3,2	3,2	3,4	3,4	3,3	3,3
0,9	1	1,1	1,6	1,4	2,1	1,5	1,5	1,8	1,8
2,2	2,5	2,5	2,6	2,4	2,3	2,5	1,8	1,9	2,3
40,6	39,3	37,8	38,5	38,5	38,5	43,6	43,7	42,7	41,8
37,4	37,5	37,6	39	38,7	39,1	38,2	38,6	39,0	39,6
23,6	23,6	24,6	25	25,2	24,6	24,4	24,5	24,2	24,2
13,8	13,9	12,9	14	13,5	14,5	13,8	14,0	14,8	15,4
-3,1	-1,7	-0,3	0,5	0,2	0,6	-5,4	-5,2	-3,7	-2,2
-2,8	-1,7	0,1	0,9	0,5	0,5	-3,4	-3,2	-2,2	-1,2
-0,3	-0,2	-0,2	0	-0,2	-0,4	-0,6	-0,8	-0,7	-0,7
0	0,1	-0,1	-0,3	-0,1	0,6	-1,4	-1,2	-0,7	-0,3
52	52,4	51,8	47,4	45,3	58,2	60,8	63,7	65,5	65,9
5,1	3,7	1,7	1,7	2,7	4,1	3,0	2,1	1¼	3¼
2,8	2,9	2,6	1,3	2,9	3,3	2,6	2,3	¾	3
2	1,2	1,4	1,7	1,6	3,2	1,1	1,0	2½	2¼
2,6	0,5	0,7	1,5	2,1	2,5	0,5	0,4	1½	2
16,4	16,2	16,2	15,9	15,7	15,6	16,0	16,3	16,0	15,8
12,1	12,4	12,6	12,7	12,6	12,7	13,2	13,8	14,0	14,4

Bijlage 10 Sociale zekerheid, 1998-2012

	1998	1999	2000	2001	2002
Inactieven/actieven					
Inactieven (dzd uitkeringsjaren)	4074	4049	4031	4033	4064
w.v. aow	2150	2171	2192	2213	2236
anw	147	143	138	134	130
ziekteverzuim	334	363	381	389	388
arbeidsongeschiktheid totaal	757	766	788	798	806
werkloosheidsuitkering	261	221	184	172	185
bijstand (wwb) (dzd personen)	427	384	348	328	319
Arbeidsvolume (dzd mensjaren, excl. ziekteverzuim)	5932	6051	6152	6247	6232
i/a-ratio (%)	68,7	66,9	65,5	64,6	65,2
mld euro					
Vermogenspositie werknemersfondsen (a)					
w.v. ao	-1¼	¼	3¼	7¼	8¼
awf/ufo	-1¼	¼	2½	5	4½
mld euro					
Vermogenspositie awbz en zvw					
Awbz	-2	-½	½	½	-3
Zvw	-½	¼	0	-1	-4
Zvw	-1½	-¾	½	1½	1
(a) De vermogenspositie meet het verschil tussen het feitelijke vermogen en het normvermogen per ultimo van het jaar.					

2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
4100	4137	4166	4132	4069	4046	4153	4266	4320	4405
2264	2300	2340	2380	2427	2480	2544	2605	2690	2790
125	120	114	110	103	97	90	83	75	70
335	304	319	356	355	350	346	330	350	350
811	796	773	725	710	701	696	700	705	710
238	280	286	243	185	150	208	251	220	205
328	337	335	318	288	267	269	297	280	280
6213	6176	6159	6227	6373	6460	6384	6352	6380	6420
66,0	67,0	67,6	66,3	63,8	62,6	65,1	67,2	67¾	68¾
8½	8¼	7¼	6¾	7½	9	6½	3¼	-¼	-1
4¼	4	2¾	2¼	1¼	1¼	1¼	2½	2¾	4¼
4¼	4¼	4½	4½	5¼	7¾	4¾	¾	-3	-5¼
-3¼	-2¼	-2½	-2	-3	-3	-8½	-13	-13½	-14¼
-4	-2	-¾	-¾	-¼	-1¾	-5¼	-8	-10	-12¾
¾	-¼	-1¾	-1¼	-2¾	-1¼	-3¼	-5	-3½	-1½

