Centraal Planbureau

Centraal Economisch Plan 2019

De Nederlandse economie keert terug naar een standaard groeitempo.

Internationale onzekerheden over de Chinese economie, het handelsbeleid VS en de Brexit die boven de markt hingen, werken nu door. Voor zowel 2019 als 2020 wordt een **groei van het Nederlands bbp** voorzien van

1,5%

De **overheidsbestedingen** groeien met 2,4% en 2,3% in de ramingsjaren **stevig, maar minder dan beoogd**. Hierdoor en door hogere belastinginkomsten houdt de overheid een **begrotingsoverschot**: 1,2% van het bbp in 2019 en 0,8% in 2020.

CPB Raming

maart 2019

Inhoudsopgave

1 Samenvatting en Beschouwing 4

1.1 De economie in 2019 en 2020 4

1.2 Beschouwing: What goes up, must come down 15

2 De economie in 2019 en 2020 19

2.1 De internationale economie 19

2.2 De Nederlandse economie 26

2.2.1 Economische groei valt terug naar standaard groeitempo 26

2.2.2 Uitvoergroei zwakt af door de terugval in wereldhandelsgroei 33

2.2.3 Gematigder groei van de consumptie 34

2.2.4 Groei van bedrijfsinvesteringen valt terug 38

2.2.5 Uitbundigheid woningmarkt neemt af 39

2.2.6 Werkloosheid loopt licht op, maar krapte houdt aan 42

2.2.7 Lonen en inflatie in de lift in 2019 46

3 Begroting en koopkracht 49

3.1 Overheidssaldo en overheidsschuld 49

3.2 De raming en de begrotingsregels 52

3.3 Collectieve uitgaven 55

3.4 Collectieve lasten 57

3.5 Koopkracht 60

Lijst met kaders

1 - Samenvatting en Beschouwing

- Onzekere wereldeconomie en overheidsbestedingen – 13

2 - De economie in 2019 en 2020

- China: balanceren op veel fronten – 24
- Bankiers van de overheid – 25
- Onzekerheid rondom de raming – 30
- De rollende raming 2021-2023 – 31
- Marktmacht in het vlakke land – 32
- Slim beleggen bij DC-pensioen – 37
- Problematische schulden niet weg – 41
- Hoogconjunctuur geeft moed – 45
- Nullijn ambtenaren ingehaald? – 48

3 - Begroting en koopkracht

- Overheidsuitgaven minder dan gepland – 50
- Inkomensongelijkheid stabiel – 67

Samenvatting en Beschouwing

1.1 De economie in 2019 en 2020

De Nederlandse economie keert terug naar een standaard groeitempo. De betrekkelijk hoge groei van de afgelopen jaren is voorbij. De wind uit het buitenland doet de economie afkoelen. Onzekerheden die al enige tijd boven de wereldeconomie hingen – zoals het handelsbeleid van de VS, de Brexit en de staat van de Chinese economie – hebben nu hun weerslag in de reële economie. De afkoeling is vooral terug te zien in de Nederlandse uitvoer, die in 2019 en 2020 beduidend minder hard groeit dan in de afgelopen jaren. Ook de investeringen en particuliere consumptie groeien minder hard. De totale binnenlandse bestedingen blijven op peil doordat het expansieve begrotingsbeleid grotendeels compenseert voor de lagere groei van particuliere bestedingen. Na groeipercentages van boven de 2%, wordt voor 2019 en 2020 een bbp-groei van 1,5% voorzien.

De internationale handel groeit in een lager tempo. De vertraging in de wereldhandelsgroei na de financiële crisis – de *global trade slowdown* – wordt thans versterkt door hogere importtarieven. De koers van de VS veroorzaakt daarbij onzekerheid. Onderhandelingen met China duren voort en mogelijk worden importheffingen op Europese voertuigen verhoogd. Dat zou met name de Duitse economie raken. De Chinese groei en handel lopen beide terug, wat verband houdt met het overheidsbeleid om tekorten en schulden te verminderen.

De arbeidsmarkt blijft krap, maar de werkloosheidsdaling is nu voorbij. De werkgelegenheid blijft stijgen, maar in een minder hoog tempo dan voorheen. De krappe arbeidsmarkt, met een hoge vacaturegraad, moedigt nog steeds mensen aan om betaald werk te zoeken. De werkloosheid stijgt per saldo licht naar een nog altijd lage 4,0% in 2020. In de krappe arbeidsmarkt krijgen hoger opgeleiden steeds vaker een vast contract. Het aantal vaste contracten voor middelbaar en lager opgeleiden stijgt veel minder.

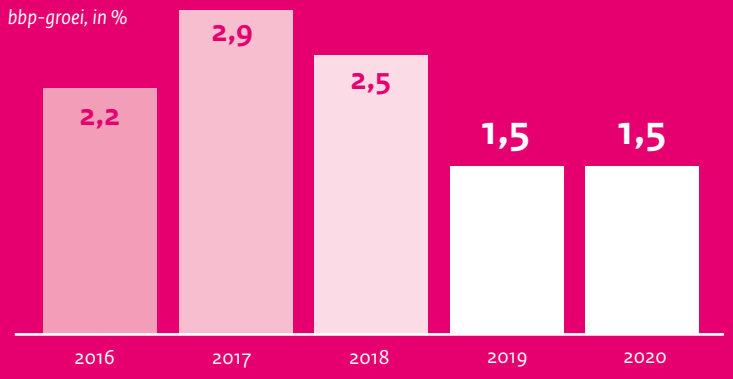
De contractloonstijging versnelt, wat bij een matige inflatie in 2020 gunstig is voor de koopkracht. Door lastenverhogingen is de inflatie in 2019 met 2,3% betrekkelijk hoog, maar in 2020 valt zij weer terug naar 1,4%. Door de arbeidsmarktkrapte en hogere inflatie in 2019 stijgen de contractlonen harder dan in voorgaande jaren. De toename is in historisch opzicht echter beperkt, wat onder meer verband houdt met de minder sterke stijging van de arbeidsproductiviteit. Niettemin resteert een reële loonstijging, die gunstig is voor de koopkracht van huishoudens. Door het tweeschijvenstelsel en de hogere arbeidskorting gaan werkenden en gepensioneerden er de komende jaren meer op vooruit dan uitkeringsgerechtigden.

De overheidsbestedingen groeien stevig, maar minder dan beoogd. De groei van de overheidsconsumptie is met 2,4 en 2,3% in de ramingsjaren dubbel zo groot als in de afgelopen jaren. Toch blijft de groei achter bij de plannen: onder andere vanwege de krappe arbeidsmarkt kunnen intensiveringen bij met name defensie en infrastructuur niet alle worden gerealiseerd. Hierdoor en door hoge belastinginkomsten als gevolg van de stand van de economie houdt de overheid een begrotingsoverschot: 1,2% van het bbp in 2019 en 0,8% in 2020.

Naast het Amerikaanse handelsbeleid en een verdere terugval van de Chinese economie is een *no deal Brexit* een risico voor de economische groei. Het leidt op korte termijn tot chaos en berokkent economische schade – in het bijzonder als het 'no deal-scenario' niet snel ten einde komt. Voorts is de Italiaanse economie in recessie, wat in combinatie met verzwakte banken een neerwaarts risico geeft voor de eurozone-economie. De economische groei valt hoger uit indien de overheidsbestedingen hoger uitvallen.

Economische groei terug naar normaal

Internationale risico's raken de Nederlandse economie



1,2%

De overheid geeft minder uit dan beoogd in de begroting, samen met hogere belastingen leidt dit tot een begrotingsoverschot van 1,2% van het bbp in 2019 en 0,8% in 2020

Krappe arbeidsmarkt met hogere lonen

Werkloosheid

in % van beroepsbevolking

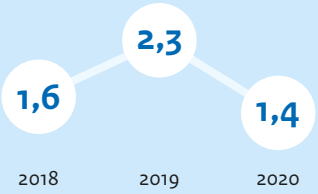
Contractloonstijging

verandering in %

Inflatie

In 2019 tijdelijk hoger door btw-verhoging en hogere energielasten

hcip, in %

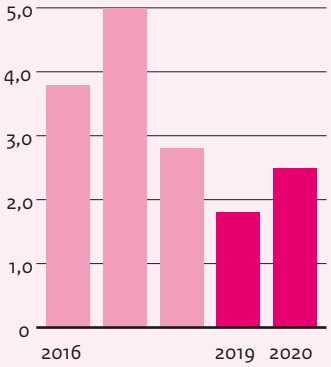


Onzekerheden tasten handel aan

Lagere groei wereldhandel door onzekerheden China, handelsbeleid VS en Brexit. Nederlandse groei nu vooral uit binnenland; overheidsuitgaven compenseren lagere groei particuliere bestedingen

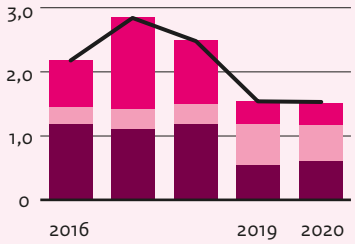
Relevante wereldhandel

groei, in %



Nederland

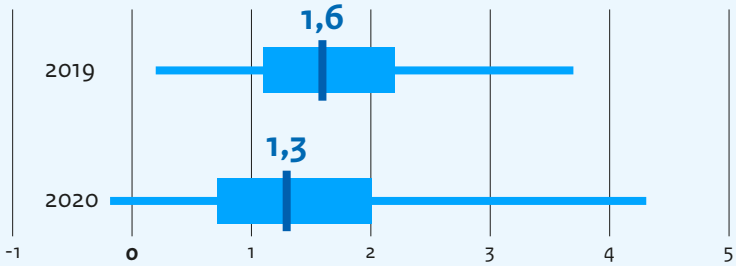
bijdrage aan bbp-groei, in %-punt



Koopkracht meeste huishoudens hoger

Vooral lage inkomens profiteren van hogere algemene heffingskorting, midden- en hogere inkomens van het tweeschijvenstelsel

alle huishoudens, verandering t.o.v. voorgaande jaar in %



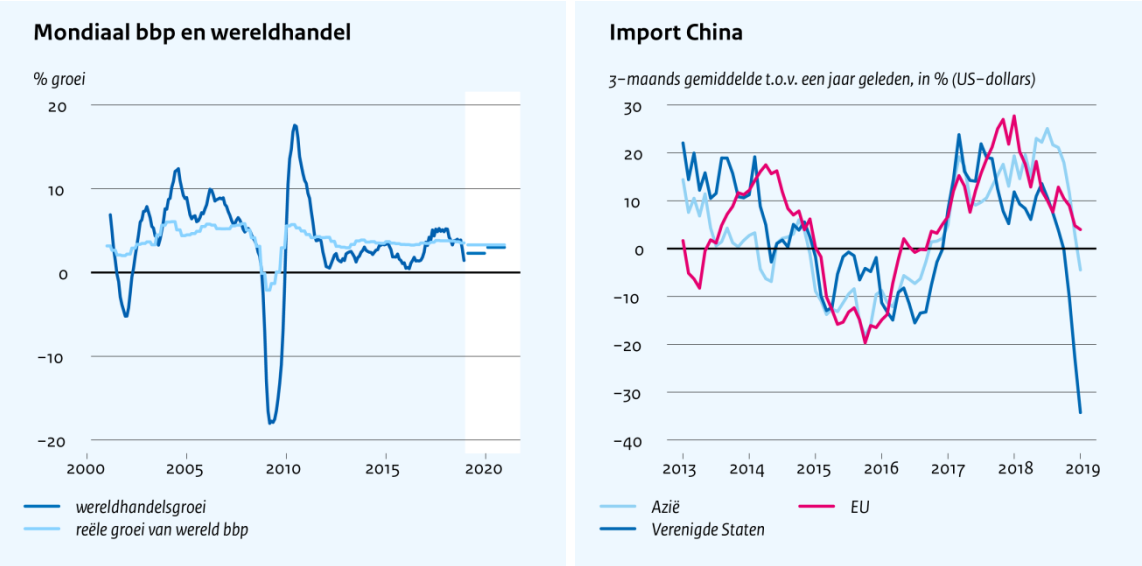
Voor de oorspronkelijke tekst, grafieken en de exacte gegevens zie www.cpb.nl

© Centraal Planbureau, Den Haag 2019

De overheid moet stabiliteit bieden als de economie verder verslechtert. Lager opgeleiden en werkenden met een flexibele arbeidsrelatie hebben waarschijnlijk relatief veel last van een economische neergang. Hervormingen kunnen de onzekerheden voor kwetsbare groepen beperken.

De mondiale economie en internationale handel groeien minder hard. Na een piek in 2017 groeit de wereldhandel in een bescheidener tempo (figuur 1.1). De lagere wereldhandelsgroei van na de financiële crisis (*global trade slowdown*) houdt aan en wordt versterkt door recentelijk verhoogde importtarieven. Onzekerheden over nieuwe tariefsverhogingen, de staat van de Chinese economie, de Brexit en de al dan niet tijdelijke terugval van een aantal Europese economieën tasten het vertrouwen aan van vooral bedrijven. Daardoor worden zij terughoudender met investeringen. In de VS valt bovendien de fiscale stimulering weg, die het afgelopen jaar voor extra groei heeft gezorgd. De wereldeconomie groeit in 2019 en 2020 dan ook minder hard dan in voorgaande jaren. Een positieve noot voor de wereldeconomie is dat de groei in de loop van de ramingsperiode aantrekt in een aantal opkomende economieën, zoals Brazilië en Turkije. Bovendien stimuleren China, Japan en Frankrijk hun economieën en heroverweegt de Fed eerder voorziene verkrappingen. Deze beleidsreacties verzachten de groeivertraging.

Figuur 1.1 Wereldeconomie en -handel groeien in lager tempo; Chinese handel daalt



Bron: CPB en Haver (link).

Noot: De linkergrafiek toont de historische ontwikkeling van het driemaandelijks gemiddelde handelsvolume in goederen (o.b.v. de World Trade Monitor) t.o.v. een jaar geleden; voor de projectieperiode toont deze de jaargroei van het wereldhandelsvolume in goederen en diensten. De historische ontwikkeling van het mondiale bbp betreft de historische kwartaalgroei t.o.v. een jaar eerder. De rechtergrafiek toont de importwaarde van China vanuit de VS, de EU en Azië.

Onzekerheden tasten de reële economie aan. De koers van de VS omtrent handelstarieven creëert majeure onzekerheid voor de wereldeconomie. Zowel de uitkomsten van onderhandelingen met China als mogelijk hogere importheffingen op Europese voertuigen zijn nog ongewis. Op het moment van schrijven is de tariefsverhoging voor China uitgesteld en wordt verder onderhandeld. Met name de Duitse economie, die op dit moment nauwelijks meer groeit, is hiervoor gevoelig. De Italiaanse economie is in recessie en kan verder verslechteren. Deze onzekerheden, net als die over een *no deal Brexit*, maken vooral bedrijven voorzichtiger. De *shutdown* van de Amerikaanse regering heeft geen grote gevolgen gehad voor de economische groei, maar creëerde wel additionele onzekerheid. Onzekerheden over economische ontwikkelingen uiten zich in op en neer golvende koersen op de aandelenmarkten.

Het is onzeker hoever de Chinese economie terugvalt. Het handelsconflict met de VS laat sporen na. De Chinese overheid voerde bovendien beleid om tekorten en schulden te verminderen (*deleveraging*), wat op korte termijn de economische groei drukt. De Chinese import (figuur 1.1) en export lopen terug, net als de autoverkopen. De verkoop van voertuigen daalt al sinds begin 2018 en ligt nu op hetzelfde niveau als in 2016. De Chinese inkoopmanagersindex PMI voor de industrie daalt eveneens sinds begin 2018. Door een gebrek aan onomstreden gegevens is de ernst van de Chinese groeiterugval onzeker. Bij een verdere afzwakking wordt de Nederlandse uitvoer geraakt via de levering van tussenproducten aan landen als Duitsland, die het eindproduct – veelal investeringsgoederen – naar China exporteren. Een sterkere economische terugval van China kan naast de handel ook aandelenkoersen en het producenten- en consumentenvertrouwen verder onder druk zetten, wat de Nederlandse economische groei aantast (zie tekstkader Onzekere wereldeconomie en overheidsbestedingen).

De Europese economie groeit minder uitbundig dan in vorige jaren. De bestedingen blijven op peil door werkgelegenheidsgroei en hogere lonen. Maar de externe vraag groeit minder hard dan in de afgelopen jaren. Beleidsonzekerheid tast het vertrouwen van bedrijven aan, waardoor zij voorzichtiger worden met nieuwe investeringen. Zowel het producenten- als consumentenvertrouwen is gedaald. De Italiaanse economie is in recessie, maar de hoge groei in Spanje houdt aan. De Duitse economie laat een groeivertraging zien. De Nederlandse economie groeit harder dan het gemiddelde in het eurogebied.

De inflatie in de eurozone blijft ruim onder de ECB-doelstelling. De kerninflatie stijgt licht als gevolg van oplopende loonkosten. Het opwaartse effect van de stijgende olieprijs in 2017 en 2018 valt weg in 2019 en 2020, omdat de olieprijs in 2019 daalt.[1]

De Nederlandse economie keert terug naar een standaardgroeitempo, voornamelijk als gevolg van minder uitvoergroei. De wind uit het buitenland doet de Nederlandse economie afkoelen. De uitvoer groeit minder hard dan in vorige jaren (figuur 1.2).[2] De internationale onzekerheden hebben ook hun weerslag op het Nederlandse producenten- en consumentenvertrouwen. De investeringen en consumptie groeien in 2019 en 2020 door, maar minder sterk dan voorheen. Daardoor groeit de Nederlandse economie nu weer in lijn met de potentiële groei. Na eerdere groeipercentages van ruim boven de 2% wordt voor zowel 2019 als 2020 een bbp-groei van 1,5% voorzien.

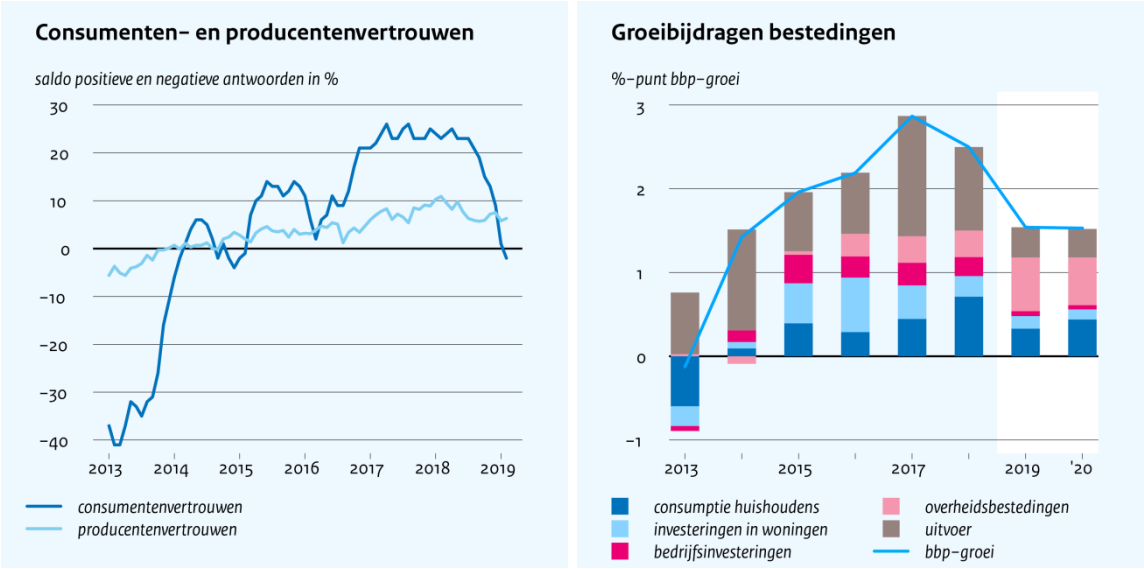
De potentiële groei is nu lager dan in voorgaande decennia. Het arbeidsaanbod stijgt minder hard dan voorheen. De cohortgewijze stijging van de arbeidsparticipatie van vrouwen is vrijwel voorbij. En het onderwijsniveau – een belangrijke determinant van de arbeidsparticipatie – stijgt nu minder hard dan in het verleden. Bovendien is de productiviteitsgroei minder sterk. Dit spoort met een internationale trend, waarvan de oorzaken vooralsnog onduidelijk blijven.

De groei van de binnenlandse bestedingen blijft op peil. Expansief begrotingsbeleid van de overheid compenseert grotendeels voor de lagere groei van particuliere bestedingen. De overheidsbestedingen groeien sterk, met meer dan 2% per jaar, ook al is dat minder dan beoogd in de begroting. De groeibijdragen van bedrijfsinvesteringen en de woningmarkt blijven positief, maar minder sterk dan in voorgaande jaren (figuur 1.2). Bedrijven worden terughoudender met investeringen vanwege de grotere internationale onzekerheden. De investeringen in woningen normaliseren in 2019, na jaren van onstuimige groei. Door het dalende aantal transacties van bestaande koopwoningen vermindert de vraag naar renovatie-, verbouw- en herstelwerkzaamheden. Deze capaciteit kan worden benut bij de bouw van nieuwe woningen. Ook de consumptie van huishoudens groeit in 2019 en 2020 minder sterk dan in de afgelopen jaren.

---

[1] De technische ramingen van wisselkoersen, olieprijzen en rentes zijn gebaseerd op data van week 3 (14 tot 20 januari).
[2] De groei van de uitvoer wordt gedrukt, omdat een bedrijf een deel van zijn activiteiten heeft verplaatst naar een ander land.

Figuur 1.2 Daling consumenten- en producentenvertrouwen; lagere groei voornamelijk door minder uitvoer

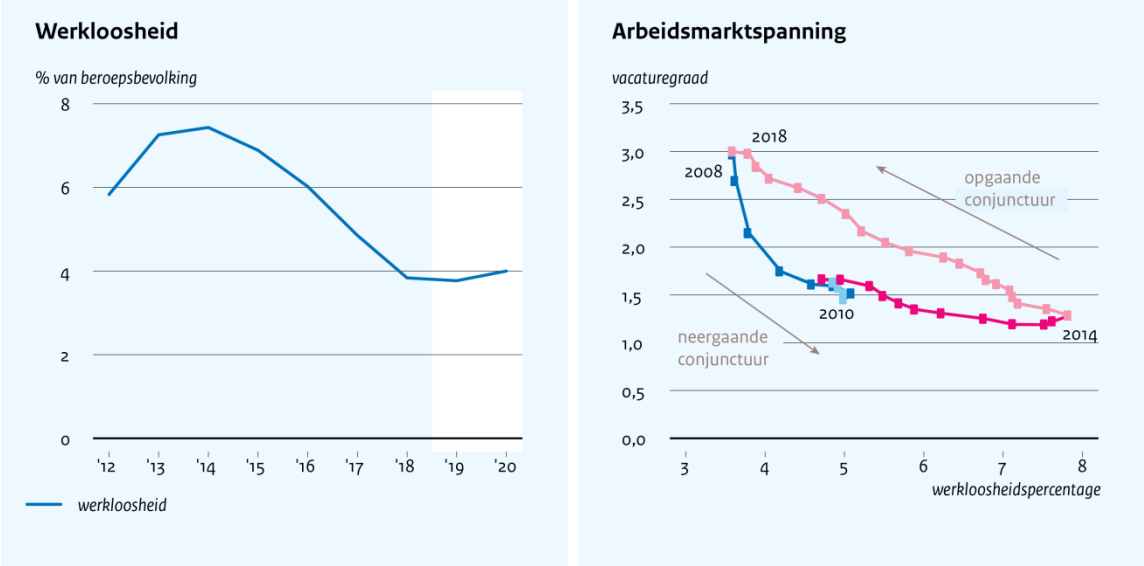


Bron: CBS en CPB (link).

De consumptiegroei is minder krachtig dan in voorgaande jaren. Het beschikbaar inkomen stijgt in 2019 en 2020 minder hard dan in 2018. Dat is het gevolg van een minder sterke stijging van het inkomen uit arbeid, samenhangend met de afzwakking van de werkgelegenheidsgroei. Door de sterke afname van het aantal woningtransacties groeit de woninggerelateerde consumptie beduidend minder hard dan in voorgaande jaren.

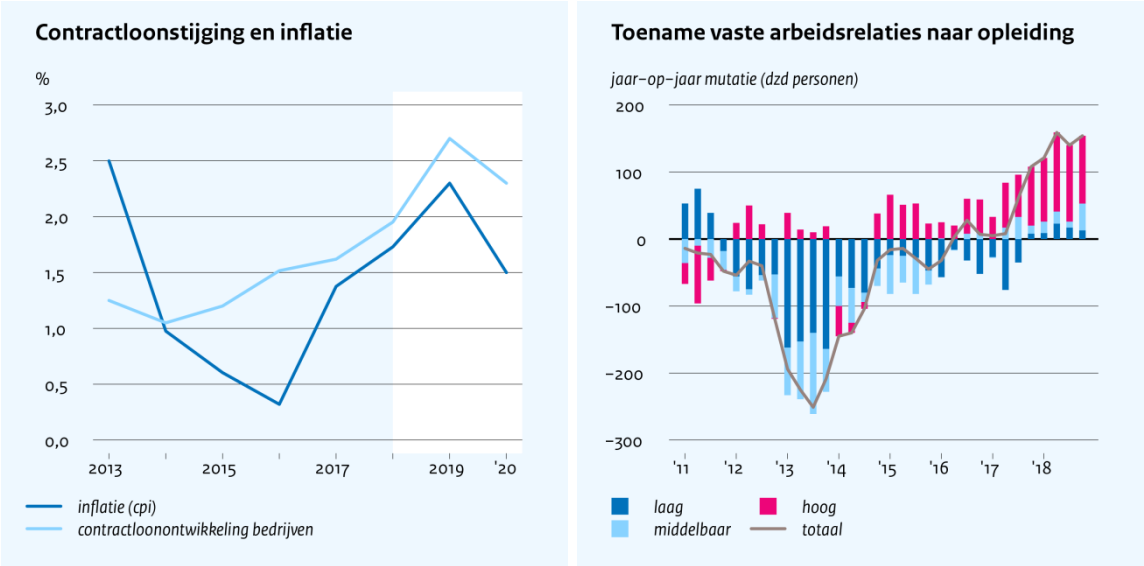
De werkloosheid blijft laag. De huidige arbeidsmarkt is krap, met een historisch hoge vacaturegraad (figuur 1.3). Dat heeft mensen aangemoedigd om betaald werk te verrichten. De groei van het aantal *encouraged workers* is in 2019 en 2020 echter minder sterk dan in 2018. Door het lagere groeitempo van de Nederlandse economie is ook sprake van een lagere groei van de werkgelegenheid. Per saldo is een lichte stijging van de werkloosheid voorzien richting 4,0% in 2020, maar deze blijft nog altijd lager dan de evenwichtswerkloosheid.

Figuur 1.3 Lage werkloosheid en een hoge vacaturegraad



Bron: CBS en CPB (link).

Figuur 1.4 Krappe arbeidsmarkt leidt tot reële contractloonstijging en meer vaste contracten voor hoger opgeleiden



Bron: CBS en CPB (link).

Door de krapte op de arbeidsmarkt en de hogere inflatie versnelt de contractloonstijging. In historisch opzicht blijft de contractloonstijging echter beperkt door de lage groei van de arbeidsproductiviteit. De betrekkelijk hoge inflatie in 2019 – als gevolg van lastenverhogingen – geeft een tijdelijk opwaarts effect op de lonen, dat ook met vertraging doorwerkt in 2020 (figuur 1.4).

Hoger opgeleiden krijgen vaker een vast contract. In de krappe arbeidsmarkt komt het steeds vaker voor dat werkgevers personeel met een vast contract 'belonen' (figuur 1.4). Deze beloning valt echter vooral ten deel aan de hoger opgeleide beroepsbevolking; lager en middelbaar opgeleiden profiteren veel minder.

De inflatie is in 2019 relatief hoog door lastenverhogingen. Met name verhogingen van de indirecte belastingen – het lage btw-tarief, de energiebelasting en de ODE-heffing – dragen hieraan bij. De lagere olieprijs heeft in 2019 een drukkend effect op de inflatie. Zowel in 2019 als in 2020 werken de hogere arbeidskosten door in het inflatiecijfer. Met 2,3% is de inflatie in 2019 hoger dan in de omliggende jaren: 1,6% in 2018 en 1,4% in 2020.

De koopkracht staat in de plus door beleid en reële loonstijging. In 2019 en 2020 gaan de meeste huishoudens er in koopkracht op vooruit (zie figuur 1.6). In beide jaren heeft de verhoging van de algemene heffingskorting een positieve uitwerking op de koopkracht van huishoudens, vooral die met een laag inkomen. De uitwerking van het tweeschijvenstelsel werkt gunstig uit voor de koopkracht van midden- en hogere inkomens en ongunstig voor lage inkomens. In 2019 wordt bovendien de ouderenkorting verhoogd en in 2020 de arbeidskorting aangepast, wat gunstig uitwerkt voor de koopkracht van respectievelijk gepensioneerden en werkenden. De stijging van de nominale zorgpremie is ongunstig voor huishoudens die geen zorgtoeslag ontvangen.[3] Door het tweeschijvenstelsel en de hogere arbeidskorting gaan werkenden er meer op vooruit dan gepensioneerden en uitkeringsgerechtigden. De energiebelasting en ODE-heffing verlagen als onderdeel van het uniforme inflatiecijfer de koopkracht, maar kunnen in de praktijk denivellerend uitwerken.[4] De reële contractloonstijgingen hebben in beide ramingsjaren een gunstig effect op de koopkracht (figuur 1.4).

[3] De nominale zorgpremie per verzekerde stijgt van 1308 euro in2018 naar 1385 euro in 2019 en naar 1458 euro in 2020.
[4] De spreiding van de koopkrachtontwikkeling wordt dus enigszins onderschat. Zie eerdere CPB-publicaties hierover: *CEP 2018* (link) en P. Koot, R. Schulenberg en J. Bollen, 2018, *Verkenning inkomenseffecten van energie- en klimaatbeleid*, CPB Achtergronddocument (link).

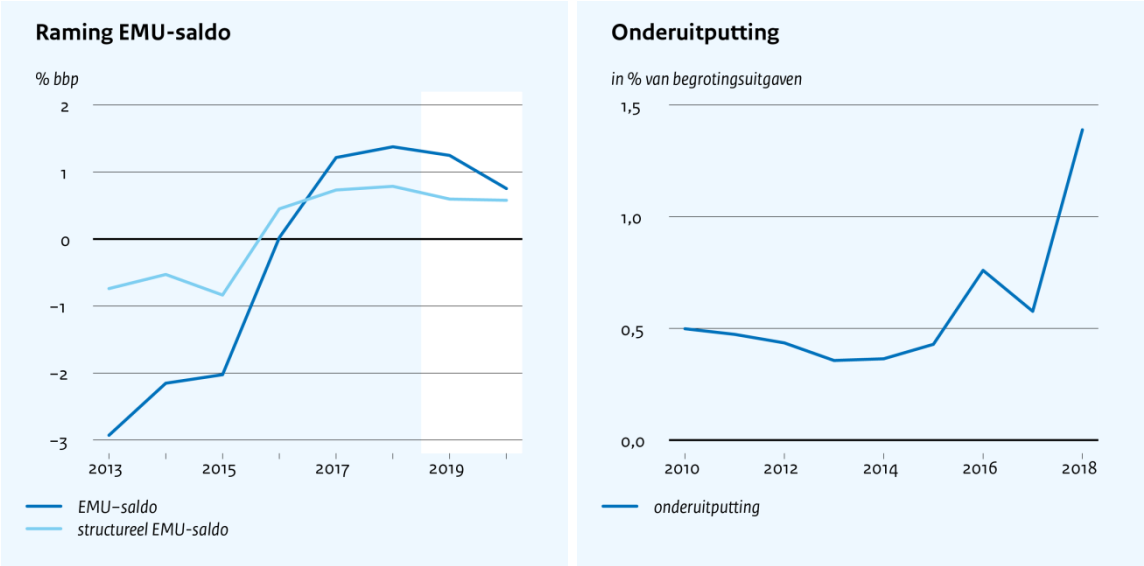
Een aantal pensioenfondsen staat er niet goed voor, wat de koopkracht van groepen gepensioneerden raakt. Er is grote spreiding in de financiële situatie van pensioenfondsen. De meeste pensioenen worden in 2019 en 2020 niet of nauwelijks geïndexeerd. Op basis van staand beleid worden in 2020 sommige pensioenen zelfs gekort, omdat een beperkt aantal fondsen langdurig in onderdekking verkeert. In de koopkrachtpresentatie zijn pensioenkortingen en -indexaties als gemiddelde over alle gepensioneerden opgenomen.[5] Voor de betreffende gepensioneerden ontwikkelt de koopkracht zich evenwel minder goed. Voor hen bedraagt de korting van de pensioenuitkering in 2020 enkele tienden van procenten van het aanvullend pensioen. Dat komt doordat kortingen als gevolg van langdurige onderdekking gespreid over tien jaar mogen worden doorgevoerd. Naast rechtstreekse kortingen wordt ook gekort op de pensioenaanspraken van jongere generaties. Dit is niet zichtbaar in de huidige koopkrachtcijfers, maar komt pas tot uitdrukking in latere jaren.

