



Roads to recovery

George Gelauff, Debby Lanser, Albert van der Horst, Adam Elbourne





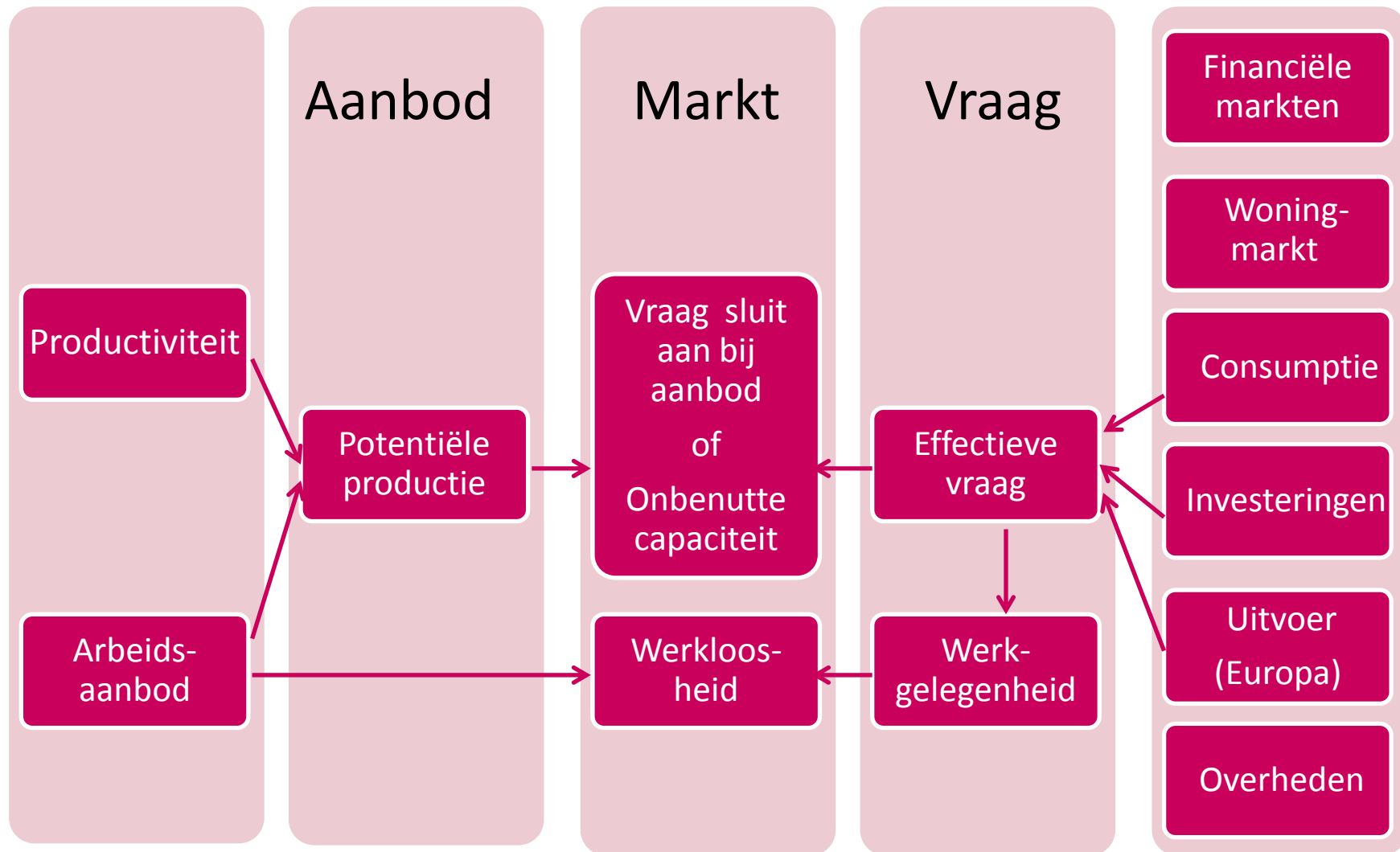
De Grote Recessie

- 2008: Financiële crisis
 - subprime hypotheek crisis
 - 15 september: Lehman Brothers bankroet
 - stilstand mondiale kredietverlening
- 2011: Eurocrisis
 - Griekenland lijkt insolvabel
 - rentes op overheidschulden exploderen
 - banken wankelen onder riskante overheidsobligaties
- 2014: tekenen van herstel
 - waar staan we?
 - waar gaan we heen de komende 10 jaar?



Nederland na de Grote Recessie

- Blijvende schade
 - permanent verlies van bbp (niveau)
- Veerkracht gebleven
 - groei kan terugkomen, mate waarin onzeker
- Herstel vraagt tijd
 - daling werkloosheid, aantrekken huizenmarkt
- Risico's aan de vraagkant
 - gezondheid banken, afbouw schulden, lage inflatie



