

Nederland in diepe recessie

De Nederlandse economie krimpt dit jaar naar verwachting met een historische 3½%. De grootste aanstichter hiervan is de relevante wereldhandel, die naar verwachting in 2009 gemiddeld maar liefst bijna 10% onder het niveau van vorig jaar ligt. Dit treft de uitvoer hard. Doordat de koopkracht dit jaar in doorsnee flink verbetert als gevolg van de gedaalde energieprijzen, is de terugval van de particuliere consumptie, met ¼%, relatief beperkt. De werkloosheid loopt, bij ongewijzigd beleid, op tot gemiddeld 8¾% in 2010. Het saldo op de overheidsbegroting verslechtert rap van een overschot in 2008 tot een tekort van 5,6% BBP in 2010.

INTERNATIONALE ECONOMIE

Oorzaken en gevolgen van de kredietcrisis

De kredietcrisis is het gevolg van een explosief mengsel van macro-economische onevenwichtigheden en een reguleringskader voor financiële markten dat geen gelijke tred heeft gehouden met financiële innovaties. Grote spaaroverschotten in met name China en olieproducerende landen - en ook Nederland - vonden hun weg naar de Verenigde Staten, die juist een groot tekort op de betalingsbalans ontwikkelden. Dit ruime kapitaal aanbod, in combinatie met een expansief monetair beleid, leidde tot onderschatting van financiële risico's en een zeer lage rentestand in de Verenigde Staten. Het gevolg hiervan was een zeer sterke kredietgroei, vooral in de Verenigde Staten, waardoor zeepbellen in huizenprijzen en aandelen konden ontstaan. De zeepbellen werden nog verder opgeblazen door de combinatie van nieuwe financiële instrumenten en achterblijvend toezicht, waardoor met name banken steeds meer risico konden nemen. Het uiteenspatten van deze zeepbellen, in gang gezet door een stagnatie van de huizenprijzstijging in de Verenigde Staten, leidde tot grote verliezen voor banken. Die verliezen hadden een desastreuze kettingreactie op de financiële markten tot gevolg en leidden vervolgens tot vraaguitval en een diepe mondiale recessie. In hoofdstuk 5 van het Centraal Economisch Plan 2009 wordt dieper ingegaan op de oorzaken en gevolgen van de kredietcrisis.

Onrust op de financiële markten verder toegenomen...

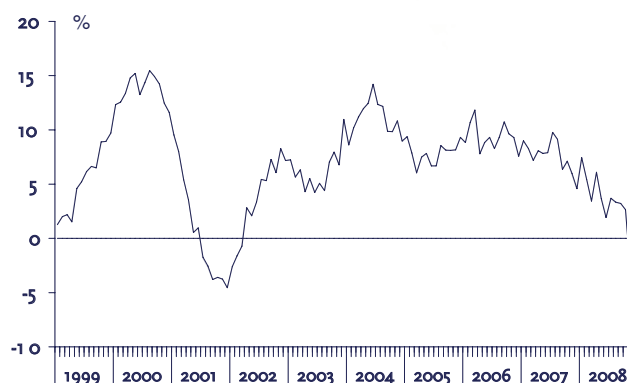
Vooraf in september 2008 verergerde de onrust op de financiële markten sterk, na het faillissement van de Amerikaanse investeringsbank Lehman Brothers. Veel deelmarkten, die al moeizaam functioneerden sinds het begin van de kredietcrisis in juli 2007, kwamen volledig tot stilstand. Aandelenkoersen daalden scherp en voor bedrijfsobligaties stegen de renteopslagen tot een historisch record. De onrust nam ook toe doordat de situatie op de Amerikaanse huizenmarkt verder verslechterde. Financiële markten van opkomende economieën zoals Thailand, Hongarije en Zuid-Afrika, die daarvoor nauwelijks waren geraakt, kwamen na het Lehman faillissement ook in de problemen, vooral doordat inkomende kapitaalstromen opdroogden. Handelskrediet was

niet meer eenvoudig beschikbaar, met direct negatieve gevolgen voor de buitenlandse handel.

