



Centraal Planbureau

# Nederland in recessie | *Signaalwaarde in 2012 overschreden*

CPB Policy Brief | 2011/13

Decemberraming  
2011

Economische  
vooruitzichten  
2012





## Samenvatting

De vooruitzichten voor de Nederlandse economie hangen sterk af van het verdere verloop van de Europese schuldencrisis. In de voorliggende decemberraming is gerekend met een 'doormodderscenario': de schuldencrisis wordt niet snel opgelost, maar er komt ook geen verdere escalatie. Met deze aanname krimpt de Nederlandse economie in 2012 met ½% punt, terwijl de werkloosheid stijgt met 90.000 personen. Het overheidstekort verbetert van 4,6% bbp in 2011 naar 4,1% bbp in 2012. Door de sterk verslechterde economische vooruitzichten is de geraamde verbetering van de overheidsfinanciën minder groot dan eerder geraamd. Het geraamde begrotingstekort overschrijdt de 'signaalmarge' in 2012 met 0,4% bbp.

# 1 Internationaal

## Aanhoudende Europese schuldencrisis....

Hoe de Nederlandse economie zich volgend jaar zal ontwikkelen hangt hoofdzakelijk af van het verdere verloop van de Europese schuldencrisis. En hoe de crisis zich verder zal ontwikkelen hangt op haar beurt weer vooral af van de stappen die Europese politici en centrale bankiers zetten. Daarmee wordt de voorliggende raming dus in hoge mate bepaald door een inschatting van de keuzes die Europese leiders zullen gaan maken (of niet maken). In de huidige situatie is het daarom nog lastiger dan anders om aan te geven wat het meest waarschijnlijke scenario is, zonder al te veel vooruit te lopen op politieke besluitvorming.

In de *Macro Economische Verkenning 2012* (MEV) van afgelopen september werd de facto uitgegaan van een 'doormodderscenario'. We voorzagen geen snelle oplossing van de schuldencrisis, maar ook geen grote escalatie. Sindsdien is het nieuws uit Brussel, Athene, Rome, Frankfurt etc. overwegend negatief geweest. Begin september liepen de rentes voor Spanje en Italië sterk op nadat min of meer tegelijkertijd ECB-*chefeconoom* Jürgen Stark zijn ontslag aankondigde (wat door marktvorsers werd geïnterpreteerd als teken van grote onenigheid over de koers van de ECB) en vanuit Italië zorgwekkende berichten kwamen over de hervormingsbereidheid. Nadat de markten mede door ingrijpen van de ECB weer enigszins tot rust waren gekomen, liepen de rentes in november verder op. Vooral het eerst aangekondigde (en uiteindelijk weer ingetrokken) Griekse referendum over het door de Europese leiders afgesproken reddingsplan zorgde voor heftige bewegingen op financiële markten en dito uitspraken van politici. Het leidde ertoe dat het uit de euro stappen of gezet worden van één of meerdere lidstaten niet langer een taboe was. Daar kwam bij dat de afspraken van de eurotop van 26 oktober de markten teleurstelden. Terwijl was gehoopt op een 'big bazooka', waarmee liquiditeitsproblemen overtuigend naar een andere wereld werden geholpen, werd al snel geconcludeerd dat de voorgestelde ophoging van het noodfonds niet eenvoudig zou zijn.<sup>1</sup> Dat, op zijn beurt, zorgde weer voor sterk toenemende onzekerheid op de markt voor staatsobligaties, waardoor de rentes voor landen als Italië, Spanje, maar nu ook Frankrijk en België sterk opliepen - zie figuur 1.1 (daarin de renteversillen ten opzichte van de Duitse rente). Daarmee raakte de Europese schuldencrisis die klein begon in Griekenland, nu het hart van het eurogebied. Nog maar een half jaar geleden maakten de meeste analisten (ook het CPB) zich hoofdzakelijk zorgen over de mogelijke kosten van een eventueel Grieks bankroet, nu werd openlijk getwijfeld aan het voortbestaan van de euro.<sup>2</sup> De sterke onzekerheid had vervolgens via verschillende kanalen direct zijn weerslag op de reële economie: consumenten hielden hun hand op de knip, bedrijven stelden investeringsbeslissingen uit of af. Omdat dat in veel landen tegelijk gebeurde, vertraagde ook de wereldhandel. In figuur 1.2 staat links de volatiliteit op de aandelenmarkten. Hier valt op dat die volatiliteit al langere tijd zeer groot is, al was de volatiliteit kort na de val *Lehman Brothers* nog groter. De onzekerheid vertaalt zich direct in hogere rentekosten voor bedrijven. In figuur 1.2 rechts is te zien dat de spreads op Europese bedrijfsobligaties hard zijn opgelopen, veel harder ook dan die voor Amerikaanse bedrijfsobligaties.

---

<sup>1</sup> Zie ook [CPB notitie opties EFSF]

<sup>2</sup> Zie [CPB Policy Brief kMEV](#)

De lagere groei is funest voor de overheidsfinanciën. Een 1%-punt lagere groei in bijvoorbeeld Italië leidt tot een 2%-punt hogere schuldquote.<sup>3</sup> Wanneer de markten op de verslechterende economische en/of budgettaire vooruitzichten reageren door een hogere rente op staatsleningen te eisen - wat op dit moment wel het geval is in bijvoorbeeld Italië, niet in Nederland - is dat een extra aanslag op de begroting. Een vergelijkbare en gelijktijdige negatieve spiraal dreigt in de financiële sector, vooral door het afnemende vertrouwen over de kapitaalpositie van banken en de afnemende waarde van onderpand. Via verschillende kanalen<sup>4</sup> bedreigt dit de reële economie. De recessie is nu de dus de oorzaak van de extra klap die de overheidsfinanciën van veel landen krijgen. Dit brengt een snelle oplossing van de huidige schulden crisis niet dichterbij. Tegelijk zullen harde saneringen de groeperspectieven op korte termijn verder schaden.<sup>5</sup>