De overheid houdt een (fors) overschot op de begroting. De tot nu toe gunstige conjunctuur en het niet kunnen realiseren van begrote overheidsbestedingen zijn belangrijke oorzaken van het overschot in 2018 en 2019. Door de gunstige economie houden de hoge belastinginkomsten aan. Het begrotingssaldo daalt niettemin van 1,4% bbp in 2018 naar 1,2% bbp in 2019 doordat de belastinginkomsten dalen (figuur 1.5).[6] In 2020 daalt het begrotingsoverschot verder naar 0,8% bbp, doordat dan ex ante minder onderuitputting is verondersteld. Het structurele begrotingssaldo, dat in de Europees overeengekomen begrotingsregels centraal staat, daalt in 2019 en 2020 naar 0,6%, ruim boven de middellangetermijndoelstelling (MTO) van -0,5% bbp. Of het kabinet extra inspanningen gaat doen om de Urgenda-doelen te halen – en of daarbij additionele middelen nodig zijn bovenop de begrotingsreserve Maatregelen voor CO2-reductie van 500 mln euro – is nog onzeker.

De overheidsbegroting is minder expansief dan beoogd. Het Regeerakkoord behelst omvangrijke intensiveringen bij onder andere defensie en infrastructuur. Vanwege de uitzonderlijk grote onderuitputting in 2018 (figuur 1.5), een krappe arbeidsmarkt en aanwijzingen dat ook dit en volgend jaar de uitgaven lager zullen zijn dan gepland, is in deze raming verondersteld dat 2,5 mld euro in 2019 en 1,0 mld euro in 2020 van de intensiveringen niet kunnen worden gerealiseerd. Een deel van de intensiveringen zal in latere jaren alsnog tot besteding komen, voor zover het onder de in het Regeerakkoord afgesproken uitgavenplafonds past. Het begrotingsbeleid stimuleert de economie daardoor minder dan werd verondersteld bij het Regeerakkoord. Hierdoor valt de staatsschuld lager uit, waarmee budgettaire ruimte wordt geschapen voor toekomstige magere jaren (zie ook de beschouwing).

[5] Daardoor wordt de spreiding van de koopkrachtontwikkeling onder gepensioneerden enigszins onderschat.
[6] De aankoop van een aandelenbelang in Air France-KLM kon niet meer in deze raming worden verwerkt. Deze aankoop heeft een opwaarts effect op de bruto overheidsschuld van 0,1% bbp, maar geen direct effect op het EMU-saldo.

Figuur 1.5 EMU-saldo en onderuitputting (a)



(a) Onderuitputting is het niet uitgeven van in de Rijksbegroting opgenomen uitgaven.
Bron: CBS, CPB, CPB, berekeningen op basis van ministerie van Financiën (link).

Naast het Amerikaanse handelsbeleid en een mogelijk verdere terugval van de Chinese economie zijn er meer neerwaartse risico's. Een *no deal Brexit* leidt op korte termijn tot chaos. De (negatieve) gevolgen zijn afhankelijk van de duur van het *no deal scenario*. De onderhavige raming is zowel consistent met het scenario dat het VK per 30 maart uittreedt, terwijl de deal met de EU rond is, als met het scenario dat men uitstel aanvraagt. In andere gevallen, met name bij een langdurige *no deal*, zal de Nederlandse economie geraakt worden.[7] Een verdere neergang van de Italiaanse economie – die al in recessie is – en de verzwakking van Italiaanse banken vormen ook een risico voor de Europese economieën. Mocht de economie van het eurogebied in zijn geheel in het slop raken, dan heeft de ECB beperkte ruimte om deze te stimuleren. De beleidsrente in de eurozone is immers al negatief en de effectiviteit van onconventioneel monetair beleid onduidelijk.[8] De onzekere Nederlandse overheidsuitgaven impliceren zowel een positief als een negatief risico voor de economische groei dit en volgend jaar. Mochten de overheidsuitgaven wel gerealiseerd worden conform de begroting dan leidt dat tot meer economische groei in 2019 (zie tekstkader Onzekere wereldeconomie en overheidsbestedingen).

[7] Zie, CPB, 2018, Decemberraming: Economisch Vooruitzicht 2019, CPB Policy Brief (link).
[8] Zie Elbourne, A. en K. Ji, 2019, Do SVARs identify unconventional monetary policy shocks?, CPB Discussion Paper (link).

Tabel 1.1 Kerngegevens voor Nederland, 2015-2020

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	mutaties per jaar in %					
Internationale economie						
Relevant wereldhandelsvolume goederen en diensten	4,1	3,8	5,0	2,8	1,8	2,5
Concurrentenprijs (a)	5,0	-3,0	2,1	0,9	1,2	1,2
Olieprijs (dollars per vat)	52,4	43,8	54,3	70,9	61,0	61,0
Eurokoers (dollar per euro)	1,11	1,11	1,13	1,18	1,14	1,14
Lange rente Nederland (niveau in %)	0,7	0,3	0,5	0,6	0,4	0,6
Volume bbp en bestedingen						
Bruto binnenlands product (bbp, economische groei)	2,0	2,2	2,9	2,5	1,5	1,5
Consumptie huishoudens	2,0	1,1	1,9	2,5	1,3	1,5
Consumptie overheid	-0,1	1,3	1,1	1,1	2,4	2,3
Investeringen (inclusief voorraden)	29,1	-6,7	4,4	4,2	2,6	2,5
Uitvoer van goederen en diensten	7,4	1,7	5,3	2,7	1,1	2,3
Invoer van goederen en diensten	14,5	-2,0	4,9	2,7	1,5	3,0
Prijzen, lonen en koopkracht						
Prijs bruto binnenlands product	0,8	0,5	1,2	2,1	2,2	1,4
Uitvoerprijs goederen en diensten, exclusief energie	1,6	-1,4	1,9	0,8	1,1	1,1
Prijs goedereninvoer	-5,0	-4,5	4,2	2,5	-0,4	1,0
Inflatie, geharmoniseerde consumentenprijsindex (hicp)	0,2	0,1	1,3	1,6	2,3	1,4
Loonvoet bedrijven (per uur)	-0,2	0,7	1,2	2,3	3,4	2,6
Contractloon bedrijven	1,2	1,5	1,6	2,0	2,7	2,3
Koopkracht, statisch, mediaan alle huishoudens	1,0	2,6	0,3	0,3	1,6	1,3
Arbeidsmarkt						
Beroepsbevolking	0,4	0,4	0,8	1,2	1,3	0,7
Werkzame beroepsbevolking	1,0	1,3	2,1	2,3	1,4	0,5
Werkloze beroepsbevolking (in duizend personen)	614	538	438	350	345	370
Werkloze beroepsbevolking (niveau in %	6,9	6,0	4,9	3,8	3,8	4,0
Werkgelegenheid (in uren)	1,0	2,0	1,9	2,3	1,0	0,5
Overig						
Arbeidsinkomensquote (niveau in %)	72,8	73,6	73,4	74,0	75,1	75,6
Arbeidsproductiviteit bedrijven (per uur)	0,8	0,2	0,9	0,3	0,6	1,2
Individuele spaarquote (in % beschikbaar inkomen) (b)	2,8	3,6	2,9	2,3	2,6	2,9
Saldo lopende rekening (niveau in % bbp)	6,3	8,1	10,5	10,1	9,7	9,0
	niveau in % bbp					
Collectieve sector						
EMU-saldo	-2,0	0,0	1,2	1,4	1,2	0,8
EMU-schuld (ultimo jaar)	64,6	61,9	57,0	52,4	49,1	47,1
Collectieve lasten	36,9	38,4	38,7	39,1	39,6	39,3
Bruto collectieve uitgaven	45,0	44,0	43,0	42,4	42,5	43,0

(a) Goederen en diensten, exclusief grond- en brandstoffen.
(b) Niveau; beschikbaar gezinsinkomen is inclusief collectieve besparingen.

Onzekere wereldeconomie en overheidsbestedingen

Onzekerheid rondom de raming hangt samen met internationale risico's en onderuitputting van de Nederlandse overheidsbestedingen. Er zijn enkele grote neerwaartse internationale risico's: een sterkere economische terugval in China, nieuwe Amerikaanse importtarieven op auto's en een *no deal Brexit*. Aan de andere kant is in het basispad voor 2019 en 2020 gerekend met onderuitputting bij de Nederlandse overheidsbestedingen. Deze bestedingen kunnen vooral in 2019 hoger uitvallen als de volledige door het kabinet geplande impuls toch gerealiseerd wordt.

Minder wereldhandel en dalende beurskoersen raken de economie. Een groeivertraging van 0,5 à 0,6% per jaar is denkbaar als internationale risico's worden gerealiseerd – zoals een sterkere economische terugval in China, nieuwe Amerikaanse importtarieven op auto's of een *no deal Brexit*. Dergelijke risico's werken door in de handelsgroei, de aandelenkoersen en het vertrouwen.[a] Bij 1%-punt lagere relevante wereldhandelsgroei en een 10% lagere beurskoers in beide jaren verminderen de uitvoer, investeringen en consumptie. Het bbp komt dan lager uit, net als de werkgelegenheid.

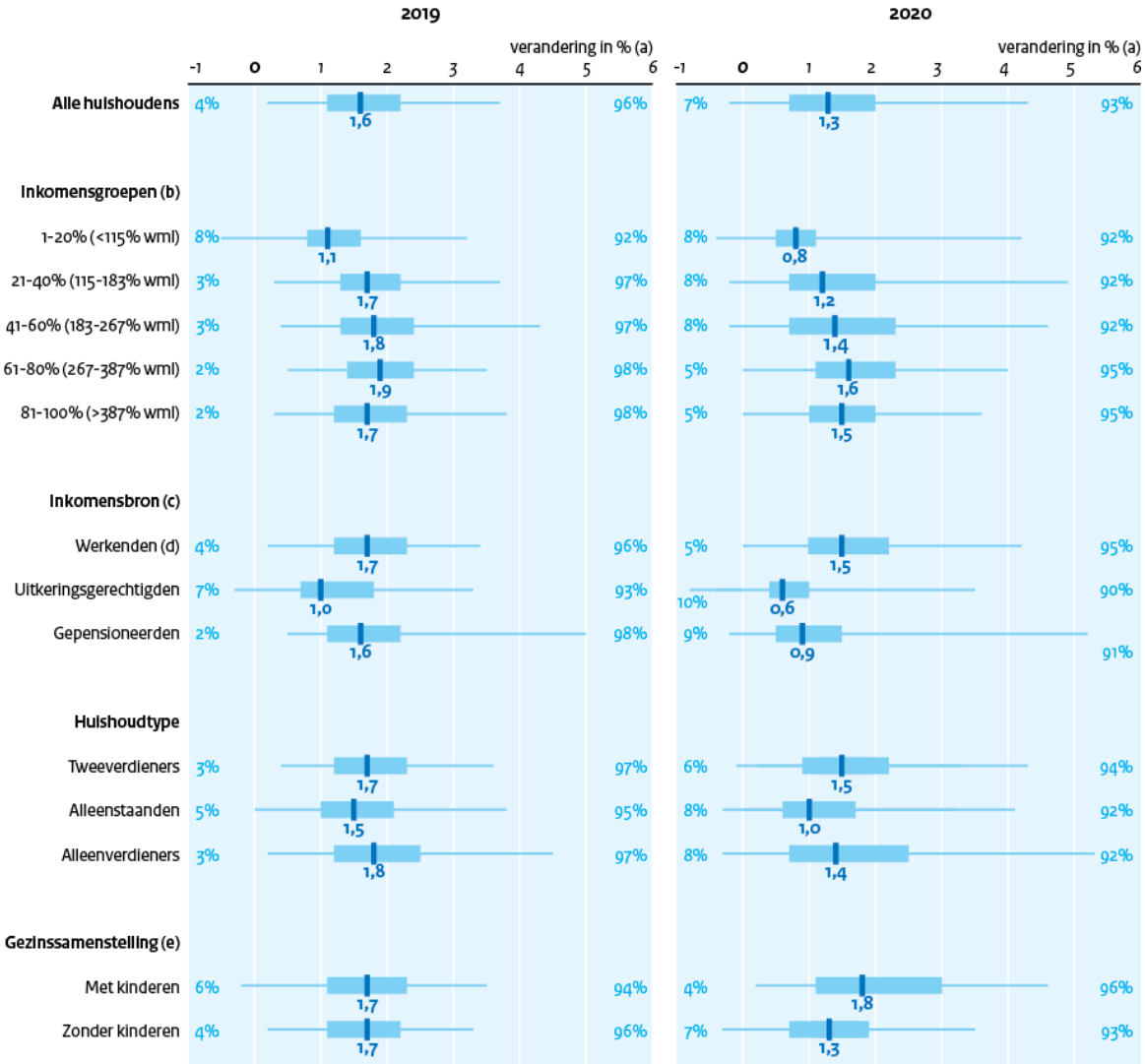
Overheidsbestedingen conform de begroting leiden tot meer economische groei in 2019. In de centrale projectie worden niet alle intensiveringen uit het Regeerakkoord gerealiseerd. Mocht dat toch het geval zijn, dan komen de overheidsbestedingen 2,5 mld euro hoger uit in 2019 en 1,0 mld euro in 2020. Dit leidt in 2019 tot extra bbp-groei van 0,3%-punt, maar juist lagere groei in 2020 doordat de impuls in dat jaar kleiner is.

Effecten van: A: lagere wereldhandelsgroei en B: minder onderuitputting in 2019

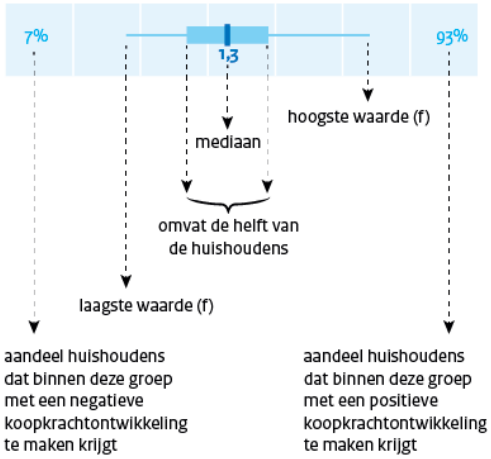
	A		B	
	Effecten per jaar; mutaties in %-punten			
	2019	2020	2019	2020
Relevante wereldhandel, volume	-1,0	-1,0	0,0	0,0
Consumptie huishoudens, volume	-0,5	-0,8	0,0	0,2
Consumptie overheid, volume	0,0	0,0	0,6	-0,3
Uitvoer goederen en diensten, volume	-0,8	-0,8	0,0	0,0
Bruto binnenlands product, volume	-0,5	-0,6	0,3	-0,1
Werkgelegenheid (gewerkte uren)	-0,2	-0,4	0,1	0,1

(a) Bij 4%-punt lagere Chinese binnenlandse bestedingen daalt de voor Nederland relevante wereldhandel met 0,9% (MEV 2016, link) en Kireyev, A. en A. Leonidov, 2016, China's Imports Slow down: Spillovers, Spillins, en Spillbacks, IMF Working Paper 16/51 (link). Amerikaanse invoerheffingen op voertuigen raken de Europese economie met 0,2%-punt; zie Bollen, J. en H. Rojas-Romagosa, 2018, Trade Wars: Economic impacts of US tariff increases and retaliations, An international perspective, CPB Background document (link).

Figuur 1.6 Koopkracht



Hoe af te lezen?



Een mediaan is de middelste waarde van een verdeling van cijfers, geordend van laag naar hoog. Een mediane koopkrachtontwikkeling van 1,3% voor alle huishoudens betekent dat de helft van de huishoudens een koopkrachtontwikkeling van 1,3% of lager heeft, en de andere helft 1,3% of hoger. Voor de helft van de huishoudens valt de koopkrachtontwikkeling binnen het blauwe balkje, met een kwart boven en een kwart onder de mediaan. De andere helft van de huishoudens heeft een koopkrachtontwikkeling die hier buiten valt. De staarten van de boxplot laten de laagste en hoogste koopkrachtontwikkeling zien.

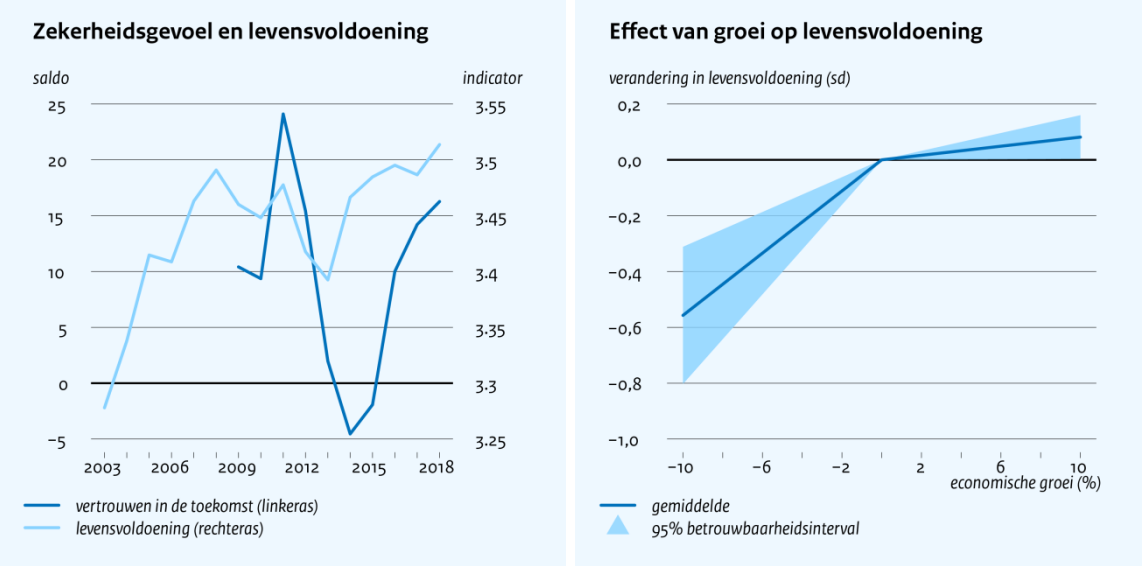
(a) Statische koopkrachtveranderingen exclusief incidentele inkomensveranderingen.
(b) Bruto inkomen uit arbeid of uitkering op huishoudniveau; het bruto minimumloon (wml) is in 2019 ongeveer 21.100 euro. De inkomensgroepen zijn verdeeld in vijf groepen van gelijke grootte in oplopende volgorde van inkomen, ieder 20% van alle huishoudens.
(c) De indeling naar inkomensbron is op basis van de hoogste inkomensbron op huishoudniveau, waarbij een huishouden waarvan hoofd of partner winstinkomen heeft, bij werkenden wordt ingedeeld. Huishoudens met vroegpensioen of studiefinanciering als hoogste inkomensbron zijn uitgezonderd.
(d) Bij de koopkrachtverandering van werkenden wordt geen rekening gehouden met incidentele verandering van het loon, zoals het ontvangen of wegvallen van bonussen.
(e) De indeling naar gezinssamenstelling is op basis van de aanwezigheid van kinderen tot achttien jaar en is exclusief huishoudens van gepensioneerden.
(f) De laagste en hoogste waarde zijn afgekapt op resp. 5e en 95e percentiel, omdat de raming van het minimum en maximum onnauwkeurig is.

1.2 Beschouwing: What goes up, must come down

Een hoogconjunctuur overlijdt niet aan ouderdom, maar heeft ook niet het eeuwige leven. Door schokken draait een economie niet op een vast toerental. Natuurrampen, technologie, gedragsveranderingen en (inter-)nationaal beleid veranderen het toerental. Een aantal schokken en risico's dient zich aan. De Duitse en Chinese economieën presteren minder zonnig dan voorheen; de gevolgen van Brexit en handelsoorlogen tekenen zich steeds nadrukkelijker af. Nederland lijkt tien jaar na de grote recessie weer tegen een stootje te kunnen, maar de dynamiek op de arbeidsmarkt is veranderd. Waar moet je eigenlijk op letten - als beleidsmaker - als het economisch tegen zit? En hoe wapen je je het best tegen negatieve schokken, als voorkomen niet (meer) tot de mogelijkheden behoort?

De Nederlandse economie lijkt weer boven Jan. De economische groei is vier jaar op een rij boven de 2% per jaar uitgekomen, de werkloosheid is gedaald tot een zeer laag niveau en de koopkracht neemt al vijf jaar toe. Internationaal gezien zijn de arbeidsproductiviteit en de consumptie per hoofd van de bevolking hoog. De overheidsfinanciën zijn redelijk op orde. Ook de tevredenheid met het eigen leven is, vanaf een hoog niveau, enigszins toegenomen, net als het vertrouwen in de toekomst (zie figuur 1.7 links). Niet alleen harde economische variabelen als bruto binnenlands product en werkloosheid, maar ook deze zachtere indicatoren van het welbevinden van de Nederlandse bevolking suggereren dat het beter gaat. Toch is het niet alleen maar rozengeur en maneschijn.

Figuur 1.7 Levensvoldoening is hoog, maar dit kan snel afnemen bij een recessie (a)

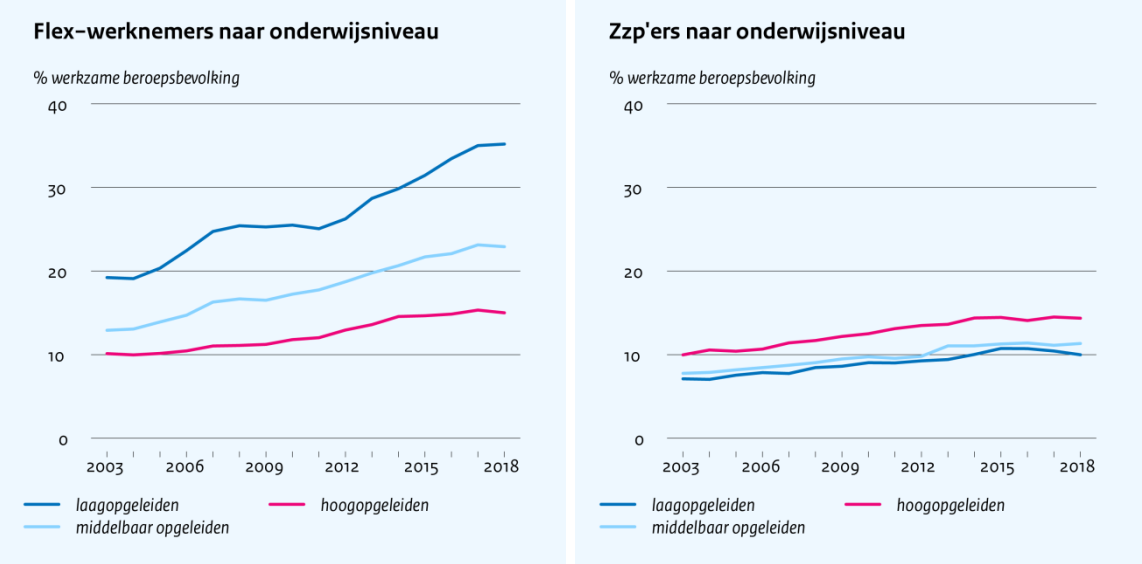


(a) Tevredenheid met het eigen leven is gebaseerd op de volgende vraag in de Eurobarometer-enquête, gesteld aan een representatieve doorsnede van de Nederlandse bevolking: bent u door de bank genomen zeer tevreden, tamelijk tevreden, niet erg tevreden of totaal niet tevreden met het leven dat u leidt? Vertrouwen in de toekomst is gebaseerd op de volgende vraag in het Continu Onderzoek Burgerperspectieven van het SCP: In hoeverre bent u het eens of oneens met: 'Ik heb het gevoel dat ik weinig grip heb op mijn eigen toekomst. De rechterfiguur is gebaseerd op De Neve e.a., 2018.
Bron: CBS, SCP en Europese Commissie (link).

Door de flexibiliserende arbeidsmarkt is de kwetsbaarheid van Nederlanders voor conjunctuuromslagen toegenomen. De Nederlandse arbeidsmarkt is blijvend veranderd. Meer werknemers hebben nu een flexibel arbeidscontract en het aantal zzp'ers is toegenomen. Vooral laagopgeleiden hebben flexibele contracten: in 2003 had 26% van de laagopgeleide werkzame beroepsbevolking een flexibel contract of was zzp'er, nu is dat

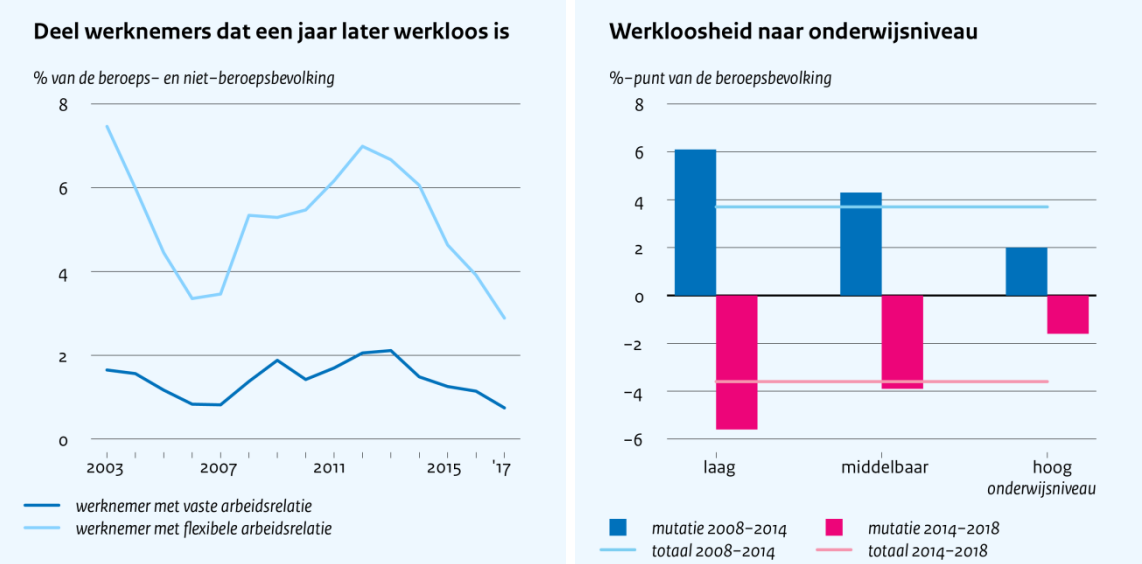
45%. Slechts een minderheid van de werknemers heeft vrijwillig gekozen voor een flexibel contract.[9] De groei van flexibele arbeid was in Nederland sterker dan in andere Europese landen.

Figuur 1.8 Flexibele arbeid vooral gestegen voor laagopgeleiden sinds 2003, meer hoogopgeleide zelfstandigen



Bron: CBS (link).

Figuur 1.9 Werknemers met flexibel arbeidscontract en laagopgeleiden hebben een grotere kans op werkloosheid



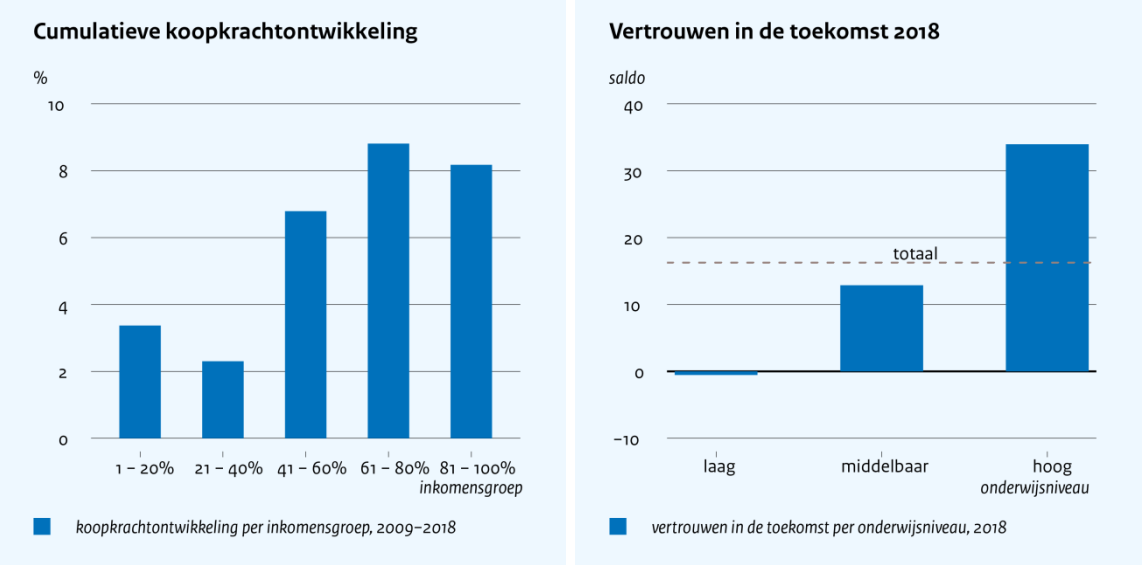
Bron: CBS (link).

Door de toegenomen flexibilisering van de arbeidsmarkt zijn de negatieve gevolgen bij de volgende neergang ongelijker verdeeld. Werknemers met een flexibel arbeidscontract hebben immers een grotere kans om werkloos te worden (figuur 1.9). Hun kans op armoede is drie keer zo hoog.[10] Zzp'ers, die gemiddeld al minder verdienen, zien door minder opdrachten en lagere tarieven hun inkomen tijdens recessies sterker teruglopen.

[9] Bolhaar, J., M. de Graaf-Zijl en B. Scheer, 2018, Three Perspectives on the Dutch Growth of Flexible Employment, De Economist (2018) 166:403–432 (link).
[10] Euwals, R., M. De Graaf-Zijl en D. van Vuuren, 2016, Flexibiliteit op de arbeidsmarkt, CPB Policy Brief 2016/14 (link).

De flexibilisering heeft de verschillen tussen laag- en hoogopgeleiden vergroot. Laagopgeleiden hebben de sterkste stijging van flexibele arbeidscontracten. Laagopgeleiden worden traditioneel al meer geraakt door recessies. In de vorige crisis liep de werkloosheid onder laagopgeleiden op met 6%-punt, tegen 2%-punt voor hoogopgeleiden. In de daaropvolgende herstelperiode is de werkloosheid onder laagopgeleiden sterker gedaald, maar er blijven grote verschillen: eind 2018 was 5,9% van de laagopgeleiden werkloos, tegen 2,3% van de hoogopgeleiden. Ook de koopkrachtstijging van lage inkomensgroepen is duidelijk achtergebleven bij die van hogere inkomensgroepen (zie figuur 1.10 links). De effecten van de flexibilisering van de arbeidsmarkt worden vooral onder laagopgeleiden gevoeld (zie figuur 1.8). Dit verhoudt zich slecht tot het bekende Nederlandse adagium: de sterkste schouders dragen de zwaarste lasten.

Figuur 1.10 Grote verschillen in koopkrachtontwikkeling (a) en vertrouwen in de toekomst (b)



(a) Op basis van de dynamische koopkrachtcijfers per deciel, zoals gepubliceerd door het CBS per jaar voor de periode 2009-2017, aangevuld met statische koopkrachtcijfers per 20%-inkomensgroep van het CPB voor 2018. De figuur geeft een indicatie voor huishoudens die alle jaren tot dezelfde inkomensgroep behoorden, maar niet voor huishoudens die in deze periode tot verschillende inkomensgroepen hebben behoord.
(b) Voor toelichting op rechterfiguur zie voetnoot onder figuur 1.7.
Bron: CBS, CPB SCP (link).

Het gaat goed met het welbevinden van de Nederlanders, maar bij een recessie kan de tevredenheid snel afnemen. Economische groei en welbevinden gaan samen op, maar het effect en de klap van een recessie op het welbevinden lijken veel groter dan de oppepper van een hoogconjunctuur. Bij een economische dip stijgt de werkloosheid, neemt de onzekerheid toe en valt de levensvoldoening terug. Er zijn aanwijzingen dat de levensvoldoening meer daalt bij een daling van het bbp dan dat het toeneemt bij een stijging van het bbp met hetzelfde percentage (figuur 1.7 rechts).[11] Verliesaversie is een belangrijke verklaring uit de gedragseconomie voor dit fenomeen. Gegeven het feit dat laagopgeleiden sterker geraakt zijn door de grote recessie is het niet verwonderlijk dat het vertrouwen in de toekomst onder laagopgeleiden veel lager is dan onder hoogopgeleiden (zie figuur 1.10 rechts). De toegenomen verschillen tussen groepen op de arbeidsmarkt kunnen ertoe leiden dat bij een nieuwe crisis het effect op het welbevinden van mensen groter zal zijn.

[11] De Neve, J-E, , G. Ward, F. De Keulenaer, B. Van Landeghem, G. Kavetsos en M. I. Norton, 2018, The Asymmetric experience of positive and negative economic growth: Global evidence using subjective well-being data, *The Review of Economics and Statistics*, mei 2018, 100(2): 362–375 (link).