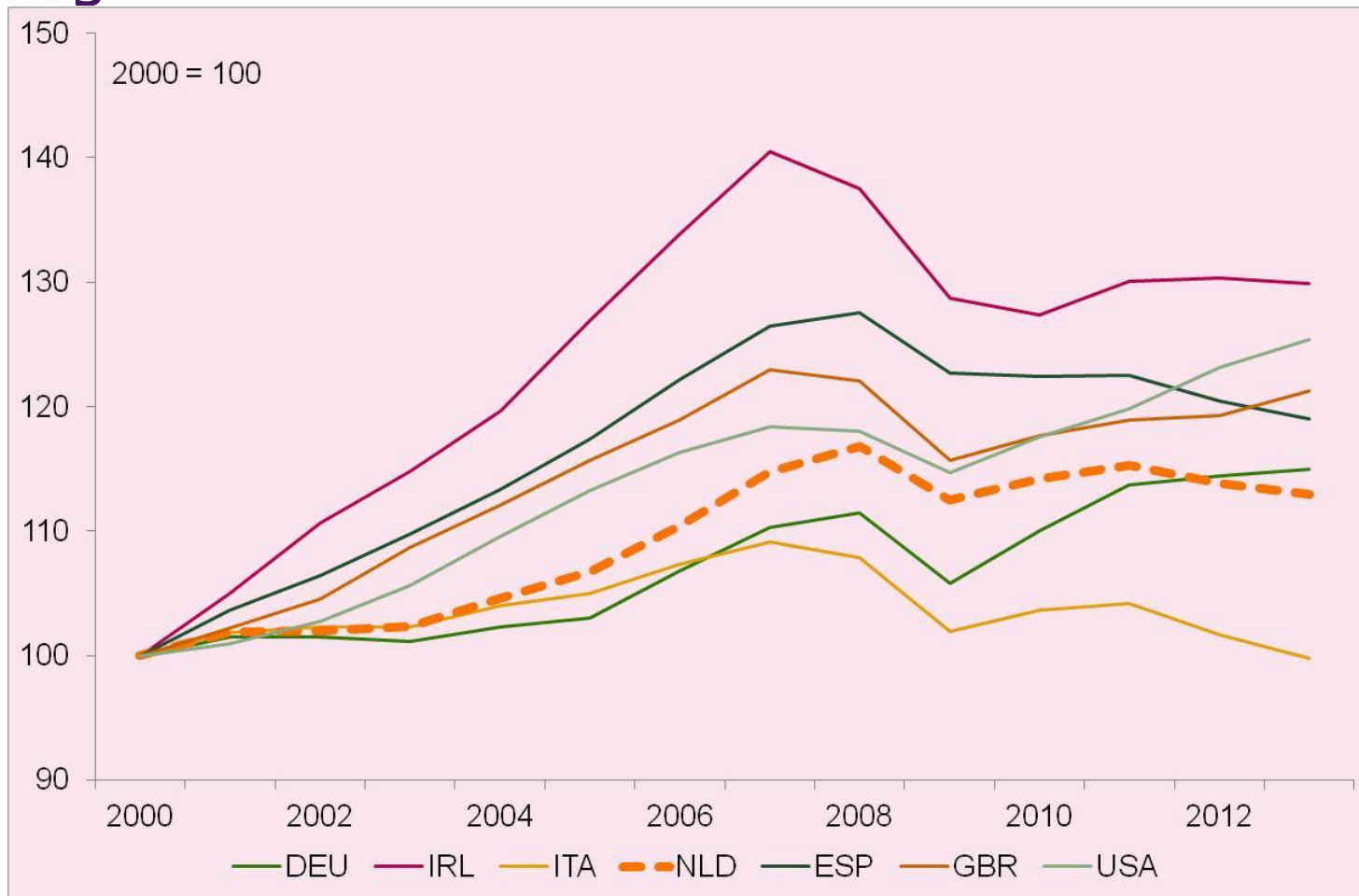


Potentiële groei





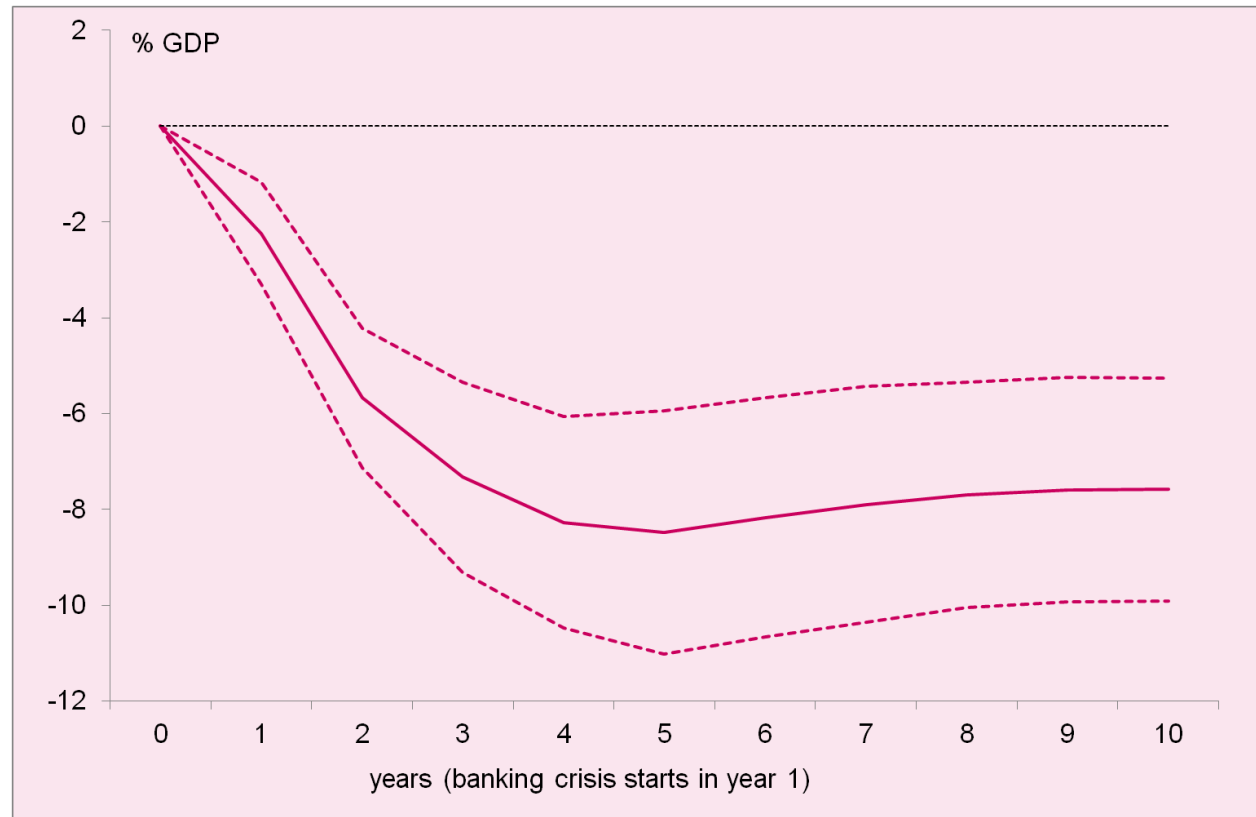
BBP groei onderbroken





Groei kan weer opveren

- Effect van een typische bankencrisis
- Groot niveauverlies van bbp tov eerdere trend
- geen aanwijzingen voor lange termijn effect op de groei





Potentiële groei

- Crisis: niveauverlies
- Groei kan terugkeren
- De mate waarin is onzeker
 - technologie
 - internationaal, Europa
- Hervormingen helpen
 - Zuid-Europa: productmarkten en arbeidsmarkt
 - Heel Europa: dienstensector