Griekenland, Italië, Spanje en België kregen allemaal een nieuwe regering. Toen op 30 november de centrale banken van de grootste geïndustrialiseerde landen gezamenlijk optraden om (dollar)liquiditeit voor het bankwezen te garanderen, zorgde dat direct voor een opleving van de aandelenbeurzen en een relatief sterke daling van de hoge rentes. In de aanloop van de eurotop van 8 en 9 december groeide bij beleggers het vertrouwen dat de Europese leiders nu wel met slagvaardige maatregelen en harde afspraken zouden komen én dat de ECB nog actiever zou worden in het bestrijden van hoog opgelopen rentes op staatsobligaties. Ook bij eerdere groots aangekondigde eurotoppen liepen de verwachtingen soms hoog op. Om daarna snel om te slaan in teleurstelling, als de (te) hooggespannen verwachtingen niet konden worden waargemaakt. Vlak voor de start van de eurotop verlaagde de ECB de rente met ¼%-punt en werd een pakket aan nieuwe maatregelen aangekondigd waarmee het Europese bankwezen van liquiditeit kon worden voorzien. Ook werden de onderpandseisen van de ECB verruimd. De aankondiging van deze vergaande maatregelen viel samen met de publicatie van het [rapport van de EBA](#) waaruit bleek dat 31 Europese banken ondergekapitaliseerd waren en extra kapitaal nodig hadden.<sup>6</sup> Tijdens de eurotop werden vervolgens afspraken gemaakt over strenger en bindend begrotingstoezicht, extra geld voor het IMF en het naar voren halen van het permanente crisismechanisme ESM. Nog niet alle details zijn op dit moment uitgewerkt. De eerste reacties op de eurotop waren wisselend, de aandelenbeurzen gingen op de dag van de eurotop omhoog, om meteen na het weekend weer te dalen.

Voor de huidige raming wordt nog steeds uitgegaan van een 'doormodderscenario'. We nemen aan dat Europese leiders nét genoeg doen om een verdere escalatie van de schulden crisis te voorkomen, maar deze ook niet met grootse gebaren weten op te lossen. Onder het doormodderscenario vindt in de loop van 2012 een beperkt herstel op de financiële markten plaats, samen met een beperkt herstel van consumenten- en producentenvertrouwen. De recente relatief sterke opleving op de aandelen- en obligatiemarkten zet in onze raming dus niet overtuigend door. In de huidige raming trekt de economische groei in de loop van 2012 aan.

---

<sup>3</sup> Ruim 1%-punt via het 'noemereffect': door de lagere groei is het bbp lager en de schuld als percentage van het bbp hoger. De lagere groei zorgt bovendien voor lagere belastinginkomsten. Samen is het effect voor Italië ongeveer 2%. Voor andere landen, met een lagere schuldquote, is het effect kleiner.

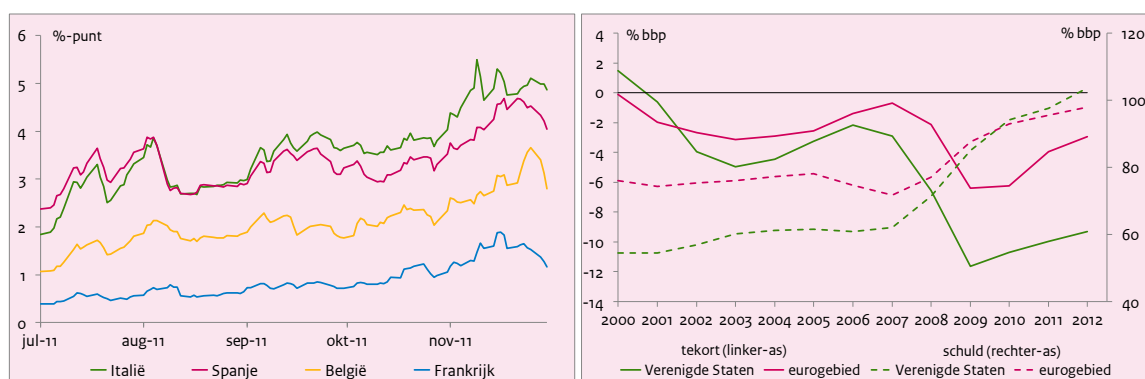
<sup>4</sup> zie paragraaf 1.1 in de MEV 2012

<sup>5</sup> zie een tegelijk met deze Policy Brief gepubliceerd achtergrond document waarin een overzicht wordt gegeven van de recente academische literatuur over de gevolgen van bezuinigingen op economische groei

<sup>6</sup> De EBA concludeerde dat dit ook gold voor één Nederlandse bank. Voor de Nederlandse financiële sector is de vastgelopen markt voor commercieel vastgoed een extra risico.

De vraag of dit het meest realistische scenario is, is een begrijpelijke. Tal van politici en opiniemakers hebben erop gewezen dat het langer uitblijven van een overtuigende ‘oplossing’ (doormodderen dus) onvermijdelijk tot grote rampen zal leiden. De twee extremen - sneller vertrouwensherstel, dan wel zelfs het uiteenvallen van de euro - behoren in de huidige volatiele situatie inderdaad tot de mogelijkheden. Op een negatief scenario wordt in het kader op de volgende pagina uitgebreider ingegaan. Tegelijkertijd is op basis van de ervaringen uit het recente verleden een middenscenario wel degelijk een realistische mogelijkheid. Ons basispad komt qua aannames op dit punt grotendeels overeen met het recente ‘doormodder’<sup>7</sup> basispad van de OESO.<sup>8</sup> Voor een meer positieve ontwikkeling is duurzaam vertrouwensherstel onontbeerlijk. Dit vergt in de eerste plaats herkapitalisatie van het Europese bankenwezen zodat een ‘credit crunch’ kan worden afgewend. In de tweede plaats moeten overheden orde op zaken stellen, met name in Zuid Europa, op een manier waarop de groei wordt versterkt. Hiervoor zijn structurele hervormingen nodig, van de arbeidsmarkt en productmarkten. Structurele hervormingen kosten tijd en zijn vaak nog controversiëler dan kortetermijnbezuinigingen of lastenverzwaringen. Het gaat dus om een langdurig proces. Ten derde zal liberalisering van de arbeidsmarkt in Zuid Europa leiden tot lagere loonstijgingen, zoals dat eerder ook in Nederland en Duitsland is gebeurd. De inflatie moet daardoor in het Zuiden dicht bij nul uit kunnen komen. Om een gemiddelde inflatie in het eurogebied van rond 2% uit te komen, zal de inflatie in Noord Europa dus rond 3% moeten liggen. Alleen zo kan de concurrentiekracht van Zuid-Europa worden hersteld en zal Zuid-Europa in staat zijn om zijn schuld aan Noord-Europa af te lossen.<sup>9</sup>

**Figuur 1.1 Rentespreads (ten opzichte van Duitsland) weerspiegelen verloop Europese schuldencrisis (links) en Amerikaanse schuld en tekort hoger dan die van het eurogebied**



<sup>7</sup> Letterlijk: ‘muddling-through’.