Bijlage 11 Belasting- en premietarieven, 2008-2012

	2008	2009	2010	2011	2012
	in %				
Tarieven loon- en inkomstenheffing					
Aow-premie eerste en tweede schijf (niet voor 65-plussers)	17,90	17,90	17,90	17,90	17,90
Anw-premie eerste en tweede schijf	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10
Awbz-premie eerste en tweede schijf	12,15	12,15	12,15	12,15	12,15
Belastingtarief eerste schijf	2,45	2,35	2,30	1,85	1,95
Belastingtarief tweede schijf	10,70	10,85	10,80	10,80	10,80
Belastingtarief derde schijf	42	42	42	42	42
Belastingtarief vierde schijf	52	52	52	52	52
Overige tarieven					
Aof-basispremie werkgever	5,65	5,70	5,70	5,10	5,60
Aok gedifferentieerde premie werkgever	0,15	0,15	0,05	0	0
Whk-premie UWV werkgever	0,55	0,45	0,60	0,60	0,60
Ww-gemiddelde wachtgeldpremie werkgever	1,35	1,40	1,80	2,25	1,80
Ww-marginale awf-premie werkgever	4,75	4,15	4,20	4,20	4,10
Ww-marginale awf-premie werknemer	3,50	0	0	0	0
Inkomensafhankelijke zvw-premie	7,20	6,90	7,05	7,75	8,05
	in euro				
Schijven en kortingen loon- en inkomstenheffing					
Lengte eerste belastingschijf	17579	17878	18218	18628	18945
Lengte tweede belastingschijf	14010	14249	14520	14808	14918
Lengte derde belastingschijf	22271	22649	21629	22258	22778
Algemene heffingskorting	2074	2007	1987	1987	2008
Algemene heffingskorting 65-plus	970	935	925	910	923
Arbeidskorting	1443	1468	1496	1505	1531
Alleenstaande-ouderkorting	1459	902	945	931	947
Combinatiekorting	112	0	0	0	0
Aanvullende combinatiekorting	746	770	775	780	794
Inkomensafhankelijke aanvullende combinatiekorting	0	995	1084	1091	1110
Ouderenkorting	486	661	684	739	752
Alleenstaande ouderenkorting	555	410	418	421	429
Aanvullende ouderenkorting	0	0	0	0	0
Overige inkomensgrenzen en nominale zorgpremie					
Franchise awf	15921	16443	16704	16965	17308
Maximum premie-inkomensgrens wnvz	46205	47802	48716	49297	50293
Maximum premie-inkomensgrens zvw	31231	32369	33189	33427	33886
Nominale zorgpremie per volwassene (a)	1049	1059	1098	1211	1274
Standaardpremie zvw t.b.v. zorgtoeslag	1200	1209	1262	1375	1459

(a) Exclusief de gemiddelde no-claimteruggave en de gemiddelde eigen betalingen.

Bijlage 12 Nominaal beschikbare inkomens, 2011

	Tweeverdiener (a)	Alleenstaande (ouders)	Alleenverdiener	Alle huishoudtypen
mediaan nominaal beschikbaar inkomen				
Werknemers				
< 175% wml	27400	18800	23500	
175-350% wml	36400	26000	32300	} 36100
> 350% wml	53100	45400	54300	
Uitkeringsgerechtigden				
< 120% wml		14400	19000	
> 120% wml	} 23800	19400	23900	} 17900
65-plussers				
< 120% aow	21700	16500		
> 120% aow	28800	25400	} 26900	} 22200
Alle huishoudtypen				28900
(a) De indeling van tweeverdieners naar inkomensbron is op basis van de meest verdienende partner.				