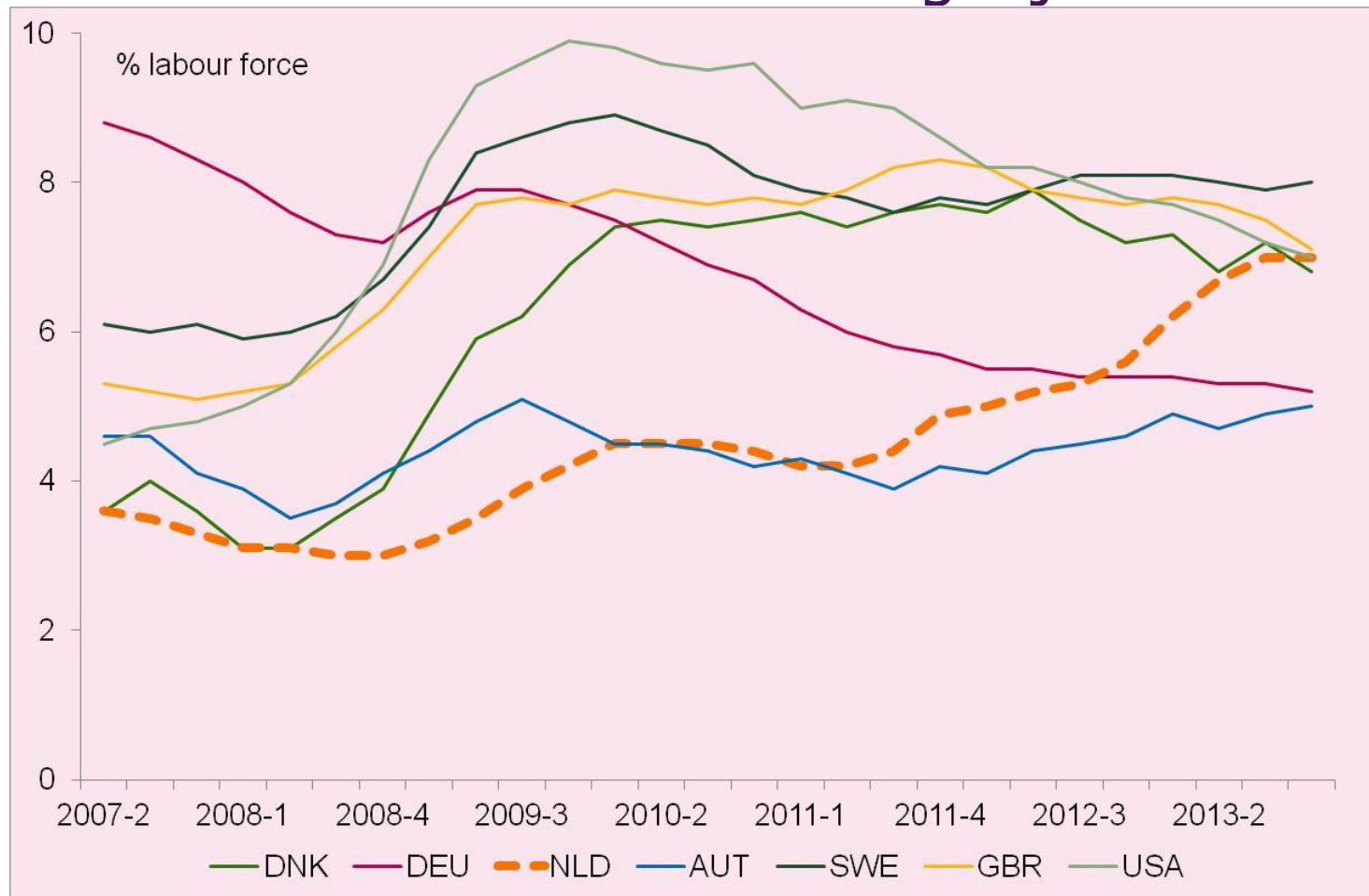


Arbeidsmarkt



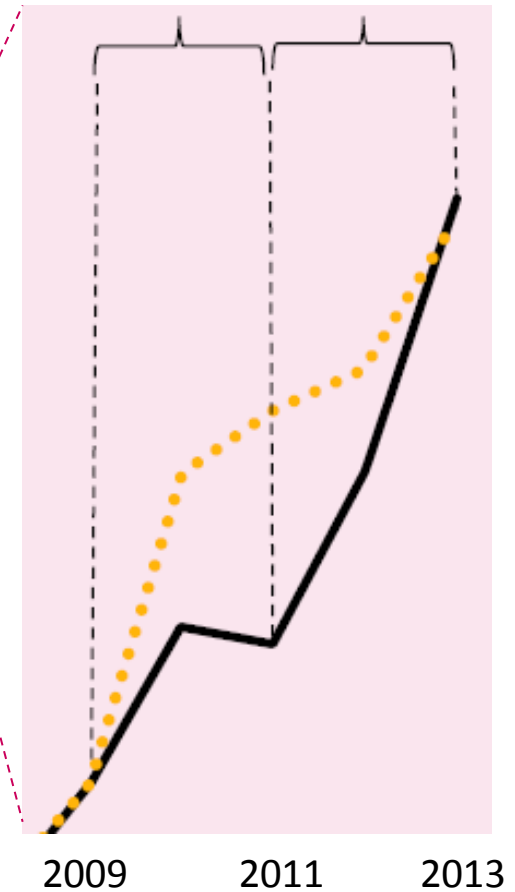
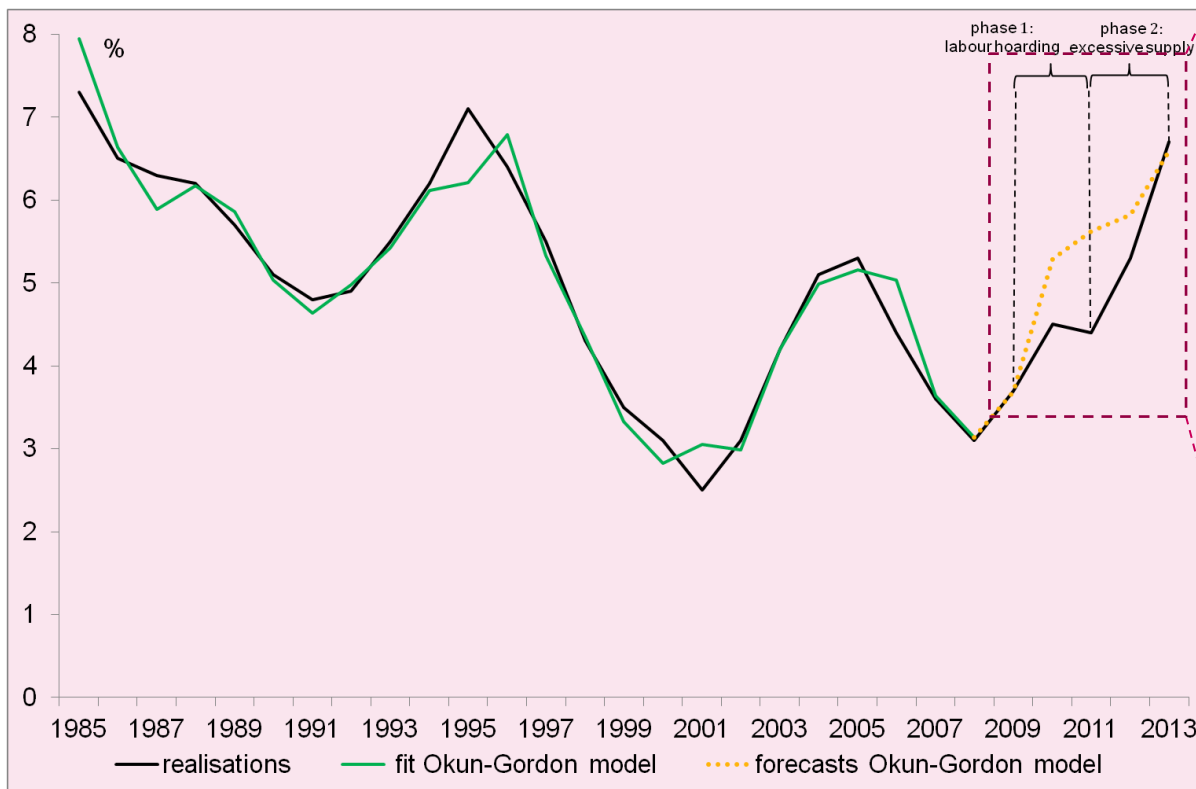