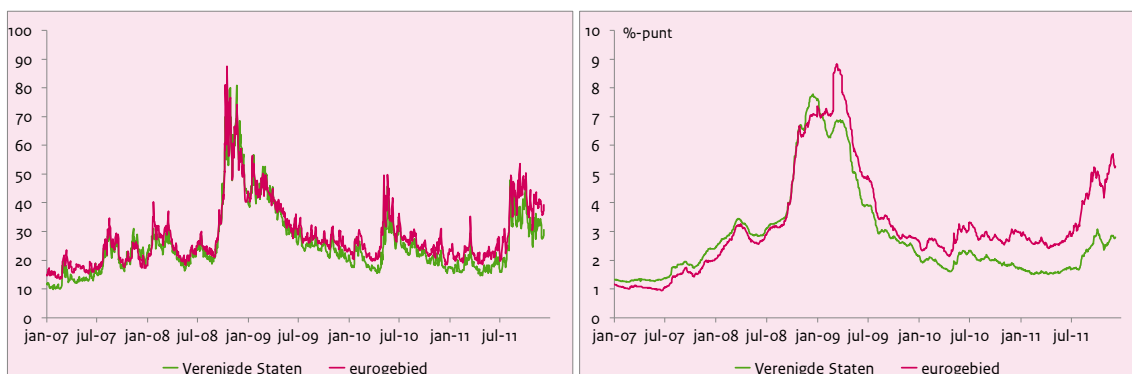
<sup>8</sup> Zie de OESO outlook.

<sup>9</sup> Zie bijvoorbeeld de columns van Martin Wolf en artikelen van Kenneth Rogoff en Larry Summers in de [Financial Times](#), of het interview met [Dani Rodrik](#) op Mejudice.

### ...en aanhoudende Amerikaanse schulden crisis

Beheersing van de overheidsfinanciën is ook in veel andere hoogontwikkelde economieën een acuut probleem. In de Verenigde Staten is de staatsschuld sterk opgelopen en is het begrotingstekort aanzienlijk hoger dan in het eurogebied (zie figuur 1.1 - rechts). De grote politieke spanningen en de presidentsverkiezingen van volgend jaar maken het niet waarschijnlijk dat op korte termijn een goede balans wordt gevonden tussen budgettaire sanering en het bevorderen van de economische groei. Een beleidsarm scenario voor de Verenigde Staten zou strikt genomen een aanzienlijke budgettaire verkrapting in het verkiezingsjaar 2012 impliceren. Met het aflopen van tijdelijke belastingverlagingen en uitgavenverhogingen en de afspraken die zijn gemaakt bij de verhoging van het schuldenplafond in augustus, zou in 2012 en 2013 volgens de regels een budgettaire verkrapting van maar liefst 2 en 3% bbp moeten plaatsvinden. In de voorliggende raming hebben we aangenomen dat deze afgesproken verkrapting geen doorgang vindt (en in plaats daarvan gaan we uit van een beperkte budgettaire consolidatie ter grootte van ½% bbp in 2012). Deze aanname is in lijn met het 'doormodder'-scenario van de OESO. Wanneer toch harder wordt bezuinigd in de VS, zal dat een dempende werking hebben op de economische groei.

**Figuur 1.2 Volatiliteit op de aandelenmarkten al maanden op hoger niveau (links) en spreads op Europese bedrijfsobligaties (BBB) nemen weer toe (rechts)**



### Wereldhandel stagneert

Het spectaculaire herstel van de wereldhandel in 2010 is vanaf het begin van dit jaar vrijwel tot staan gekomen (figuur 1.3). Voor het vierde kwartaal wordt op basis van voorlopende indicatoren gerekend op een aanhoudende stagnatie. In de hoogontwikkelde economieën is de afzwakking van het groeitempo in 2011 het sterkst, als gevolg van de toegenomen onzekerheid op de financiële markten, budgettaire sanering en de hoge olieprijs. Daarbij komt dat de invoergroei in opkomende markten afzwakt door monetaire verkrapting en capaciteitsknelpunten. Deze factoren drukken de economische groei ook in 2012. In de eerste helft van 2012 is naar verwachting nauwelijks sprake van enige groei van de wereldhandel. Bij de veronderstelde geleidelijke verbetering van de situatie op de financiële markten versnelt de wereldhandel vanaf de tweede helft van het jaar. De wereldhandelsgroei in 2011 wordt nu geraamd op 6% en in 2012 op 1¼%. De groei van de relevante wereldhandel, waarbij landen en productgroepen die relatief belangrijk zijn voor de Nederlandse uitvoer een groter gewicht krijgen, laat komend jaar zelfs een daling zien met ¾% (beide fors lager dan in de MEV).

## Verdieping crisis voor Nederland erg kostbaar

De onzekerheid bij de kortetermijnvoorzichten is zeer groot. De neerwaartse risico's (van een langdurige milde recessie tot het uiteenvallen van de euro) domineren en de kans op een groter dan voorziene krimp in 2012 is aanzienlijk. Het verdere verloop van de Europese schulden crisis hangt sterk af van beslissingen van politici en centrale bankiers. Bij een negatief scenario hangen de gevolgen van een eventuele verdere escalatie op hun beurt weer af van de precieze manier waarop die escalatie zich zou voltrekken. Gegeven al die onzekerheden hebben we ervoor gekozen geen kansberekening of gedetailleerde nieuwe kwantificering te geven.