... waardoor productie eind vorig jaar scherp daalde

Deze toename van de financiële onrust leidde eind vorig jaar tot een uitzonderlijk scherpe daling van bestedingen en productie in de Verenigde Staten en Europa. De afname van het Amerikaanse BBP in het vierde kwartaal was de grootste sinds begin jaren tachtig, die in het eurogebied was zelfs de grootste in vijftig jaar. Mede als gevolg van toegenomen internationale vervlechting werd ook de rest van de wereld snel en hard geraakt. Vooral in Azië, de 'fabriek van de wereld', duikelde de uitvoer eind vorig jaar met tientallen procenten. Het totale wereldhandelsvolume kromp eind 2008 dan ook uitzonderlijk hard (zie figuur 1).

Figuur 1 Groei wereldhandelsvolume, ten opzichte van overeenkomstige periode een jaar eerder



In 2009 scherpste daling mondiaal BBP sinds jaren dertig

Eerste realisatiecijfers en de beschikbare voorlopige indicatoren wijzen erop dat de sterke mondiale productiedaling in de eerste helft van 2009 voort zal duren. In het eurogebied en de Verenigde Staten zal de BBP-krimp in het eerste kwartaal opnieuw groot zijn. In 2009 vertoont het mondiale BBP naar verwachting de sterkste daling sinds de Grote Depressie van de jaren dertig. In het eurogebied daalt het BBP naar verwachting met 3¾%. Vanaf de zomer zullen het expansieve macro-economische beleid en de veronderstelde verbetering op de financiële markten naar verwachting geleidelijk zorgen voor een keer ten goede. De wereldhandel zal in 2010 weer groeien, maar in een tempo ver onder het langjarige gemiddelde. De economische groei zal in 2010 dan ook te gering zijn om een verdere stijging van de werkloosheid te voorkomen. In het eurogebied zal de werkloosheid naar verwachting oplopen tot gemiddeld bijna 12% in 2010, veel hoger dan de piek bij de vorige recessie. Overheidstekorten zullen scherp oplopen als gevolg van de recessie en de diverse stimuleringsmaatregelen.



Internationale onzekerheden blijven zeer groot

Het is onzeker of het dieptepunt van de kredietcrisis al gepasseerd is en de meest ingrijpende gebeurtenissen achter de rug zijn. Gedwongen verkopen, domino-effecten, besmetting van andere delen van de financiële sector en nieuwe reddingsoperaties blijven een reële mogelijkheid. Bovendien slaat de diepe recessie nu markant negatief terug op de financiële sector, via grotere verliezen op uitstaande leningen. Ook het vervolg op de diepe val in bestedingen en productie van eind vorig jaar is onzeker, zelfs als de rust op de financiële markten terugkeert. De kredietcrisis en de wereldwijde recessie zouden langer kunnen aanhouden dan in de gepresenteerde projectie het geval is.

DE NEDERLANDSE ECONOMIE

De vooruitzichten voor de economische ontwikkeling zijn in korte tijd sterk verslechterd (zie figuur 2). Hoewel Nederland een relatief grote financiële sector heeft die hard geraakt is door de kredietcrisis, is het voornamelijk de uitzonderlijk scherpe terugval van de wereldhandel aan het eind van vorig jaar die aan de sterke verslechtering ten grondslag ligt. Als kleine, open economie kan Nederland niet aan de internationale malaise ontsnappen, ondanks een betere uitgangspositie op diverse gebieden dan menig ander land.

Op jaarbasis kwam de Nederlandse BBP-groei in 2008 nog uit op 2%, maar er is inmiddels reeds drie kwartalen lang sprake van een krimp van de economie (van kwartaal op kwartaal). Daarmee is de recessie, volgens de veelgebruikte definitie van twee kwartalen achtereenvolgende economische krimp, een feit. Zorgwekkender is echter dat, terwijl de teruggang aanvankelijk nog vrij beperkt was, de productie in het vierde kwartaal van vorig jaar aanzienlijk afnam, met circa 1% ten opzichte van een kwartaal eerder. In de eerste helft van dit jaar verslechtert de situatie verder. Nederland staat in 2009 een krimp van de economie van naar verwachting 3½% te wachten, het laagste groeicijfer sinds 1931. Ook in 2010 krimpt de economie naar het zich nu laat aanzien, zij het met een bescheidener ¼%. In de huidige projectie is geen rekening gehouden met de recente beleidswijzigingen van het kabinet. Deze waren op moment van schrijven nog niet bekend.