Werkloosheid Nederland tov vergelijkbare landen



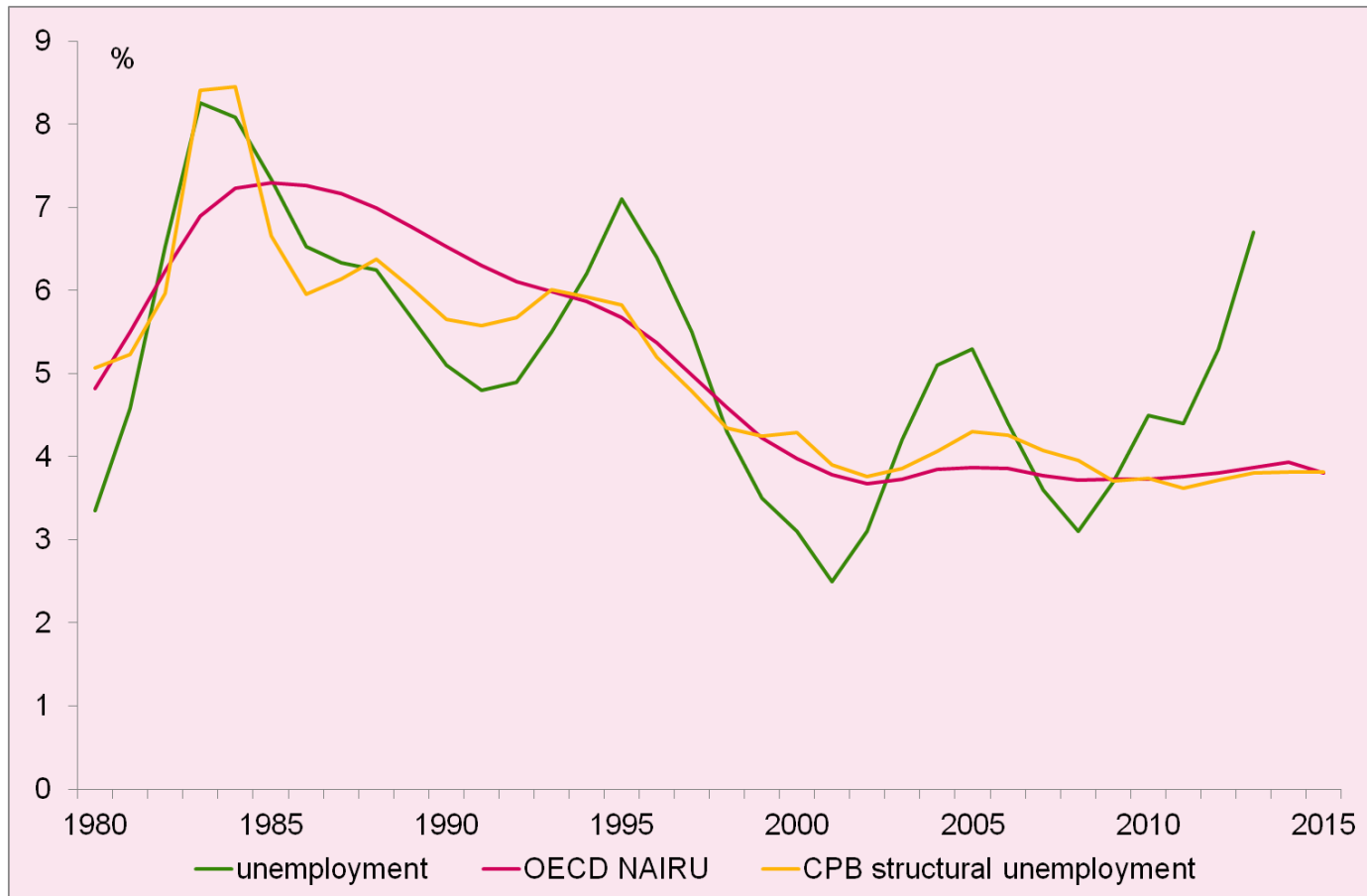


Werkloosheid wijkt af van verwachtingen



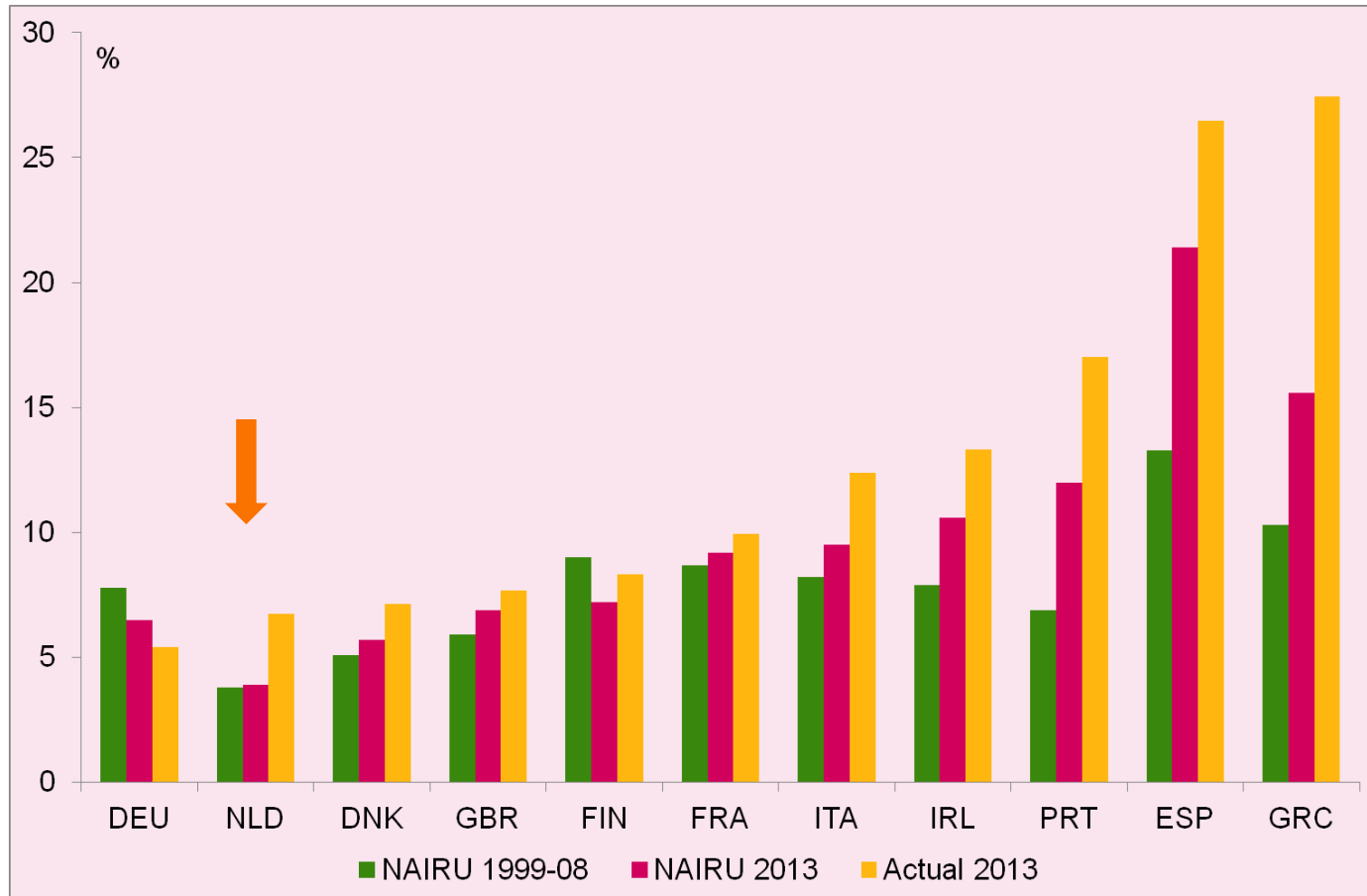


Evenwichtswerkloosheid onveranderd: 4%





Heel ander perspectief in Europa





Perspectief arbeidsmarkt

Nederland

- Werkloosheid kan omlaag naar evenwichtswaarde van 4%
 - vraagt herstel economie, dat kost tijd
- Waarschijnlijk weinig permanente ontmoediging
 - Jongeren vinden een baan
 - Ontmoedigde ouderen gaan met pensioen
- Wel verlies aan menselijk kapitaal
 - vertaalt zich in lagere productiviteit