In de *Macro Economische Verkenning 2012* is wel een negatieve onzekerheidsvariant gepresenteerd waarin de relevante wereldhandel met 7½% daalt ten opzichte van het basispad. Als mogelijke oorzaak wordt een verder doorwoekerende schulden crisis genoemd, waarbij nog meer landen financiële steun nodig hebben. In dat geval valt de Nederlandse bbp-groei cumulatief 2,6%-punt lager uit, het EMU-saldo 1,3%-punt lager (allebei ten opzichte van het basispad). Dit is nog steeds een relatief milde schok ten opzichte van sommige van de scenario's in de '[Schokproef overheidsfinanciën](#)', die het Ministerie van Financiën rond Prinsjesdag heeft gepubliceerd. In het scenario 'herhaling kredietcrisis' daalt het Nederlandse bbp in het eerste jaar al met ruim 4% en verslechtert het begrotingstekort met bijna 2%-punt in het eerste jaar en 3%-punt in het tweede jaar. Dit scenario doelt op een herhaling van de grote problemen in de financiële sector zoals we die in 2008 en 2009 zagen.

De OESO heeft in haar [Economic Outlook](#) van afgelopen november een kwantitatief scenario uitgewerkt waarin Italië, Spanje en België worden 'besmet', maar waarbij uittreden uit het eurogebied wordt vermeden. In dit scenario komt de groei van de wereldhandel volgend jaar ruim 4% en in 2013 ruim 5% (cumulatief 9½%) lager uit dan in de centrale projectie en de groei van het eurogebied bbp respectievelijk 2 en 3¾%-punt lager. Daarmee vertoont dit OESO-scenario qua maatvoering overeenkomsten met het Financiën-scenario.

ING publiceerde op 1 december jl. een [scenariostudie](#) van de kosten van het uiteenvallen van de euro. In deze studie worden de kosten voor Nederland en voor het eurogebied nog aanzienlijk hoger ingeschat ('desastreus' volgens het persbericht) dan de klap na het faillissement van Lehman Brothers. Bij het uiteenvallen van de euro daalt het Nederlandse bbp in de eerste twee jaar met ruim 12% (- 8% in het eerste jaar), ten opzichte van het basispad.

In het CPB-boek '[Europa in crisis](#)', ten slotte, wordt in hoofdstuk 3 ingegaan op de gevolgen van een uiteenvallen van de euro. Conclusie is: de kosten van het uiteenvallen van de EMU en de herinvoering van nationale munten zijn enorm. Op dit moment denken we niet dat het mogelijk is om preciezer te worden dan dat.

Zie de elektronische versie van deze Policy Brief voor links naar de genoemde bronnen.



**Figuur 1.3 Tegenvallende ontwikkeling wereldhandel**

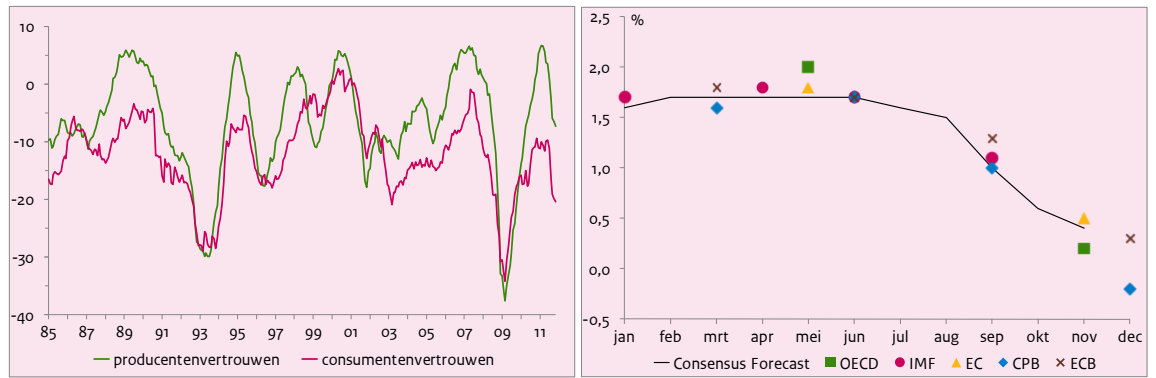


### **Eurogebied: bbp krimpt in 2012**

In het eurogebied was de economische groei in het derde kwartaal, evenals in het tweede kwartaal, gering. De uitvoergroei liep terug door de zwakke wereldconjunctuur. De hoge olieprijs en de toegenomen onzekerheid op de financiële markten hadden een negatief effect op de binnenlandse bestedingen. Voorlopende indicatoren geven een somber beeld voor de ontwikkeling op korte termijn. Het consumenten- en producentenvertrouwen zijn de laatste maanden aanzienlijk afgenomen (figuur 1.4 links), wat de bestedingen verder zal dempen. De orderontvangst van de verwerkende industrie is in september sterk gedaald. De verwachting is daarom dat het bbp in het vierde kwartaal licht zal dalen.

Naarmate een groter deel van 2011 achter de rug is, kan ook het beeld voor 2012 beter worden ingekleurd. De opeenvolgende ramingen van diverse internationale instellingen voor de bbp-groei in het eurogebied in 2012 lieten tot de zomer een boventrendmatige groei zien. Met het binnenkomen van nieuwe informatie zijn de ramingen daarna steeds pessimistischer geworden (figuur 1.4 rechts). De huidige CPB-raming voor de bbp-groei in het eurogebied is  $-1/4\%$ , tegen  $1\%$  in de *Macro Economische Verkenning* van afgelopen september. Deze neerwaartse bijstelling is niet alleen het gevolg van de ongunstiger ontwikkeling in het vierde kwartaal van 2011. De neergaande conjunctuur zal naar verwachting ook in de eerste helft van volgend jaar aanhouden. Daarbij treden de gebruikelijke mechanismen op. Zo zal de consumptie gedrukt worden door de afname in de werkgelegenheid (en de werkgelegenheid door de afname in de bestedingen). De lagere afzet zal leiden tot een vermindering van de bedrijfsinvesteringen. De trage groei elders in de wereld zal leiden tot een afname van de uitvoer van het eurogebied. Bovenop deze conjunctuureffecten komen nog de effecten van vermogensverliezen en verscherping van de kredietvoorwaarden. In tegenstelling tot de recessie van 2008/2009 kunnen de meeste eurolanden zich geen expansief begrotingsbeleid veroorloven. Ditmaal zullen ombuigingspakketten en lastenverhogingen negatief uitwerken op de bestedingen in het eurogebied. Niettemin wordt, evenals in de ramingen van de internationale instellingen, in deze decemberraming gerekend met een bescheiden herstel vanaf de tweede helft van 2012. Dit is gebaseerd op het zeer soepele monetaire beleid, de veronderstelde lichte verbetering van de situatie op de financiële markten en een daarmee gepaard gaand licht vertrouwensherstel.