Het dieptepunt van de economische neergang ligt, in termen van

BBP-groei van kwartaal op kwartaal, volgens de huidige prognose in de eerste helft van dit jaar. Daarna treedt een licht herstel op, of beter gezegd, de economie verslechtert nog slechts iets verder. De krimp zwakt weliswaar af, maar de economie blijft ook in 2010 ruimschoots onder het potentiële niveau presteren. De output gap, het verschil tussen het feitelijke en het potentiële niveau van de productie, valt in 2 jaar tijd dan ook fors terug, van +3% in 2008 tot -4½% in 2010.

Export keldert

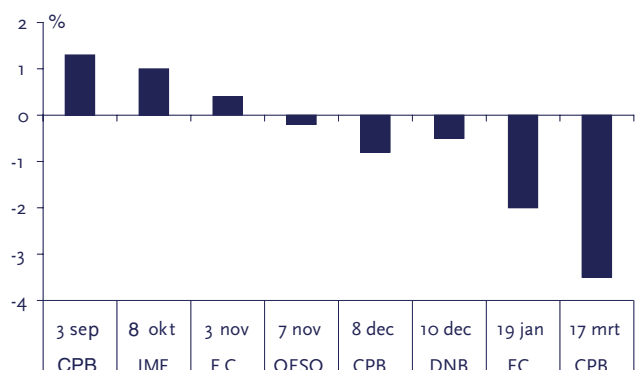
De uitvoer is normaal gesproken de motor van de Nederlandse economie: grofweg een derde van alle toegevoegde waarde komt voor rekening van de exportsector. De uitzonderlijke afname van de relevante wereldhandel dit jaar, met 9¼%, raakt Nederland dan ook in het hart. De totale goederenuitvoer gaat naar verwachting met bijna 12% onderuit. De wederuitvoer, die voor een relatief groot deel uit luxe goederen bestaat, doet het nog net wat slechter. Volgend jaar, wanneer de relevante wereldhandel met een groei van 1½% licht opveert, is er ook bij de goederenuitvoer weer sprake van groei, zij het dat de toename van 1½% in historisch opzicht nog altijd zeer gering is. Per saldo komt de bijdrage van de uitvoer aan de BBP-ontwikkeling dit jaar uit op -3%-punt. Niet eerder in de periode 1970-2009 is een dergelijk negatieve bijdrage waargenomen.

Consumptieve uitgaven blijven nog enigszins op peil

Dit jaar nemen de consumptieve bestedingen door huishoudens naar verwachting af met ¼%. Deze afname is op het eerste gezicht vrij bescheiden, wanneer in ogenschouw wordt genomen wat de consument al voor de kiezen heeft gehad en nog gaat krijgen. De AEX-index halveerde vorig jaar, waardoor circa 60 mld euro van het aandelenvermogen van gezinnen in rook op ging. Voorts ligt in de projectie een daling van de gemiddelde huizenprijzen besloten. Daarnaast halveert het uitgekeerd winstinkomen dit jaar en loopt de werkloosheid snel op. Kortom, hét recept voor een flinke daling van de consumptieve uitgaven.

Enkele andere ontwikkelingen gaan daar echter tegenin. Allereerst neemt dit jaar in doorsnee de koopkracht fors toe. Dit is het gevolg van het feit dat een groot deel van de contractlonen voor 2009 in cao's vastligt, terwijl de inflatie veel lager uitkomt dan waar ten tijde van het afsluiten van de cao's rekening mee werd