Europa

- Aantal landen nog lange weg te gaan
- hervormingen arbeidsmarkt helpen

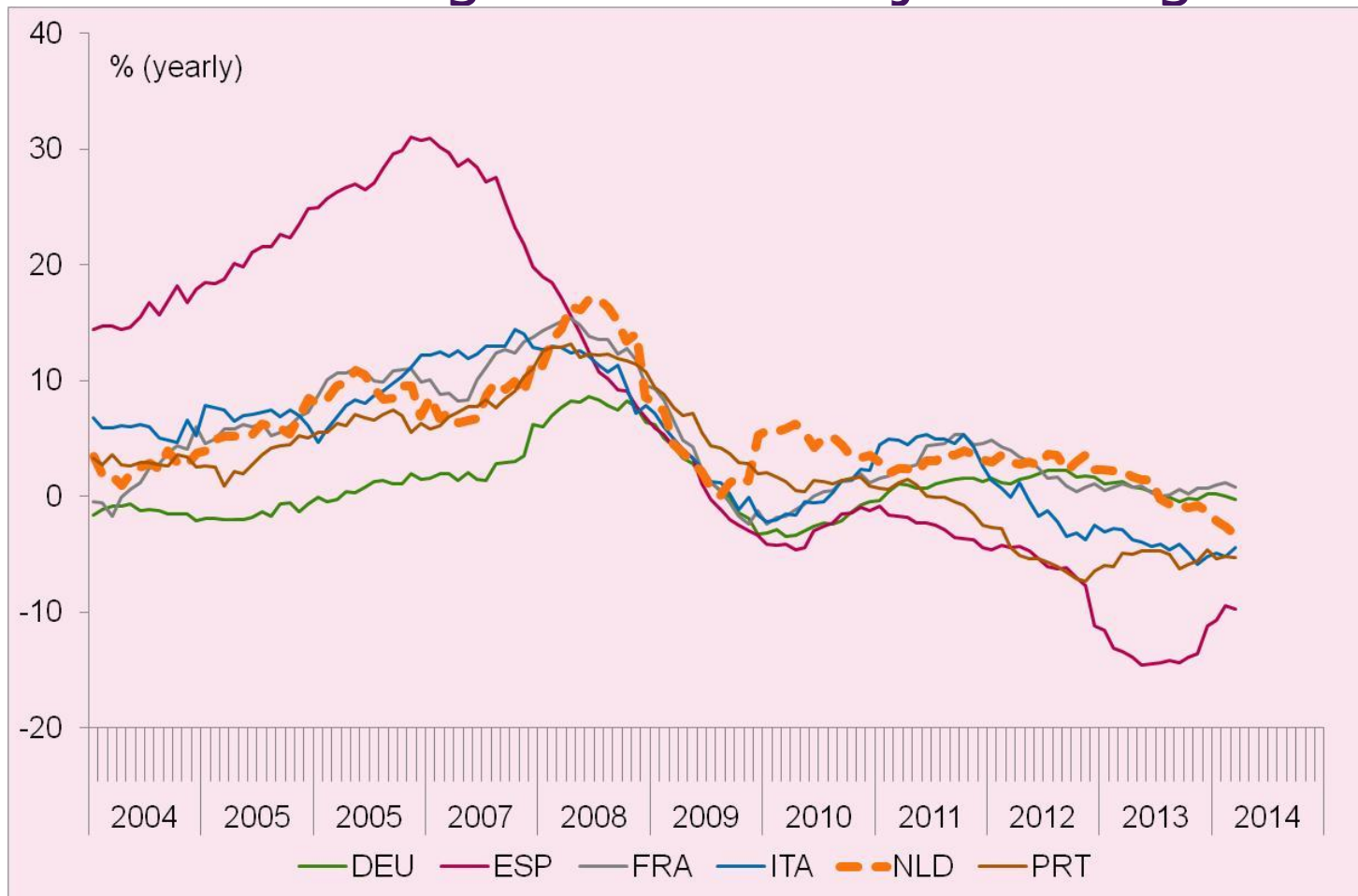


Financiële markten





Groei bankleningen aan bedrijven stagneert





Financiële markten: oorzaak -> randvoorwaarde

- Eurocrisis
 - Overheden wankelen door redding banken en garanties
 - Banken wankelen door bezit riskante overheidschuld
- Hoe gezond zijn banken?
- Wat gaan ongezonde banken doen?
 - herkapitaliseren?
 - krediet beperken?
- Asset Quality Review en stress test: de lakmoesproef