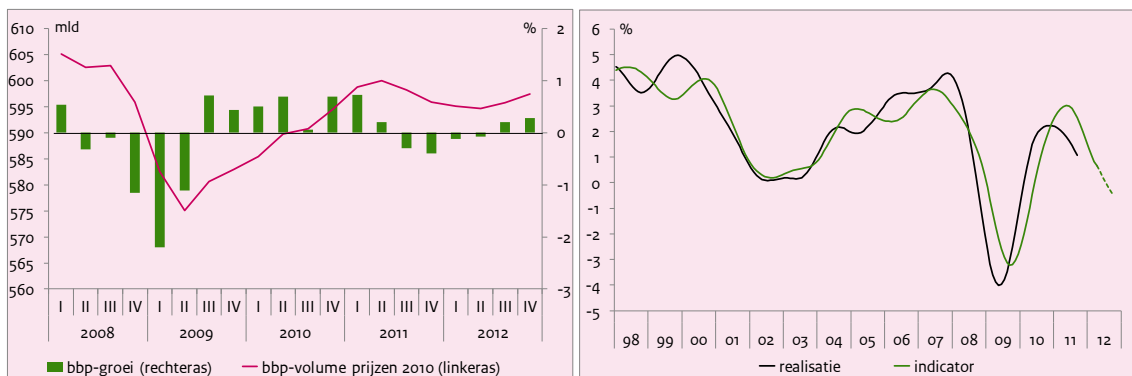
**Figuur 1.4 Vertrouwen krijgt klap (links) en opeenvolgende ramingen in 2011 voor bbp-groei in 2012 (rechts), eurogebied**



## 2 De Nederlandse economie

De Nederlandse economie bevindt zich nu in een recessie. Het bruto binnenlands product (bbp) is in het derde kwartaal met 0,3% gekrompen. Ook voor het vierde kwartaal van 2011 en de eerste twee kwartalen van 2012 verwachten we een kleine krimp, zie figuur 2.1 (links). Pas in de tweede helft van 2012 volgt enig herstel. Het niveau van het bbp in 2012 ligt naar verwachting ½% lager dan in 2011. De groei in de vier kwartalen van 2012 is vrijwel even groot als die van het eurogebied. De ontwikkelingen in 2011 zijn wel verschillend; de Nederlandse economie kromp al in het derde kwartaal terwijl het eurogebied nog met 0,2% groeide. Daardoor is er minder overloop en komt de Nederlandse jaargroei in 2012 afgerond iets lager uit dan voor het eurogebied. De werkloosheid blijft oplopen naar gemiddeld 5¼% van de beroepsbevolking in 2012.

**Figuur 2.1 Milde recessie, met vier kwartalen negatieve kwartaal-op-kwartaal groei (links), ook de CPB- conjunctuurindicator wijst op vertraging (rechts)**



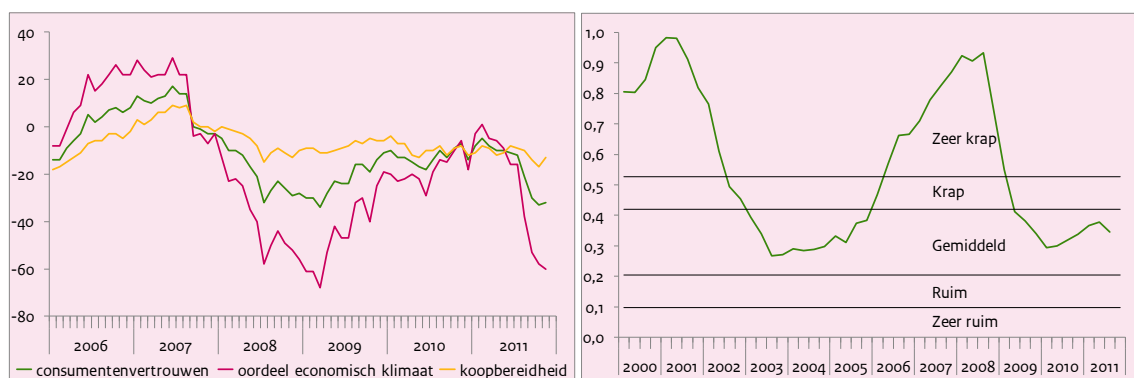
Het beeld is behoorlijk verslechterd sinds de *Macro Economische Verkenning 2012* uit september. Het consumentenvertrouwen is gedaald tot onder de niveaus rond de kredietcrisis en ook andere vooruitlopende indicatoren staan op zwaar weer. De CPB-conjunctuurindicator (fig. 2.1, rechts) wijst ook op een krimp van de economie. De werkloosheid is in vier maanden tijd gestegen met 60.000 personen (zie kader). De krimp in het derde kwartaal was zichtbaar over vrijwel de hele linie; zowel de particuliere- en overheidsconsumptie als de bedrijfsinvesteringen zijn gedaald. De uitvoer groeide met 0,3%, een veel lager groeitempo dan in de voorgaande kwartalen.

Tabel 2.1 laat de belangrijkste variabelen uit de raming zien. Voor alle afzetcategorieën wordt een daling verwacht in 2012. De huishoudens consumeren minder omdat hun koopkracht onder druk staat en de werkgelegenheid afneemt. Er is ook een drukkend effect van lagere vermogens (aandelen, huizen). Het consumentenvertrouwen en de koopbereidheid zijn laag. De overheid bezuinigt waardoor ook de overheidsbestedingen afnemen. De investeringen van bedrijven dalen in 2012; de productie krimpt en er is al overcapaciteit. De krimp van de relevante wereldhandel zorgt ervoor dat ook de uitvoer van Nederlandse goederen afneemt. In lijn met het internationale beeld verwachten we dat de groei in de loop van 2012 weer aantrekt.