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

	1998	1999	2000	2001	2002
mutaties per jaar in %					
Koopkracht (exclusief incidenteel) (a)					
Mediaan alle huishoudens	1,9	0,3	1,1	3,3	0,5
Koopkracht standaardhuishoudens (b)					
Tweeverdieners met kinderen, modaal + ½ x modaal	1,7	0,0	1,0	5,7	0,3
Tweeverdieners met kinderen, 2x modaal + ½ x modaal	1,2	-0,3	1,1	6,2	-0,1
Tweeverdieners zonder kinderen, modaal + modaal	0,7	-0,2	0,2	4,4	-0,1
Tweeverdieners zonder kinderen, 2x modaal + modaal	0,5	-0,1	0,4	5,2	-0,2
Alleenstaande, minimumloon	1,3	0,4	1,6	7,0	0,8
Alleenstaande, modaal	0,8	-0,2	0,5	4,4	-0,1
Alleenstaande, 2x modaal	0,5	0,0	0,7	5,7	-0,3
Alleenstaande ouder, minimumloon	2,1	0,7	1,5	9,0	2,3
Alleenstaande ouder, modaal	1,7	0,4	1,2	5,4	0,7
Alleenverdiener met kinderen, modaal	1,7	-0,2	0,9	5,9	0,8
Alleenverdiener met kinderen, 2x modaal	1,5	-1,0	1,0	4,2	-0,4
Minimumuitkeringsgerechtigden, paar met kinderen	2,0	0,1	1,4	4,3	2,2
Minimumuitkeringsgerechtigden, alleenstaande	2,0	0,3	1,2	2,9	0,8
Minimumuitkeringsgerechtigden, alleenstaande ouder	2,0	0,8	1,5	4,1	2,5
Aow alleenstaande, alleen aow	5,0	0,6	0,8	3,4	1,3
Aow alleenstaande, aow + 10.000	2,4	-0,1	0,5	0,8	0,8
Aow paar, alleen aow	4,0	0,4	0,8	2,8	1,3
Aow paar, aow + 10.000	3,2	-0,2	0,7	0,8	0,8
Bruto modaal inkomen (euro per jaar)	23597	24050	24958	27000	28000
niveaus in %					
Gemiddelde wig en replacement rate (markt)					
Werkgeverswig	16,5	16,6	17,3	16,9	18
Werknemerswig	25,5	26,0	25,7	23,5	23,1
Replacement rate	70,9	70,6	70,2	68,7	68,7
mld euro					
Lonen en sociale lasten bedrijven					
Brutoloon	126,8	136,5	146,3	156,5	161,5
Loonkosten	155,3	166,8	179,5	192,3	201,2
% brutoloon					
Sociale lasten totaal werkgevers:	24,2	24,5	24,8	22,9	24,6
w.v. premies wettelijke sociale verzekering	13,1	13,3	13,3	10,9	10,9
pensioenpremies (incl. vut)	6,5	6,5	7,1	8,0	9,7
rechtstreeks betaalde sociale lasten	4,4	4,5	4,1	3,8	3,8
Sociale lasten totaal werknemers:	20,6	21,7	21,4	20,4	19,5
w.v. premies wettelijke sociale verzekering	17,9	18,8	18,8	17,0	16,1
pensioenpremies (incl. vut)	2,6	2,8	2,5	3,3	3,3

(a) In 2001 wel inclusief het bruteringspercentage van de overhevelingstoelage.

(b) De mogelijkheid om de algemene heffingskorting te verzilveren tegen de heffing van de partner is in 2010 met 260 euro beperkt voor partners die geboren zijn in 1972 of later zonder kinderen tot 6 jaar. De koopkracht van de betreffende alleenverdieners valt hierdoor 0,3 tot 0,5%-punt lager uit dan hier vermeld. Vanaf 2011 is de beperking van de overdraagbaarheid wel meegenomen in de koopkrachtcijfers.