This time is different? Traditioneel gaat Nederland bij de eerste tekenen van tegenspoed in de stand van bezuinigen[12] en hervormen. Dit heeft wel een prijs. De onzekerheid neemt verder toe, bezuinigingen dempen de toch al lage groei, het welbevinden krijgt een knauw.

Het klassieke economenantwoord op een conjunctuuromslag - automatische stabilisatie – wint aan kracht als je welbevinden[13] als uitgangspunt voor beleid neemt. Trendmatig begrotingsbeleid zorgt ervoor dat het begrotingssaldo mee ademt met de economische ontwikkeling en automatische stabilisatoren zullen het effect van een economische neergang dempen. Minder mensen verliezen werk, met positieve gevolgen voor inkomen, zingeving en welbevinden. Recent is de stabilisatiefunctie van de begroting versterkt door een aantal conjunctuurgevoelige posten buiten de uitgavenkaders te plaatsen. Het begrotingssaldo staat door de gunstige conjunctuur in de plus, de overheidsschuld daalt rap. Volgens de Nederlandse regels is er dus ruimte om bij een eventuele neergang het trendmatig begrotingsbeleid vol te houden. Daar zou Brussel toch van te overtuigen moeten zijn, ook bij eventuele spanningen met de preventieve arm van het stabiliteits- en groeipact.

Trendmatig begrotingsbeleid voorkomt ook kostbaar zwabberbeleid. De recente crisis en het daarop volgend economisch herstel hebben een opeenvolging van bezuinigingen en intensiveringen gekend. Fraaie voorbeelden van dit type beleid zijn bezuinigingen op, respectievelijk intensiveringen in de langdurige zorg en de kinderopvang. Dit heeft de op- en neergang van de conjunctuur versterkt, in plaats van afgeremd. De betere uitgangspositie op dit moment maakt het mogelijk om zigzagbeleid de volgende keer te voorkomen, en daarmee de bijbehorende gevolgen in termen van werkloosheid, inkomen, ongelijkheid, welbevinden en ondoelmatigheid te beperken.

Hervormen gaat in Nederland gemakkelijker tijdens een recessie, maar deze timing kent ook belangrijke nadelen. Economische hervormingen kunnen de levensstandaard op lange termijn verhogen en nieuwe uitdagingen het hoofd bieden. De druk van een economische crisis kan het gemakkelijker maken om hervormingen door te voeren. Voordelen op lange termijn kunnen echter gepaard gaan met kosten op korte termijn. Bij beslissingen over hervormingen zijn ook deze kosten belangrijk, vooral als deze op korte termijn kwetsbare groepen treffen die al relatief hard geraakt worden door de recessie. Juist in barre tijden hebben mensen behoefte aan een overheid die beschutting biedt.

De trage voortgang bij het adresseren van de flexibiliserende arbeidsmarkt resulteert in vermijdbare effecten op het welbevinden en de ongelijkheid. De nadelen die aan flexibele arbeidsrelaties zijn verbonden, komen voor een betrekkelijk groot deel voor rekening van zwakkere groepen op de arbeidsmarkt. Dit geldt in sterkere mate tijdens recessies en economische crises. Algemene maatregelen die de lusten en lasten van flexibele arbeid gelijker verdelen, zullen ook positief uitwerken tijdens een volgende economische dip.

Slim beleid richt zich op de goed gedefinieerde doelen, met effectieve middelen èn een juiste timing. De veranderende arbeidsmarkt heeft de bestaande kwetsbaarheid van groepen met een zwakke arbeidsmarktpositie vergroot, met navenante gevolgen voor vertrouwen en welbevinden. Nederland bevindt zich in een goede uitgangspositie voor een onvermijdelijke conjuncturele omslag, maar op dit punt is er huiswerk. Voor het overige geldt: pas het handboek economie toe en zet in op trendmatig beleid. Zeker als je verder wilt kijken dan het bbp.

---

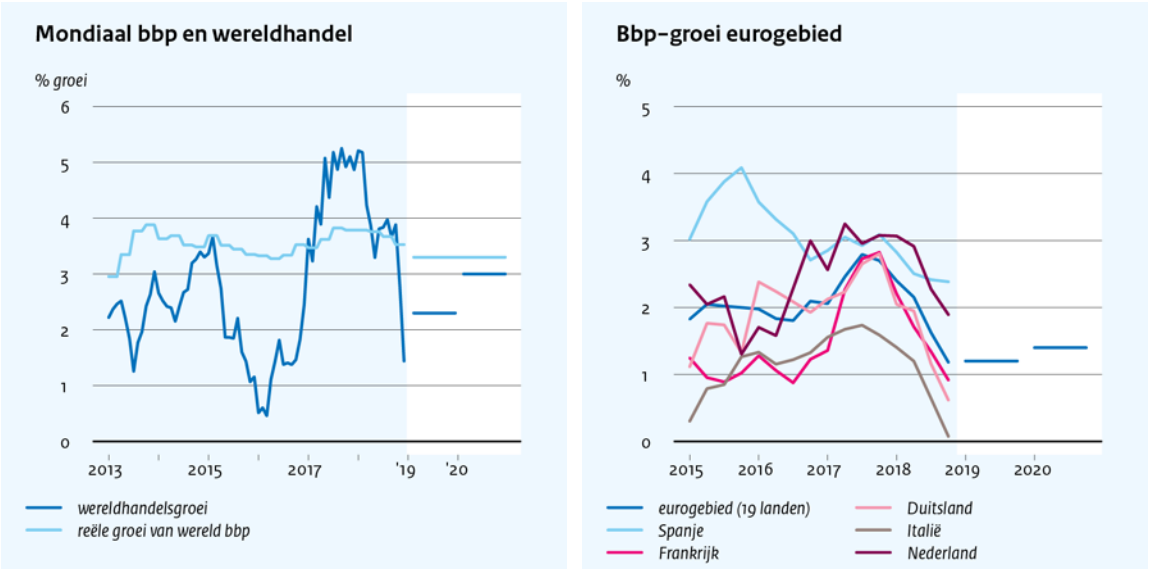
[12] Suyker, W., 2016, Opties voor begrotingsbeleid, CPB Policy Brief 2016/02 (link).
[13] Stiglitz, J., J. Fitoussi en M. Durand, 2018, Beyond GDP: Measuring What Counts for Economic and Social Performance, OECD Publishing (link).

2 De economie in 2019 en 2020

2.1 De internationale economie

De mondiale economie en internationale handel groeien minder hard. De economische groei ligt in de ramingsperiode iets onder het langjarig gemiddelde vanwege de toegenomen onzekerheid die de investeringen drukt (figuur 2.1 links). Na de piek in wereldhandelsgroei in 2017, vertraagt de wereldhandel en krijgt deze een extra tik in het laatste kwartaal van 2018, dat gekenmerkt werd door toegenomen beleidsonzekerheid, met name over de importtarieven. Deze tik drukt de groei in 2019. Er zijn grote neerwaartse risico's: een verdere economische terugval in China, een no-deal Brexit, hogere importheffingen op Europese voertuigen in de VS, en een ernstigere recessie in Italië. Een positief risico is dat door beleidsreacties de bbp-groei hoger uitvalt.

Figuur 2.1 Mondiale bbp-groei vertraagt, wereldhandelsgroei lager (links); bbp-groei EU zwakt af (rechts)



Bron: CPB en Eurostat (link).

De wereld bbp-groei vertraagt in 2019 en 2020, mede door toegenomen beleidsonzekerheid (figuur 2.2 links). De koers van de VS omtrent handelstarieven creëert grote onzekerheid voor de wereldeconomie, wat vooral import-intensieve investeringen treft. Alhoewel de Amerikaanse economie in 2018 met bijna 3% groeide, neemt het consumentenvertrouwen, dat nog relatief hoog is, nu af.[14] Richting 2020 zal de groei in de VS afnemen door het wegvallen van het effect van de fiscale stimulans van het belastingplan[15]. Na de intensivering van de handelsoorlog tussen de VS en China in september 2018 wijzen diverse signalen op een verdere terugval van de Chinese economie. De handel met de VS valt sterk terug (figuur 1.1 rechts) en ook de Chinese import en export naar andere landen daalt eind 2018 flink (figuur 2.3 links). De onzekerheid in China is sterk toegenomen en het producentenvertrouwen (gemeten als PMI) is onder de 50 gezakt, wat wijst op krimp. Ook de hard teruglopende verkopen van auto's zijn opvallend (figuur 2.3 rechts)[16]. Achterliggende

[14] Trading Economics, 5 maart 2019 (link).
[15] De *shutdown* van de Amerikaanse regering door onenigheid over het budget begin 2019 lijkt een gering effect te hebben gehad.
[16] Dit wordt ook deels verklaard door beëindiging van een fiscale stimulans voor kopen van kleine auto's in China medio 2017 (link).

oorzaken zijn de begrotingsconsolidatie[17] en het beleid van de Chinese overheid om de schuldopbouw te verminderen (zie tekstkader 2 'China: balanceren op veel fronten')[18]. In de eurozone verzwakt de economie, mede door de lagere externe vraag. In enkele opkomende economieën is wel enig herstel, zo wordt verwacht dat Brazilië, Turkije en Argentinië uit een recessie komen.

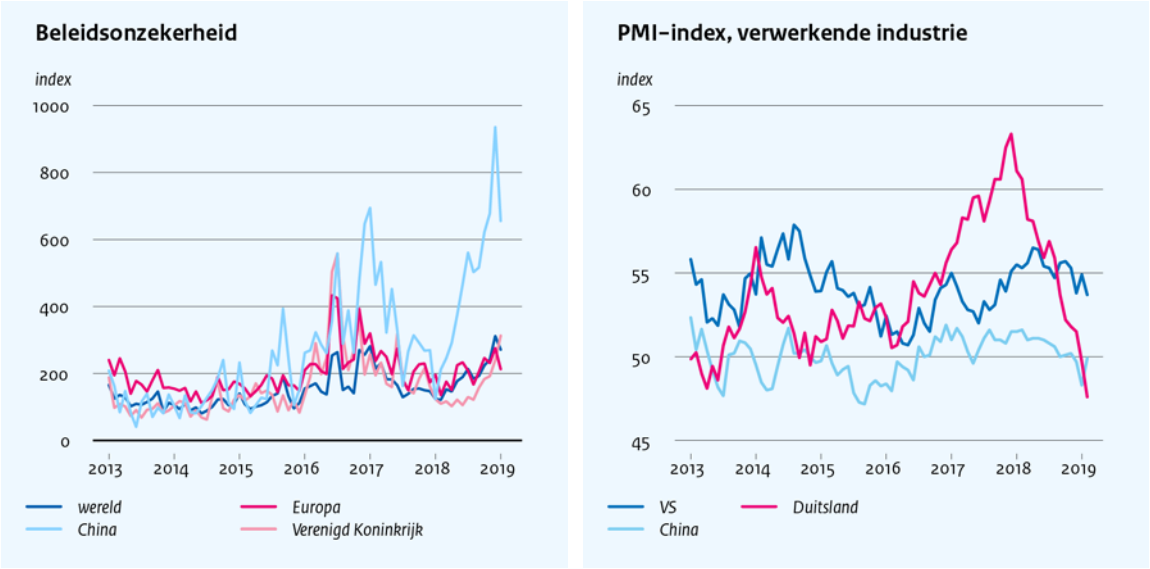
Tabel 2.1 Internationale kerngegevens

	2017	2018	2019	2020
	mutaties per jaar in %			
volumes				
Bbp wereld	3,7	3,7	3,3	3,3
- eurogebied	2,5	1,8	1,2	1,4
Wereldhandelsvolume goederen en diensten	5,5	3,7	2,3	3,0
Relevante wereldhandel goederen en diensten	5,0	2,8	1,8	2,5
Inflatie eurozone (HICP)	1,5	1,8	1,3	1,5
Concurrentenprijs (euro) (a)	2,1	0,9	1,2	1,2
	niveaus			
Overig				
Eurokoers (dollar per euro)	1,13	1,18	1,14	1,14
Olieprijs (dollar per barrel)	54,3	70,9	61,0	61,0
Lange rente Duitsland (%)	0,4	0,5	0,3	0,5
(a) Goederen en diensten ex grond- en brandstoffen.				

De groei van de wereldhandel wordt vertraagd door tarieven, beleidsonzekerheid en de 'global trade slowdown'. De *global trade slowdown*, die na de financiële crisis is opgetreden, zet zich onverminderd voort[19]. Van 1995-2007 groeide de wereldhandel gemiddeld 1,6 keer zo hard als de mondiale economie. De afgelopen vijf jaar ligt deze verhouding rond de 1. Voor 2019 en 2020 ligt deze zelfs onder de 1. Na het relatieve topjaar 2017, zakt de wereldhandelsgroei weg in het laatste halfjaar van 2018. Er is naast de *global trade slowdown* dus ook een tijdelijke vertraging vanaf 2018 door onzekerheid over tarieven en door daadwerkelijk ingevoerde tarieven (zie figuur 2.2 links). De Wereldhandelsmonitor, graadmeter voor de ontwikkeling van de wereldhandel, wijst op een neerwaartse trend voor eind 2018 (zie figuur 2.1, links). Andere indicatoren zijn ook somber voor het begin van 2019, zoals de *Baltic dry index* en *Harping shipping index*[20] *en de handelsindicator van de Wereldhandelsorganisatie*[21]. In de loop van 2019 vermindert het remmende effect van ingevoerde tarieven en onzekerheid naar verwachting. Daarbovenop komt het stimulerend beleid door verschillende overheden Hierdoor wordt de vertraging van de wereldhandelsgroei in 2020 verzacht.

[17] Goldman Sachs, 2018, China Outlook 2019: testing resilience, Exhibit 8 (link).
[18] De invoer voor binnenlandse consumptie in China is sterker is gedaald dan de invoer van inputs voor verdere export. Dit wijst erop dat binnenlandse oorzaken belangrijk zijn bij de terugval van de import in China. Zie Setser, B.W., 2019, China's Slowdown and the World Economy (link).
[19] Zie kader in de Middellangetermijnverkenning-2018-2021: Vertraagt de wereldhandel structureel? (link).
[20] Reuters, 25 januari 2019 (link).
[21] WTO, 19 februari 2019 (link).

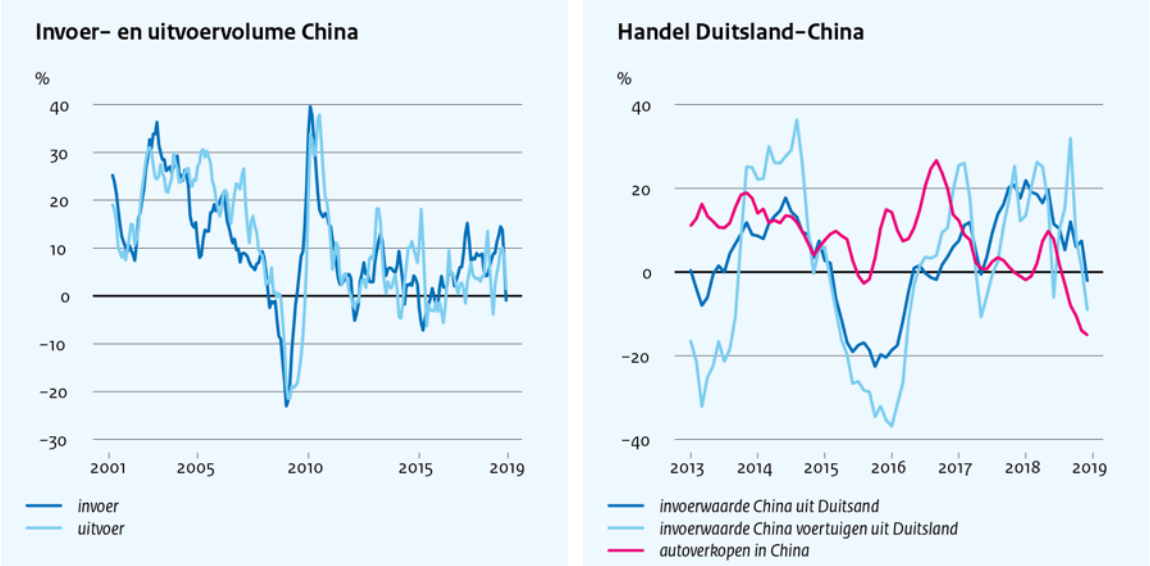
Figuur 2.2 Grote beleidsonzekerheid in China (links); dalend producentenvertrouwen (PMI)



Bron: Economic Policy Uncertainty, op basis van nieuwsberichten en Markit (link).

Ook in Europa valt de groei terug tot onder het langjarig gemiddelde. Een belangrijke achterliggende oorzaak voor de terugval in Europa is het terugvallen van de externe vraag (wereldhandel). Daarnaast worden de investeringen negatief beïnvloed door onzekerheid. In 2019 worden de tijdelijke schokken die in 2018 optraden (met name de herziene emissie-regels voor auto's en de lage Rijnstand) nog gevoeld, waardoor de economische groei lager uitvalt dan in 2020[22]. De eurozone laat een gemengd beeld zien (figuur 2.1 rechts): Italië is terug in recessie, de Duitse economische groei vertraagt sterk, maar Spanje doet het vooralsnog relatief goed. De binnenlandse bestedingen in de eurozone blijven op peil door aanhoudende loongroei en werkgelegenheidsgroei. De werkloosheid in de eurozone blijft dalen, maar aan de aanbodkant blijft voldoende ruimte voor aanhoudende groei in Europa.

Figuur 2.3 Daling Chinese import en exportvolume (links) en Duitse exportwaarde wordt getroffen door verkoop van voertuigen in China (rechts, beide figuren in %-groei, laatste drie maanden t.o.v. jaar geleden)



Bron: CPB en Haver analytics (link).

[22] Het gaat hier dus om overloopeffecten in 2019, door de tegenvallende laatste kwartalen van 2018.

De relevante wereldhandel zwakt af. De voor Nederland relevante wereldhandel volgt hetzelfde patroon als de wereldhandel, maar de tijdelijke factoren die in de EU in 2018 (met name Duitsland) speelden, hebben een groter effect op de relevante wereldhandel, omdat deze meer dan de helft bestaat uit intra-EU handel. Bij het wegvallen van deze factoren trekt de relevante wereldhandel weer iets aan in 2020, maar blijft nog onder het langjarig gemiddelde.

De inflatie blijft onder het ECB-doel van 2% op middellange termijn. De kerninflatie loopt slechts geleidelijk op. Het opwaartse effect van de stijgende olieprijs uit 2017 en 2018 valt bijna volledig weg in 2019 en 2020, omdat de olieprijs in 2019 daalt ten opzichte van het jaargemiddelde in 2018[23]. De inflatie blijft met 1,3% in 2019 en 1,5% in 2020 ruim onder ECB-doelstelling. De korte rente in de VS stijgt in 2019 ten opzichte van 2018, maar daalt in 2020 weer licht. Dit gaat gepaard met een dalende lange rente. De korte en lange (Duitse) rente in de EU blijven laag.

Risico's

Een no-deal Brexit, waarbij het VK de EU verlaat zonder afspraken, zal tot chaos leiden. Het effect is moeilijk in te schatten, maar zal afhangen van de intensiteit van de chaos en de duur van de no-deal. In het kader in de decemberraming[24] is berekend dat Nederland dan vooral geraakt zal worden door het (tijdelijk) stokken van handelsstromen tussen de EU en het VK. Een diepe Britse recessie zal een geringer economisch effect hebben op de EU.

De VS kan **importtarieven heffen op voertuigen** uit de EU. De onzekerheid rond tarieven houdt aan. Zowel de uitkomsten van onderhandelingen met China als mogelijk hogere importheffingen op Europese voertuigen zijn nog ongewis. De heffingen op Europese voertuigen zouden vooral de economie van Duitsland raken[25], die al in rap tempo is vertraagd. Op dit moment van schrijven is de tariefsverhoging voor China uitgesteld en wordt er verder onderhandeld.

De recente vertraging van de Chinese economie kan uitmonden in een harde landing. Door een combinatie van het afbouwen van schulden en het handelsconflict tussen de VS en China lijkt de Chinese economie sterk te vertragen (zie tekstkader 2 'China: balanceren op veel fronten'), ook al was de officiële bbp-groei in 2018Q4 nog substantieel[26]. Een verdere terugval in China zou de wereldeconomie raken en mede via ons omringende landen ook Nederland. Anderzijds, bij een sterker dan verwachte reactie door begrotingsbeleid in China en omringende landen kan de terugval van de wereldhandel kortstondiger en minder sterk zijn. De Chinese goederenimport bedraagt 11% van de wereldgoederenimport (tegenover 14% voor de VS). Ook voor Duitsland is China een belangrijke handelspartner: 7% van de Duitse goederenexport gaat naar China[27]. De Duitse goederenexport naar China bestaat voor 24% uit voertuigen[28], waarvan de exportontwikkeling de afgelopen jaren relatief volatiel was (zie figuur 2.3 rechts). Dit in combinatie met het relatief grote aandeel van export in het Duitse bbp, maakt het land naar verhouding gevoelig voor een terugval.

---

[23] De technische ramingen van wisselkoersen, olieprijzen en rentes zijn gebaseerd op data van week 3 (14-18 januari, link). De ramingen van de korte rente en de lange rente zijn gebaseerd op marktverwachtingen (respectievelijk rente futures en forward swap rates). Zie Ji, K. en D. Kingma, 2018, CPB Achtergronddocument Forecasting long-term interest rates (link).

[24] Decemberraming: economisch vooruitzicht 2019, december 2018, CPB Policy brief (link).

[25] Zie het Achtergronddocument over de Amerikaanse handelstarieven (link).

[26] Onder economen is discussie over de zeggingskracht van de Chinese bbp-cijfers, zie bijvoorbeeld "What Is GDP in China?" van Michael Pettis (link) en "Illuminating Economic Growth" van Hu en Yao, 2018 (link). Zie ook Chen, W. , X. Chen, C. Hsieh, en Z. Song, 2019, ook A forensic examination of China's national accounts, Brookings (link).

[27] Duitsland is de belangrijkste handelspartner van Nederland. China is voor goederen de belangrijkste handelspartner van Duitsland en de 3e exportbestemming voor Duitsland: in 2018 exporteerde Duitsland 113,5 mld euro naar de VS, 105,3 mld euro naar Frankrijk en 93,1 mld euro naar China, op een totaalexport van 1317,9 mld euro aan goederen (link).

[28] Op basis van importdata voor China van Haver Analytics (categorie: *transportation other than rail*). De export van *machinery and electrical equipment* bedroeg 36% van de Duitse exportwaarde naar China de afgelopen vijf jaar. Deze categorie lijkt relevant voor doorgaans meer volatiele investeringen, maar blijkt de afgelopen jaren grotendeels mee te bewegen met de gemiddelde Duitse export naar China.

Italië is nu officieel in recessie. Na een daling zijn de Italiaanse spreads weer wat gestegen. De opgelopen rente gaat gepaard met een daling van de waarde van de uitstaande staatsobligaties. Gegeven het feit dat de totale balans van Italiaanse banken voor 17% uit Italiaanse staatsobligaties bestaat[29], heeft dit een drukkend effect op de balansen van de Italiaanse banken. Lagere kredietverlening door minder solvabele banken remt de economische groei en drukt de belastinginkomsten, wat de problematiek van de overheidsschuld weer vergroot. Een escalatie van de Italiaanse crisis, als derde economie van de eurozone, vormt een risico met een potentieel grote impact op de Europese economie als geheel.

De gereedschapskisten voor monetair en begrotingsbeleid zijn in geval van een recessie behoorlijk leeg. Zowel Amerikaanse als Europese rentes zijn laag, alhoewel er wel verschil is. De beleidsrente in de VS is boven de 2,25%, in de eurozone is deze negatief. Het programma van de Europese Centrale Bank (ECB) loopt nog, maar het heeft wel een einde gemaakt aan verdere netto aankopen van obligaties aan het eind van 2018. De FED heeft de eerder gecommuniceerde renteverhoging uitgesteld en aangegeven dat het afbouwen van de obligaties op de FED-balans mogelijk eerder zal stoppen. Een aantal overheden kampt met forse schulden en flinke tekorten en heeft maar beperkte ruimte om het begrotingsbeleid zijn dempende werking te laten hebben in tijden van een recessie; landen als Duitsland en Nederland hebben deze ruimte wel.

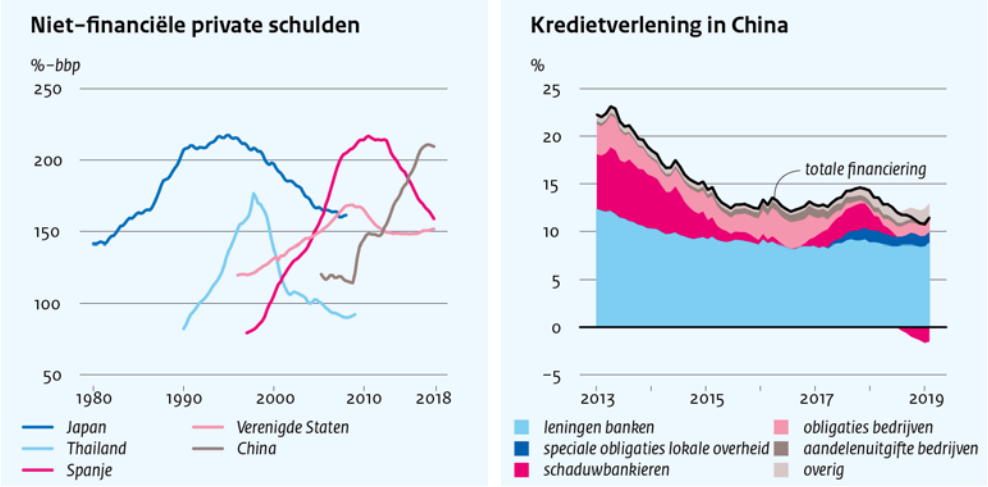
De uitgifte van bedrijfsobligaties is toegenomen, terwijl de kwaliteitsborging ervan is afgenomen. De bedrijfsschulden wereldwijd bedragen momenteel circa 72 biljoen dollar (92% van het wereld-bbp).[30] Vooral de bedrijfsobligatiemarkt is, mede vanwege lage rentetarieven, sterk gegroeid tot een totale omvang van ongeveer 12 biljoen dollar.[31] Deze toename is geconcentreerd bij bedrijven die al relatief veel schuld hebben (zogenaamde *leveraged loans*).[32] De omvang van de wereldwijde *leveraged-loans*-markt wordt geschat op 2,2 biljoen dollar.[33, 34] Tegelijkertijd is er een daling in de waarborgen rondom deze leningen (zogenaamd covenant-licht)[35]: 60% van de opgehaalde *leveraged loans* in 2018 was covenant-licht, in vergelijking met ongeveer 40% halverwege 2016. Een risico is dat deze bedrijven bij economische tegenwind zich niet kunnen herfinancieren en omvallen.

[29] Zie CPB, 2018, Risicorapportage Financiële Markten 2018, 29 mei (link).
[30] Bloomberg, 15 januari 2019 (link).
[31] McKinsey, Rising corporate debt: Peril or promise?, juni 2018 (link).
[32] Financial Times, 25 oktober 2018 (link).
[33] Dit is qua omvang vergelijkbaar met de *subprime* hypotheekmarkt in de VS in 2007. Tegelijkertijd zijn er ook verschillen die de huidige ontwikkeling minder risicovol maken. Zie Bank of England, Financial Stability Report, november 2018 (link).
[34] De VS heeft met circa 1,3 biljoen (oftewel 1300 mld) dollar het grootste aandeel in de totale *leveraged loans* markt. Zie Bloomberg, 3 december 2018 (link). De *leveraged loans* markt in Europa heeft een geschatte omvang van 180 mld dollar eind 2018, tegenover 100 mld dollar eind 2015. Zie LeveragedLoan.com, 11 januari 2019 (link).
[35] Federal Reserve Bank of Dallas, 5 maart 2019 (link).

China: balanceren op veel fronten

De terugval van de Chinese economie in de 2e helft van 2018 volgde op de Amerikaanse invoertarieven, maar China had al last van een rem op kredietverlening. De economische groei in China hangt sterk op (overheids-)investeringen: de investeringen bedragen ongeveer 45% van het Chinese bbp. De kredietgroei stijgt al tien jaar harder dan het bbp, wat gepaard gaat met een toenemende, vooral binnenlands gefinancierde, schuldenberg (linkerfiguur). Internationale ervaring suggereert dat dit niet houdbaar is.(a) In de loop van 2017 heeft de Chinese regering de kredietgroei ingeperkt, vooral van het schaduwbankieren (rechterfiguur). (b) Op eerdere hervormingspogingen rond 2014 volgde kapitaalvlucht en een beurscrash, waarna het beleid weer is verruimd. Ook de huidige rem op kredietverlening lijkt de groei weer te verlagen. (c)

Links non-financial private schuld als % van bbp; rechts kredietgroei in China



Bron: IMF and Haver analytics (link); *Total Social Financing* is een maatstaf voor kredietverlening aan de reële economie in China.

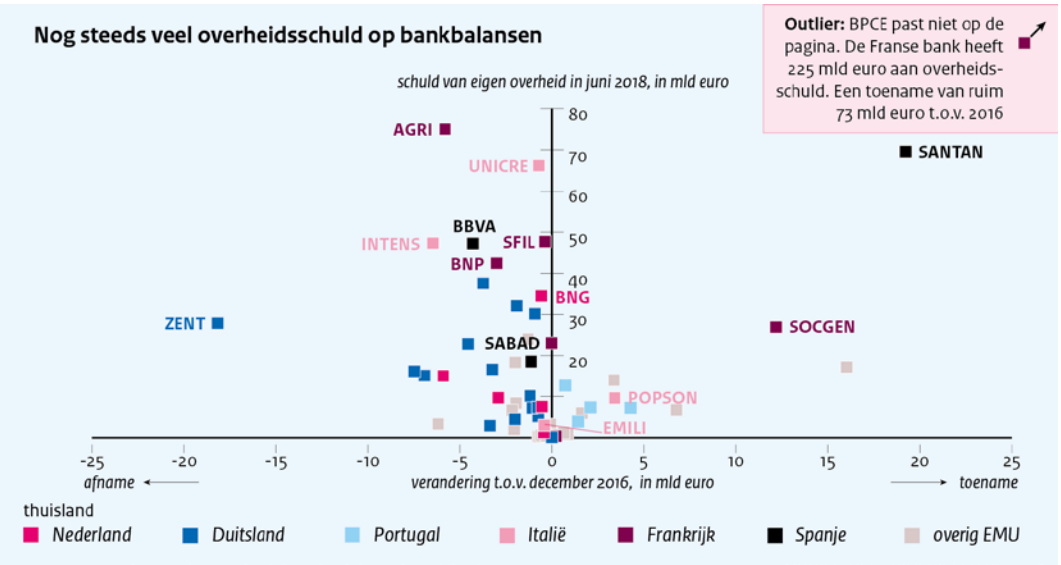
Naast de groeiende schuldenberg wordt de Chinese economie gekenmerkt door diverse onevenwichtigheden. De kredietallocatie is suboptimaal: inefficiënte en vaak verlieslijdende staatsbedrijven worden veelal overeind gehouden met nieuw krediet (d), terwijl de private sector meer afhankelijk is van schaduwbankieren. In die situatie draagt het terugdringen van schaduwbankieren bij aan verdringen van investeringen in de meer productieve private sector.

De Chinese overheid zoekt de balans tussen de nodige economische hervormingen en het behalen van de groeidoelen. (e) Nu de groei door de dubbele druk van handelstarieven en kredietbeperking vertraagt, voert China de stimuleringsmaatregelen weer op. Zo is de reservevereiste voor banken in 2018 meermaals verlaagd, zijn lastenverlagingen en investeringen in infrastructuur aangekondigd en is de kredietgroei in januari 2019 weer fors gestegen. Hernieuwde kredietgroei bij inefficiënte allocatie maakt dat China op middellange termijn kwetsbaar blijft voor een crisis.

(a) Chen, J. en J. Shik Kang, 2018, Credit Booms—Is China Different?, IMF Working Paper 18/2 (link).
(b) Schaduwbankieren is kredietverlening door niet-bancaire financiële intermediairs.
(c) Lodge, D. en M. Soudan, 2019 , Credit, financial conditions and the business cycle in China, ECB Working Paper 2244 (link).
(d) Lam, R., et al, 2017, Resolving China's Zombies: Tackling Debt and Raising Productivity, IMF Paper 17/266 (link).
(e) IMF, 2018, Article IV consultation China, IMF Country report 18/240 (link).

Bankiers van de overheid

De verwevenheid tussen banken en overheden is nog steeds groot in Europa (a). Europese banken houden relatief veel schuld van hun eigen overheid aan, wat ze gevoelig maakt voor problemen van de overheid. Deze verwevenheid is een risico voor de financiële stabiliteit van de EMU. Sommige lidstaten vinden het belangrijk dat er risicoreductie is, voordat de risicodeling in de EMU kan worden uitgebreid. Met behulp van data van stresstests (b) kunnen we zien of de verwevenheid sinds december 2016 is afgenomen. Dit kan als commerciële banken hun blootstelling aan overheden hebben afgebouwd.