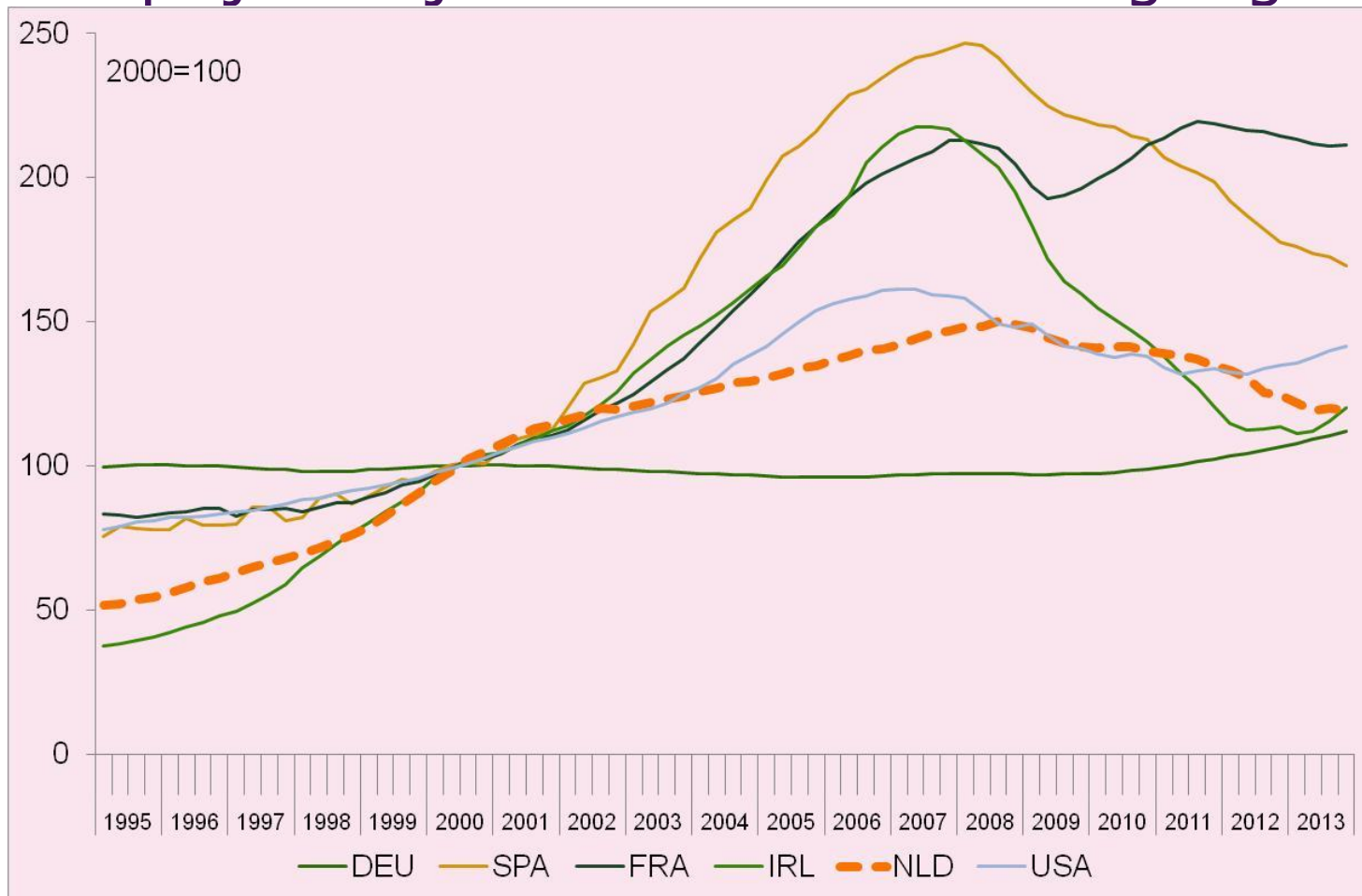


Woningmarkt



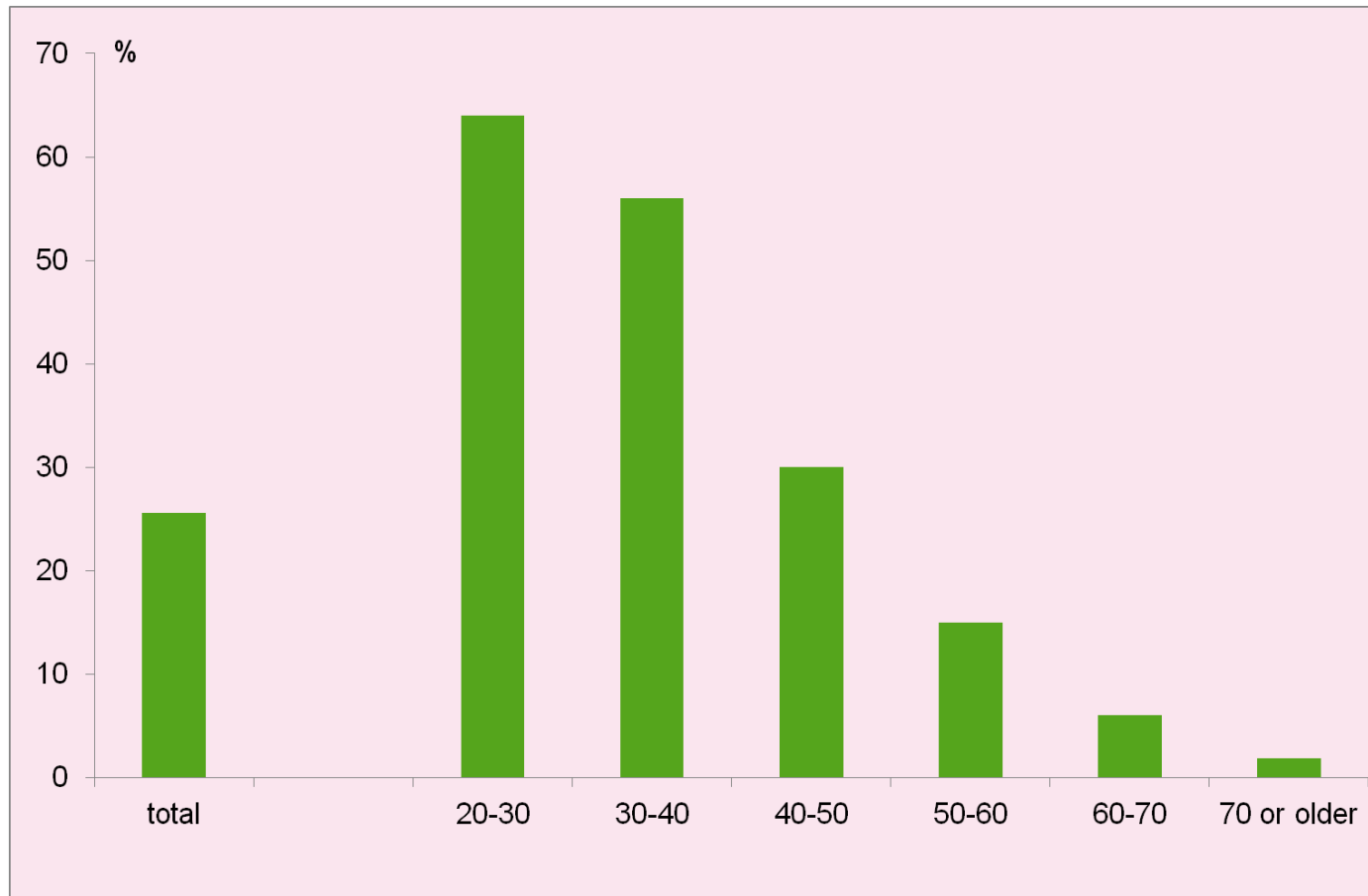


Huizenprijzen tijdens hausse en neergang





Aandeel huishoudens met hypotheek onder water



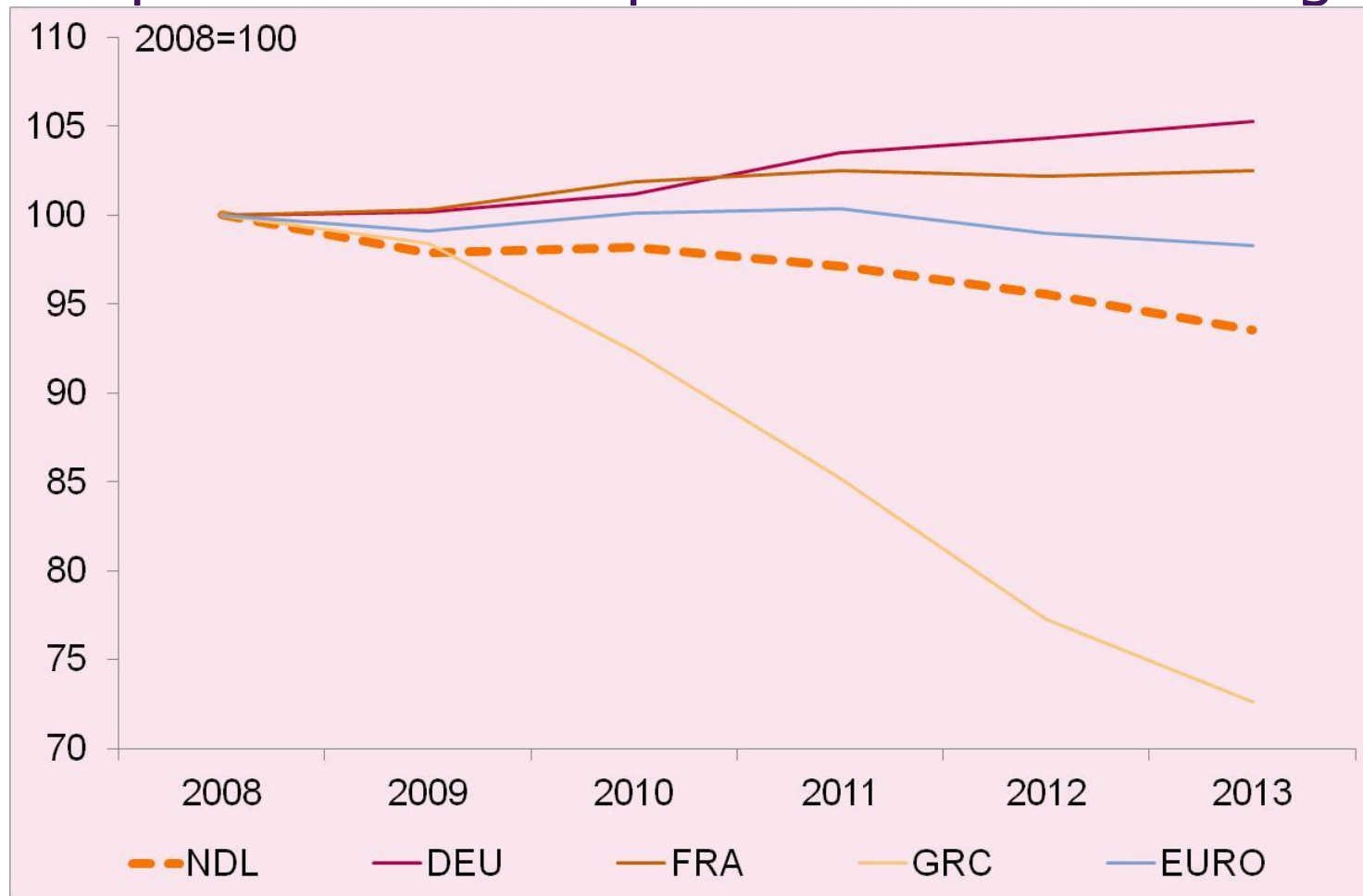


Consumptie en schulden



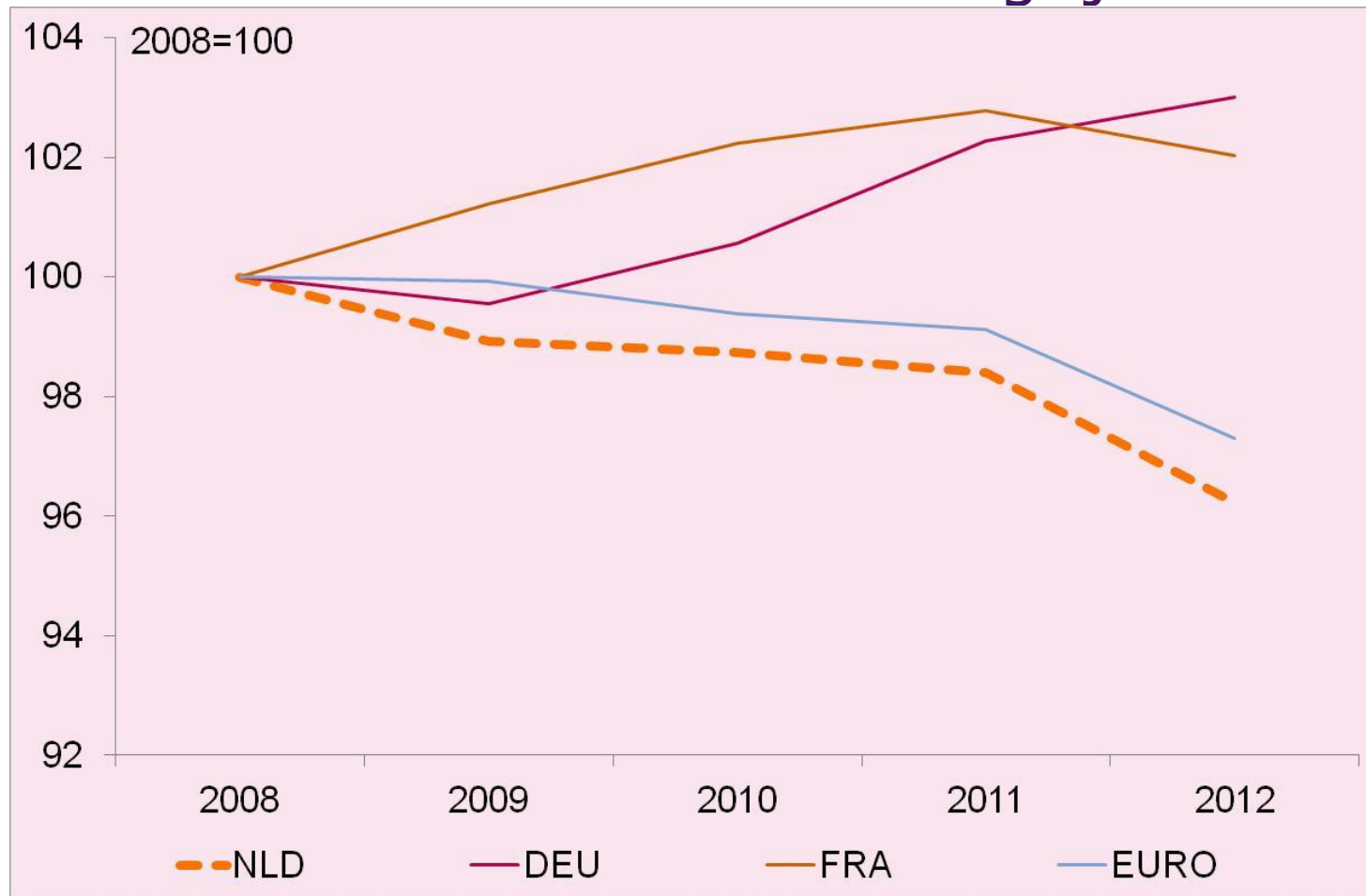


Groei private consumptie in Nederland laag



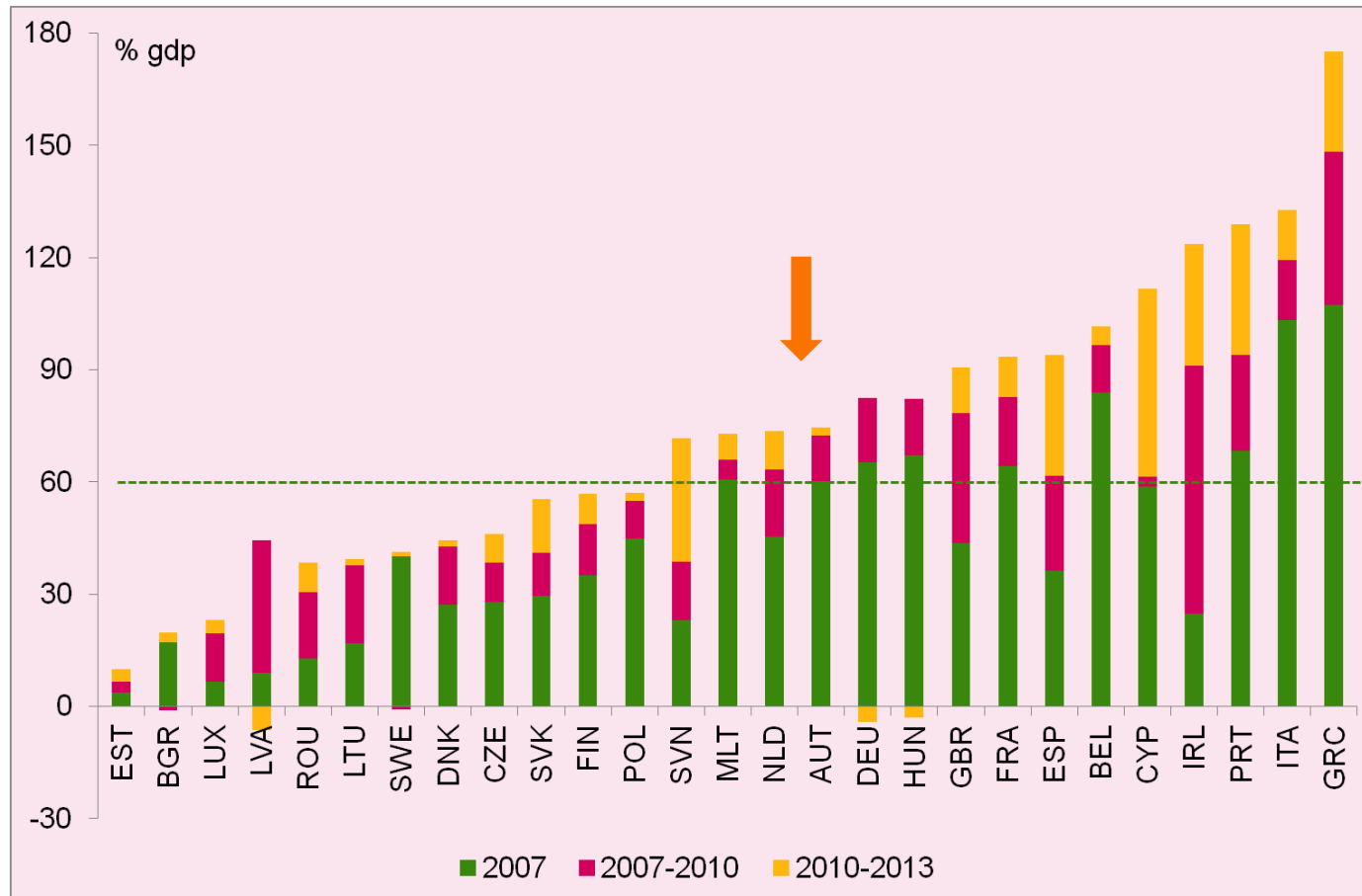


Reëel beschikbaar inkomen belangrijke redenen



