

Onzekerheidsvarianten

De gevolgen van de kredietcrisis voor de Nederlandse economie zijn met grote onzekerheid omgeven. In de centrale projectie is rekening gehouden met de crisis door uit te gaan van hogere rentes voor bedrijven, een afname van de wereldhandelsgroei en een daling van de aandelenkoersen in het eerste kwartaal van dit jaar. Zowel ongunstigere als gunstigere scenario's zijn echter denkbaar. De eerste variant, 'Stagnatie in de VS', toont de gevolgen van een ongunstiger scenario. In dit geval wordt met name de Amerikaanse economie harder geraakt dan in het centrale pad ligt besloten. Bedrijven krijgen te maken met een grotere risicoaversie onder kredietverstrekkers, waardoor ze een nog hogere risicopremie zullen moeten betalen. Hierdoor stagneert de wereldhandelsgroei meer en langer. Ten slotte gaan in dit scenario ook de aandelenkoersen nog wat verder onderuit.

Het is ook mogelijk dat Europa veerkrachtiger is en in beperktere mate hinder ondervindt van de onrust op de internationale financiële markten. De tweede onzekerheidsvariant, 'Veerkrachtig Europa', illustreert dit door uit te gaan van een hogere relevante wereldhandel dan in de centrale projectie. Ook stijgen de aandelenkoersen in deze variant ten opzichte van het centrale pad en gaat de particuliere consumptie extra omhoog als gevolg van een toegenomen consumentenvertrouwen. De gevolgen van beide scenario's voor de Nederlandse economie op korte termijn worden geschetst in onderstaande tabel.

De uitkomsten van de twee scenario's worden in belangrijke mate bepaald door de veronderstelde impulsen op de wereldhandel. De tegenvallende ontwikkeling van de wereldhandel remt in de ongunstige variant de economische groei. Nederlandse bedrijven hebben minder exportmogelijkheden. Bovendien krijgen ze vanwege de gestegen risicopremie te maken met hogere kapitaalkosten, waardoor de investeringen afnemen. Het resultaat is dat in 2009 het BBP-volume cumulatief 1%-punt lager uitkomt dan in de centrale prognose. De contractlonen dalen onder invloed van de terugvallende arbeidsproductiviteit. Samen met de dalende aandelenkoersen zorgt dit voor een lagere particuliere consumptie dan in het centrale pad. De lagere economische groei leidt tot geringere belastinginkomsten en hogere werkloosheidsuitgaven, zodat het EMU-saldo met 0,3% BBP verslechtert.

In het scenario met een veerkrachtiger Europa neemt de uitvoer van goederen toe als gevolg van de grotere wereldhandelsgroei dan ligt besloten in de centrale projectie. Bedrijven zullen dan ook meer gaan produceren. De toegenomen productie leidt op haar beurt tot een grotere vraag naar arbeid en tot meer investeringen, al zijn de effecten pas in 2009 echt merkbaar. Gecumuleerd komt de werkgelegenheid dan 0,2%-punt hoger uit dan in het centrale pad, terwijl 1,3% meer wordt geïnvesteerd. De hogere werkgelegenheid, de gestegen contractlonen en de hogere aandelenkoersen zorgen ervoor dat ook de particuliere consumptie omhoog gaat. Het EMU-saldo komt in 2009 0,2% BBP beter uit dan in de centrale projectie.

Mogelijke effecten van de kredietcrisis op de Nederlandse economie op korte termijn: alternatieve scenario's

	Stagnatie in de VS		Veerkrachtig Europa	
	2008	2009	2008	2009
	cumulatieve afwijkingen in %			
Relevante wereldhandel, volume	- 1,0	- 2,5	0,5	1,5
Bruto binnenlands product (BBP), volume	- 0,4	- 1,0	0,2	0,6
Particuliere consumptie, volume	- 0,3	- 0,6	0,2	0,6
Investeringen bedrijven (excl. woningen), volume	- 0,9	- 2,8	0,3	1,3
Uitvoer goederen (exclusief energie), volume	- 0,9	- 2,0	0,4	1,3
Werkgelegenheid (arbeidsjaren)	0,0	- 0,4	0,0	0,2
Contractloon marktsector	- 0,2	- 0,4	0,1	0,4
Consumentenprijsindex (CPI)	- 0,1	- 0,1	0,1	0,2
Arbeidsinkomensquote marktsector (niveau)	0,3	0,4	- 0,1	- 0,3
EMU-saldo (niveau, % BBP)	- 0,1	- 0,3	0,1	0,2