Op de verticale as van de figuur staat hoeveel schuldtitels van de eigen overheid elke bank heeft in juni 2018. De horizontale as laat zien of banken schuldtitels hebben bijgekocht (rechts in de figuur) of verkocht (links) sinds 2016. De grootste Italiaanse bank (Unicredit) heeft zijn portefeuille nauwelijks gewijzigd sinds 2016. De grootste Spaanse bank, Santander, heeft sinds 2016 voor 20 mld euro Spaanse obligaties bijgekocht of leningen verstrekt. In Frankrijk heeft BPCE zelfs voor meer dan 70 mld euro aan Franse schuldtitels bijgekocht sinds 2016 en bezit nu meer dan 220 mld euro aan Franse staatsschuld. De Duitse banken hebben hun blootstelling aan hun eigen overheid afgebouwd. De Nederlandse blootstelling is beperkt (BNG heeft een bijzondere rol als financier van de publieke sector). De conclusie is dat er nog steeds banken zijn met grote hoeveelheden schuldtitels van de eigen overheid. Dit geldt vooral voor grote Italiaanse, Spaanse en Franse banken. In sommige gevallen is de blootstelling zelfs verder toegenomen.

Strengere regels voor het aanhouden van schuldtitels van de overheid door banken kunnen de verwevenheid tussen banken en overheden verminderen. Het invoeren van een limiet aan de schuldtitels van de eigen overheid op de bankbalans zou een effectieve maatregel zijn. Wel zou dit een aanzienlijke transitie vereisen met bijbehorende risico's, zie de Risicorapportage Financiële markten 2018 (a).

(a) CPB, 2018, Risicorapportage Financiële Markten 2018, h. 4 (link).
(b) European Banking Authority, 2018, 2018 EU-wide transparency exercise results, en eerdere jaren (link).

Er zijn ook opwaartse risico's, waardoor de economische groei hoger kan uitvallen. Het wegvallen van tijdelijke factoren in Duitsland kan een sterker opwaarts effect op economische groei in Europa hebben dan geraamd. Dat in combinatie met herstel in Frankrijk en een sterkere ontwikkeling van de binnenlandse vraag kan de groei hoger doen uitkomen. De protesten van de 'gele hesjes' in Frankrijk hebben hogere koopkrachtstijging afgedwongen. Ook Japan heeft extra stimuleringsmaatregelen genomen om de effecten van de btw-verhoging per oktober 2019 te dempen.

In reactie op recente tegenvallende economische berichten volgt een beleidsreactie van centrale banken en sommige overheden. De FED en de ECB wachten mogelijk langer met monetaire verkrapping in het huidige economische klimaat. Markten prijzen zelfs een rentedaling voor de VS in. De VS stopt waarschijnlijk eerder met afbouw aangekochte obligaties (link).

2.2 De Nederlandse economie

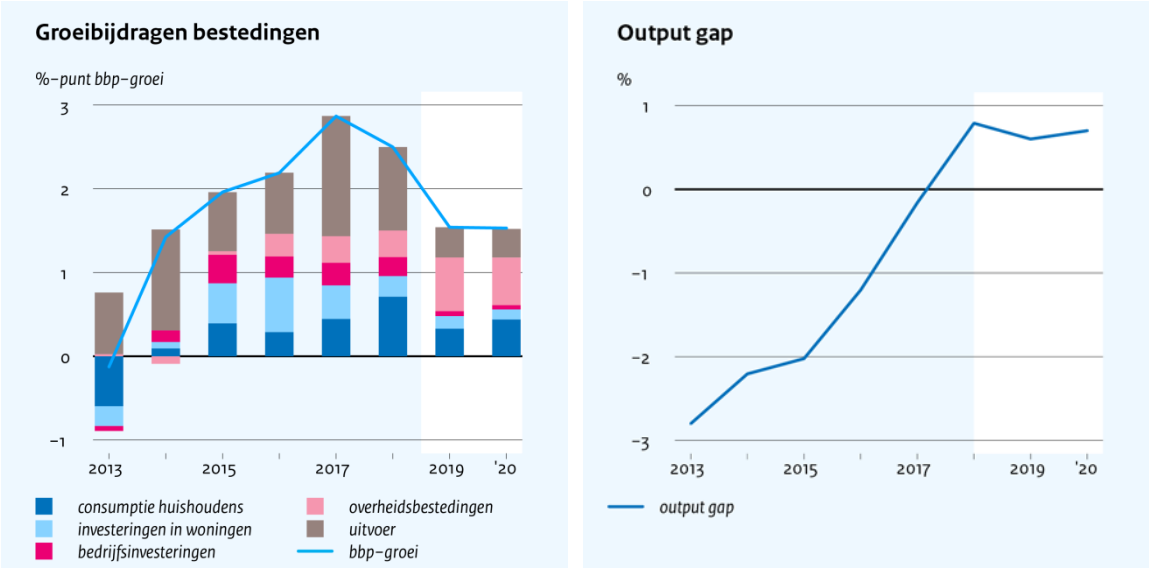
2.2.1 Economische groei valt terug naar standaard groeitempo

De Nederlandse economie valt terug naar een standaard groeitempo. Na groei ver boven de potentiële groei, zal dit en volgend jaar de groei in de buurt van de potentiële groei liggen.[36] De bbp-groei is naar verwachting 1,5% in 2019 en in 2020, na 2,9% in 2017 en 2,5% in 2018 (figuur 2.4 links). Daarmee blijft de Nederlandse groei boven die van het eurogebied en die van buurlanden België en Duitsland (figuur 2.6 links). Het rustiger groeitempo betekent dat de werkloosheid vrijwel stabiel is op een laag niveau en de bezettingsgraad vrijwel stabiel op een hoog niveau. De output gap verandert ook niet veel en blijft licht positief (figuur 2.4 rechts). Van een recessie is daarmee dus geen sprake in de centrale projectie. Er zijn wel beduidende risico's waardoor de groei lager uit zou kunnen komen, zoals een no-deal Brexit, meer Amerikaanse invoerbeperkingen, politieke en economische onrust elders in het eurogebied en een scherpere afzwakking van de Nederlandse woningmarkt. In tekstkader 1 in hoofdstuk 1 staat een variant met een lagere wereldhandel en bandbreedtes rondom de centrale projectie zijn weergegeven in het tekstkader 4 'onzekerheid rondom de raming'. In het tekstkader in hoofdstuk 1 staat ook een variant met hogere overheidsbestedingen, met meer economische groei tot gevolg.

Ondanks de groeiafzwakking blijft sprake van een gunstige economische situatie. Gunstig is dat werkloosheid historisch en internationaal gezien zeer laag blijft, de werkgelegenheidsstijging aanhoudt, de koopkracht verder stijgt en de groei van de binnenlandse bestedingen redelijk op peil blijft. De inflatie loopt daarbij dit jaar op door de verhoging van het lage btw-tarief en hogere energieheffingen; volgend jaar valt dit effect weg en loopt de inflatie terug. Het macro-economische beleid draagt bij aan de gunstige economische situatie. Expansief begrotingsbeleid van de overheid compenseert grotendeels voor de lagere groei van de particuliere bestedingen. Van het ruime monetaire beleid blijft via lage kapitaalkosten een positief effect uitgaan.

[36] De potentiële groei wordt voor de jaren 2018 tot en met 2021 geschat op 1,5% per jaar. De schatting is lager dan in het Centraal Economisch Plan 2018 door de neerwaartse herziening van de structurele arbeidsproductiviteit, als gevolg van de zwakke productiviteitsgroei in recente jaren, dat slechts gedeeltelijk gecompenseerd wordt door de opwaartse herziening van het arbeidsaanbod. Arbeidsaanbod en structurele productiviteit dragen in vrijwel gelijke mate bij aan de potentiële groei in de jaren 2018-2021. De potentiële groei zwakt daarna af door een geringere groei van het arbeidsaanbod.

Figuur 2.4 Groeiafzwakking door lagere uitvoergroei waardoor output gap stabiliseert

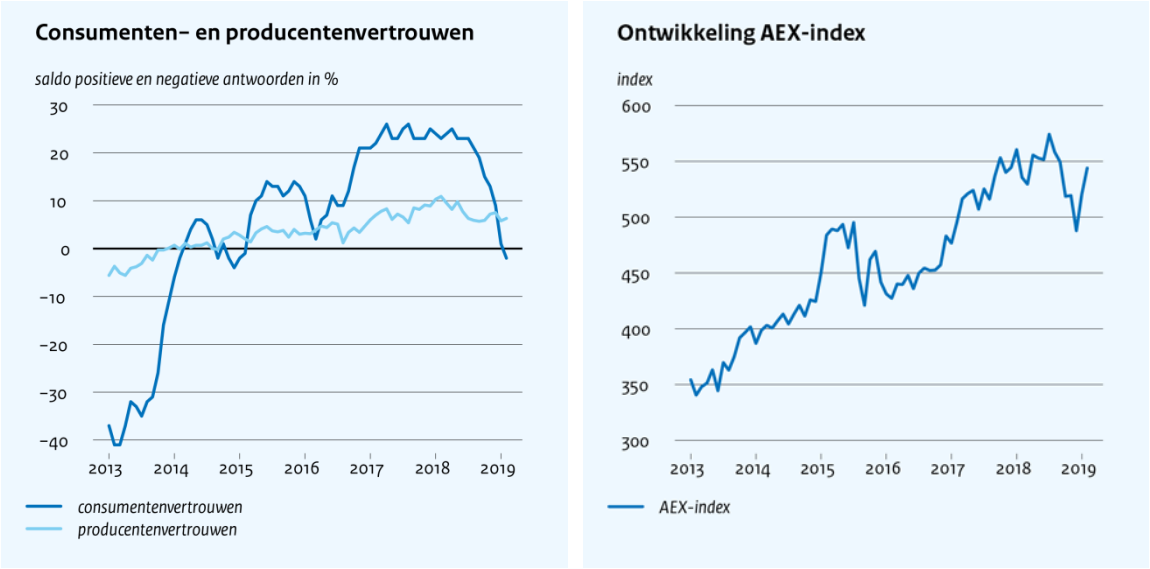


Bron: CBS en CPB (link).

De groeiafzwakking komt vooral vanuit het buitenland. Vooral door de toegenomen onzekerheid valt de groei van de relevante wereldhandel terug en daarmee de Nederlandse uitvoergroei. De uitvoer neemt met 1,7% per jaar toe in 2019-2020, tegen gemiddeld 4,3% per jaar in de voorgaande vijf jaar. De zwakkere uitvoergroei en de minder positieve inschatting van de toekomstige omzetontwikkeling drukken de groei van de bedrijfsinvesteringen en de werkgelegenheidsgroei, wat weer de consumptiegroei drukt. De toegenomen onzekerheden hebben ook hun weerslag op het consumentenvertrouwen en daarmee op de consumptie. Eind vorig jaar leidden de toegenomen onzekerheden tot een forse daling van aandelenkoersen, maar deze daling is in de eerste maanden van 2019 grotendeels tenietgedaan (zie figuur 2.5 rechts) Bij de groeiafzwakking vanuit het buitenland komt bij dat de investeringen in woningen normaliseren, na een aantal jaren van onstuimige groei. Desondanks blijft de toename van de binnenlandse bestedingen redelijk op peil, doordat de overheidsbestedingen in de projectiejaren sterker toenemen dan in de voorgaande jaren. De binnenlandse bestedingen nemen met 1,9% per jaar toe in 2019-2020, tegen gemiddeld 2,4% per jaar in 2017-2018. Net als de voorgaande vier jaar leveren daarmee alle bestedingscategorieën een positieve bijdrage aan de economische groei.

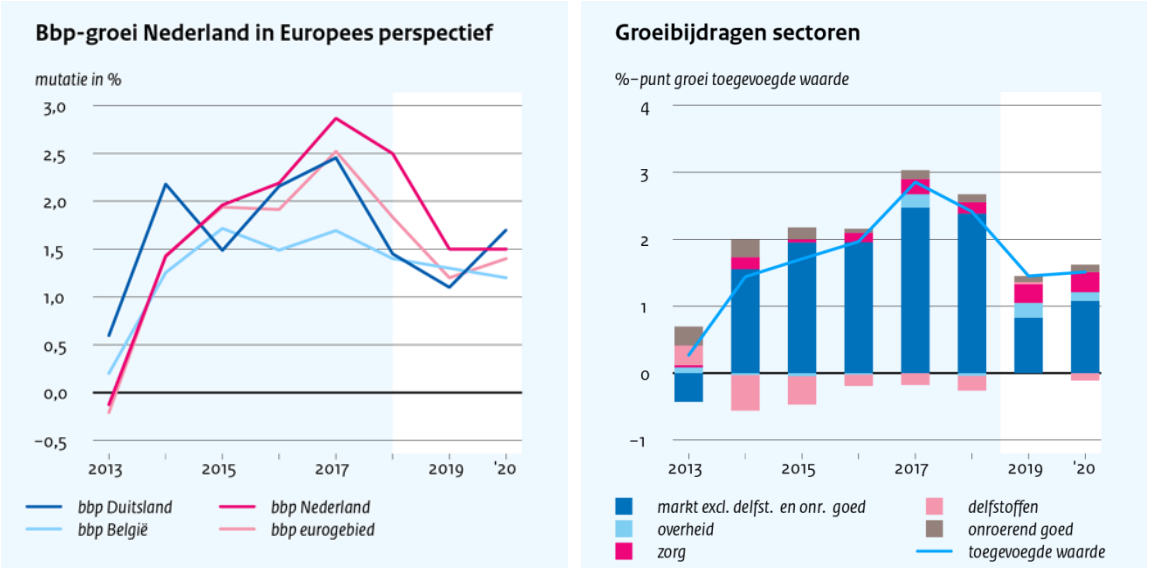
De bijdrage van de marktsector aan de economische groei neemt af, terwijl die van de collectieve sector toeneemt (figuur 2.6 rechts). Bezien vanuit de productiekant gaat de economische groei dus meer leunen op de overheidssector en de zorgsector dan in 2017-2018. De dalende gasproductie heeft geen negatief effect op de economische groei in 2019 en een marginaal negatief effect in 2020 (-0,1%-punt). In 2019 wordt het effect van de daling van de productie van het Groningerveld meer dan tenietgedaan door stijging in de overige velden.

Figuur 2.5 Vertrouwensindicatoren en aandelenkoersen onder druk door toegenomen onzekerheid



Bron: CBS, Euronext (link).

Figuur 2.6 Nederland overtreft het eurogebied qua economische groei, ondanks afzwakking van de marktsector

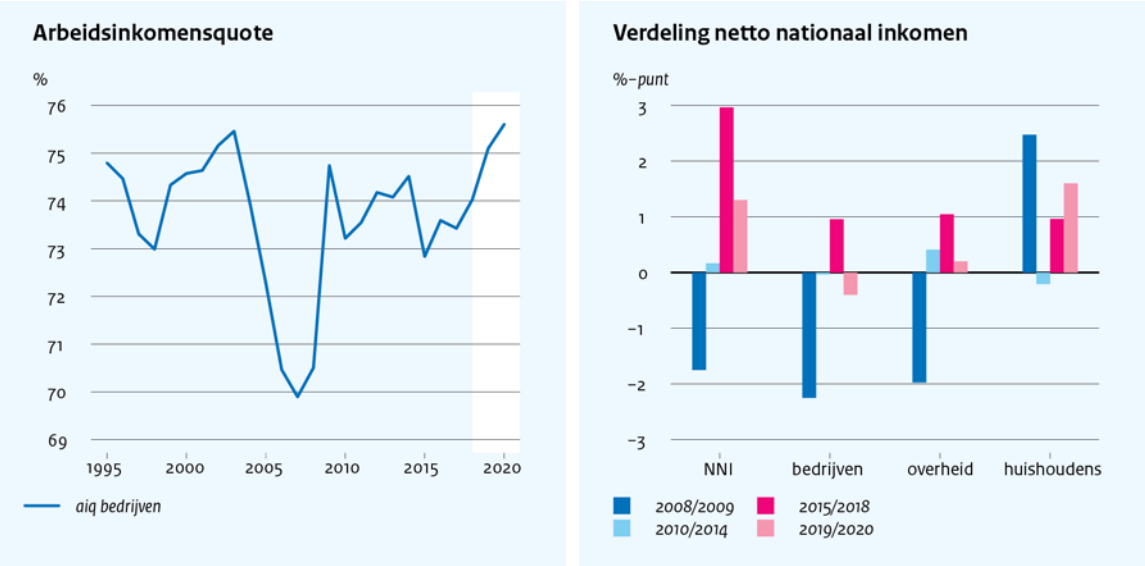


Bron: CBS, CPB, Eurostat en Europese Commissie (link).

De arbeidsproductiviteit neemt in 2019 slechts in beperkte mate toe. Ook in 2018 was de productiviteitsstijging beperkt (0,3% in de bedrijvensector) en ging de productiestijging gepaard met een verrassend sterke stijging van de werkgelegenheid in uren. De beperkte stijging in Nederland spoort met een internationale trend, waarvan de oorzaken vooralsnog onduidelijk blijven. De minder sterke stijging van de kapitaalgoederenvoorraad dan voor de grote recessie zou bij deze trend een rol kunnen spelen. De afzwakking van de productiegroei in 2019 werkt met vertraging door op de werkgelegenheidsgroei. Hierdoor blijft de productiviteitsstijging steken op 0,6% voor bedrijven. Bedrijven die net met moeite vacatures hebben gevuld, zullen niet snel het aantal arbeidsplaatsen aanpassen bij een zwakkere omzetontwikkeling. Volgend jaar normaliseert de toename van de productiviteit tot 1,2%.

De arbeidsinkomensquote (aiq) loopt naar verwachting wat op in de ramingsperiode. De zwakke productiviteitsstijging heeft in 2018 geleid tot een stijging van de arbeidsinkomensquote, na een beperkte daling tussen 1995 en 2017. De oplopende loonstijging leidt in 2019 en 2020 tot een verdere stijging van de quote. De arbeidsinkomensquote geeft de verdeling van het totaal inkomen weer tussen arbeid en kapitaal voor belastingen. De verdeling van de 'nationale koek' kan ook na belastingen worden geanalyseerd. Dan gaat het om de verdeling tussen huishoudens, bedrijven en de overheidssector. Daarbij wordt de individualiseerbare overheidsconsumptie, met name zorguitgaven, toegerekend aan huishoudens. In de projectieperiode gaat de toename van de 'nationale koek' vooral naar huishoudens (figuur 2.7 rechts). Dit komt door stijging van het beschikbaar inkomen van huishoudens, zowel door toename van de werkgelegenheid en stijging van de reële lonen als door de netto lastenverlichting en hogere toeslagen. Daarnaast komt het door de stijging van de individualiseerbare overheidsconsumptie, met name de zorguitgaven.

Figuur 2.7 In de projectieperiode groter deel nationale koek naar werknemers en huishoudens



(a) In de analyse van de 'nationale koek' wordt de zogenoemde individualiseerbare overheidsconsumptie, met name de uitgaven voor zorg, toegerekend aan gezinnen, omdat die daarvan rechtstreeks profiteren. Daarnaast wordt het winstinkomen toegerekend aan bedrijven. Voor een nadere toelichting op deze analyse, zie blz. 92 van het Centraal Economisch Plan 2006 (link).
Bron: CBS en CPB (link).

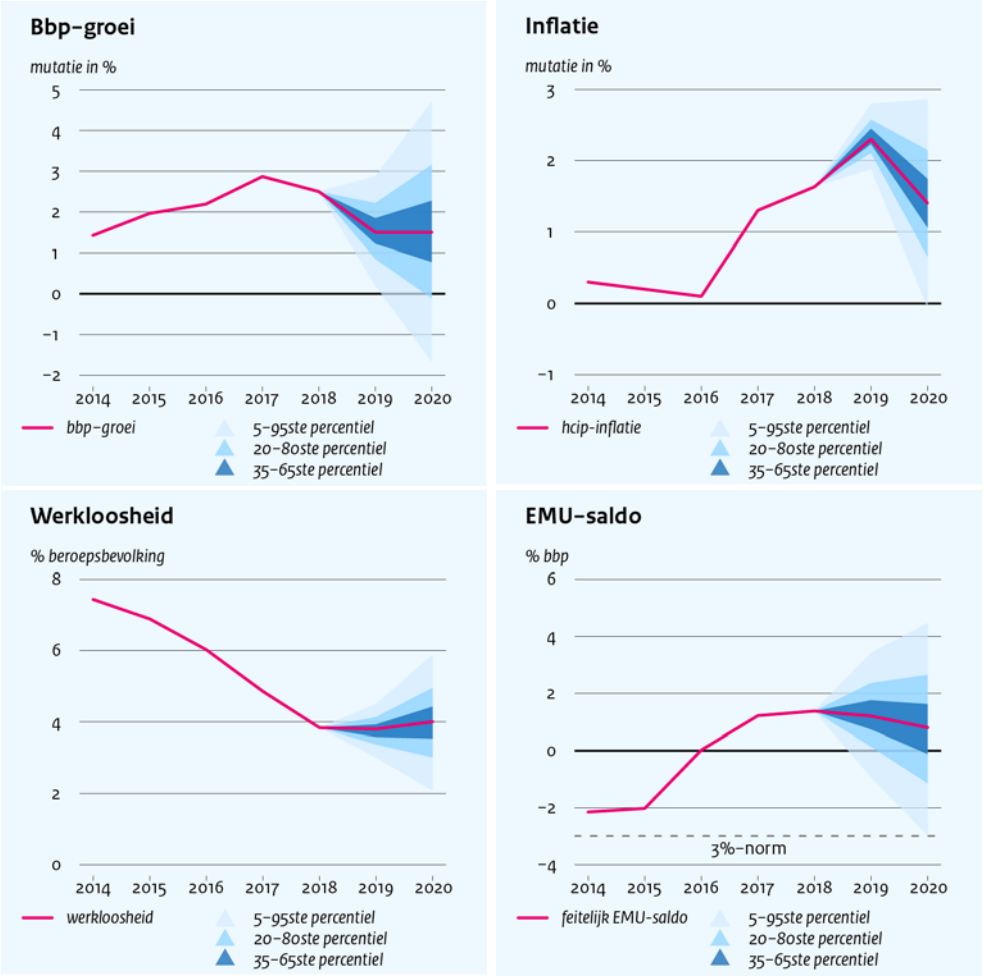
De risico's bij deze raming voor de Nederlandse economie zijn vooral internationaal en vooral neerwaarts. Het gaat daarbij vooral om de negatieve effecten van een no-deal Brexit, van meer Amerikaanse invoerbeperking en maatregelen, en van politieke onrust elders in het eurogebied. Een specifiek Nederlands risico, dat op korte termijn beperkt is, is een omslag op de woningmarkt na de fikse prijsstijgingen van de huizenprijzen door het aanhoudend krappe aanbod van huizen. Omslagen op de woningmarkt zijn slecht te voorspellen, maar hebben historisch gezien grote economische gevolgen. Een andere specifiek Nederlandse onzekerheid betreft de overheidsbestedingen. De feitelijke bestedingen zouden zowel meer als minder kunnen achterblijven bij de begroting dan in deze projectie is aangenomen. Het tekstkader in hoofdstuk 1 geeft een indicatie van het positieve effect op de economische groei van overheidsbestedingen die niet achterblijven bij de begroting.

Onzekerheid rondom de raming

De raming kent diverse onzekerheden, zowel in de raming van de internationale economie, de inschatting van de stand van de conjunctuur, als de doorwerking van binnenlandse en buitenlandse ontwikkelingen op de Nederlandse economie. Onderstaande figuren maken een breed palet aan onzekerheden zichtbaar met fan charts rondom de puntvoorspelling voor de bbp-groei, inflatie (hicp), werkloosheid en het feitelijke EMU-saldo (a). De violette lijn betreft de realisaties (2014-2018) en de puntvoorspellingen – de meest waarschijnlijke voorspelling – voor 2019 en 2020. Rondom het centrale pad wordt een waaier van betrouwbaarheidsintervallen getoond:

- 30% betrouwbaarheidsinterval dat loopt van het 35-65e percentiel, donkerblauw
- 60% betrouwbaarheidsinterval dat loopt van het 20-80e percentiel, donkerblauw + blauw
- 90% betrouwbaarheidsinterval dat loopt van het 5-95e percentiel, inclusief lichtblauw.

Onzekerheid rondom de raming geïllustreerd met fan charts



Bron: CBS, CPB (link).
(a) Zie voor een toelichting Wind, J. de, K. Grabska en D. Lanser, 2015, Onzekerheid rondom CPB-ramingen, in kaart gebracht met fan charts, CPB Achtergronddocument (link). De methode gaat uit van symmetrische op- en neerwaartse risico's op basis van historische ramingsfouten.

De rollende raming 2021-2023

Sinds vorig jaar publiceren wij, tegelijk met het Centraal Economisch Plan, een rollende raming in aansluiting op de raming voor de korte termijn. Dit keer gaat het om de jaren 2021-2023. De publicatie is op verzoek van het kabinet en dient als input voor de meerjarige begrotingsramingen van het kabinet (a).

De rollende raming heeft een technisch karakter doordat geen inschatting wordt gemaakt van de conjunctuur. Bij de kortetermijnraming staat de inschatting van de conjunctuur juist centraal. Centraal in de rollende raming staat dat de output gap aan het einde van de volgende kabinetsperiode gesloten is (dus in 2025). In tegenstelling tot in middellangetermijnramingen (mlt's), die het CPB publiceert vóór verkiezingen en na afronding van het Regeerakkoord, wordt in de rollende raming geen update gemaakt van de Gini-coëfficiënt, de koopkracht en de houdbaarheid.

Onderstaande tabel bevat de belangrijkste kerngegevens voor de rollende-ramingsperiode (b). Bij een potentiële groei van 1,2% per jaar in 2021-2023 en een output gap van + 0,7% in 2020 resulteert een bbp-groei van 1,1% per jaar in 2021-2023. Op basis van marktverwachtingen van toekomstige inflatie, is de prijsstijging in 2021-2023 beperkt. De werkloosheid nadert de evenwichtswerkloosheid en loopt op naar 4,3% van de beroepsbevolking in 2023. De overheidsbegroting gaat naar een tekort van 0,2% bbp.

Tabel Kerngegevens, 2015-2023

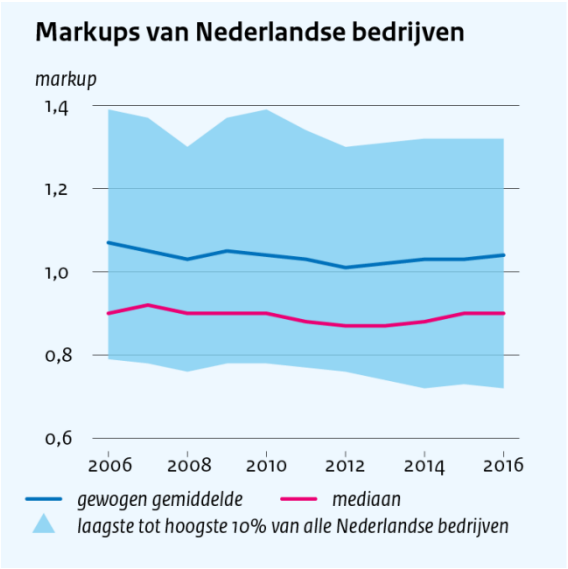
	2015-2017	2018-2020	2021-2023
	mutaties per jaar in %		
Bruto binnenlands product (bbp, economische groei)	2,3	1,9	1,1
Inflatie, geharmoniseerde consumentenprijsindex (hicp)	0,5	1,8	1,5
	niveaus in eindjaar		
Werkloze beroepsbevolking (% beroepsbevolking)	4,9	4,0	4,3
EMU-saldo (% bbp)	1,2	0,8	-0,2

(a) Tilburg, I. van, 2018, De rollende raming, CPB Achtergronddocument (link).
(b) Aanvullende informatie over de raming 2021-2023 is te vinden in de Statistische bijlage van dit Centraal Economisch Plan.

Marktmacht in het vlakke land

Het CPB, als *National Productivity Board*, doet onderzoek waarom de structurele productiviteitsgroei vaart mindert (a). In de literatuur worden hiervoor verschillende oorzaken geopperd. Een mogelijke oorzaak van lage productiviteitsgroei is de geringe verspreiding van kennis en technologie tussen bedrijven. De OESO vindt dat de productiviteitsgroei van hoogproductieve bedrijven (koplopers) en de rest (volgers) internationaal uiteenloopt. Voor Nederland wordt dit echter niet gevonden (b). Groeiende marktmacht kan een andere verklaring zijn voor de vertraging van productiviteitsgroei. Veel geciteerd onderzoek door De Loecker en Eeckhout (c) laat zien dat de markups (het verschil tussen de verkoopprijs en de marginale kosten van een product) in de VS sterk zijn gestegen. Dit wordt gezien als een trend van toenemende marktmacht, verminderde concurrentie en daardoor mogelijk verminderde innovatie. Ook voor Nederlandse grote bedrijven vinden de Loecker et al (d) stijgende markups, met name na 2012, maar minder dan in de VS. Op basis van Nederlandse microdata vindt het CPB geen stijgende markups in een binnenkort te publiceren studie. De gewogen gemiddelde en mediane markups in Nederland zijn niet gestegen in de periode 2006-2016, zie figuur. Het vervolgonderzoek zal zich richten op de dynamiek van bedrijven en de relatie met productiviteitsgroei in Nederland.

Markups in Nederland zijn niet gestegen



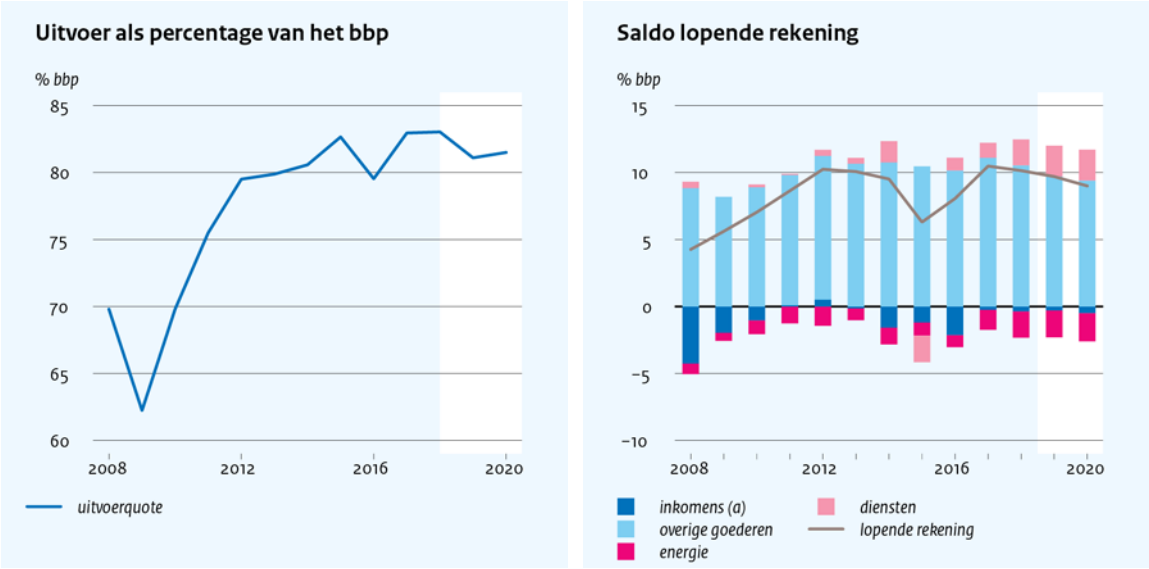
Bron: CPB (link).

(a) Grabska, K., L. Bettendorf, R. Luginbuhl, G. Meijerink en A. Elbourne, 2017, Productivity Slowdown - Evidence for the Netherlands, CPB Notitie, CPB, Den Haag. (link).
(b) Meijerink, G., G.H. van Heuvelen en L. Bettendorf, 2018, koplopers en volgers: geen divergentie in Nederland, Notitie CPB (link).
(c) Loecker, J. de en J. Eeckhout, 2017, The Rise of Market Power and the Macroeconomic Implications, Working Paper 23687, NBER (link).
(d) Loecker, J. de en J. Eeckhout, 2018, Global Market Power, Working Paper 24768, NBER (link).

2.2.2 Uitvoergroei zwakt af door de terugval in wereldhandelsgroei

De uitvoergroei zwakt af door de terugval van de wereldhandelsgroei. De uitvoer neemt met 1,1% per jaar toe in 2019 en met 2,3% in 2020, tegen gemiddeld 4,3% per jaar in de voorgaande vijf jaar. Dit leidt tot enige daling van de uitvoerquote, na een aanzienlijke stijging sinds 2008 (figuur 2.8 links). Direct ondervindt de Nederlandse uitvoer de tegenwind van de zwakkere invoergroei in West-Europa, het belangrijkste afzetgebied voor de Nederlandse uitvoer, zowel voor de binnenlands geproduceerde uitvoer als de wederuitvoer. De afzwakking van de Chinese groei raakt de Nederlandse uitvoer vooral indirect, via levering van tussenproducten aan landen als Duitsland die het eindproduct, veelal investeringsgoederen, naar China exporteren[37]. Een incidentele factor speelt een duidelijke rol bij de zwakke uitvoergroei in 2019 en de negatieve marktprestatie (tabel 2.2)[38]. De daling van de productie van aardgas heeft een negatief effect op de uitvoer van energie, met name in 2020. De prijsconcurrentiepositie, gemeten aan de hand van de relatieve concurrentenprijs, is vrijwel stabiel en heeft daarom nauwelijks invloed op de uitvoergroei.