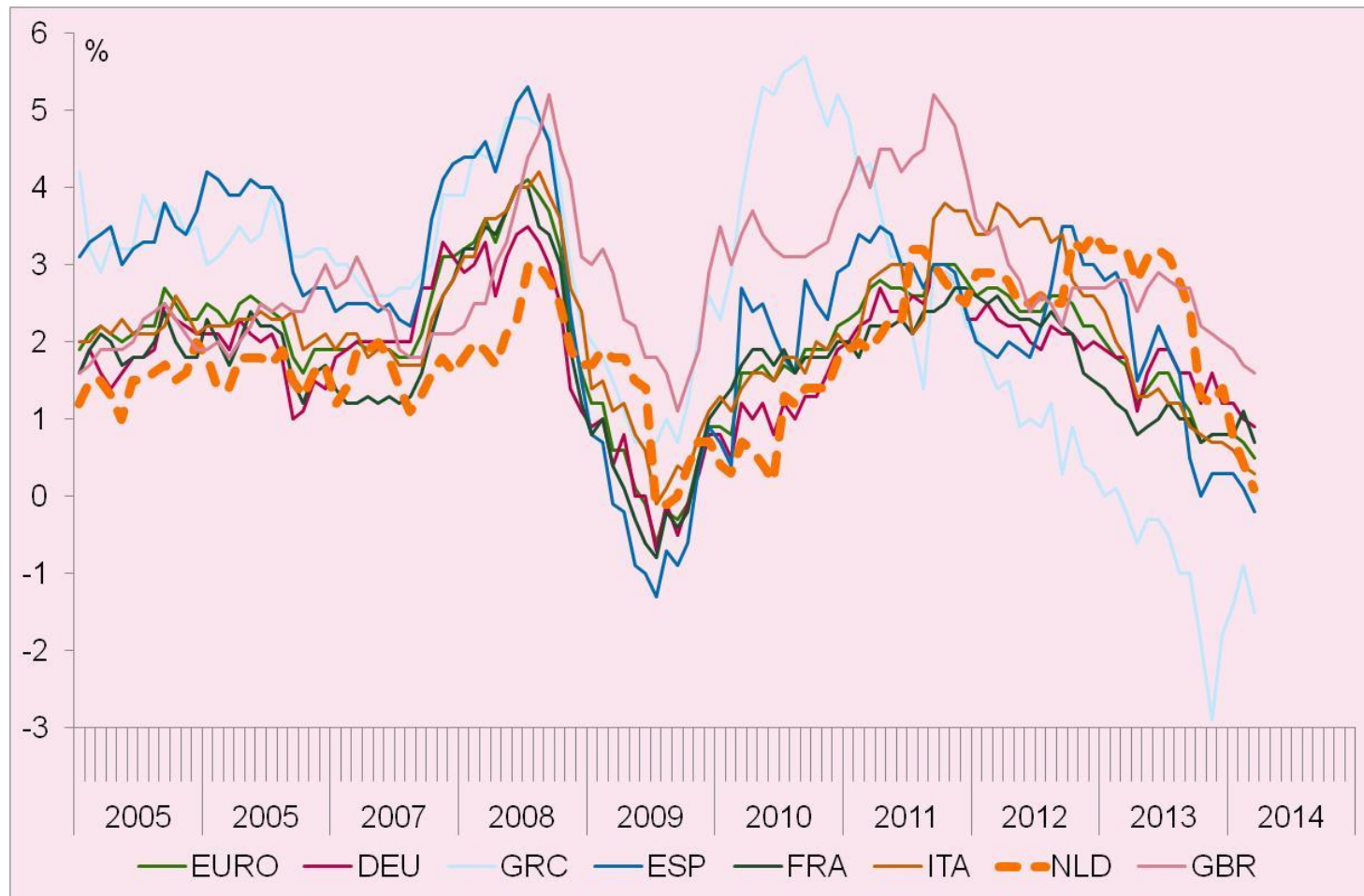


Overheidsschuld hard gestegen





Inflatie daalt





Consumptie en schulden

- Consumptie sterk teruggelopen, voornaamste oorzaken:
 - Terugloop van besteedbaar inkomen (belastingen, werkloosheid)
 - Dalende huizenprijzen
- Overheden kampen ook met schuldenlast
- Groei en inflatie cruciaal
 - Hoog: consumptie trekt aan, beslag schulden daalt
 - Laag: versterkt schuldenproblematiek, risico van aflossen