De afname van de productie heeft gevolgen voor de arbeidsmarkt. De werkgelegenheid in arbeidsjaren is in het derde kwartaal van 2011 al gedaald. In 2012 neemt de verwachte vraag naar arbeid in de marktsector met 1% af. Ook bij de overheid daalt de werkgelegenheid, maar in de zorg neemt de werkgelegenheid nog toe.

Omdat mensen gemiddeld minder uren gaan werken, blijft de krimp van het aantal werkzame personen beperkt tot ½% in 2012. Door de afname van de vraag naar arbeid en de stijging van het aantal mensen dat wil werken, neemt de werkloosheid toe, tot gemiddeld 475.000 in 2012. Dat is een stijging van 90.000 in vergelijking met 2011.

**Figuur 2.2 Consumentenvertrouwen krijgt klap, krapte op arbeidsmarkt (vacatures/werkloosheid) neemt weer af**



Tijdens de kredietcrisis daalde de werkgelegenheid veel minder dan op grond van de krimp van de productie werd verwacht.<sup>10</sup> Bedrijven hielden toen werknemers vast, omdat de arbeidsmarkt krap was en ze er financieel toe in staat waren. In de huidige situatie is de arbeidsmarkt aanmerkelijk minder krap, zie figuur 2.2 (rechts). De solvabiliteit ligt nog wel op een hoog niveau, maar de winsten van bedrijven zijn nu lager; in 2008 lag de winstquote op 13¼%, terwijl deze in 2012 daalt naar 7½%. Het is nu minder waarschijnlijk dat bedrijven op dezelfde grote schaal arbeid gaan 'hamsteren' als in 2009, waardoor de nieuwe recessie naar verwachting sneller zichtbaar wordt in de werkloosheidscijfers.

### Koopkrachtdaling in 2012 nog groter

Volgend jaar vermindert de koopkracht voor het derde achtereenvolgende jaar. De koopkracht daalt met ¼%-punt meer dan geraamd in september en komt op -1¼% (mediaan). Vooral de werkenden gaan er meer op achteruit doordat de contractloonraming ¼%-punt verlaagd is (vooral op basis van informatie uit reeds afgesloten cao's). De raming van de inflatie is ongewijzigd: opwaartse druk als gevolg van een hogere olieprijs en duurdere dollar (lagere euro) compenseert het afzwakkende conjunctuurbeeld. Daarnaast is de nominale zorgpremie 2½% (31 euro) hoger dan geraamd in september, wat vooral hogere inkomens raakt. Sinds Prinsjesdag zijn de plannen voor het kindgebonden budget en de tegemoetkoming chronisch zieken en gehandicapten (WCTG) aangepast. Grote gezinnen hebben voordeel van deze aanpassingen, terwijl gezinnen met maximaal twee kinderen er nadeel van hebben. De wijzigingen in de WCTG zijn gunstig voor paren en ongunstig voor alleenstaanden.

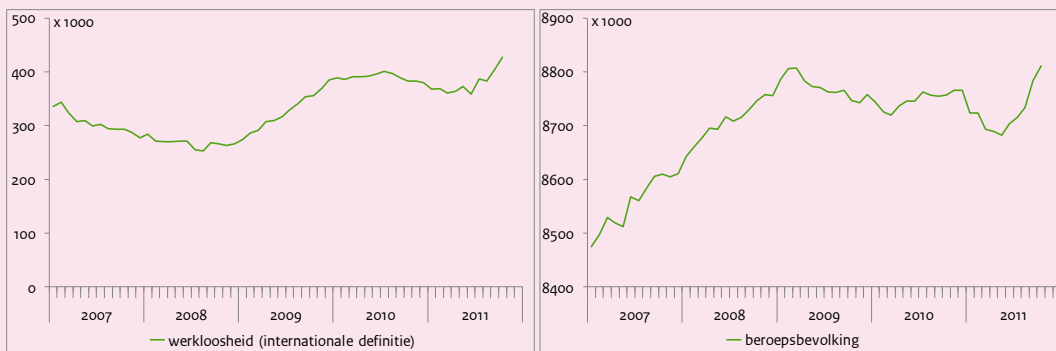
<sup>10</sup> Zie [CPB- Policybrief 2011/10](#) waarin de oorzaken worden besproken.

## Werkloosheid: een kwestie van aanbod

Sinds juli loopt de werkloosheid sterk op. Tegelijkertijd stijgt ook de werkgelegenheid in personen in het derde kwartaal. Het aantal mensen dat werkt of wil werken, de beroepsbevolking, is dus nog meer gestegen.<sup>a</sup> Deze situatie is duidelijk afwijkend van bijvoorbeeld 2009, toen de hogere werkloosheid werd veroorzaakt doordat mensen hun baan kwijtraakten. Nu komt de stijging doordat meer mensen willen werken en zich aanbieden op de arbeidsmarkt. In de periode juli-oktober steeg de beroepsbevolking met maar liefst 95.000 personen.

De plotselinge toename van de beroepsbevolking is opvallend. Mensen hebben bij een stijgende werkloosheid minder prikkels zich te melden op de arbeidsmarkt, omdat ze minder kans hebben op een baan. Wie zijn de nieuwe aanbieders op de arbeidsmarkt? Dat is deels gissen omdat harde cijfers ontbreken. Het is waarschijnlijk dat verschillende factoren een rol spelen. Het aantal schoolverlaters is groter dan gebruikelijk. Mogelijk zijn dit mensen die tijdens de kredietcrisis hebben besloten een extra studie te volgen die nu is afgerond. Verder betreden meer ouderen de arbeidsmarkt. Zorgen over de pensioenvoorziening kunnen hier een rol spelen. De bezorgdheid over werkloosheid onder gezinnen is in het derde kwartaal toegenomen. Dit verhoogt de kans dat meer leden van een huishouden een baan gaan zoeken om het mogelijke inkomensverlies te beperken ("added worker effect"). In het derde kwartaal is het aantal vrouwen dat aangeeft meer dan 12 uur te willen werken, vrij fors toegenomen.