Figuur 2.8 Links uitvoer en relevante wereldhandel en rechts saldo lopende rekening



Bron: CBS en CPB (link).

Het overschot op de lopende rekening blijft historisch en internationaal gezien hoog. De tegenpost hiervan is vooral het grote spaaroverschot van bedrijven, geconcentreerd bij een beperkt aantal multinationals[39]. Het saldo op de lopende rekening loopt terug van 10,1% bbp in 2018 tot 9,0% bbp in 2020. Dit is deels een noemereffect (toename van het nominale bbp), maar ook nominaal neemt het overschot af, van 78 mld euro naar 74 mld euro. Dit komt deels door de verslechtering van de energiebalans als gevolg van de teruglopende productie van aardgas die zowel de uitvoer dempt als de invoer verhoogt. De goederenbalans exclusief energie is vrijwel stabiel. De invoergroei valt weliswaar terug door een geringere groei van de

[37] Het indirecte en directe effect tezamen komt tot uitdrukking in het effect op de relevante wereldhandel. 4%-punt lagere groei van de Chinese binnenlandse bestedingen leidt tot een negatief effect op de relevante wereldhandel van 0,9%. Zie CPB, 2015, Macro Economische Verkenning 2016 (link).

[38] De Nederlandse vestiging van een buitenlandse multinational had tot oktober 2018 het economisch eigendom van goederen die in het buitenland onder haar regie werden gemaakt en gekocht en vervolgens voor het grootste deel werden geëxporteerd. De bij die im- en export betrokken goederen kwamen voor het grootste deel niet fysiek in Nederland, maar werden volgens SNA 2008 wel tot de Nederlandse in- en uitvoer gerekend. Het moederbedrijf van de Nederlandse vestiging heeft recent echter besloten het economisch eigendom van een deel van de goederenstromen die via de Nederlandse vestiging liepen, zelf op zich te nemen. Daarmee verdwijnen ze uit de Nederlandse in- en uitvoer en dit leidt tot een drukkend effect op de in- en uitvoer, zonder een effect op het Nederlands bbp. De wijziging heeft vooral invloed op de uit- en invoergroei in 2019 en in mindere mate op die van 2018.

[39] Zie IMF, 2019, The Kingdom of the Netherlands – the Netherlands: Selected Issues (link). Zie ook Europese Commissie, 2019, Country Report The Netherlands (link).

binnenlandse bestedingen en de wederuitvoer, maar tegelijkertijd vermindert de uitvoergroei vanwege de mondiale groeiafzwakking.

Tabel 2.2 Kerngegevens Nederlandse in- en uitvoer, 2017-2020

	2017	2017	2018	2019	2020
	waarde in mld euro	mutaties per jaar in %			
Invoervolume goederen en diensten	532,3	4,9	2,7	1,5	3,0
Invoerprijs goederen en diensten		3,3	2,3	0,2	1,2
w.v. goederen exclusief energie	333,4	1,5	-0,1	1,3	1,2
energie	57,8	23,2	18,0	-9,0	-0,3
diensten	141,0	1,1	1,7	1,9	1,8
Uitvoervolume goederen en diensten	611,4	5,3	2,7	1,1	2,3
w.v. binnenslands geproduceerde uitvoer	204,5	6,0	2,3	0,3	1,9
wederuitvoer	211,1	8,4	3,7	1,1	3,7
energie	46,5	-6,1	-4,8	-0,8	-0,9
diensten	149,3	3,8	4,0	2,8	1,9
Relevant wereldhandelsvolume		5,0	2,8	1,8	2,5
Handelsprestatie (a)		0,4	-0,1	-0,7	-0,2
Marktprestatie (b)		1,0	-0,5	-1,5	-0,6
Uitvoerprijs goederen en diensten exclusief energie		1,9	0,8	1,1	1,1
Concurrentenprijs		2,1	0,9	1,2	1,2
Prijsconcurrentiepositie (c)		0,2	0,1	0,1	0,1
		% bbp			
Saldo lopende rekening		10,5	10,1	9,7	9,0

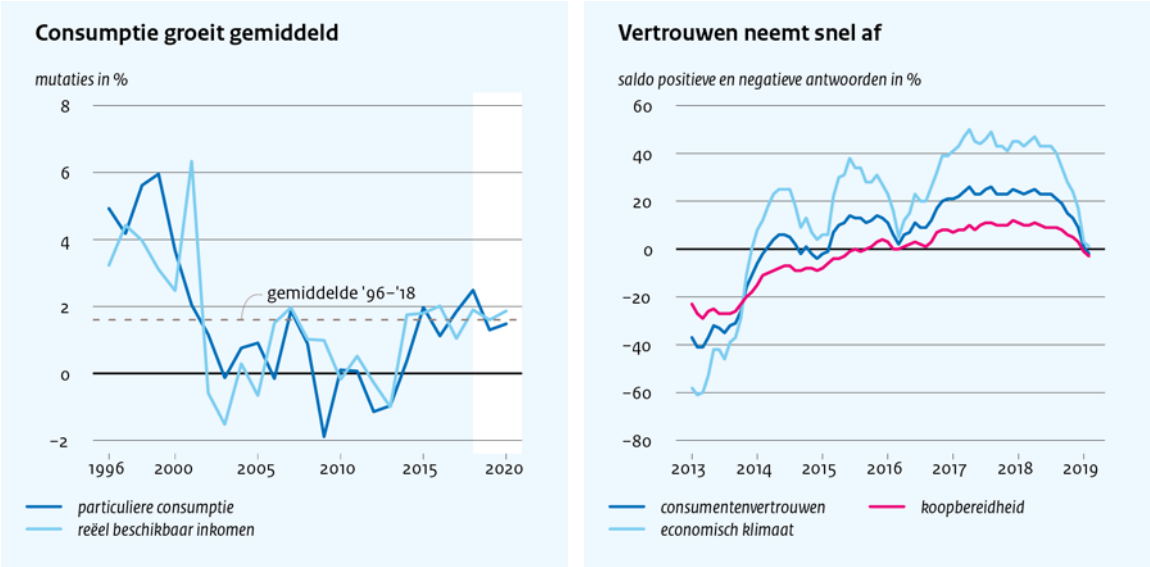
(a) Uitvoervolume goederen en diensten minus relevant wereldhandelsvolume.
(b) Binnenslands geproduceerde goederenuitvoer minus wereldhandelsvolume.
(c) Concurrentenprijs minus uitvoerprijs goederen en diensten exclusief energie.

2.2.3 Gematigder groei van de consumptie

Na de uitbundige groei van afgelopen jaar zullen de bestedingen van gezinnen zich de komende jaren iets gematigder ontwikkelen, in lijn met het beschikbaar inkomen. De consumptie groeit naar verwachting met 1,3% in 2019 en 1,5% in 2020, een fractie onder het langjarig gemiddelde (figuur 2.9 links). Over het algemeen hangt de groei van de consumptie sterk samen met het beschikbaar inkomen. De inkomensgroei in 2018 kwam vooral doordat relatief veel mensen een baan vonden in een zeer gunstige arbeidsmarkt. De komende jaren zal de impuls vanuit de werkgelegenheidsgroei afnemen (tabel 2.3); toch zal het inkomen van huishoudens in ongeveer gelijke mate toenemen, onder meer door reële loonstijgingen en overheidsbeleid[40]. Andere factoren die de bestedingen beïnvloeden zijn het consumentenvertrouwen en ontwikkelingen op de woningmarkt, die hieronder besproken worden.

[40] In 2020 is er een forse impuls vanuit het uitkeringsinkomen, die grotendeels te maken heeft met twee beleidsmaatregelen: de transitievergoeding vanuit het Awf, die met terugwerkende kracht wordt uitgekeerd, en een verhoging van het kindgebonden budget. Samen bedragen deze maatregelen ongeveer 1,4 mld euro.

Figuur 2.9 Gematigder consumptiegroei bij lager consumentenvertrouwen



Bron: CBS en CPB (link).

Tabel 2.3 Consumptie, inkomen en besparingen van huishoudens, 2017-2020

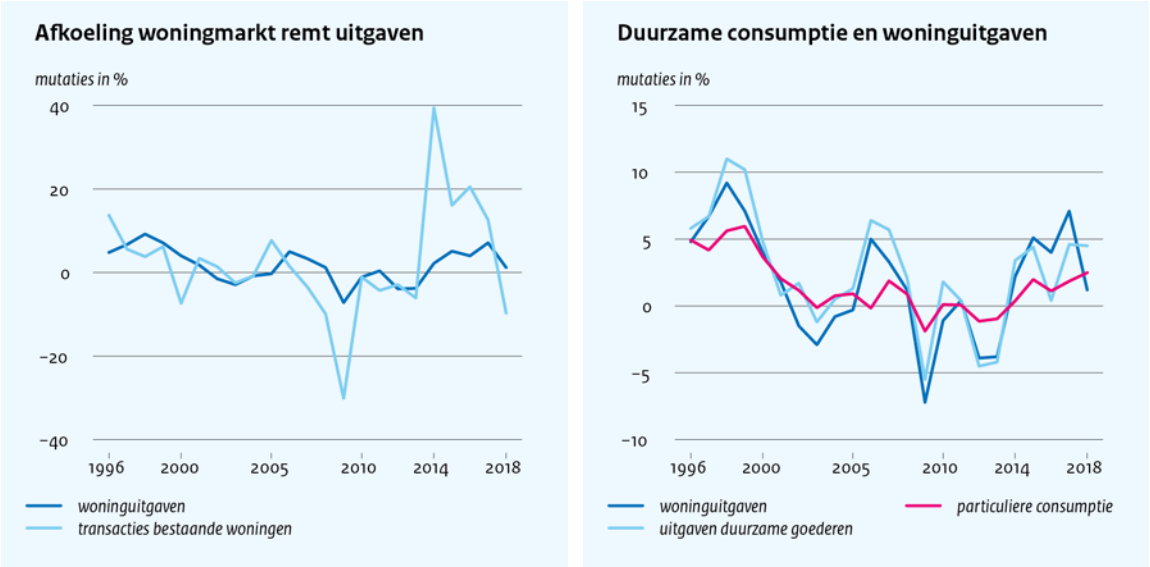
	2017	2017	2018	2019	2020
	waarde in mld euro	volumemutaties per jaar in %			
Consumptie					
Vaste lasten (a)	89	0,7	1,1	1,1	1,1
Overige consumptie	238	2,3	3,0	1,5	1,7
Totale consumptie	327	1,9	2,5	1,3	1,5
Reëel beschikbaar gezinsinkomen					
Arbeidsinkomen	186	1,0	3,4	2,3	1,9
Uitkeringsinkomen	85	0,5	-0,8	1,5	2,9
Overig (b)	67	1,7	1,0	-0,2	0,9
Totaal reëel beschikbaar inkomen	337	1,0	1,9	1,6	1,9
		% beschikbaar gezinsinkomen (c)			
Besparingen					
Individueel	10	2,9	2,3	2,6	2,9
Collectief (d)	22	6,1	6,3	6,7	7,0

(a) Aardgas, woningdiensten en niet-verzekerde zorg.
(b) Rente- en dividendbaten, toegerekend inkomen uit eigen woning en niet-uitgekeerd beleggingsinkomen van levensverzekeringsmaatschappijen.
(c) Inclusief collectieve besparingen.
(d) Saldo pensioenpremies en pensioenuitkeringen.

Het vertrouwen onder consumenten is in rap tempo afgenomen, terwijl afkoeling op de woningmarkt zijn weerslag heeft op de particuliere bestedingen. De terugval in het vertrouwen van consumenten in de economie is niet heel verrassend gezien de aanhoudend negatieve berichten over tegenvallende groeicijfers, handelsoorlogen, Brexit en tegenslag op de beurzen. Ook de btw-verhoging en hogere energierekening spelen mogelijk een rol[41].

Op de huizenmarkt is het aantal transacties sterk afgenomen in 2018, en daarmee ook de woninggerelateerde uitgaven (figuur 2.10 links). Dit type uitgaven zijn weliswaar een beperkt deel van het totaal, het verleden laat zien dat de totale uitgaven aan duurzame goederen vaak meebewegen met de woninggerelateerde consumptie. Een verdere afkoeling van de woningmarkt kan daardoor de particuliere bestedingen verder onder druk zetten.

Figuur 2.10 Consumptie gevoelig voor woningmarkt



Bron: CBS (link).

Pensioenpremie

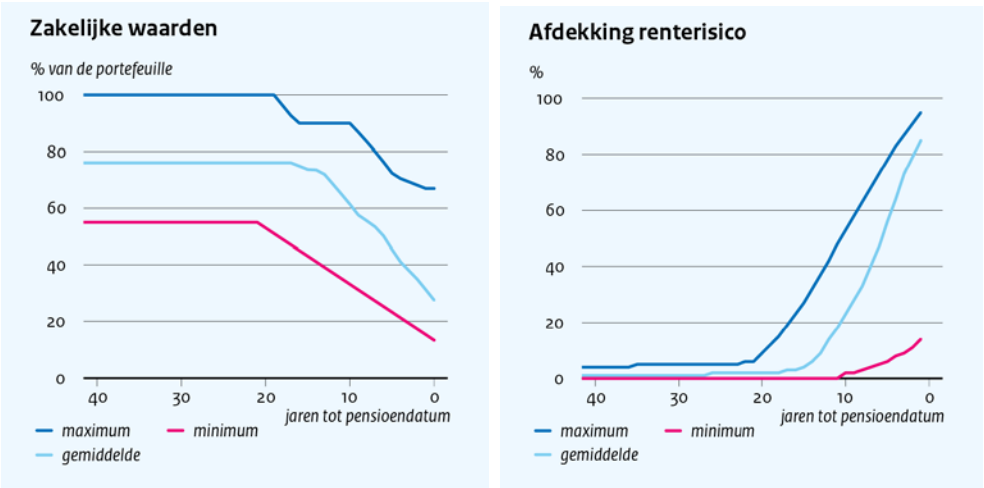
In 2019 en 2020 stijgt de pensioenpremie licht. Het ABP zet in 2019 de laatste stap in de geplande verhoging van de pensioenpremie. Een deel van deze stijging van de premie in 2019 is van incidentele aard. In de marktsector stijgt de premie in 2020. Dit heeft de volgende achtergrond. Omwille van premiestabilisatie heeft een aantal pensioenfondsen langjarige premieafspraken tussen de besturen en sociale partners gemaakt bij invoering van de nieuwe pensioenregels in 2015. Bij een aantal van deze fondsen moeten deze afspraken worden vernieuwd voor 2020. Veel pensioenfondsen hebben de premie vastgesteld op basis van verwacht rendement. Deze nieuwe premie dient te worden berekend met behulp van onder andere de meest recente rentestanden. Door de daling van de rente sinds het laatste kwartaal van 2014 zal dit leiden tot een verhoging van de premie en/of een versobering van de pensioenopbouw. In deze raming is uitgegaan van de huidige uitgangspunten en de huidige parameterwaarde van het financieel toetsingskader voor pensioenen. Ondanks de premiestijging is bij een aantal (met name grote) fondsen de waarde van de nieuw opgebouwde rechten hoger dan de ingelegde premie: de premiedekkingsgraad is lager dan 100%. Hierdoor wordt een deel van de pensioenopbouw gefinancierd uit het fondsvermogen. De nieuwe pensioenopbouw heeft dus een negatief effect op de dekkingsgraad van het pensioenfonds.

[41] Zo zijn de prijsverwachtingen van consumenten hard aan het toenemen sinds eind vorig jaar (link).

Slim beleggen bij DC-pensioen

De aanvullende pensioenen worden voor een groot deel gefinancierd door behaalde rendementen, dus het beleggingsbeleid speelt een grote rol in het pensioenresultaat. Jongeren kunnen dankzij hun menselijk kapitaal (toekomstig inkomen) meer beleggingsrisico dragen dan ouderen en zodoende meer rendement behalen. Afdekking van renterisico biedt langetermijnbeleggers bescherming tegen een mogelijke daling van de toekomstige rendementen. Afdekking van renterisico is volgens modelmatige analyse aantrekkelijk voor jong en oud als onduidelijk is of de rente gaat stijgen of dalen.(a) Dit kader vergelijkt het feitelijke beleggingsbeleid in Nederlandse DC-regelingen die voorsorteren op doorbeleggen met het optimale beleggingsbeleid. Het aantal deelnemers aan deze persoonlijke pensioenregelingen is nog beperkt, maar zou komende jaren kunnen toenemen.

Aandeel zakelijke waarden en afdekking renterisico in DC-regelingen bij voorsorteren op doorbeleggen



Bron: Lane, Clark & Peacock, Lifecycle Pensioen 2018 (link).

Gedurende de eerste helft van de loopbaan beleggen deelnemers aan Nederlandse DC-regelingen ongeveer 75% van hun portefeuille in zakelijke waarden (zie linkerfiguur). Dit is minder dan de optimale blootstelling aan beleggingsrisico, die voor jongeren kan oplopen tot boven de 100% van hun pensioenvermogen. Gedurende de tweede helft van de loopbaan, ruim voordat het vermogen het maximum bereikt, neemt de blootstelling aan beleggingsrisico af. Nederlandse DC-regelingen beleggen gemiddeld minder risicovol dan DB- of CDC-regelingen met een collectief vermogen.

De renteafdekking bij DC-regelingen is gemiddeld laag voor jongeren en hoog voor ouderen (zie rechterfiguur). DC-regelingen maken weinig gebruik van renteswaps voor afdekking van renterisico over een lange horizon. Dit lijkt niet ingegeven door de lage rente, want dit was eerder ook al zo. Een ruimere afdekking van renterisico voor jongeren zou de onzekerheid over hun toekomstige pensioenuitkeringen verminderen. Een ruime afdekking van renterisico is daarom niet alleen aantrekkelijk voor ouderen, maar ook voor jongeren in DC-regelingen of persoonlijk pensioen.

(a) Lever, M.H.C. en M. Loois, 2016, Pensioenen en rentegevoeligheid, CPB Policy Brief (link). Bilsen, S. van, I. Boelaars, A.L. Bovenberg en R. Mehlkopf, 2018, How costly is it to ignore interest rate risk management in your 401(k) plan?, Netspar Discussion paper 2018-003 (link).

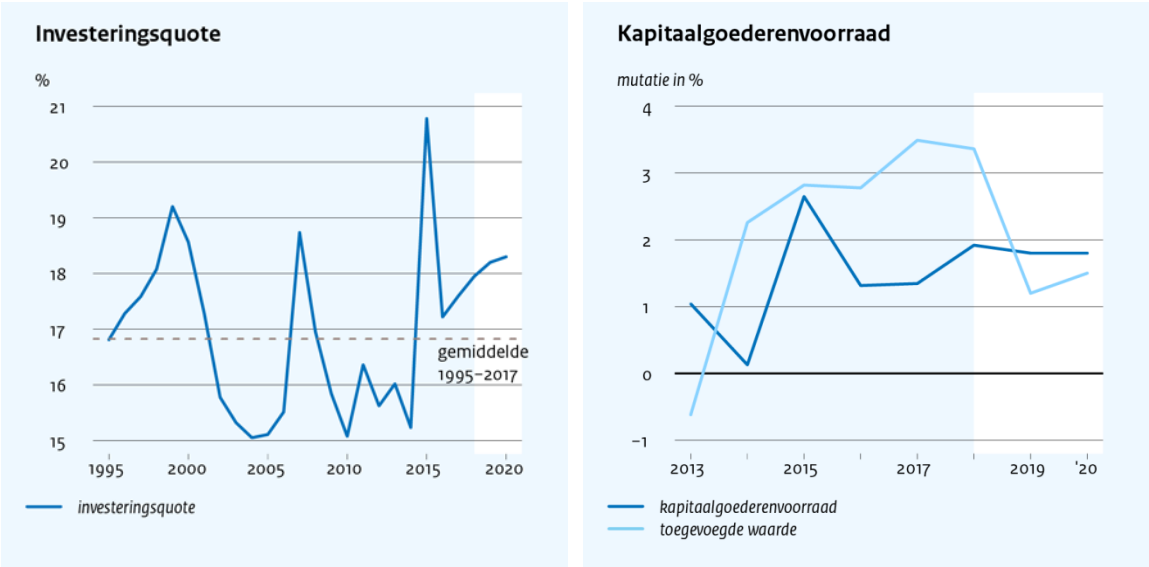
Pensioenuitkering

In 2019 en 2020 worden de meeste pensioenen niet of slechts gedeeltelijk geïndexeerd en in 2020 worden sommige pensioenen gekort. Er is grote spreiding in de financiële situatie van pensioenfondsen en daarmee de mogelijkheid om pensioenen te laten meestijgen met de inflatie. In zowel 2019 als 2020 wordt het pensioen van slechts een kleine groep gepensioneerden (gedeeltelijk) geïndexeerd. Daarnaast wordt een beperkte groep gepensioneerden geconfronteerd met een nominale korting omdat pensioenfondsen niet langdurig in onderdekking mogen verkeren. Dit wordt actueel in 2020 of 2021. In 2020 geldt dit naar verwachting voor een beperkt aantal fondsen, onder andere de fondsen in de metaalsector. De korting op pensioenaanspraken die volgt uit deze onderdekking mag gespreid over tien jaar worden ingevoerd. Hoewel alle pensioenaanspraken gekort worden, zien alleen gepensioneerden deze korting direct terug in hun koopkracht in 2020. De korting van pensioenuitkeringen in 2020 voor de deelnemers van deze pensioenfondsen bedraagt dan enkele tienden van procenten.

2.2.4 Groei van bedrijfsinvesteringen valt terug

De zwakkere productiegroei en de toegenomen onzekerheid over de toekomstige economische ontwikkelingen drukken de groei van de bedrijfsinvesteringen. Dit jaar komt deze groei naar verwachting uit op 2,2% en volgend jaar op 2,0%. Vorig jaar was dat nog 4,6%.Bij deze groei loopt de investeringsquote nog wat op en blijft de toename van de kapitaalgoederen circa 2% per jaar (figuur 2.11 rechts). De groeiafzwakking vindt plaats ondanks de historisch gezien hoge bezettingsgraad en lage kapitaalkosten.

Figuur 2.11 Investeringsquote en groei kapitaalgoederenvoorraad vrijwel stabiel in 2018-2020 (a)



(a) De investeringsquote is in 2015 tijdelijk hoog door een omvangrijke buitenlandse aankoop van intellectueel eigendom door een onderneming.

Bron: CBS en CPB (link).

Tabel 2.4 Investeringen bedrijvensector, 2017-2020

	2017	2017	2018	2019	2020
	waarde in mld euro	volumemutaties per jaar in %			
Bedrijfsinvesteringen (exclusief voorraden)	93,2	5,5	4,6	2,2	2,0
Investeringen in woningen	32,7	12,0	6,9	4,0	3,1
		niveau in %			
Kapitaalinkomensquote bedrijven (a)		26,6	26,0	24,9	24,4
Investeringsquote (b)		17,6	18,0	18,2	18,3

(a) Dit is 100 minus de arbeidsinkomensquote.
(b) In procenten van de bruto toegevoegde waarde tegen basisprijzen (exclusief onroerendgoedsector).

De financiering van bedrijfsinvesteringen is momenteel geen groot knelpunt voor de meeste bedrijven[42]. Een groot deel van de bedrijfsinvesteringen kan worden gefinancierd uit de ingehouden winsten en gezien de hoog blijvende kapitaalinkomensquote zal dit ook in de projectiejaren zo blijven. Grote bedrijven hebben ook vorig jaar weer investeringen gefinancierd via de uitgifte van bedrijfsobligaties en nieuwe aandelen. Vorig jaar is de kredietverlening door banken van het midden- en kleinbedrijf (mkb) enigszins toegenomen[43]. In 2017 was er al een beperkte stijging na sterke dalingen in de voorgaande jaren. Voor uitstaand krediet van minder dan 1 mln euro houdt de daling echter nog steeds aan, wat problematisch kan zijn voor kleinere bedrijven. Gunstig is dat de bancaire rentes op nieuwe zakelijke kredieten vorig jaar verder zijn gedaald.

2.2.5 Uitbundigheid woningmarkt neemt af

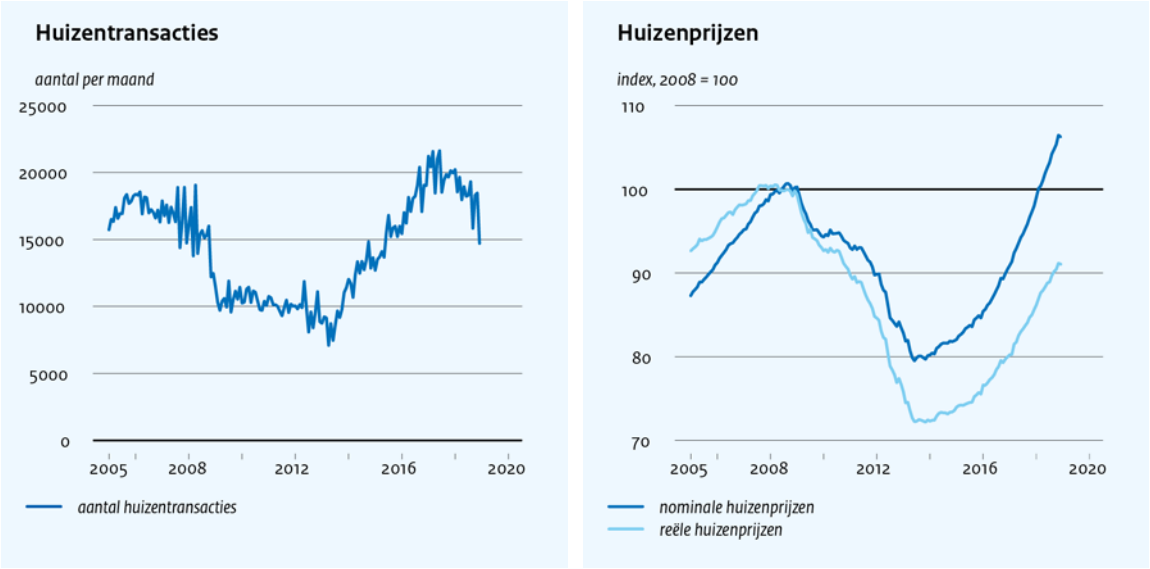
Na zes jaar van toenemende krapte begint de uitbundigheid van de woningmarkt af te nemen. Het aantal transacties is in de loop van 2018 gedaald, als gevolg van het opdrogen van de markt. In het laatste kwartaal van 2018 wisselden 15% minder bestaande koopwoningen van eigenaar dan in hetzelfde kwartaal een jaar eerder, en op jaarbasis daalde het aantal transacties in 2018 met bijna 10% (figuur 2.12, links). De groei van huizenprijzen bereikte in 2018 waarschijnlijk zijn voorlopige top, met een groei van 9%. De prijsgroei houdt de komende jaren nog aan, maar het tempo van de groei neemt af.

Reële huizenprijzen liggen gemiddeld nog altijd lager dan bij de vorige piek uit 2008, en de regionale verscheidenheid in het herstel is onverminderd groot. De nominale transactieprijzen liggen nu landelijk 5% boven de vorige piek. Reële prijzen liggen nog altijd 9% beneden de vorige piek. In de vier grote steden zijn de reële huizenprijzen ten opzichte van het najaar van 2008 met 5% (in Den Haag) tot 22% (in Amsterdam) gestegen. In de meeste provincies buiten de Randstad liggen reële huizenprijzen nog 15 tot 20% beneden het niveau van vóór de crisis, terwijl de daling van de nominale prijzen nu bijna is goedgemaakt.

Woningen werden de afgelopen jaren in een veel hoger tempo verkocht dan dat ze te koop werden gezet, maar een omslag in deze trend is in zicht. Het aanbod van te koop staande woningen is de afgelopen jaren voor een groot deel opgedroogd. De toenemende schaarste ging gepaard met sterke prijsstijgingen. In het laatste kwartaal van 2018 is het aantal te koop staande woningen echter voor het eerst sinds de crisis iets toegenomen. Omdat het aanbod van bestaande koopwoningen niet langer daalt, zal ook de daling van het aantal transacties naar verwachting geleidelijk afvlakken. Ook neemt de prijsdruk naar verwachting iets af. Dit betekent overigens niet dat op korte termijn een einde komt aan de schaarste van woonruimte. De schaarste is nog altijd groot, met name in de Randstad, en huizenprijzen blijven de komende jaren harder groeien dan de inkomens.

[42] In het eerste kwartaal van 2019 gaf 5% van de bedrijven in de CBS Conjunctuurenquête Nederland aan dat zij financiële belemmeringen ondervonden om te voldoen aan de vraag; in het tweede kwartaal van 2013 was dat 14% (link).
[43] Zie DNB-statistiek over Kredietverlening Nederlandse grootbanken aan het Nederlandse midden- en kleinbedrijf (link).

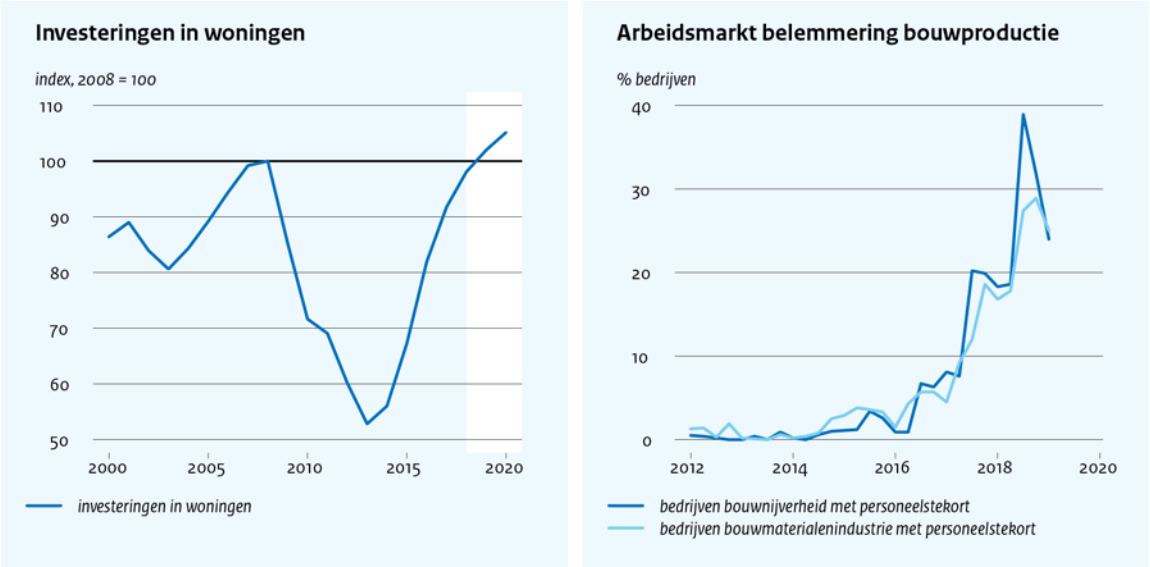
Figuur 2.12 Aantal transacties (links), huizenprijzen (rechts)



Bron: eigen bewerking cijfers CBS (link).

De groei van de woninginvesteringen vlakt af, ondanks de aanhoudend sterke vraag naar nieuwbouwwoningen. In 2019 groeien de woninginvesteringen volgens de raming met 4,0%, volgend jaar met nog eens 3,1% (figuur 2.13, links). De daling van de groei hangt samen met de beperkte plancapaciteit en met de beperkte capaciteit in de bouw. In het eerste kwartaal van 2019 ervaart 24% van de bedrijven in de bouwnijverheid belemmeringen door een tekort aan personeel, en in de bouwmaterialenindustrie 25% (figuur 2.13, rechts). De personeelsschaarste ligt fors hoger dan vorig jaar, maar de piek lijkt wel bereikt. Het aantal bouwvergunningen is in 2018 niet gegroeid ten opzichte van 2017, wat naar verwachting doorwerkt in een lagere nieuwbouwproductie. Door beperkingen in de bouwsector is ook de groei in het aantal opgeleverde woningen beperkt. In 2018 werden 3,5% meer woningen opgeleverd dan een jaar eerder. Door het dalende aantal transacties van bestaande koopwoningen daalt de vraag naar renovatie, verbouw en herstelwerkzaamheden. De vrijkomende capaciteit kan echter worden ingezet bij de nieuwbouw, zodat dit nauwelijks ten koste gaat van de groei van woninginvesteringen.