Figuur 2 Ramingen voor de Nederlandse economische groei in 2009



Kerngegevens voor Nederland, 2007-2010

	2007	2008	2009	2010
	mutaties per jaar in %			
Internationale conjunctuur				
Relevante wereldhandel	6,7	0,9	- 9 $\frac{3}{4}$	1 $\frac{1}{2}$
Prijspeil goederenimport	1,7	4,0	- 8 $\frac{1}{4}$	- 2
Concurrentenprijs	1,5	3,7	- 3 $\frac{1}{4}$	- 2 $\frac{1}{4}$
Olieprijs (Brent, niveau in dollars per vat)	72,5	96,9	44	44
Eurokoers (dollar per euro)	1,37	1,47	1,32	1,32
Lange rente (niveau in %)	4,3	4,2	3 $\frac{3}{4}$	3 $\frac{3}{4}$
Volume bestedingen en buitenlandse handel				
Bruto binnenlands product (BBP)	3,5	2,0	- 3 $\frac{1}{2}$	- $\frac{1}{4}$
Consumptie huishoudens	2,1	1,7	- $\frac{1}{4}$	- $\frac{1}{2}$
Overheidsbestedingen	3,3	1,2	2	1
Bruto investeringen bedrijven (exclusief woningen)	4,8	9,8	- 10 $\frac{3}{4}$	- 12
Uitvoer van goederen (exclusief energie)	7,3	1,4	- 11 $\frac{3}{4}$	1 $\frac{1}{2}$
w.v. binnenslands geproduceerd	5,0	- 1,6	- 10 $\frac{3}{4}$	$\frac{1}{4}$
wederuitvoer	9,5	4,3	- 13	2 $\frac{3}{4}$
Invoer van goederen	6,8	4,2	- 9 $\frac{1}{4}$	0
Prijzen, lonen en koopkracht				
Prijspeil goederenexport (exclusief energie)	1,5	1,6	- 2 $\frac{1}{2}$	- 2
Prijsconcurrentiepositie ^{a)}	- 1,9	0,1	1 $\frac{1}{2}$	0
Consumentenprijsindex (CPI)	1,6	2,5	1	1
Contractloon marktsector	1,8	3,5	3	1 $\frac{1}{2}$
Loonsom per werknemer marktsector	3,4	4,3	4	3
Koopkracht, mediaan alle huishoudens	1,8	0,1	2	$\frac{1}{4}$
Arbeidsmarkt				
Beroepsbevolking (personen)	1,6	1,5	$\frac{1}{2}$	- $\frac{1}{2}$
Werkzame beroepsbevolking (personen)	2,6	2,1	- 1	- 3 $\frac{3}{4}$
Werkloze beroepsbevolking (niveau in % beroepsbevolking)	4,5	3,9	5 $\frac{1}{2}$	8 $\frac{3}{4}$
Werkloze beroepsbevolking (niveau in dzd personen)	344	304	420	675
Marktsector ^{b)}				
Productie	4,4	2,4	- 5 $\frac{1}{2}$	- $\frac{3}{4}$
Arbeidsproductiviteit	1,8	0,8	- 3 $\frac{1}{4}$	5 $\frac{1}{2}$
Werkgelegenheid in arbeidsjaren	2,6	1,6	- 2 $\frac{1}{4}$	- 6
Prijs toegevoegde waarde	0,6	1,5	2 $\frac{3}{4}$	1 $\frac{1}{2}$
Reële arbeidskosten	2,8	2,8	1 $\frac{1}{4}$	1 $\frac{1}{2}$
	niveaus in %			
Arbeidsinkomensquote	78,5	80,1	84 $\frac{1}{2}$	81 $\frac{1}{4}$
Winstquote ^{c)}	15,2	14,5	9 $\frac{1}{2}$	12 $\frac{1}{4}$
Collectieve financiën				
EMU-saldo (% BBP)	0,3	1,0	- 2,8	- 5,6
EMU-schuld (% BBP)	45,7	58,1	56,6	62,1
Collectieve lasten (% BBP)	38,9	39,1	39,1	39,3

^{a)} Concurrentenprijs minus uitvoerprijs binnenslands geproduceerde goederen.

^{b)} Bedrijven exclusief zorg, delfstoffenwinning en onroerendgoedsector.

^{c)} Van productie in Nederland, marktsector exclusief banken en verzekeringen.

gehouden. Daarnaast werkt de toename van het reëel beschikbaar inkomen in 2008 nog met vertraging door in de consumptieve bestedingen van dit jaar.

