

## 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.