Figuur 2.13 Woninginvesteringen (links), knelpunten arbeidsmarkt bouwsector (rechts)

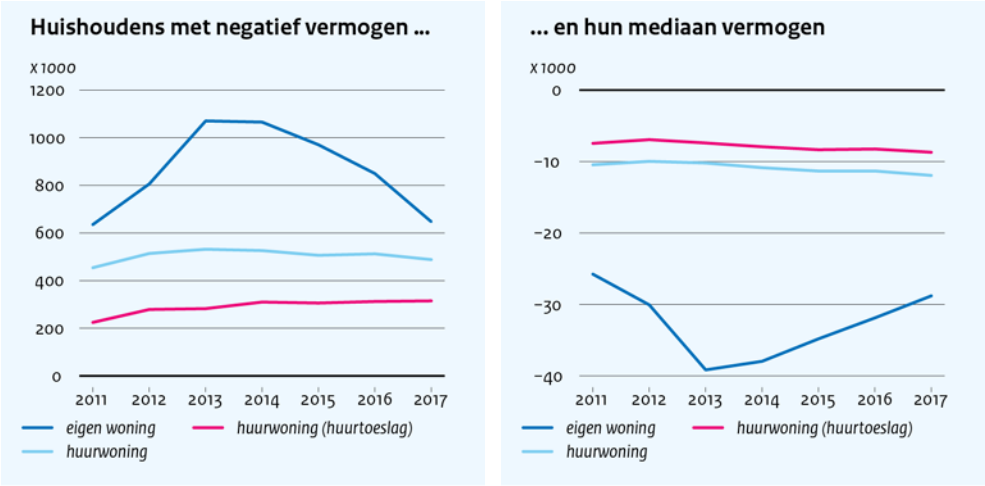


Bron: CBS en CPB (link).

Problematische schulden niet weg

Hoge schulden kunnen betalingsachterstanden en problematische schulden veroorzaken. Bij ernstige betalingsachterstanden spreken we van problematische schulden. Onderzoek van het NIBUD laat zien dat een derde van de Nederlandse huishoudens in 2018 met betalingsachterstanden te maken had, die onder andere door schulden waren veroorzaakt. Daarnaast kennen ongeveer 700.000 huishoudens in Nederland ernstige betalingsproblemen, waarvan 95.000 deelnemen aan een schuldsaneringsprogramma.

Door stijgende huizenprijzen komen huiseigenaren gemakkelijker uit de schulden dan huurders. Het aantal huurders met schulden is in 2017 nog even hoog als in 2011. De vermogenspositie van huiseigenaren verbeterde door huizenprijsstijgingen (zie figuur). In 2017 had 18% van alle huishoudens een negatief vermogen. Een kwart van alle huurders had een netto schuld, terwijl dat voor 15% van alle huiseigenaren gold. Huiseigenaren met een netto schuld hebben in doorsnee echter wel een hogere schuld dan huurders.



Bron: CBS en CPB (link).

Huishoudens met problematische schulden zijn relatief kwetsbaar in een recessie. Zij leven immers vaak 'hand to mouth' en kunnen geen appeltje voor de dorst aanspreken. Bovendien verminderen economische problemen het *doenvermogen* van huishoudens,[a] waardoor realistische oplossingen zoals het aanvragen van een betalingsregeling buiten beeld blijven.

Met het oog op de afzwakkende economische groei is het belangrijk om effectief preventief beleid te voeren. De overheid kan helpen om oplopende betalingsachterstanden tegen te gaan bij onder andere de Belastingdienst, zorgverzekeraars en doorlopende kredieten. Dit kan bijvoorbeeld door werk te maken van overheidsincassobeleid op maat en scherper op te treden tegen flitskredieten. Om huishoudens verder te stimuleren de juiste acties te ondernemen om schulden te voorkomen of te verminderen, kan de overheid zich het beste concentreren op het versterken van hun doenvermogen. Het verbeteren van hun financiële geletterdheid helpt ook, maar vooral op het tijdstip dat huishoudens die kennis echt nodig hebben.

(a) WRR, 2017, Weten is nog geen doen. Een realistisch perspectief op redzaamheid (link).

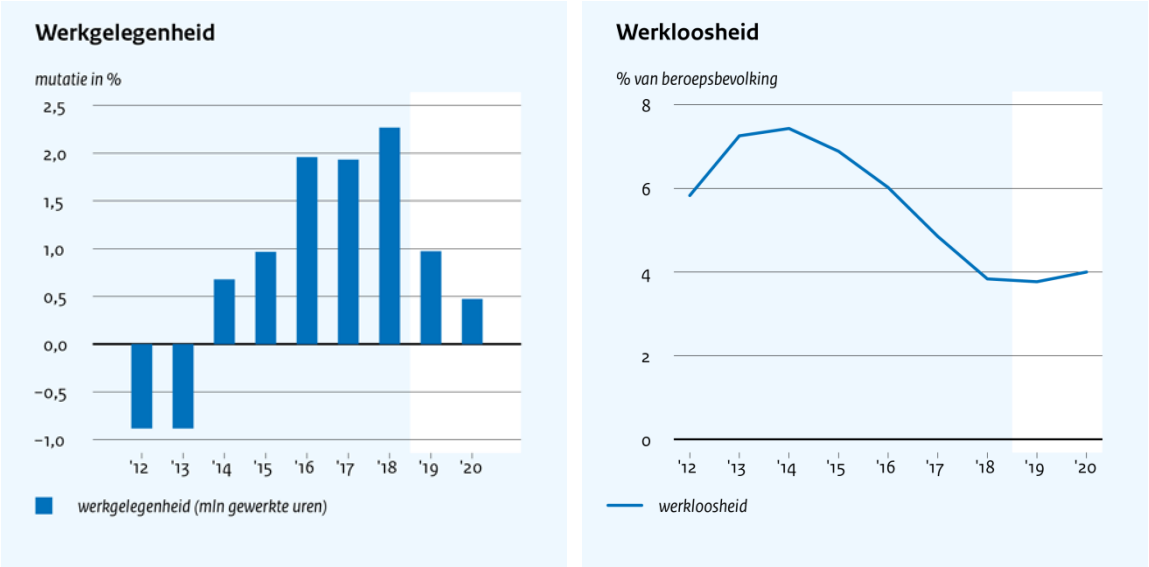
Op de korte termijn zijn de risico's voor de woningmarkt beperkt. De vraag naar woningen is nog altijd groot in verhouding tot het aanbod. De beperkte nieuwbouwproductie, de lage rente, een stijgende koopkracht en de lage werkloosheid verkleinen neerwaartse prijsrisico's. Het dalende consumentenvertrouwen en de onzekerheden die boven de wereldeconomie hangen zijn risicofactoren, doordat het vertrouwen en inkomen van consumenten een belangrijke rol spelen bij hun beslissing om een woning te kopen. Een (onverwacht) sterke stijging van de rente is een andere risicofactor voor huizenprijzen, maar door de afvlakkende economische conjunctuur neemt de kans op renteverhogingen af.

2.2.6 Werkloosheid loopt licht op, maar krapte houdt aan

Werkgelegenheidsgroei vertraagt. Zwakkere productiegroei leidt tot een vertraging in de werkgelegenheidsgroei. In uren gemeten groeit de werkgelegenheid met 1,0% in 2019 en 0,5% in 2020, na 2,3% vorig jaar. De komende twee jaar is de groei vooral sterk bij de overheid en de gezondheidszorg, terwijl de groei vanuit het bedrijfsleven afzwakt. Vergeleken met de historische werkgelegenheidsgroei (gemiddeld 0,6% per jaar vanaf 2003) is het algemene cijfer voor 2019 nog steeds hoog.

De werkloosheid blijft laag. Het werkloosheidspercentage is in het laatste kwartaal van 2018 verder gedaald, naar uiteindelijk 3,6% in december. Het jaarcijfer over 2018 is daarmee op 3,8% uitgekomen, het laagste cijfer sinds 2008 (3,7%). Het arbeidsaanbod is in 2018 met 131 dzd personen toegenomen: de grootste jaarlijkse toename sinds 2007. Naar verwachting blijft deze toename in 2019 nog sterk, maar mede door de verslechtering in het macro-economisch beeld zal de toename in arbeidsaanbod in 2020 afvlakken. In 2019 zal het arbeidsaanbod naar verwachting met 120 dzd personen toenemen, in 2020 is dit 65 dzd personen. Door de lagere werkgelegenheidsgroei ten opzichte van 2018 zal dit extra aanbod niet geheel kunnen worden geaccommodeerd. Daardoor loopt het werkloosheidspercentage licht op, naar gemiddeld 3,8% in 2019 en 4,0% in 2020.

Figuur 2.14 Werkgelegenheidsgroei vertraagt (links) en werkloosheidspercentage loopt licht op (rechts)

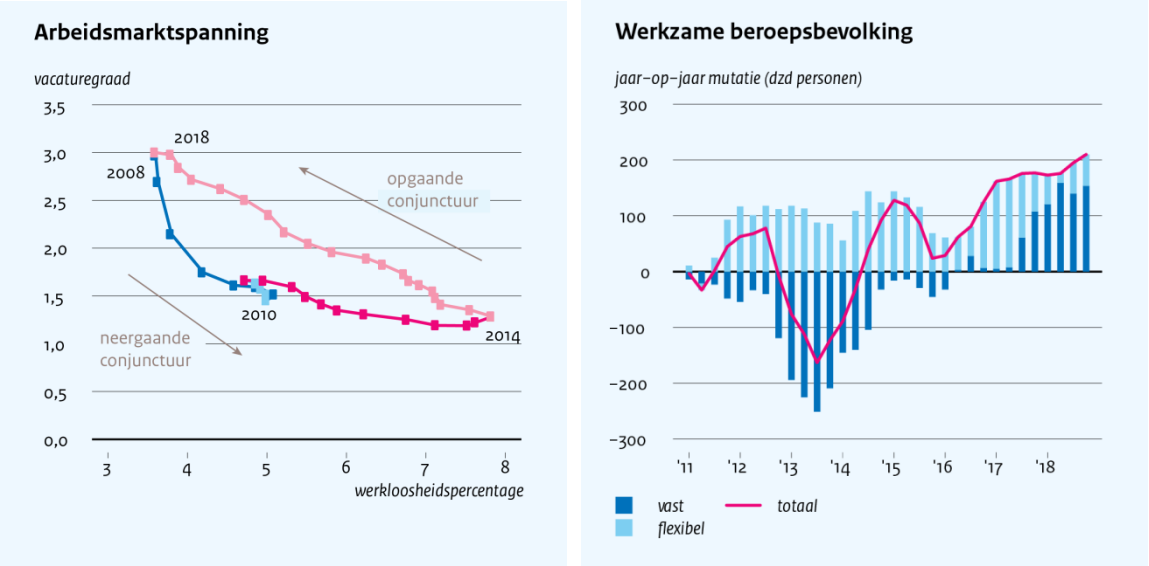


Bron: CBS en CPB (link).

Op dit moment is de arbeidsmarkt zeer krap. Gedurende 2017 en 2018 is het aantal openstaande vacatures gestegen tot boven de 250 duizend. Gemiddeld is voor elke werkloze nu 0,8 vacature beschikbaar. Daarnaast is de vacaturegraad - het aantal vacatures gedeeld door het aantal banen van werknemers - 3%, vergelijkbaar met eind 2008 (zie figuur 2.15 links).

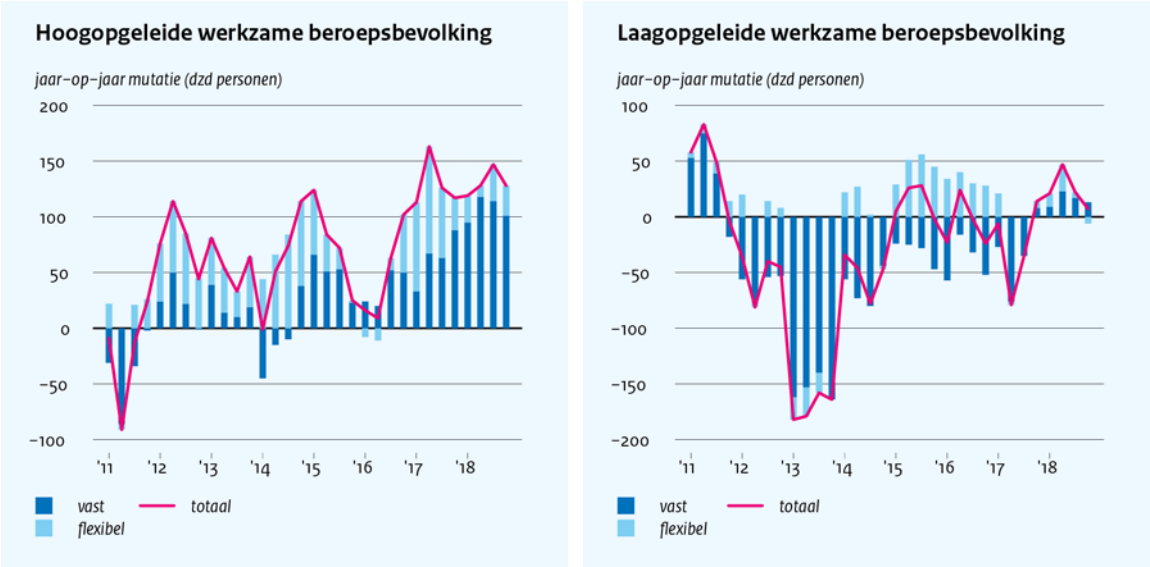
De krapte heeft geleid tot een toename van het aantal vaste arbeidsrelaties. In 2018 bestond 76% van de toename van de werkzame beroepsbevolking uit vaste contracten. Bij hoogopgeleiden is dit patroon nog duidelijker zichtbaar: 82% van de totale toename van werkzame personen in deze groep was in 2018 toe te schrijven aan vaste contracten. Daarnaast is de toename in het totaal aantal hoogopgeleide werkzame personen zelden negatief, mede omdat het aandeel hoogopgeleiden in de beroepsbevolking al jaren stijgt. Voor laagopgeleiden is dit patroon minder sterk: slechts 64% van de totale toename in 2018 was toe te schrijven aan vaste contracten. Daarnaast ligt de toename van het totaal aantal werkzame personen voor deze groep in het algemeen lager, mede omdat het aandeel laagopgeleiden in de beroepsbevolking daalt.

Figuur 2.15 Arbeidsmarktspanning vergelijkbaar met eind 2008 (links) en recente toename aantal vaste arbeidsrelaties (rechts)



Bron: CBS (link).

Figuur 2.16 Toename vaste arbeidsrelaties sterker bij hoog opgeleiden (links) dan laag opgeleiden (rechts) (a)



(a) Onder flexibele arbeid verstaan we werknemers met een flexibel contract (tijdelijke contracten, uitzendkrachten of contracten met variabele uren) en zelfstandigen zonder personeel

Bron: CBS (link).

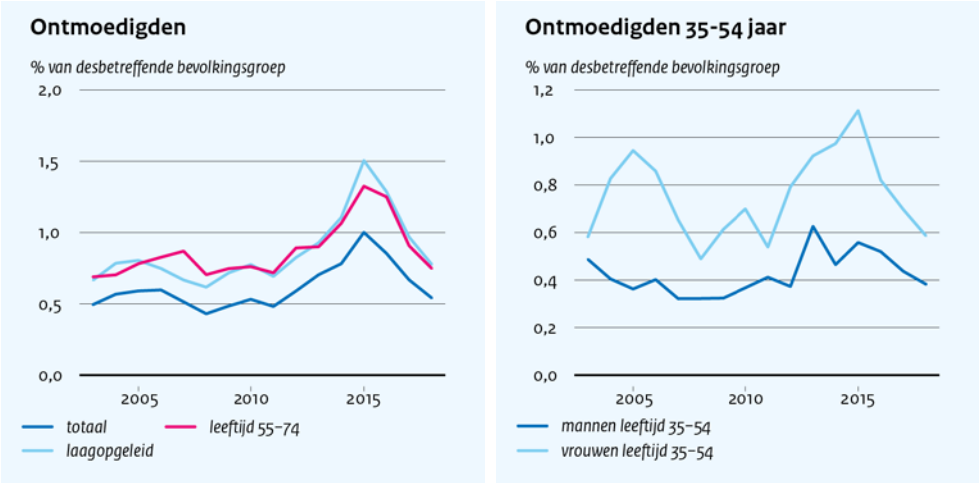
Tabel 2.5 Kerngegevens arbeidsmarkt (a)

	2017	2017	2018	2019	2020
	niveau	mutatie			
Arbeidsaanbod (dzd personen) (b)	9536	92	131	120	65
	niveau	mutatie in %			
Beroepsbevolking (dzd personen)	9017	0,8	1,2	1,3	0,7
Werkzame beroepsbevolking (dzd personen)	8579	2,1	2,3	1,4	0,5
	niveau	mutatie in %			
Werkgelegenheid (mln gewerkte uren)	13052	1,9	2,3	1,0	0,5
w.v. bedrijven exclusief gezondheidszorg	10001	2,2	2,5	0,5	0,0
gezondheidszorg	1645	1,6	2,6	2,3	2,4
overheid	1406	0,6	0,2	2,8	1,3
		niveau			
Werkloosheid (dzd personen)		438	350	345	370
Werkloosheid (% van beroepsbevolking)		4,9	3,8	3,8	4,0

(a) Beroepsbevolking en werkloosheid volgens internationale definitie.
(b) Arbeidsaanbod is gedefinieerd als de som van werkzame personen volgens de Nationale rekeningen en de werkloze beroepsbevolking volgens de Enquête Beroepsbevolking.

Hoogconjunctuur geeft moed

'Ontmoedigden' zijn mensen die geen betaald werk hebben en hebben aangeven recentelijk niet naar werk gezocht te hebben omdat ze zichzelf weinig kans geven op de arbeidsmarkt (a). Het aantal ontmoedigden piekte in 2015 op gemiddeld 126 dzd personen; in 2018 was het terug op 68 dzd, onder het gemiddelde over de jaren 2003-2017. Wanneer we de cijfers opsplitsen naar geslacht, leeftijd of opleidingsniveau, zien we in de afzonderlijke groepen ruwweg hetzelfde patroon over de tijd. Naarmate de crisis langer aanhoudt, raken eerst steeds meer mensen ontmoedigd, maar nadat het werkloosheidspercentage in 2014 gepiekt heeft, gaan mensen weer op zoek naar werk en neemt het aantal ontmoedigden weer af. Onder vrouwen in de leeftijd tussen 35 en 54 is het aandeel ontmoedigden voortdurend hoger dan onder mannen in die leeftijd. Voorts komt ontmoediging relatief veel voor bij laagopgeleiden en ouderen. Bij de subgroepen zien we overigens dat in 2018 het aandeel ontmoedigden geheel of bijna terug is op niveaus van vóór de crisis (b).



Bron: Enquête Beroepsbevolking, CBS (link).

In een krapper wordende arbeidsmarkt is het gemakkelijker om een baan te vinden, de zoekkosten nemen af (c). Het verwachte inkomen, dat medebepalend is bij het zoeken naar een baan, hangt vooral samen met persoonskenmerken als opleidingsniveau, leeftijd en geslacht. Dat verklaart waarom ontmoediging relatief veel voorkomt bij laagopgeleiden, ouderen en vrouwen.

(a) Het betreft het deel van de niet-werkzame beroepsbevolking dat beschikbaar is voor werk, maar recentelijk niet naar werk gezocht heeft *en* aangeeft dat ontmoediging daarvan de reden is.
(b) In lijn met de verwachting in Van den Berge, W., Erken, H., de Graaf-Zijl, M., Lanser, D., en Van Loon, E., 2014. Arbeidsmarktaanpassingen na de Grote Recessie, hoofdstuk 5 in *Roads to recovery*, CPB (link).
(c) Voor een empirische uitwerking, zie Dagsvik, J. K., Kornstad, T., en Skjerpen, T. , 2013, Labor force participation and the discouraged-workereffect, *Empirical Economics*, 45(1):401-333 (link).

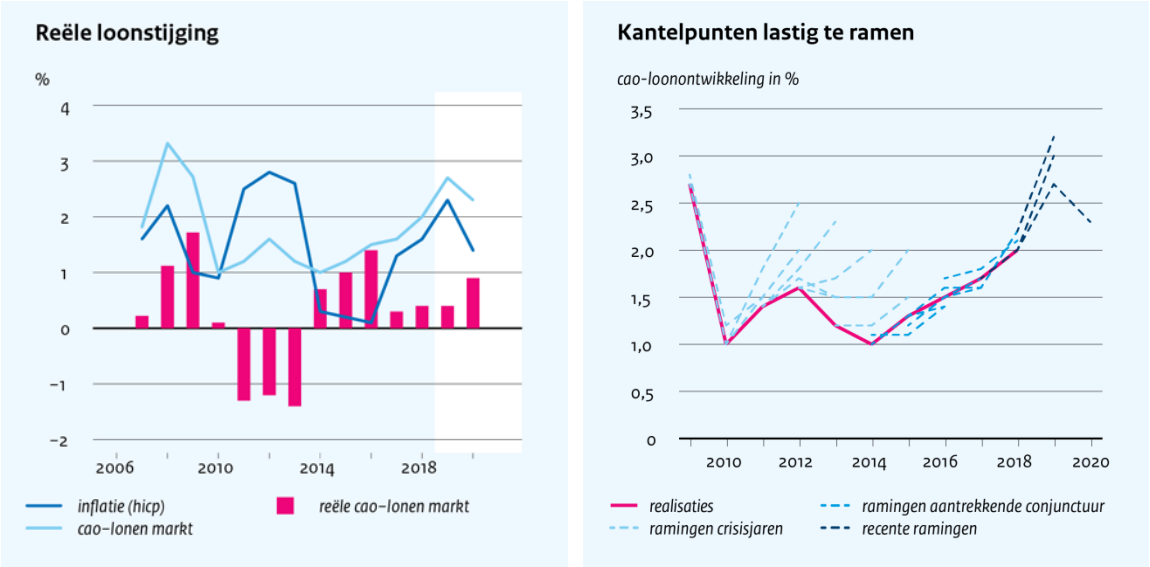
2.2.7 Lonen en inflatie in de lift in 2019

De lonen stijgen in 2019 en 2020 door een krappe arbeidsmarkt. In 2019 stijgen de cao-lonen in de marktsector met 2,7% gestuwd door een hogere inflatie, in 2020 neemt de loonstijging af naar 2,3%. De incidentele lonen stijgen naar verwachting met 0,4% in 2019 en 0,3% in 2020. Door de vertraging van de economische groei krijgen werknemers minder vaak een bonus of een extra periodiek, dit matigt de incidentele loonstijging. Voor 2019 zijn bij afsluiten van de raming 45% van de cao-akkoorden afgesproken, deze akkoorden kennen een loonstijging van gemiddeld 2% in de marktsector.

De loonstijging bereikt dit jaar zijn hoogtepunt, de cao-lonen stijgen echter minder hard dan tijdens de vorige periode van hoogconjunctuur als gevolg van een lagere arbeidsproductiviteitsgroei. Na het herstel van de bankencrisis vanaf 2010 werd een versnelling van de loonstijging verwacht, deze bleef onder meer uit door de eurocrisis die volgde en de ruime arbeidsmarkt als gevolg van deze dubbele recessie, zie figuur 2.17 (rechts). Sinds het aantrekken van de economie vanaf 2014 zijn de ramingen beter in lijn met de loonstijging. De loonstijging bereikt in 2019 zijn hoogtepunt, maar ligt wel beduidend lager dan tijdens de vorige periode van hoogconjunctuur, waarbij de cao-lonen op het hoogtepunt in 2008 met 3,3% stegen. De lagere loonstijging ten opzichte van de vorige periode van hoogconjunctuur kan voornamelijk worden verklaard door de lage arbeidsproductiviteitsgroei in 2018 en 2019. De inflatie is in 2019 bijna even hoog als in 2008, in 2019 is dit echter voornamelijk gedreven door hogere indirecte belastingen.

Cumulatief stijgen de cao-lonen in de sector overheid in 2019 en 2020 mee met de markt. In 2018 zijn de cao-lonen bij de overheid harder gestegen dan in de markt, namelijk met gemiddeld 2,6%. De hogere stijging is mede het gevolg van het Regeerakkoord, waarin onder meer extra geld voor hogere lonen in het primair onderwijs is afgesproken. In 2019 stijgen de cao-lonen in de sector overheid naar verwachting minder hard dan in de markt, in 2020 juist meer. Dit wordt grotendeels veroorzaakt door een tijdelijke verhoging van de pensioenpremie in 2019. Sinds de nullijn is de cao-loonstijging in de sector overheid gedeeltelijk ingehaald, zie kader 10 'Nullijn ambtenaren ingehaald?'.

Figuur 2.17 De reële cao-loonstijging blijft robuust, kantelpunten zijn echter lastig te ramen



Bron: CPB (link), CPB en CBS (link).

Indirecte belastingen beïnvloeden in grote mate de inflatie in 2019. In 2019 loopt de inflatie (gemeten met de hicp) op tot 2,3%, in 2020 stijgt de inflatie met 1,4%. De hogere inflatie in 2019 komt grotendeels door een verhoging van de indirecte belastingen, dit draagt ongeveer 1,1%-punt bij aan de inflatie. De indirecte belastingverhoging bestaat voornamelijk uit de hogere btw, maar ook de energiebelasting en ODE-heffing stijgen.

Ook hogere arbeidskosten en huren dragen bij aan de inflatie in 2019 en 2020. Het Sociaal Huurakkoord drukt echter de inflatie de komende jaren. Naast de indirecte belastingen wordt de inflatie in 2019 en 2020 gedragen door hogere arbeidskosten. In het vierde kwartaal van 2018 is de olieprijs gedaald, dit heeft een negatief effect op de inflatie in 2019[44]. In 2020 draagt de hogere invoerprijs van goederen en diensten bij aan de inflatie. De belangenorganisaties van huurders en woningcorporaties hebben in december 2018 het Sociaal Huurakkoord gesloten. Hierin is onder andere afgesproken dat corporaties de totale huursom de komende drie jaar niet met meer dan de inflatie uit het voorgaande kalenderjaar laten stijgen, waar er anders een positieve opslag gehanteerd zou worden. De huurstijging heeft in de periode 2019 t/m 2021 nog steeds een positief effect op de inflatie, maar dit effect is minder groot door het Sociaal Huurakkoord.

Door de hogere loonstijging en de krappe arbeidsmarkt trekken de reële lonen aan. In 2019 is de reële contractloonstijging, op basis van de hicp, 0,4%, dit ligt net boven het historisch gemiddelde. In 2020 bedraagt de reële contractloonstijging 0,9%, onder andere door een vertraagde reactie van de lonen op de conjunctuur.

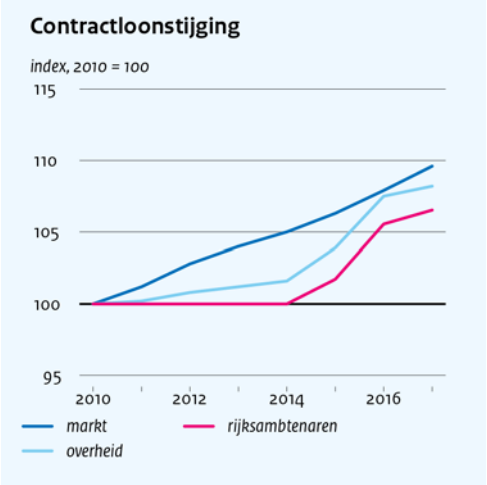
[44] De olieprijs in 2019 daalt ten opzichte van het jaargemiddelde in 2018, gebaseerd op data van week 3 (14-18 januari). Zie ook voetnoot 1.

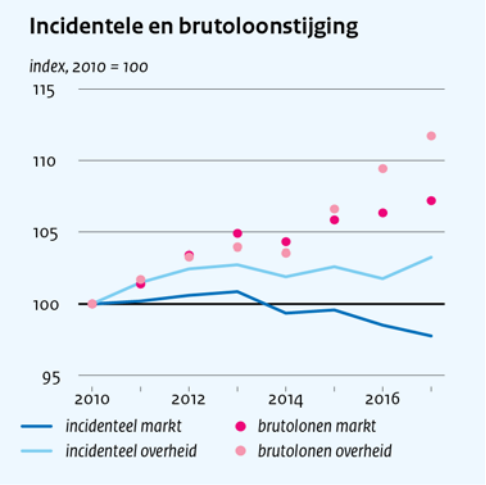
Nullijn ambtenaren ingehaald?

De brutolonen in de sector openbaar bestuur zijn sinds 2011 harder gestegen dan de markt. In 2010 werd de nullijn voor ambtenarensalarissen ingevoerd als onderdeel van het Regeerakkoord Rutte-Verhagen, als reactie op de grote recessie. De nullijn duurde tot 2015. Aan het einde van de nullijn liepen de brutolonen in de sector openbaar bestuur 0,8%-punt achter op de marktsector. Vanaf 2015 zijn de brutolonen in de sector openbaar bestuur harder gestegen dan in de markt (rechterfiguur). De inhaalslag van de brutolonen hangt samen met een hardere stijging van de incidentele lonen: in de periode 2010 tot en met 2017 met 5,5%-punt meer dan in de markt.

De relatief hoge incidentele loonstijging in de sector openbaar bestuur compenseert niet alle werknemers. De incidentele lonen in de marktsector zijn sinds 2014 gedaald, in de sector openbaar bestuur zijn deze ongeveer gelijk gebleven. Het is aannemelijk dat de relatieve stijging van de incidentele lonen in de sector overheid grotendeels wordt veroorzaakt door samenstellingseffecten. De sector openbaar bestuur kan bijvoorbeeld een relatief minder grote toename van het aandeel flexwerkers hebben gekend, in vergelijking met de marktsector. Een andere mogelijkheid is dat sommige werknemers in de sector openbaar bestuur tijdens of na de nullijn relatief vaker een periodiek of een gunstige baanwisseling meemaken dan in de marktsector. Echter, deze incidentele beloning is voorwaardelijk en niet altijd structureel, dit compenseert daardoor niet iedereen.

De cao-loonstijging in de sector openbaar bestuur laat na 2014 een inhaaleffect zien. In de periode 2011 tot en met 2014 zijn de cao-lonen van onder meer rijksambtenaren, politie en de rechterlijke macht niet gestegen als gevolg van de nullijn. Aan het einde van de nullijn liepen de cao-lonen van de rijksambtenaren 5%-punt achter ten opzichte van de marktsector, in de jaren erna vindt een inhaalslag plaats (linkerfiguur). Voor rijksambtenaren was het cumulatieve verschil met de marktsector in 2017 ten opzichte van 2010 gekrompen tot 3,1%-punt. Voor de totale sector openbaar bestuur (waaronder het onderwijs, decentrale overheden en de kabinetssectoren) was het verschil in loonstijging ten opzichte van de markt in 2014 3,4%-punt. Ook de totale sector openbaar bestuur maakte een inhaalslag; in 2017 was het verschil met de marktsector gedaald tot 1,4%. In 2018 zijn de cao-lonen in de sector openbaar bestuur harder gestegen dan in de marktsector, het cao-loonverschil ten opzichte van 2010 is hierdoor verder gedaald tot ongeveer 0,8%-punt (a).





Bron: CPB en CBS (link).
(a) De cao-looncijfers voor 2018 zijn nog niet definitief, echter meer dan 95% van de cao's zijn afgesproken.

3 Begroting en koopkracht

3.1 Overheidssaldo en overheidsschuld

Het begrotingssaldo blijft in de ramingsperiode positief. Voor 2018, 2019 en 2020 zijn begrotingsoverschotten voorzien van achtereenvolgens 1,4% bbp, 1,2% en 0,8% bbp (figuur 3.1). Het begrotingsoverschot in 2018 is daarmee het grootste overschot sinds 2000. Ook liggen de begrotingssaldi in 2019 en 2020 ruim boven het gemiddelde van de eurozone van respectievelijk -0,8% bbp en -0,7% bbp[45]. Het begrotingsoverschot daalt tot 1,2% in 2019 en 0,8% in 2020 als gevolg van een lager economisch groeitempo. Tegelijkertijd wordt deze jaren een deel van de voorgenomen overheidsuitgaven niet gerealiseerd (zie tekstkader), wat een opwaarts effect heeft op het begrotingssaldo in 2019 en 2020. Door de economische situatie nemen de collectieve uitgaven in % bbp per saldo licht toe in 2019 en in 2020 (tabel 3.1). Tegenover de stijgende uitgaven staan hogere indirecte belastingen, zoals de verhoging van het lage btw-tarief en energiebelastingen, en stijgende belastingopbrengsten door een gunstige economie, ondanks een verlaging van de inkomstenbelasting in 2019. Per saldo loopt de collectieve lastenquote iets op naar 39,6% in 2019 en 39,3% in 2020.

De overheidsbegroting is minder expansief dan beoogd, omdat niet alle voorgenomen overheidsuitgaven worden gerealiseerd. Het Regeerakkoord gaat voor dit jaar uit van extra overheidsuitgaven van 8,8 mld euro. Omvangrijke intensiveringen die vallen onder het kader Rijksbegroting zijn onder andere te vinden bij defensie (1,2 mld euro) en infrastructuur (1 mld euro). Onder meer door een krappe arbeidsmarkt worden ook dit jaar niet alle voorgenomen overheidsuitgaven gerealiseerd (zie kader 11).[46] De overheidsbestedingen groeien in volume met 2,4% in 2019 en 2,3% in 2020. De onderuitputting heeft een remmend effect op de economische groei van 0,3%-punt in 2019 (zie kader 1). Het stimulerende effect van het begrotingsbeleid is daarmee kleiner van omvang dan waarvan bij het Regeerakkoord werd uitgegaan.