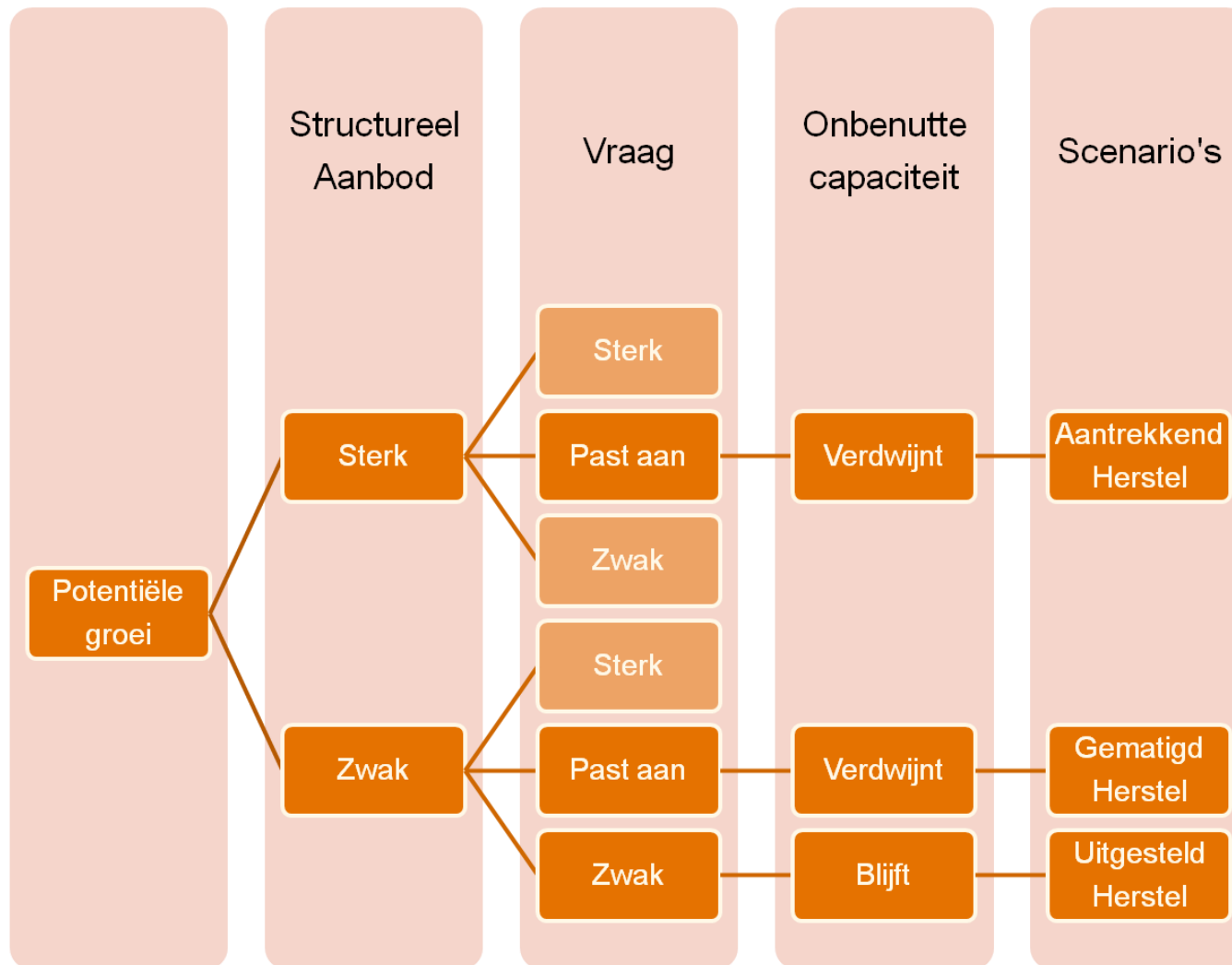


De scenario's

Een nieuwe lente en een nieuw geluid

Mei, Gorter, 1889







Aantrekkelijk Herstel

- Productiviteitsgroei hoger dan voor de crisis
- Nieuw vertrouwen in financiële markten
- Werkloosheid naar evenwicht, ontmoedigde werknemers keren terug
- Als oververhitting dreigt remt monetair beleid





Kerncijfers Aantrekkend Herstel scenario

	2000/2007	2008 / 2015	Aantrekkend
<i>Groeivoet in %</i>			2016/2023
Potentiële groei	2,0	1,1	2
Feitelijke groei	2,2	0,1	2 1/2
Consumptie	1,2	-0,6	1 3/4
Contractloon	2,5	1,9	3 1/4
Inflatie	2,3	1,9	2 1/2
<i>Niveau eindjaar in %</i>	2007	2015	2023
Werkloosheid	3,6	7,1	4 1/4
EMU saldo	0,2	-2,1	0,5
EMU schuld	45	75	52



Gematigd Herstel

- Productiviteitsgroei lager dan voor de crisis
- Sommige banken beperken krediet
- Arbeidsmarkt herstelt geleidelijk
- Huishoudens bouwen schulden enigszins af





Kerncijfers Aantrekkend en Gematigd Herstel

	2008 / 2015	Aantrekkend	Gematigd
<i>Groeivoet in %</i>		2016/2023	2016/2023
Potentiële groei	1,1	2	1
Feitelijke groei	0,1	2 1/2	1 1/2
Consumptie	-0,6	1 3/4	1
Contractloon	1,9	3 1/4	2 1/4
Inflatie	1,9	2 1/2	2
<i>Niveau eindjaar in %</i>	2015	2023	2023
Werkloosheid	7,1	4 1/4	4 1/4
EMU saldo	-2,1	0,5	-0,4
EMU schuld	75	52	63



Uitgesteld Herstel: vraag risico's

- Productiviteitsgroei lager dan voor de crisis
- Zwaktes financiële sector
- Consumenten, bedrijven en overheden bouwen schulden af
- Werkloosheid blijft hoog tot 2023





Kerncijfers drie herstelscenario's

	Aantrekkelijk	Gematigd	Uitgesteld
<i>Groeivoet in %</i>	2016/2023	2016/2023	2016/2023
Potentiële groei	2	1	1
Feitelijke groei	2 1/2	1 1/2	3/4
Consumptie	1 3/4	1	0
Contractloon	3 1/4	2 1/4	1
Inflatie	2 1/2	2	1 1/4
<i>Niveau eindjaar in %</i>	2023	2023	2023
Werkloosheid	4 1/4	4 1/4	6 1/2
EMU saldo	0,5	-0,4	-2,6
EMU schuld	52	63	83



Nederland na de Grote Recessie

- Blijvende schade
 - permanent verlies van bbp (niveau)
- Veerkracht gebleven
 - groei kan terugkomen, mate waarin onzeker
- Herstel vraagt tijd
 - daling werkloosheid, aantrekken huizenmarkt
- Risico's aan de vraagkant
 - gezondheid banken, afbouw schulden, lage inflatie