2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
-1,2	0,3	-1,5	2,0	1,7	0,1	1,8	-0,4	-¾	-¾
-1,5	1,8	-2,3	1,0	2,1	-0,6	2,3	-1,0	-¾	-¾
-0,9	0,7	-2,5	4,1	2,1	-0,2	2,3	-1,1	-1	-¼
-1,4	0,4	-3,0	1,4	1,9	-0,4	2,4	-0,8	-1	-½
-0,8	0,2	-2,8	0,9	2,0	-0,1	2,4	-0,9	-1	-¼
-0,3	0,3	-2,3	1,7	1,6	-0,3	2,3	-0,4	-¾	-¾
-1,4	0,4	-3,1	1,5	1,9	-0,4	2,4	-0,8	-½	-½
-0,5	0,1	-2,7	0,7	2,1	0,0	2,3	-1,0	-¾	-¼
-0,3	0,1	-2,6	1,4	1,6	5,5	4,2	-0,3	-½	-1¼
-1,1	2,0	-1,0	2,2	2,0	-0,5	4,1	-0,9	-½	-1¼
-1,4	0,7	-1,9	1,7	1,6	-0,6	1,9	-1,3	-1	-2¼
-0,5	-0,6	-3,0	6,4	1,9	-0,5	1,6	-1,2	-1½	-¾
-0,9	0,2	-1,0	3,5	1,1	-0,8	2,1	-0,4	-½	-2½
-1,1	-0,1	-2,2	1,7	1,1	-0,7	1,9	-0,3	-1¼	-1½
0,2	0,4	-1,0	2,6	1,2	-0,4	3,3	-0,5	-½	-2¼
-0,8	0,6	-0,7	3,6	1,3	-0,4	2,8	-0,3	-1	-½
0,4	-0,6	-1,5	2,6	1,3	-0,4	1,1	-0,5	-1½	-1½
-1,0	0,4	0,3	2,2	1,4	-0,7	2,4	-0,4	-1½	-1
0,5	-0,4	-1,2	6,5	1,5	-0,5	1,1	-0,5	-1½	-1½
28500	29000	28500	29500	30000	31500	32500	32500	32500	33000
18,7	20,2	19,8	19,3	19,3	19,8	19,8	20,1	20,6	20,8
23,9	23,1	23,4	23,0	22,2	22,8	22,2	22,6	22,6	23,3
68,4	67,6	67,8	67,5	66,7	66,5	66,0	65,9	65,7	65,2
164,2	166,2	169,7	177,4	188,7	197,7	198,7	199,2	205,7	214,4
206,1	210,6	213,5	223,3	236,8	249,3	250,4	251,2	261,6	273,3
25,5	26,7	25,8	25,9	25,5	26,1	26,0	26,1	27,2	27,5
11,0	11,2	10,6	11,6	11,5	12,1	11,7	12,2	12,6	12,8
10,9	11,8	11,3	11,0	10,9	10,8	11,1	11,0	11,5	11,6
3,4	3,4	3,6	3,3	3,1	3,2	3,2	2,9	3,1	3,1
21,8	21,7	22,2	21,8	19,8	21,1	18,3	19,0	20,6	21,3
17,7	17,9	17,3	17,5	16,6	18,0	15,1	15,6	16,8	17,5
4,0	3,7	4,8	4,3	3,2	3,1	3,3	3,4	3,7	3,8