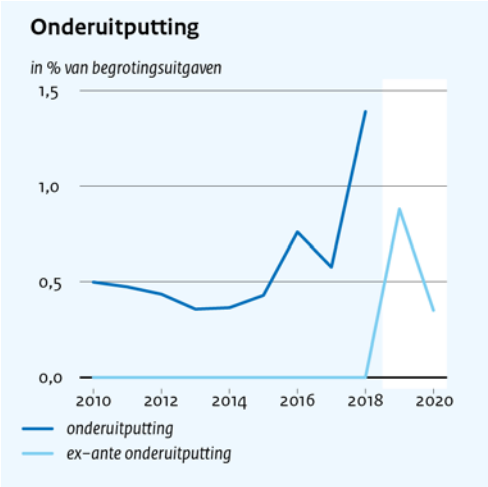
[45] Europese Commissie, 2018, European Economic Forecast, Autumn 2018, Institutional Paper 089 (link).
[46] Voor de kaders Sociale Zekerheid en Zorg maakt het CPB uitgavenramingen, waarin onderuitputting wordt meegenomen.

Overheidsuitgaven minder dan gepland

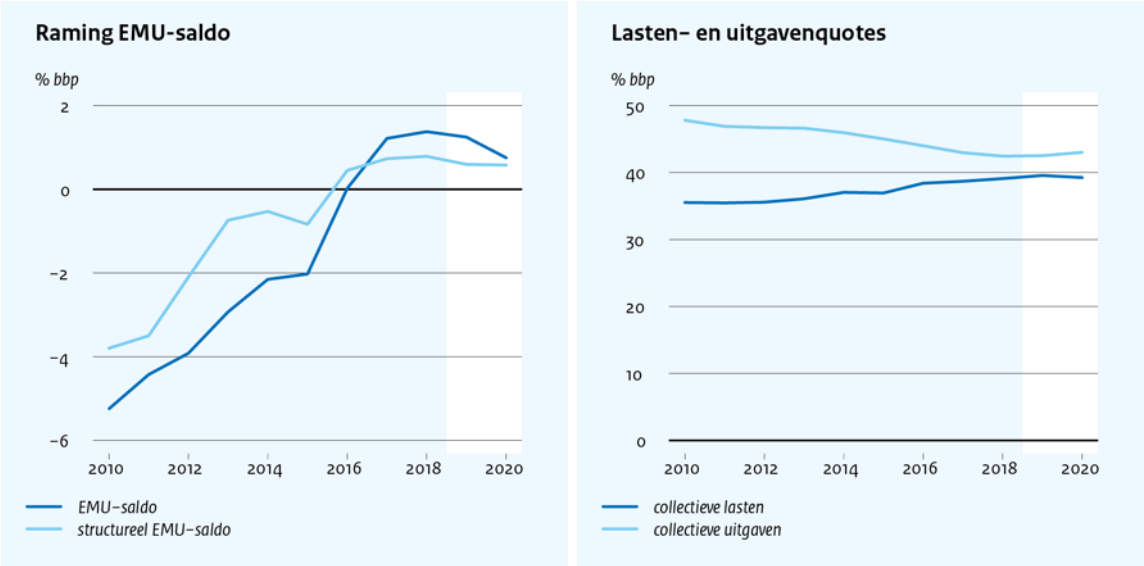
In deze raming is verondersteld dat de overheidsuitgaven in 2019 2,5 mld euro en in 2020 1 mld euro lager zijn dan begroot. Deze zogenoemde onderuitputting heeft een neerwaarts effect gehad op de economische groeiraming (zie kader 1). Doorgaans gaat het CPB ervan uit dat de Rijksbegroting wordt gerealiseerd. In deze raming wordt wel een expliciete inschatting van de onderuitputting gemaakt, vanwege de uitzonderlijk grote onderuitputting in 2018, een krappe arbeidsmarkt, additionele intensiveringen in 2019 en 2020 en aanwijzingen dat ook in 2019 en mindere mate in 2020 de uitgaven lager zullen zijn dan gepland.

De onderuitputting onder het kader Rijksbegroting in 2019 wordt gedreven door dezelfde factoren als in 2018. Met 1,4% van de begrotingsuitgaven was de onderuitputting in 2018 aanzienlijk hoger dan in de jaren 2010-2017, toen de onderuitputting gemiddeld 0,5% was. De hogere onderuitputting in 2018 komt vooral door defensie en infrastructuur, waar budgetten niet tot besteding komen door vertragingen bij de materiële investeringen en de krappe arbeidsmarkt. In de Miljoenennota 2019 is een deel van deze bestedingen doorgeschoven naar 2020 en 2021. Ook in 2019 en in mindere mate in 2020 voorziet het Regeerakkoord extra uitgaven voor defensie en het infrastructuurfonds, terwijl de arbeidsmarkt krap blijft. Daarom veronderstelt het CPB ook voor beide jaren ex-ante onderuitputting (zie figuur).

De lagere uitgaven hebben een dempend effect op de economische groei. De uitgaven van de overheid werken een-op-een door in het bbp als deze worden gebruikt voor consumptieve bestedingen of investeringen. Cumulatief wordt er in de jaren 2018-2020 door de onderuitputting ongeveer 10 mld euro minder uitgegeven dan gepland. Dit is ongeveer 1,3% van het gemiddelde bbp in deze jaren. Besloten kan worden het geld van niet-gerealiseerde plannen in latere jaren uit te geven, indien het uitgavenplafond dit toelaat. In dat geval is de groei van de overheidsuitgaven en het bbp in jaren van onderuitputting lager en hoger in latere jaren. Dit werkt door in de overheidsconsumptie en investeringen. De daadwerkelijke ontwikkeling van deze grootheden zal hierdoor afwijken van de trend die kan worden afgeleid uit de gebudgetteerde cijfers.



Figuur 3.1 EMU-saldo en collectieve lasten, 2010-2020



Bron: CPB en CBS (link).

De budgettaire gevolgen van de Urgenda-uitspraak zijn met onzekerheid omgeven. In 2015 oordeelde de rechter in de Urgenda-zaak dat de CO2-uitstoot in Nederland in 2020 met 25% moet zijn gedaald ten opzichte van het CO2-emissieniveau in 1990. Het hoger beroep door de Staat werd vorig jaar verworpen door het gerechtshof in Den Haag. Begin dit jaar raamde het PBL dat de afname van broeikasgassen in 2020 21% lager ligt dan in 1990, waarmee de door de rechter opgelegde broeikasgasafname van 25% niet binnen bereik ligt[47]. In de raming is verondersteld dat de begrotingsreserve Maatregelen voor CO2-reductie van 0,5 mld euro in gelijke delen in 2019 en 2020 wordt uitgegeven. Voor het overige heeft het kabinet besluitvorming aangehouden.

Tabel 3.1 Kerngegevens collectieve financiën, 2015-2020

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	% bbp					
Bruto collectieve uitgaven	45,0	44,0	43,0	42,4	42,5	43,0
Collectieve lasten	36,9	38,4	38,7	39,1	39,6	39,3
Niet-belastingmiddelen	6,0	5,6	5,4	4,7	4,2	4,5
EMU-saldo	-2,0	0,0	1,2	1,4	1,2	0,8
w.v. EMU-saldo lokale overheid	-0,2	0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2
EMU-saldo structureel (EC-methode)	-0,8	0,4	0,7	0,8	0,6	0,6
EMU-schuld	64,6	61,9	57,0	52,4	49,1	47,1
	eurocent /m^3					
Beursprijs van TTF-gas	19,8	13,6	16,6	21,5	19,7	19,6

[47] PBL, 2019, Kortetermijnraming voor emissies en energie in 2020 (link).

De bruto overheidsschuld duikt ruim onder de 50% bbp[48]**.** Sinds 2017 ligt de bruto overheidsschuld onder het Maastrichtplafond van 60% bbp. De neerwaartse trend in de schuldquote houdt aan door het noemereffect als gevolg van de stijging van het bbp en door financiële transacties zoals de privatisering van ABN AMRO[49]. Daarnaast helpen begrotingsoverschotten ook de staatsschuld te reduceren. Nu de overheidsbegroting minder expansief is dan beoogd, ontstaan er extra begrotingsoverschotten die in de aflossing van de staatsschuld lopen. Hiermee wordt budgettaire ruimte gecreëerd voor mogelijke toekomstige magere jaren. De overheidsschuld neemt in 2019 verder af tot 49,1% bbp en tot 47,1% bbp in 2020.

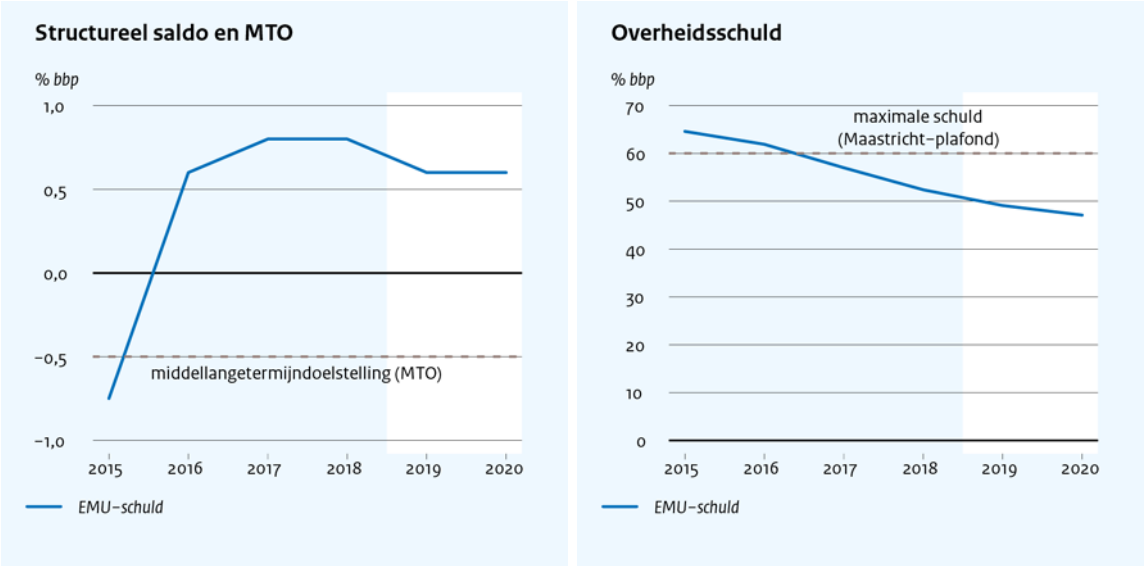
3.2 De raming en de begrotingsregels

Het structurele begrotingssaldo ligt dit en volgend jaar boven de middellangetermijndoelstelling (MTO) van -0,5% bbp. Gecorrigeerd voor incidenten, zoals de ex-ante onderuitputting, bedraagt het begrotingssaldo 0,9% bbp in beide ramingsjaren. Het structurele begrotingssaldo, zijnde het feitelijk saldo gecorrigeerd voor tijdelijke en conjuncturele effecten, is 0,6% bbp in 2019 en 2020[50]. In beide ramingsjaren ligt het structurele saldo daarmee boven de middellangetermijndoelstelling (MTO) van -0,5% bbp (tabel 3.2)[51]. Als het structurele begrotingssaldo de MTO overtreft, zoals in de ramingsperiode het geval is, dan hoeft de ontwikkeling van het structurele saldo niet te worden beoordeeld in het licht van de vastgestelde begrotingsopdracht. Ook is er in dat geval geen beoordeling van de gecorrigeerde overheidsuitgaven nodig[52]. Voor de Europees overeengekomen begrotingsregels is ook de overheidsschuld van belang. In de ramingsjaren ligt de schuld onder het plafond van 60% bbp (tabel 3.2 en figuur 3.2 rechts)

Het kabinet voert een trendmatig begrotingsbeleid. Europese begrotingsregels zijn leidend voor het Nederlandse begrotingsbeleid.[53] Dit begrotingsbeleid wordt geconcretiseerd door de begrotingsregels van het kabinet, waarbij het uitgavenkader en het inkomstenkader centraal staan. Aan de uitgavenkant zijn afspraken gemaakt over de jaarlijkse maximale uitgavenplafonds, terwijl aan de inkomstenkant wordt gemonitord of de beleidsmatige lasten het bij het Regeerakkoord afgesproken pad volgt. Wanneer maatregelen worden genomen die de lasten extra verhogen, bepaalt het inkomstenkader dat er compenserende maatregelen nodig zijn die de lasten juist verlagen, en andersom. Door deze beheersing van de inkomstenkant wordt de economie niet extra gestimuleerd of afgeremd bij hogere of lagere economische groei. Dit is een vorm van automatische stabilisatie.

[48] In deze raming kon niet meer de aankoop van een aandelenbelang in Air France – KLM worden verwerkt. Deze aankoop heeft een opwaarts effect op de bruto overheidsschuld van 0,1% bbp, maar geen direct effect op het EMU-saldo.
[49] In de raming wordt ervan uitgegaan dat de overheid de resterende aandelen van ABN AMRO in vier jaar tijd verkoopt. De overheid bezit momenteel 56% van de aandelen ABN AMRO.
[50] Het structurele begrotingssaldo is het feitelijk saldo gecorrigeerd voor tijdelijke en conjuncturele effecten en staat centraal in de Europees overeengekomen begrotingsregels. Wat de Europese begrotingsregels betreft neemt het CPB de budgettaire raming voor zijn rekening. De afdeling Advisering van de Raad van State is belast met de meer normatieve beoordeling van de naleving van de Europese begrotingsafspraken.
[51] Het minimale streefcijfer voor de MTO waar lidstaten naartoe moeten werken, wordt bepaald door berekeningen van de Commissie en afspraken die lidstaten daarover hebben gemaakt met het Verdrag voor stabiliteit, coördinatie en governance in de EMU (het zogenoemde 'Fiscal Compact'). Voor de periode 2020-2022 is de MTO van Nederland nog niet vastgezet. Dat gebeurt met de publicatie van het stabiliteitsprogramma. In deze raming is de veronderstelling gemaakt dat de MTO in 2020-2022 wordt gehandhaafd op een structureel saldo van -0,5% bbp.
[52] Zie Europese Commissie, 2018, Vade mecum on the Stability and Growth Pact, European Economy, 2018 edition, Institutional Paper 075 (link). Zie met name pagina 48: "Members States that have exceeded their MTO do not need to be assessed for compliance with the expenditure benchmark."
[53] Zie Startnota, ministerie van Financiën, 3 november 2017 (link).

Figuur 3.2 De raming en de Europese regels



Bron: CPB en CBS (link).

Tabel 3.2 Gegevens voor Europese begrotingsregels

	2017	2018	2019	2020
EMU-saldo (% bbp)	1,2	1,4	1,2	0,8
EMU-saldo conjunctureel (EC-methode, % bbp)	0,0	0,5	0,4	0,3
EMU-saldo eenmalige en andere tijdelijke maatregelen (% bbp)	0,4	0,1	0,3	-0,1
EMU-saldo structureel (EC-methode, % bbp)	0,7	0,8	0,6	0,6
Middellangetermijndoelstelling structureel EMU-saldo (MTO) (% bbp)	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
Gecorrigeerde collectieve uitgaven (volume, %) (a)	-0,8	3,4	1,1	3,2
Normgroei (maximale groei gecorrigeerde collectieve uitgaven) (a)	4,1	3,0	3,2	4,0
EMU-schuld	57,0	52,4	49,1	47,1
EMU-schuld plafond (b)	60,0	60,0	60,0	60,0

(a) In ramingsjaren is geen beoordeling van overheidsuitgaven nodig, omdat het structurele saldo boven de MTO ligt.
(b) De overheidsschuld dient minder dan 60% bbp te zijn, of dient in ieder geval met een twintigste van het verschil met de 60%-norm per jaar af te nemen.

Volgens de huidige inzichten blijven de uitgaven zowel in 2019 als in 2020 onder de begrotingsplafonds. De onderschrijding is 3,8 mld euro in 2019 en 2,5 mld euro in 2020 en zit vooral bij de kaders Zorg en Rijksbegroting (zie tabel 3.3)[54]. De onderschrijding bij het uitgavenplafond Rijksbegroting wordt veroorzaakt door de veronderstelde ex-ante onderuitputting (zie tekstkader). De uitkomsten bij het plafond Sociale Zekerheid wordt deels verklaard door een verschil in de uitgavenraming van het CPB en die van het kabinet ten tijde van de verwerking van het Regeerakkoord. Dit verschil zorgde er bij de start van het kabinet voor dat de

[54] De overschrijding van het uitgavenplafond is berekend als het verschil tussen de door het CPB geraamde uitgaven voor de kaders en de bij de startnota door de regering vastgestelde uitgavenplafonds van de kaders, waarbij de correctie van de plafonds conform de begrotingsregels zijn berekend door het CPB.

door het CPB geraamde uitgaven bij verwerking van het Regeerakkoord lager waren dan de nadien door het kabinet vastgestelde plafonds bij de Startnota[55]. Ook bij het plafond Zorg wordt de onderschrijding van het plafond grotendeels verklaard door een verschil in de uitgavenraming van het CPB en van het kabinet, dat al bij start van het kabinet aanwezig was. Omdat het kabinet het plafond heeft vastgesteld op basis van de eigen uitgavenraming, waren de door het CPB geraamde uitgaven bij verwerking van het Regeerakkoord 1,4 mld euro in 2019 en 1,2 mld euro in 2020 lager dan de door het kabinet vastgestelde plafonds bij de Startnota.

Tabel 3.3 Onderschrijding uitgavenplafonds in 2019 en 2020

	2019	2020
	mld euro	
Overschrijding	-3,8	-2,5
w.v. Rijksbegroting	-1,3	-0,6
Sociale zekerheid	-0,3	0,3
Zorg	-2,2	-2,2

Het inkomstenkader wordt per saldo onderschreden. Bij het aantreden van het nieuwe kabinet is in de Startnota voor de jaren 2018-2021 het inkomstenkader vastgesteld[56]. Het principe van het inkomstenkader is dat budgettaire gevolgen van aanvullende beleidsmaatregelen (tariefs- dan wel grondslagwijziging) gecompenseerd moeten worden door andere inkomstenmaatregelen, opdat het kader cumulatief over de jaren 2018 tot en met 2021 sluit. Ten tijde van Miljoenennota 2019 is het inkomstenkader (gegeven de premieraming van het kabinet) gesloten. Toetsing vindt daarom plaats ten opzichte van de stand van het kader conform de Miljoenennota 2019[57]. Eind 2021 zal er, zonder verdere lastenbesluitvorming, bij de huidige raming per saldo sprake zijn van een onderschrijding van het kader van 1,0 mld euro (tabel 3.4).Voor 2020 en 2021 raamt het CPB lagere zorguitgaven dan in de Miljoenennota 2019 door het kabinet werd verwacht, waardoor de lastendekkende premies ook lager zijn. De overige beleidsmutaties leiden bij ongewijzigd beleid tot een overschrijding van 0,1 mld euro.

Tabel 3.4 Overschrijding inkomstenkader[58]

	2018	2019	2020	2021	Cumulatief 2018-2021
	mld euro				
Overschrijding inkomstenkader	0,0	0,0	-1,0	0,0	-1,0
w.v. beleidsmutaties (m.u.v. zorg)	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1
zorg	0,0	0,0	-1,1	0,0	-1,2

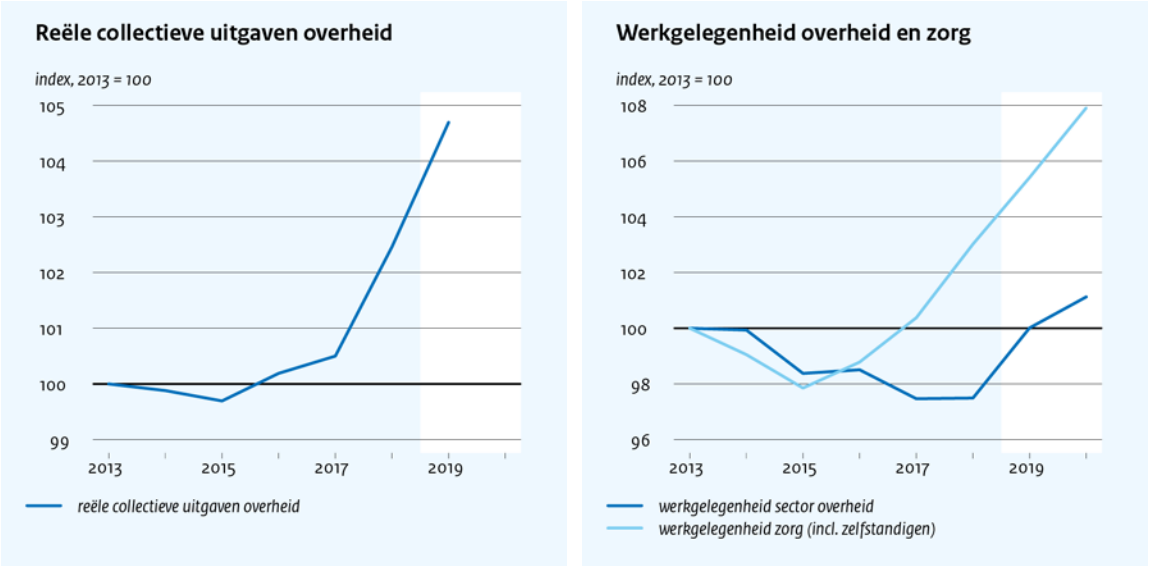
[55] Na correctie van de overboeking van LIV/LKV (in Startnota verschoven naar uitgavenkant) en een schuif van de IUSD-uitgaven, wijken de door het CPB geraamde uitgaven bij de verwerking van het Regeerakkoord af met -0,4 mld euro in 2019 en -0,6 mld euro in 2020 van de bij de Startnota vastgestelde plafonds.
[56] Zie Startnota, 3 november 2018 (link).
[57] Zie bijlage 3 van Miljoenennota 2019 (link).
[58] Het kader dient cumulatief over de kabinetsperiode te sluiten (laatste kolom). De over- of onderschrijdingen per jaar geven het verloop over de tijd weer.

3.3 Collectieve uitgaven

De quote van de bruto collectieve uitgaven (collectieve uitgaven als percentage van het bbp) is in tien jaar niet zo laag geweest. In de jaren 2013-2018 daalden de uitgavenpercentages bij openbaar bestuur, zorg en sociale zekerheid. Deze daling stagneert, waardoor de quote toeneemt tot 43% in 2020. De zorguitgaven nemen in 2019 en 2020 toe als percentage van het bbp. Ook intensiveringen in defensie en infrastructuur dragen bij aan de toename van de quote. De werkgelegenheid bij de overheid neemt als gevolg van de geplande intensiveringen toe met gemiddeld 1,9% per jaar in 2019 en 2020. Vanaf 2011 tot vorig jaar was er over het algemeen sprake van een daling van de werkgelegenheid. In dat licht bezien is de toename bescheiden. Door de krapte op de arbeidsmarkt kunnen niet alle geplande intensiveringen worden gerealiseerd. Dit tempert de werkgelegenheidsgroei van de overheid.

De collectieve zorguitgaven als percentage van het bbp nemen toe met respectievelijk 0,2%-punt en 0,1%-punt in 2019 en 2020. De reële stijging in 2020 van 3,0% is lager dan de stijging in 2019 van 3,9%[59]. De oploop van de intensiveringen in de langdurige zorg[60] hebben een opwaarts effect op de groei van de zorguitgaven in zowel 2019 als 2020. Het verschil tussen beide jaren is echter dat in 2020 ombuigingen bij de curatieve en begrotingsgefinancierde zorg een remmend effect hebben, waardoor het beleid per saldo een neerwaarts effect heeft op de uitgavengroei in 2020.

Figuur 3.3 Collectieve uitgaven en collectieve werkgelegenheid



Bron: CPB en CBS (link).

[59] In nominale termen nemen de collectieve zorguitgaven toe met 6,2% in 2019 en 4,4% in 2020.
[60] Zie ook het kader 'De invoering van het kwaliteitskader verpleeghuiszorg' in de Macro Economische Verkenning 2018 (link).

Tabel 3.5 Collectieve uitgaven, 2015-2020

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	% bbp					
Openbaar bestuur	9,1	8,9	8,8	8,7	8,7	8,9
Veiligheid	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6	1,5
Defensie	1,0	1,0	1,0	0,9	1,0	1,1
Infrastructuur	1,6	1,4	1,4	1,4	1,5	1,5
Onderwijs	5,2	5,2	5,1	5,2	5,1	5,0
Zorg	9,3	9,2	9,1	9,1	9,3	9,4
w.v. AWBZ/Wlz	2,6	2,5	2,5	2,4	2,6	2,7
Zvw	5,6	5,6	5,6	5,5	5,6	5,6
overig (o.a. Wmo)	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Sociale zekerheid	12,4	12,3	12,0	11,7	11,7	11,8
w.v. AOW/ANW	5,3	5,3	5,1	5,0	5,0	5,0
WW en bijstand	2,0	1,9	1,8	1,5	1,4	1,5
arbeidsongeschiktheid	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
overig (o.a. zorgtoeslag)	3,2	3,3	3,3	3,3	3,3	3,4
Overdrachten aan bedrijven	1,3	1,4	1,3	1,4	1,4	1,4
Internationale samenwerking	2,1	1,6	1,6	1,8	1,7	1,8
Rente	1,3	1,1	1,0	0,8	0,7	0,6
Bruto collectieve uitgaven	45,0	44,0	43,0	42,4	42,5	43,0
	mutatie in %					
Reële bruto collectieve uitgaven	-0,1	-0,1	0,4	1,3	1,7	2,7
Werkgelegenheid sector overheid (a)	-1,6	0,1	-1,1	0,0	2,6	1,1
Werkgelegenheid bedrijfstak zorg (a)	-1,2	1,0	1,6	2,6	2,3	2,4

(a) Gemeten in uren.

De socialezekerheidsuitgaven als percentage van het bbp nemen toe van 11,7% in 2018 naar 11,8% in 2020 (zie tabel 3.5). Deze ontwikkeling is in 2019 vooral toe te schrijven aan een stijging van de uitgaven voor het kindgebonden budget (categorie overig), en daarnaast aan de AOW en arbeidsongeschiktheidsuitkeringen.

Het AOW-volume stijgt de komende twee jaar met ongeveer 15 duizend uitkeringen, als gevolg van demografische ontwikkelingen. Die toename is kleiner dan in voorgaande jaren, omdat zij wordt geremd door de verhoging van de AOW-leeftijd. Zowel in 2019 als in 2020 stijgt de AOW-leeftijd met vier maanden, één maand meer dan de stijging in voorgaande jaren. Het langer doorwerken van ouderen leidt echter wel tot een toename van de arbeidsongeschiktheid (met name in de IVA). Het ziekteverzuim blijft nagenoeg gelijk. Het aantal werkloosheidsuitkeringen neemt in 2019 nog wel iets verder af, maar in 2020 niet meer. De daling van de werkloosheid van afgelopen jaar zorgt ook in 2019 nog voor een afname van het aantal bijstandsuitkeringen. Door instroom vanuit de voormalige Wajong- en WSW-doelgroepen en het beroep dat asielzoekers doen op de bijstand, is de daling minder sterk dan te verwachten valt op basis van de conjuncturele ontwikkelingen.

Tabel 3.6 Uitkeringsvolumes en percentage uitkeringsgerechtigden, 2018-2020

	2018	2019	2020
	duizenden		
Uitkeringsvolumes (a)			
AOW	3114	3125	3130
ANW	26	25	25
Ziekteverzuim	318	310	310
Arbeidsongeschiktheid totaal	678	685	690
w.v. WAO/WIA/WAZ	473	480	485
Wajong	204	205	205
Werkloosheidsuitkering	241	220	220
Participatiewet/IOAW/IOAZ	404	390	400
Totaal	4781	4760	4780
Actieven (b)	7123	7200	7240
I/a-ratio (c)	67	66	66
w.v. AOW	44	43	43
overig	23	23	23

(a) In duizenden (volledige) uitkeringsjaren.
(b) Het arbeidsvolume exclusief ziekteverzuim, in duizenden arbeidsjaren.
(c) Percentage uitkeringsgerechtigden. Ratio van inactieven ten opzichte van actieven, in procenten.

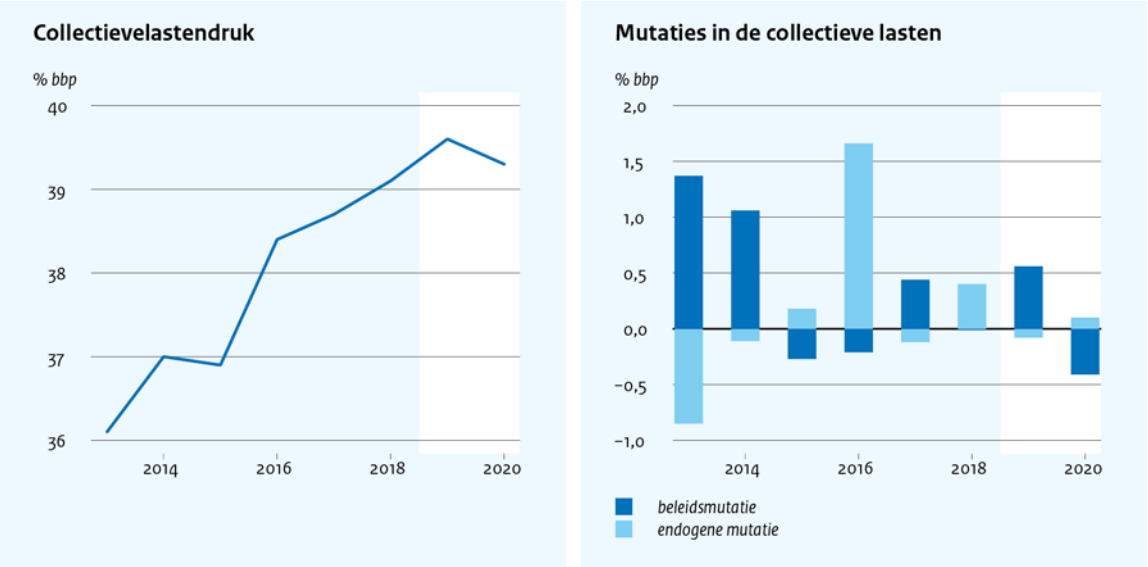
3.4 Collectieve lasten

De collectievelastendruk stijgt in 2019 naar 39,6% en daalt in 2020 naar 39,3%. De opwaartse beweging van 39,1% in 2018 naar 39,6% in 2019 en vervolgens de neerwaartse beweging naar 39,3% in 2020 zijn vooral het gevolg van beleid, de invloed van conjuncturele factoren is per saldo beperkt. Aan de beleidszijde wordt het opwaartse effect van de verhoging van het lage btw-tarief van 6% naar 9% meer dan gedempt door de verhoging van de algemene heffingskorting en de eerste stap van de invoering van het tweeschijvenstelsel in de loon- en inkomensheffing. De grondslagverbredende maatregelen in de vennootschapsbelasting, de hogere energielasten en de hogere Zvw- en werknemerspremies veroorzaken de per saldo opwaartse druk. In 2020 stijgen de energielasten en premies door, maar de verdere verhoging van de algemene heffings- en arbeidskorting en de verdere invoering van het tweeschijvenstelsel samen met de tariefsverlagingen in de vennootschapsbelasting dempen deze stijging. In de dividendbelasting zorgen anticipatie op de tariefsverhoging in box 2 van de inkomensheffing en de rekening-courantmaatregel voor een opwaartse mutatie in 2019 en een vrijwel even grote neerwaartse mutatie in 2020. De conjuncturele factoren spelen een beperktere rol in de collectievelastendrukmutaties. De groei van de heffingsgrondslagen blijft in 2019 per saldo achter (-0,1% bbp) bij de economische groei maar haalt deze in 2020 weer in (+0,1% bbp).

Tabel 3.7 Belasting- en premieontvangsten, 2018-2020

	2018	2019	2020	2019	2020	2019	2020
				Beleid		Endogeen	
	niveau in % bbp			mutaties in % bbp per jaar			
Loon- en inkomensheffing	13,5	13,1	13,0	-0,6	-0,3	0,2	0,2
Premies werknemersverzekeringen	3,3	3,4	3,4	0,1	0,1	0,0	-0,1
Zvw-premies	5,2	5,3	5,3	0,1	0,0	0,0	0,0
Vennootschapsbelasting (exclusief gas)	3,0	3,1	2,9	0,2	-0,2	-0,1	0,0
Belastingen op productie en invoer	12,2	12,7	12,8	0,5	0,1	-0,1	0,0
Overige belastingen	1,9	2,1	1,9	0,2	-0,2	0,0	0,0
Totaal	39,1	39,6	39,3	0,6	-0,4	-0,1	0,1

Figuur 3.4 Collectievelastendruk in % bbp (links) en beleids- en endogene mutaties in de collectievelastendruk in % bbp (rechts)



Bron: CBS en CPB (link).