### Werkloosheid stijgt fors (links), maar de beroepsbevolking neemt nog meer toe (rechts)



In de raming loopt de werkloosheid verder op. Een aantal van de bovengenoemde factoren blijft ook volgend jaar een opwaarts effect uitoefenen op de beroepsbevolking. Belangrijker is echter dat de werkgelegenheid afneemt, als (vertraagde) reactie op de krimp van de economie.

(a) Zie CBS (2011), [Meer mensen op zoek naar werk](#), 6 december 2011.

**Tabel 2.1 Kerngegevens voor Nederland, 2010-2012**

	2008	2009	2010	2011	2012
	mutaties in % per jaar				
<b>Internationale Conjunctuur</b>					
Relevante wereldhandel	1,5	-13,4	11,1	3¼	-¾
Prijspeil goederenimport	4,9	-7,3	7,3	5	1¾
Concurrentenprijs	4,1	-4,8	7,7	5½	0
Olieprijs (Brent, niveau in dollars per vat)	96,9	61,5	79,5	112	112
Eurokoers (dollar per euro)	1,47	1,39	1,33	1,40	1,38
Lange rente (niveau in %)	4,3	3,7	3,0	2,9	2,7
<b>Volume bestedingen en buitenlandse handel</b>					
Bruto binnenlands product (bbp)	1,8	-3,5	1,7	1½	-½
Consumptie huishoudens	1,3	-2,6	0,4	-¾	-½
Overheidsbestedingen	3,1	4,8	0,7	0	-1
Bruto investeringen bedrijven (excl. woningen)	7,1	-12,4	-1,4	6¼	-6
Uitvoer van goederen (exclusief energie)	-0,1	-9,3	12,8	5¼	-½
w.v. binnenslands geproduceerd	-5,0	-10,5	9,4	2½	-1¼
wederuitvoer	4,7	-8,2	15,8	7½	0
Invoer van goederen	1,9	-9,7	12,6	3½	-1½
<b>Prijzen, lonen en koopkracht</b>					
Prijspeil goederenexport (exclusief energie)	2,1	-5,2	4,4	1	¼
Prijsconcurrentiepositie (a)	0,2	1,9	1,8	1	½
Consumentenprijsindex (cpi)	2,5	1,2	1,3	2¼	2
Contractloon marktsector	3,5	2,7	1,0	1½	1¾
Loonsom per werknemer marktsector	3,3	2,2	1,5	2½	3¼
Koopkracht, mediaan alle huishoudens	-0,1	1,7	-0,5	-1	-1¼
<b>Arbeidsmarkt (conform internationale definities)</b>					
Werkzame personen	1,5	-0,7	-0,3	¼	-½
Beroepsbevolking	1,8	0,7	-0,3	-¼	1
Werkzame beroepsbevolking	2,3	0,1	-1,0	-¼	0
Werkloze beroepsbevolking (niveau in dzd personen)	267	327	390	385	475
Werkloze beroepsbevolking (niveau in %)	3,1	3,7	4,5	4½	5¼
Idem, conform nationale definitie (niveau in %)	3,8	4,8	5,4	5½	6½
<b>Marktsector (b)</b>					
Productie	1,8	-5,1	1,3	2	-¾
Arbeidsproductiviteit	0,5	-3,0	3,0	2	½
Werkgelegenheid in arbeidsjaren	1,3	-2,2	-1,6	0	-1
Prijs toegevoegde waarde	0,4	2,5	2,2	¼	1¼
Reële arbeidskosten	2,9	-0,3	-0,6	2¼	2¼
	niveaus in %				
Arbeidsinkomensquote	79,3	81,1	78,7	78¼	79¾
Winstquote (c)	13,4	7,5	7,7	9½	7½
<b>Collectieve sector</b>					
EMU-saldo (in % bbp)	0,5	-5,6	-5,1	-4,6	-4,1
EMU-schuld (in % bbp)	58,5	60,8	62,9	65,2	68,2
Collectieve lastendruk (in % bbp)	39,2	38,3	38,8	38,3	38,9
(a) Concurrentenprijs minus uitvoerprijs binnenslands geproduceerde goederen.					
(b) Bedrijven exclusief zorg, delfstoffenwinning en onroerendgoedsector.					
(c) Van productie in Nederland, marktsector exclusief banken en verzekeringen.					

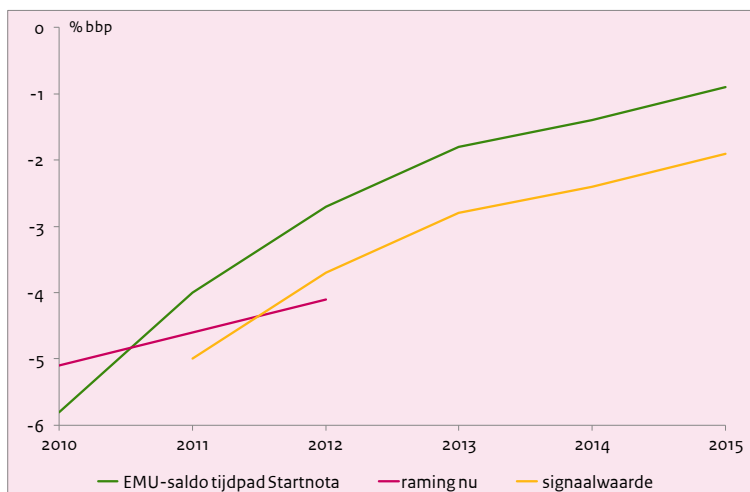
### Overheidstekort valt in 2012 hoger uit dan voorzien op Prinsjesdag

Ondanks een nieuwe recessie neemt het overheidstekort volgend jaar verder af, van 4,6% bbp in 2011 tot naar verwachting 4,1% bbp in 2012. Deze vermindering komt door het restrictieve begrotingsbeleid. Na een jaar met een duidelijke daling, neemt volgend jaar de collectieve uitgavenquote toe, met 0,3%-punt tot 50,5% bbp. Het effect van de bezuinigingen op onder andere het aantal ambtenaren wordt meer dan tenietgedaan door een toename van de zorguitgaven en werkloosheidsuitkeringen (ww en bijstand). De zorguitgaven nemen vooral toe als gevolg van meer handen aan het bed in de ouderenzorg. De werkloosheids- en bijstandsuitkeringen lopen op door de nieuwe recessie. Belastingen en premies nemen in 2012 toe met 0,6%-punt tot 38,9% bbp. Deze toename komt door beleidsmaatregelen van zowel het huidige als het vorige kabinet. De stijging van de overheidsschuld houdt aan. Eind 2012 is de overheidsschuld naar verwachting opgelopen tot 68,2% bbp, ruim boven de 'Maastricht'-norm van 60% bbp.