Verklaring van afkortingen

adv	Arbeidsduurverkorting
AEX-index	Amsterdam Exchange Index
AFM	Autoriteit Financiële Markten
aiq	Arbeidsinkomensquote
akpep	Arbeidskosten per eenheid product
anw	Algemene nabestaandenwet
ao	Arbeidsongeschiktheid
aof	Arbeidsongeschiktheidsfonds
aok	Arbeidsongeschiktheidskas
aow	Algemene ouderdomswet
awbz	Algemene wet bijzondere ziektekosten
awf	Algemeen werkloosheidsfonds
BBB-rating	Beoordeling van een gematigde kredietwaardigheid door krediet-ratingbureau Standard & Poor's
bbp	Bruto binnenlands product
bpm	Belasting van personenauto's en motorrijwielen
btw	Belasting op de toegevoegde waarde
bu	Buitengewone-uitgavenaftrek
cao	Collectieve arbeidsovereenkomst
CBS	Centraal Bureau voor de Statistiek
CDS	Credit default swap
CEBS	Committee of European Banking Supervisors
CEP	Centraal Economisch Plan
CEPR	Center for Economic and Policy Research
CPB	Centraal Planbureau
cpi	Consumentenprijsindex
DNB	De Nederlandsche Bank
EA	Euro Area
ecofin	Raad Economische en Financiële Zaken van de Europese Unie
EC	Europese Commissie
ECB	Europese Centrale Bank
EFSF	European Financial Stability Facility
eia	Energie-investeringsaftrek
EMU	Economische en Monetaire Unie
EU	Europese Unie
EU-15	De landen die vóór 1 mei 2004 lid waren van de EU
EV	Economische verkenning
Fed	Federale centrale bank van de Verenigde Staten
fes	Fonds economische structuurversterking
fisim	Financial intermediation services indirectly measured (toegerekende vergoeding voor geleverde bankdiensten)
G3	Verenigde Staten, eurogebied en Japan
ggz	Geestelijke gezondheidszorg
hicp	European harmonized indices of consumer prices
GIPSI	Griekenland, Italië, Portugal, Spanje en Ierland
HWWI	Hamburgisches Weltwirtschaftsinstitut
i/a-ratio	Inactieven/actieven-ratio
iboi	Prijsmutatie bruto overheidsinvesteringen
ict	Informatie- en communicatietechnologie

IFO	Institute for economic research at the University of München
IMF	Internationaal Monetair Fonds
imoc	Prijsmutatie netto materiële overheidsconsumptie
iva	Inkomensvoorziening volledig arbeidsongeschikten
LFS	Labour force survey
LPG	Liquified petroleum gas
MEV	Macro Economische Verkenning
MKB	Midden- en kleinbedrijf
mlo	Microlastenontwikkeling
mrh	Motorrijtuigenbelasting
MSCI	Morgan Stanley Capital International: onafhankelijk Amerikaans beleggingsinstituut dat van alle belangrijke beleggingsgebieden in de wereld een index berekent
NAFTA	North American Free Trade Agreement
NEPROM	Vereniging van Nederlandse Projectontwikkeling Maatschappijen
nni	Netto nationaal inkomen
NVB	Vereniging voor ontwikkelaars en bouwondernemers
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
OESO	Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling
OPEC	Organization of the Petroleum Exporting Countries
OTB	Onderzoeksinstituut van de TU Delft
PBoC	People's bank of China
PCA	Prompt Corrective Action
pep	Per eenheid product
pgb	Persoonsgebonden budget
QE	Quantative easing
S&P 500	Standard and Poor's index (beursindex van de Verenigde Staten)
SGP	Stabiliteits- en groeipact
SMP	Securities Markets Programme
TED spread	T-bill eurodollar spread: een maatstaf voor <i>counterparty risk</i>
ufo	Uitvoeringsfonds voor de overheid
UMTS	Universal Mobile Telecommunications Systems
UWV	Uitvoeringsorganisatie Werknemersverzekeringen
vpb	Vennootschapsbelasting
VS	Verenigde Staten
vut	Vervroegde uittreding
wajong	Wet arbeidsongeschiktheidsvoorziening jonggehandicapten
wao	Wet arbeidsongeschiktheid
wia	Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen
wml	Wettelijk minimumloon voor volwassenen
wmo	Wet maatschappelijke ondersteuning
wsw	Wet sociale werkvoorziening
wtcg	Wet tegemoetkoming chronisch zieken en gehandicapten
WTO	World Trade Organisation
wtos	Wet tegemoetkoming onderwijsbijdrage en schoolkosten
wvlz	Wet verlenging loondoorbetalingsverplichting bij ziekte
ww	Werkloosheidswet
wwb	Wet werk en bijstand
wwik	Wet werk en inkomen kunstenaars
zvw	Zorgverzekeringswet
zzp'ers	Zelfstandigen zonder personeel



Deze publicatie is een uitgave van:

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

April 2011 | ISBN 978-90-12573-30-6