Volgend jaar krimpt de particuliere consumptie naar verwachting met ½%. Grootste boosdoener is dan het reëel beschikbaar inkomen, dat onder invloed van de olopemde werkloosheid per saldo afneemt met ruim ½%. Ook ligt in de raming besloten dat de consument in deze woelige economische tijden de hand enigszins op de knip houdt en ervoor kiest om wat te sparen.

Bedrijfsinvesteringen nemen scherp af

Nam vorig jaar de productie in de marktsector nog toe met 2,4%, dit jaar is er waarschijnlijk sprake van een krimp van liefst 5½%. De bezettingsgraad gaat dan ook hard onderuit. Omdat bedrijven pas met enige vertraging de omvang van hun personeelsbestand willen en kunnen aanpassen aan de productie, betekent dit dat de arbeidsproductiviteit dit jaar fors afneemt. Dit drukt de winstgevendheid. Bedrijven hebben vanwege de grote daling van de bezettingsgraad nauwelijks behoefte aan uitbreidingsinvesteringen. Ook vervangingsinvesteringen worden, indien mogelijk, uitgesteld. Bovendien hebben banken de acceptatiecriteria voor kredietverlening de afgelopen periode aangescherpt. De totale bedrijfsinvesteringen vallen dit jaar dan ook met bijna 11% terug. Volgend jaar, wanneer de productie in de marktsector naar ver-

wachting nog eens ¾% krimpt ten opzichte van het al lage niveau van 2009, nemen deze investeringen zelfs met 12% af.

Arbeidsmarkt van krap naar ruim

Halverwege 2008 werd de arbeidsmarkt gekenmerkt door krapte. Het aantal vacatures bereikte een recordhoogte en de werkloosheid nam af tot slechts 3,8% in het derde kwartaal. De terugval van de productie trekt echter diepe sporen op de arbeidsmarkt. In de laatste drie maanden van het vorig jaar nam het aantal openstaande vacatures snel af. Ook begon de werkloosheid licht op te lopen. Doorgaans reageert deze met een vertraging van een half tot driekwart jaar op de productie. In dat licht bezien belooft de forse economische krimp die de laatste maanden van 2008 inzette en naar verwachting nog wel even aanhoudt, weinig goeds. In de projectie ligt besloten dat de gemiddelde werkloosheid in 2009 uitkomt op 5½%. De grote klap komt volgend jaar, wanneer gemiddeld 8¾% van de beroepsbevolking geen baan van 12 uur per week of meer heeft, maar daar wel naar op zoek is.

Inflatie daalt

De inflatie neemt naar verwachting af van 2,5% in 2008 tot 1% in beide ramingsjaren. Een belangrijke oorzaak van de daling van de inflatie in 2009 is de forse daling van de brandstofprijzen sinds medio vorig jaar. Per juli van dit jaar komt daar het effect van fors lagere gas- en elektriciteitsprijzen bij. In het derde kwartaal van dit jaar zou de inflatie nul of zelfs licht negatief kunnen zijn. Om bij een fors krimpende uitvoer en een afnemende vraag uit het binnenland toch nog wat van hun producten te kunnen slijten, willen producenten hun prijzen drukken. De ruimte hiervoor is echter beperkt, doordat de marges dit jaar onder druk staan als gevolg van de olopemde arbeidskosten per eenheid product. Het conjuncturele effect op de inflatie blijft zodoende beperkt.

EMU-saldo dik in het rood

Afgelopen jaar vertoonde de begroting een overschot van 1% BBP. Dit jaar slaat het overschot om naar een tekort van naar verwachting 2,8% BBP. In 2010 verslechtert het begrotingsaldo verder tot een tekort van 5,6% BBP. Gedurende de zware economische omstandigheden doen de automatische stabilisatoren hun werk. Enerzijds lopen de opbrengsten uit belasting- en premieheffing terug, anderzijds vindt er een flinke stijging van de uitgaven aan werkloosheidsuitkeringen plaats. Daar komt nog eens bij dat de gasbaten terugvallen van 2,4% BBP in 2008 tot 1,1% BBP in 2010. Mede door de interventies in de financiële sector door de Staat neemt de EMU-schuldquote toe tot 62,1% BBP in 2010. □

Meer informatie: jasper.de.jong@cpb.nl