Deze nieuwe raming geeft een duidelijk ongunstiger beeld van de overheidsbegroting dan de vorige raming, die op Prinsjesdag is gepubliceerd. Dit komt - net als in veel andere Europese landen - vrijwel volledig door de verslechterde groeivoorzichten (deels als gevolg van een noemereffect, het bbp is lager, dus het tekort als percentage bbp hoger). De parlementaire behandeling van de ontwerpbegroting heeft niet tot substantiële aanpassingen geleid, terwijl de uitgaventegenvallers beperkt zijn. Het overheidstekort wordt nu ruim een procentpunt hoger geraamd dan in september. Zonder de neerwaartse bijstelling van de rentebetalingen, vooral op kortlopende overheidsschuld, zou het tekort nog groter zijn geweest. Anders dan in september geraamd, ligt het overheidstekort volgend jaar niet onder het 'Maastricht'-plafond van 3% bbp. Overigens dient volgens de Europese buitensporigtekortprocedure Nederland pas in 2013 een tekort onder dit plafond te hebben. Het CPB publiceert in februari zijn eerste raming voor 2013.

Het geraamde tekort in 2012 overschrijdt de signaalwaarde. Voor komende begrotingsbeslissingen is echter het geraamde tekort in 2013 bepalend (zie tekstkader). Wel is het zo dat de huidige raming, met hogere uitgaven voor zorg en sociale zekerheid ten opzichte van de *Macro Economische Verkenning*, erop wijst dat komend voorjaar enige aanvullende maatregelen nodig zijn om overschrijding van de uitgavenkaders in 2012 te voorkomen.

**Figuur 2.3 Geraamd tekort wijkt in 2012 fors af van beoogd tijdpad van het kabinet**



## Begrotingsregel 5 over de signaalmarge

De begrotingsregels zijn de spelregels over de begroting die het kabinet aan het begin van de kabinetsperiode heeft afgesproken. Door de tegenvallende economische ontwikkeling gaat momenteel veel aandacht uit naar begrotingsregel 5:

**“5. Er wordt een signaalmarge gehanteerd. Deze is gesteld op een neerwaartse afwijking van 1 procentpunt ten opzichte van het saldopad zoals dat resulteert na doorrekening van het regeerakkoord.**

Additioneel ingrijpen is vereist wanneer het EMU-saldo zich niet ontwikkelt in lijn met de afspraken uit het Stabiliteits- en Groeipact of met budgettaire doelstellingen. De signaalmarge wordt overschreden wanneer de raming van het feitelijke EMU-saldo op basis van het *Centraal Economisch Plan* voor het volgende jaar (t+1) een neerwaartse afwijking van meer dan 1 procentpunt ten opzichte van het beoogde saldo na doorrekening van het regeerakkoord laat zien. Wanneer de signaalmarge wordt overschreden, dienen maatregelen genomen te worden om het beoogde saldo aan het eind van de kabinetsperiode weer in zicht te krijgen.”

De regel geeft aan dat het beslismoment over aanvullende maatregelen in het voorjaar ligt, na publicatie van het *Centraal Economisch Plan* door het CPB. De regel geeft ook aan dat het dan gaat om het verwachte tekort in het komende jaar. In het voorjaar van 2012 gaat het dus om het verwachte tekort in 2013.

Verder geeft de regel aan dat het niet nodig is dat er maatregelen worden genomen die hetzelfde jaar al een neutraliserend effect hebben. Van belang is het saldo in 2015, aan het einde van de kabinetsperiode. De formulering “weer in zicht komen” betekent dat het niet vereist is dat de maatregelen ertoe leiden dat het beoogde saldo in 2015 exact wordt bereikt. De regel geeft niet aan wat voor soort maatregelen moet worden genomen; zowel met bezuinigingen als met lastenverzwaringen en structurele hervormingen zou dus kunnen worden gecorrigeerd.

De regel over de signaalmarge, die strikt genomen niet past binnen het idee van trendmatig begrotingsbeleid, is de belangrijkste wijziging die het kabinet heeft aangebracht in de begrotingsregels. Deze wijziging is ook vastgelegd in het financieel kader van het coalitie- en het gedoogakkoord. Het vorige kabinet had een regel over de signaalwaarde (extra maatregelen als het tekort de grens van 2% bbp dreigde te overschrijden). Deze maatregel is echter tijdens de Grote Recessie van 2008-2009 losgelaten.

Onmiddellijke bezuinigingen om de signaalmarge te handhaven hebben een procyclisch effect op de economie. Het [IMF](#) heeft er daarom eerder voor gepleit om hier terughoudendheid te betrachten. Er zijn echter ook maatregelen denkbaar die niet op korte termijn tot vraaguitval leiden maar wel structureel de begroting op orde brengen en de groei van de economie versterken. Uit hoofde van de begrotingsregels zijn overigens op dit moment nog geen extra maatregelen nodig. De beslissing daarover hoeft pas genomen te worden bij de CPB raming van komende maart. In maart is er meer informatie beschikbaar over het verloop van de Europese schuldencrisis. Gegeven de grote onzekerheid en volatiliteit is het verstandig deze informatie af te wachten alvorens definitief over de aard en omvang van ingrijpen te beslissen.







Dit is een uitgave van:

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

December 2011 | ISBN 978-90-5833-539-5