Beleidsmatige lastenontwikkeling

In 2019 zien gezinnen een lastenverlichting. Voor gezinnen gaat het om een lastenverlichting bij premies en belastingen van per saldo 0,7 mld euro. Inclusief de bijslagen- en toeslagenontwikkeling (tabel 3.9 en paragraaf 3.5) ervaren gezinnen een verlichting, met een positief effect op de koopkracht. De lastenverlichting die voortkomt uit de verhoging van de algemene heffingskorting en de invoering van het tweeschijvenstelsel in de loon- en inkomensheffing is groter dan het lastenverzwarende effect van de stijging van het lage btw-tarief van 6% naar 9%, de Zvw-premiestijging en de hogere lasten op energie. Bij de tabaksaccijns speelt een incidenteel effect van voorraadaanlegging in 2018 in anticipatie op de accijnsverhoging begin 2019.

Bedrijven zien in 2019 een lastenverzwaring. De beleidsmatige lastenverzwaring van 4,5 mld euro voor bedrijven komt onder andere voort uit de per saldo hogere werkgeverspremies[61] en lasten op energie, de verhoging van het lage btw-tarief, grondslagverbredende maatregelen in de vennootschapsbelasting en het incidentele effect van de tariefsverhoging in box 2 van de inkomensheffing en de rekening-

[61] Het gaat vooral om een hogere AWf-premie vanwege de dekking van werkgeverscompensatie vanuit het AWf voor de transitievergoeding bij ontslag na twee jaar ziekte, conform het gewijzigde Arbeidsmarktpakket 2016.

courantmaatregel[62]. De daling van de verhuurderheffing in 2019 heeft een lastenverlichtend effect. De lasten voor de overheid stijgen per saldo met 0,1 mld euro door een (beperkte) toename van de Aof- en AWf-premies.

Tabel 3.8 Beleidsmatige lastenontwikkeling 2019 en 2020 in mld euro

	2019	2020
	mld euro	
Gezinnen	-0,6	-1,5
Btw	2,4	0,0
Tabaksaccijns	-0,1	0,2
Energiebelasting en opslag duurzame energie	0,8	0,2
BPM	-0,1	0,0
Loon- en inkomensheffing	-4,6	-2,4
Zvw	0,9	0,6
Overig gezinnen	0,0	0,0
Bedrijven	4,5	-1,9
Btw	0,8	0,0
Energiebelasting en opslag duurzame energie	0,5	0,3
Vennootschapsbelasting	1,4	-1,3
Dividendbelasting	1,2	-1,2
Verhuurderheffing	-0,1	0,0
Aof-premie	0,2	0,2
AWf-premie	1,4	0,3
Sectorpremie	-0,9	0,0
Zvw	0,1	-0,2
Overig bedrijven	-0,1	0,1
Overheid	0,1	0,0
AWf-premie	0,1	0,0
Aof-premie	0,0	0,0
Sectorpremie	0,0	0,0
Zvw	0,0	0,0
Overig overheid	0,0	0,0
Buitenland	0,4	0,0
Dividendbelasting	0,4	0,0
Overig buitenland	0,0	0,0
Totaal gezinnen, bedrijven, overheid en buitenland	4,4	-3,3

[62] Het betreft een belasting op grote leningen die directeur-grootaandeelhouders zichzelf kunnen verstrekken. De verwachting is dat men in anticipatie hierop de lening zal omzetten naar dividendstromen. De opbrengst slaat dan grotendeels neer in de dividendbelasting (voorheffing box 2 van de inkomstenbelasting).

Het buitenland kent een lastenverzwaring in 2019. Deze is het gevolg van een kasschuif in anticipatie op de (geannuleerde) afschaffing van de dividendbelasting. Door die anticipatie kende het buitenland in 2018 een even grote lastenverlichting. De totale beleidsmatige lastenverzwaring bij belastingen en premies in 2019 betreft 4,4 mld euro (tabel 3.8).

In 2020 zien gezinnen een lastenverlichting. De per saldo lastenverlichting voor gezinnen van 1,5 mld euro komt voornamelijk voort uit de (verdere) verhoging van de algemene heffings- en arbeidskorting en de verdere invoering van het tweeschijvenstelsel. De stijgende energielasten, de hogere tabaksaccijns en hogere Zvw-premie hebben een lastenverzwarend effect.

Ook bedrijven krijgen een lastenverlichting in 2020. Bedrijven zien in 2020 per saldo een lastenverlichting van 1,9 mld euro. Het gaat daarbij om de tariefsverlagingen in de vennootschapsbelasting, evenals het wegvallen van incidentele effecten in de dividendbelasting van de tariefsverhoging in box 2 van de inkomensheffing en de rekening-courantmaatregel. De lastenverlichtende effecten zijn groter dan de lastenverzwarende effecten van de stijgende energielasten en werknemerspremies. Bedrijven zien daarnaast in 2020 een lagere IAB-premie. De totale beleidsmatige verlichting bij belastingen en premies in 2020 betreft 3,3 mld euro.

Tabel 3.9 Totale bij- en toeslagenontwikkeling 2019 en 2020 in mld euro

	2019	2020
	mld euro	
Totaal	0,9	1,0
Huurtoeslag	0,0	0,1
Kinderbijslag	0,3	0,0
Kinderopvangtoeslag	0,2	0,0
Kindgebonden budget	0,0	0,5
Zorgtoeslag	0,4	0,4

Ontwikkeling als gevolg van de heffingsgrondslagen

De endogene belasting- en premieontvangsten nemen af in 2019 en stijgen in 2020 (tabel 3.7). De endogene mutatie van de belasting- en premieontvangsten toont de ontwikkeling van de heffingsgrondslagen (exclusief beleid) ten opzichte van de macro-economische groei. In de loon- en inkomensheffing speelt een endogene ontwikkeling die groter is dan de macro-economische groei, onder andere door het stijgende besteedbaar inkomen en de relatieve verschuiving daarvan naar hogere schijven (progressie)[63]. De endogene ontwikkeling van de vennootschapsbelasting is in 2019 kleiner dan evenredig aan de macro-economische groei. Dit is het gevolg van de beperkte toename van het overig inkomen.

3.5 Koopkracht

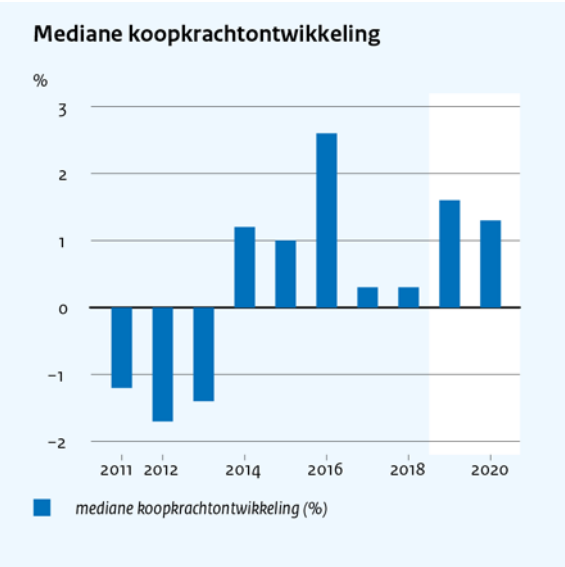
De koopkracht verbetert door loonstijgingen en beleid. In 2019 neemt de koopkracht van Nederlandse huishoudens in doorsnee met 1,6% toe. Dit is een gunstig cijfer afgezet tegen vorige jaren (zie figuur 3.5). Rond de mediane koopkrachtstijging is sprake van spreiding: de helft van de huishoudens ervaart een koopkrachtstijging tussen de 1,1% en 2,2%, en negen van de tien huishoudens ervaren een koopkrachtstijging

[63] De inflatiecorrectie in 2019 is lager dan de geraamde gemiddelde loonstijging.

tussen de 0,2% en 3,7%, zie de boxplot in figuur 3.7 en de puntenwolk in figuur 3.6. Deze ontwikkeling is toe te schrijven aan de reële contractloonstijging van gemiddeld 0,4% voor werknemers van bedrijven en aan beleid. De invoering van het tweeschijvenstelsel, de verhoging van de algemene heffingskorting, de ouderenkorting en diverse toeslagen zijn over het algemeen gunstig voor de koopkracht. Daar tegenover staan lastenverhogingen via onder andere verhogingen van het lage btw-tarief en de energielasten. Per saldo leidt het genomen kabinetsbeleid tot een koopkrachtstijging voor de meeste huishoudens.

In 2020 is de koopkrachtstijging in doorsnee 1,3%. Huishoudens ervaren niet allemaal dezelfde koopkrachtontwikkeling: de helft van de huishoudens krijgt te maken met een koopkrachtontwikkeling tussen 0,7% en 2%, en negen van de tien huishoudens ervaart een koopkrachtontwikkeling tussen -0,2% en 4,3%. De meeste huishoudens gaan erop vooruit. Behalve een reële contractloonstijging van gemiddeld 0,8% voor werknemers van bedrijven in 2020[64], speelt ook dit jaar beleid een rol. De belangrijkste koopkrachtverhogende maatregelen zijn de aanpassingen aan de arbeidskorting, de (verdere) verhoging van de algemene heffingskorting en de verdere uitwerking van het tweeschijvenstelsel. De tariefsaanpassingen van het tweeschijvenstelsel zijn gunstig voor hogere inkomens en ongunstig voor de laagste inkomens. Veel gezinnen met kinderen hebben voordeel van de verhoging van het afbouwpunt van het kindgebonden budget voor paren.

Figuur 3.5 Mediane koopkrachtontwikkeling in meerjarig perspectief



Bron: CBS en CPB (link).

[64] In de berekening van de koopkrachtontwikkeling wordt de inflatie van de cpi (in plaats van de hicp) gebruikt om te corrigeren voor de stijging van het algemeen prijsniveau. Daarom wordt ook hier de reële contractloonstijging gecorrigeerd voor de cpi-inflatie, wat resulteert in een reële stijging van 0,8%.

Koopkrachtverbetering voor de meeste huishoudens in 2019

Door de invoering van de eerste (belasting-)maatregelen uit het Regeerakkoord zien hogere inkomensgroepen hun koopkracht sterker toenemen dan de laagste inkomensgroepen. In 2019 gaan huishoudens met de 20% laagste inkomens er in doorsnee 1,1% op vooruit, en de hogere inkomensgroepen tussen 1,7% en 1,9%. Huishoudens met de 20% laagste bruto inkomens (waaronder veel uitkeringsgerechtigden) profiteren minder van de invoering van het tweeschijvenstelsel. De laagste inkomens hebben wel het meeste voordeel van de verhoging van de algemene heffingskorting; deze maatregel is ook gunstig voor huishoudens met middeninkomens. Huishoudens met een midden- of een hoog inkomen hebben nadeel van de verhoging van de nominale Zvw-premies met 77 euro. Voor huishoudens met lagere inkomens wordt dit effect gecompenseerd door de verhoging van de zorgtoeslag.

De koopkracht van werkenden en gepensioneerden ontwikkelt zich gunstiger dan die van uitkeringsgerechtigden. De gemiddelde contractloonstijging voor werknemers bij bedrijven bedraagt in 2019 2,7%. Rekening houdend met de inflatie (gemeten aan de hand van de cpi), vertaalt dit zich in een reële contractloonstijging van 0,4% in 2019. Werkenden gaan er in doorsnee 1,7% op vooruit, gepensioneerden in doorsnee 1,6%, en uitkeringsgerechtigden in doorsnee 1,0%. In vergelijking met deze laatstgenoemde groep zijn de tariefsaanpassingen in 2019 relatief gunstig voor werkenden en gepensioneerden met midden- en hoge inkomens. Veel werkenden hebben daarnaast profijt van de verhoging van de maximale arbeidskorting. Uitkeringsgerechtigden en gepensioneerden hebben relatief veel voordeel van het verhogen van de algemene heffingskorting, maar deze maatregel is ook gunstig voor de meeste werkenden. Gepensioneerden met lagere inkomens hebben daarnaast voordeel van de aanpassingen in de ouderenkorting, terwijl gepensioneerden met relatief veel spaargeld profiteren van de wat hogere spaarrentes in 2019. Daar staat tegenover dat de aanvullende pensioenen niet of nauwelijks geïndexeerd worden, wat de koopkracht van gepensioneerden drukt. De koopkracht van bijstandsgerechtigden wordt gedrukt door de jaarlijkse beperkingen van de verhoging van de bijstand (via de afbouw van de dubbele heffingskorting). Per saldo leidt het genomen beleid tot een koopkrachtstijging voor de meeste gepensioneerden en uitkeringsgerechtigden.

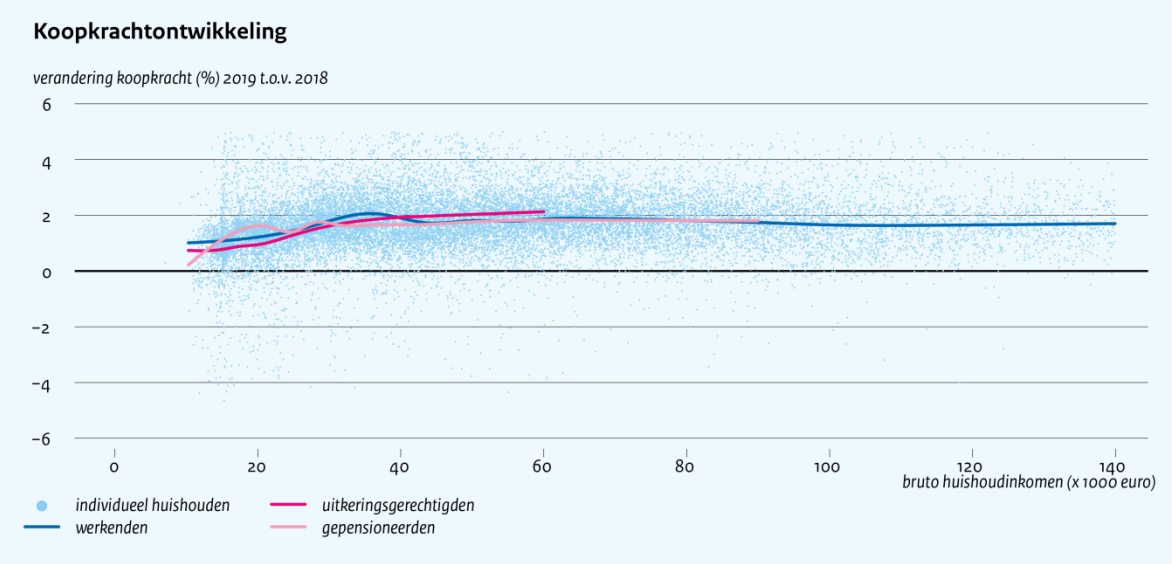
Alleenstaanden ervaren een koopkrachtstijging van net onder de mediane koopkracht, terwijl de alleen- en tweeverdieners hier boven zitten. Alleen- en tweeverdieners krijgen te maken met een mediane koopkrachtstijging van respectievelijk 1,8% en 1,7%. De mediane koopkracht van alleenstaanden neemt toe met 1,5%, wat net onder de mediane koopkracht van 1,6% ligt. De alleen- en tweeverdieners hebben in vergelijking met alleenstaanden hogere inkomens en daardoor relatief meer voordeel van de tariefsaanpassingen. In vergelijking met alleenverdieners hebben veel tweeverdieners en alleenstaanden voordeel van de verhoging van de kinderopvangtoeslag, maar nadeel van de hervorming van de inkomensafhankelijke combinatiekorting.

Beleid uit het Regeerakkoord heeft wisselende effecten op de koopkracht van gezinnen met kinderen. In doorsnee gaan deze huishoudens er met 1,7% op vooruit. De verhoging van de kinderbijslag (met 91 euro) en de kinderopvangtoeslag zijn gunstig voor deze huishoudens. De hervorming van de inkomensafhankelijke combinatiekorting en het beperken van de overdraagbaarheid van de arbeidskorting en de inkomensafhankelijke combinatiekorting hebben echter een negatief koopkrachteffect.

Een aantal langzaam ingroeiende maatregelen met betrekking tot de woningmarkt verlagen de koopkracht, maar hebben nu een klein effect. Sinds dit jaar is de beperking van de 'Wet Hillen' ingetreden. Hierdoor ondervinden woningbezitters met geringe of geen eigenwoningschuld beperkt nadeel van het dalende afbouwpercentage dat tot 2038 wordt afgebouwd. Ook hebben woningbezitters met een hypotheek beperkt nadeel van de afbouw van de hypotheekrenteaftrek. Deze maatregel was al voor het Regeerakkoord ingevoerd, maar wordt door het Regeerakkoord versneld ingevoerd.

Stijgende energieprijzen en prijsverhogende maatregelen leiden tot hogere inflatie, wat de koopkracht verlaagt. Stijgende energieprijzen en prijsverhogende kabinetsmaatregelen leiden tot een hoger algemeen prijsniveau. De inflatie heeft een direct negatief effect op de koopkrachtontwikkeling van alle huishoudens[65].Voorbeelden in 2019 zijn verhogingen van het lage btw-tarief, de ODE en de energiebelasting. Eerder onderzoek[66] wijst uit dat lagere inkomens over het algemeen relatief gezien, geen groter deel van hun inkomen besteedden aan producten in de lage btw-categorie dan hogere inkomens, waardoor de verhoging van het lage btw-tarief niet ongunstiger uitpakt voor de lagere inkomens. Dat is anders voor het verhogen van de ODE en energiebelastingen: deze kunnen wel leiden tot verschillen tussen inkomensgroepen omdat lage inkomens een relatief groter deel van hun inkomen besteedden aan energie. In het *Centraal Economisch Plan 2018* en een bijbehorend Achtergronddocument is geconcludeerd dat de negatieve inkomenseffecten van energie- en klimaatbeleid het grootst zijn voor de lagere inkomens[67]. Omdat dit niet tot uitdrukking komt in de reguliere koopkrachtcijfers, publiceert het CPB separate berekeningen voor inkomenseffecten als gevolg van klimaatbeleid[68].

Figuur 3.6 Koopkrachtontwikkeling in 2019[69]



Bron: CBS en CPB (link).

In 2020 neemt de koopkracht nog steeds toe

Net als in 2019 is de mediane koopkrachtstijging voor huishoudens met de 20% laagste inkomens lager dan voor de hogere inkomensgroepen. De mediane koopkrachtstijging voor huishoudens met de 20% laagste inkomens is 0,8%, terwijl de mediane koopkracht van huishoudens in hogere inkomensgroepen tussen de 1,2% en 1,6% ligt. Beleid speelt hierin een rol. In de laagste inkomensgroep bevinden zich veel uitkeringsgerechtigden, die geen voordeel hebben van de aanpassingen aan de arbeidskorting. Daarnaast heeft de verdere uitwerking van het tweeschijvenstelsel een denivellerend effect: hoewel de tariefsverlagingen van de tweede en derde schijf in vergelijking met 2019 bescheiden zijn (0,30%-punt), profiteren de hogere

[65] Voor de koopkrachtraming wordt gebruik gemaakt van de inflatieraming van de consumentenprijsindex (cpi). De cpi wordt berekend als een gewogen gemiddelde van prijzen van goederen en diensten - waaronder energie - die Nederlandse huishoudens aanschaffen voor consumptie. Het CPB raamt de cpi-inflatie op macroniveau en maakt geen aparte ramingen van afzonderlijke componenten zoals energieprijzen. Voor de raming gaat het CPB uit van de meest recente data van het CBS.
[66] Bettendorf, L. en Cnossen, S., 2014, Bouwstenen voor een moderne btw (link).
[67] Koot, P., Schulenberg, R. en Bollen, J.C, 2018: Verkenning inkomenseffecten van energie- en klimaatbeleid (link).
[68] Zie CPB, 2019, Doorrekening ontwerp-Klimaatakkoord, CPB Notitie 13 maart 2019 (link).
[69] De figuur toont de koopkrachtontwikkeling voor alle huishoudens. De drie lijnen geven de medianen per inkomensbron weer.

inkomens van de relatief forse verlaging (van 1,25%-punt) van het toptarief. Het tarief eerste schijf wordt juist verhoogd (met 0,40%-punt), wat vooral een negatief effect heeft op de koopkracht van de laagste 20%-groep.

Er is ook sprake van beleid dat de verschillen tussen de laagste en de hogere inkomensgroepen verkleint. Zo heeft het bevriezen van het aangrijpingspunt van het toptarief vooral negatieve koopkrachteffecten voor de hoogste inkomensgroepen. Verder hebben huishoudens met hogere inkomens die meestal geen zorgtoeslag ontvangen, nadeel van de verhoging van de Zvw-premies met 73 euro. Ook wordt de maximale algemene heffingskorting verhoogd, waar de laagste inkomensgroep het meeste voordeel van heeft. Middeninkomens ervaren ook een positief koopkrachteffect van deze maatregel. Ook wordt vanaf 2020 de harde inkomensgrens van de huurtoeslag vervangen door een afbouwpad, wat een positief effect heeft op huishoudens in de lagere inkomensgroepen, die vaker huren.

Werkenden hebben in vergelijking met gepensioneerden en uitkeringsgerechtigden een relatief hoge koopkrachtstijging. Werkenden gaan er in doorsnee 1,5% op vooruit, terwijl gepensioneerden en uitkeringsgerechtigden er in doorsnee respectievelijk 0,9% en 0,6% op vooruitgaan. De koopkrachtontwikkeling van deze groepen wordt deels verklaard door macro-economische ontwikkelingen en deels door beleid. De gemiddelde contractloonstijging voor werknemers bij bedrijven bedraagt in 2020 2,3%. Rekening houdend met inflatie (gemeten aan de hand van de cpi) vertaalt dit zich in een reële contractloonstijging van afgerond 0,8% in 2020. De contractloongroei heeft niet alleen een positief effect op de koopkracht van werkenden, maar indirect ook op de koopkracht van uitkeringsgerechtigden en gepensioneerden, omdat de hoogte van de uitkeringen en de AOW indirect gekoppeld is aan de gemiddelde contractloongroei.

De belangrijkste verschillen tussen deze groepen worden verklaard door voorgenomen beleid. Veel werkenden hebben voordeel van de aanpassingen aan de arbeidskorting. Ook de tariefsaanpassingen van het tweeschijvenstelsel pakken voor de meeste werkenden gunstig uit, terwijl uitkeringsgerechtigden en gepensioneerden er in doorsnee nadeel van ondervinden. Uitkeringsgerechtigden en gepensioneerden hebben wel relatief veel voordeel van de verhoging van de algemene heffingskorting, maar ook veel werkenden ervaren hierdoor een koopkrachtstijging. Verder hebben uitkeringsgerechtigden met een Ziektewetuitkering zonder dienstverband nadeel van het afschaffen van het recht op arbeidskorting en inkomensafhankelijke combinatiekorting. De koopkracht van bijstandsgerechtigden wordt ook gedrukt door de jaarlijkse beperkingen van de verhoging van de bijstand (via de afbouw van de dubbele heffingskorting).

Een aantal pensioenfondsen staat er niet goed voor, wat de koopkracht van groepen gepensioneerden raakt. Er is grote spreiding in de financiële situatie van pensioenfondsen. De meeste pensioenen worden in 2019 en 2020 niet of nauwelijks geïndexeerd. Op basis van staand beleid worden in 2020 sommige pensioenen zelfs gekort, omdat een beperkt aantal fondsen langdurig in onderdekking verkeert. In de koopkrachtpresentatie zijn pensioenkortingen en -indexaties als gemiddelde over alle gepensioneerden opgenomen[70]. Voor de betreffende gepensioneerden ontwikkelt de koopkracht zich evenwel minder goed. Voor hen bedraagt de korting van de pensioenuitkering in 2020 enkele tienden van procenten van het aanvullend pensioen. Dat komt doordat kortingen als gevolg van langdurige onderdekking gespreid over tien jaar mogen worden doorgevoerd. Naast rechtstreekse kortingen wordt ook gekort op de pensioenaanspraken van jongere generaties. Dit is niet zichtbaar in de huidige koopkrachtcijfers, maar komt pas tot uitdrukking in latere jaren.

[70] Daardoor wordt de spreiding van de koopkrachtontwikkeling onder gepensioneerden enigszins onderschat.

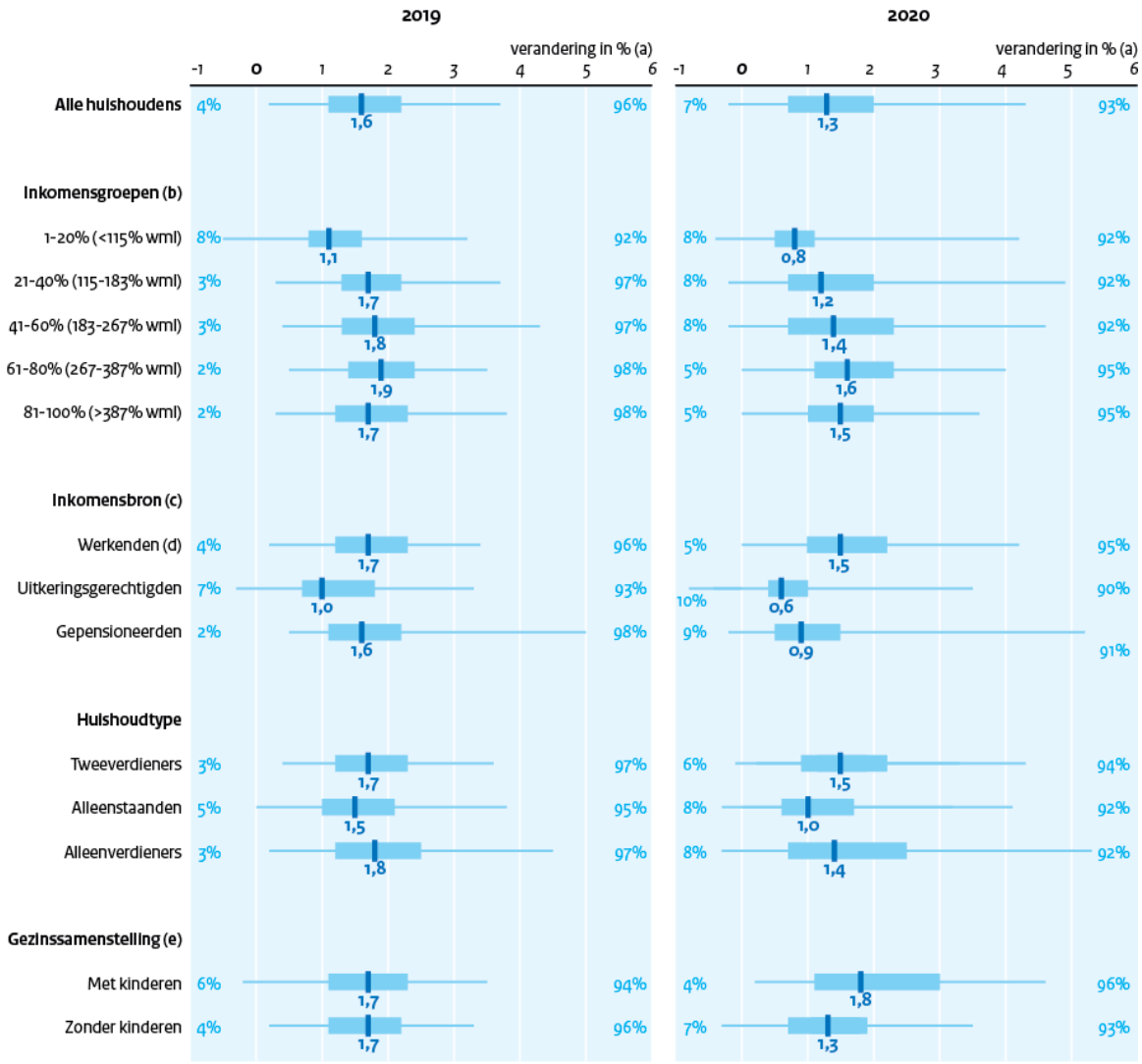
Voor gepensioneerden is sprake van een relatief grote spreiding rond de mediaan. De boxplot in figuur 3.7 laat zien dat voor negen van de tien gepensioneerden de koopkrachtontwikkeling tussen de -0,2% en 5,2% ligt. Dit komt doordat de inkomensverdeling binnen deze groep ook een grote spreiding heeft, waardoor de bovengenoemde inkomensafhankelijke maatregelen wisselende effecten hebben op de koopkracht van deze groep. Ook geldt dat voor huishoudens met relatief veel spaargeld - waaronder betrekkelijk veel, maar niet alle gepensioneerden - de stijging van de spaarrentes in 2020 gunstig is.

Voorgenomen beleid verklaart de verschillen tussen tweeverdieners, alleenverdieners en alleenstaanden. Tweeverdieners gaan er in doorsnee 1,5% op vooruit, en alleenverdieners 1,4%. Alleenstaanden gaan er in doorsnee 1,0% op vooruit. Alleenstaanden, die zich vaker in de lagere inkomensgroepen bevinden, hebben in vergelijking met tweeverdieners en alleenverdieners relatief minder profijt van de tariefsaanpassingen. Daarnaast wordt dit verschil verklaard door de verhoging van en het afbouwpunt van het kindgebonden budget voor paren. Voor alleenverdieners is er sprake van een relatief grote spreiding rond de mediane koopkrachtontwikkeling: voor negen van de tien alleenverdieners ligt de koopkrachtontwikkeling tussen de -0,3% en 5,3%. Ook hier geldt dat de inkomensverdeling voor deze groep een grote spreiding kent, waardoor de effecten van maatregelen wisselende effecten hebben.

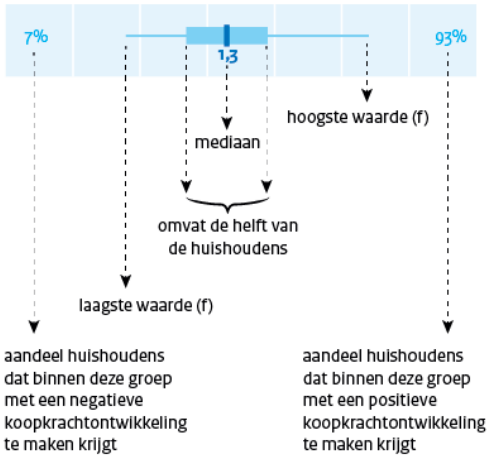
Voorgenomen beleid verklaart ook het verschil tussen gezinnen met en zonder kinderen. In doorsnee gaan huishoudens met kinderen er in 2020 met 1,8% op vooruit. Huishoudens zonder kinderen hebben een doorsnee koopkracht van 1,3%. Dit verschil wordt grotendeels verklaard door de verhoging van het afbouwpunt van het kindgebonden budget voor paren.

Enkele langzaam ingroeiende maatregelen met betrekking tot de woningmarkt hebben per jaar beperkte koopkrachteffecten. Huiseigenaren zonder of met een geringe eigenwoningschuld hebben nadeel van de jaarlijkse beperking van de 'Wet Hillen'. Ook hebben huiseigenaars met een hypotheek nog beperkt nadeel van de afbouw van de hypotheekrenteaftrek. Deze maatregel was al voor het Regeerakkoord ingevoerd, maar wordt door het Regeerakkoord versneld ingevoerd. Daar staat tegenover dat vanaf 2020 het EWF-tarief wordt verlaagd, dit heeft een beperkt positief effect op de koopkracht van woningbezitters met midden- en hoge inkomens.

Figuur 3.7 Koopkrachtontwikkeling in 2019 en 2020



Hoe af te lezen?



Een mediaan is de middelste waarde van een verdeling van cijfers, geordend van laag naar hoog. Een mediane koopkrachtontwikkeling van 1,3% voor alle huishoudens betekent dat de helft van de huishoudens een koopkrachtontwikkeling van 1,3% of lager heeft, en de andere helft 1,3% of hoger. Voor de helft van de huishoudens valt de koopkrachtontwikkeling binnen het blauwe balkje, met een kwart boven en een kwart onder de mediaan. De andere helft van de huishoudens heeft een koopkrachtontwikkeling die hier buiten valt. De staarten van de boxplot laten de laagste en hoogste koopkrachtontwikkeling zien.

(a) Statische koopkrachtveranderingen exclusief incidentele inkomensveranderingen.
(b) Bruto inkomen uit arbeid of uitkering op huishoudniveau; het bruto minimumloon (wml) is in 2019 ongeveer 21.100 euro. De inkomensgroepen zijn verdeeld in vijf groepen van gelijke grootte in oplopende volgorde van inkomen, ieder 20% van alle huishoudens.
(c) De indeling naar inkomensbron is op basis van de hoogste inkomensbron op huishoudniveau, waarbij een huishouden waarvan hoofd of partner winstinkomen heeft, bij werkenden wordt ingedeeld. Huishoudens met vroegpensioen of studiefinanciering als hoogste inkomensbron zijn uitgezonderd.
(d) Bij de koopkrachtverandering van werkenden wordt geen rekening gehouden met incidentele verandering van het loon, zoals het ontvangen of wegvallen van bonussen.
(e) De indeling naar gezinssamenstelling is op basis van de aanwezigheid van kinderen tot achttien jaar en is exclusief huishoudens van gepensioneerden.
(f) De laagste en hoogste waarde zijn afgekapt op resp. 5e en 95e percentiel, omdat de raming van het minimum en maximum onnauwkeurig is.

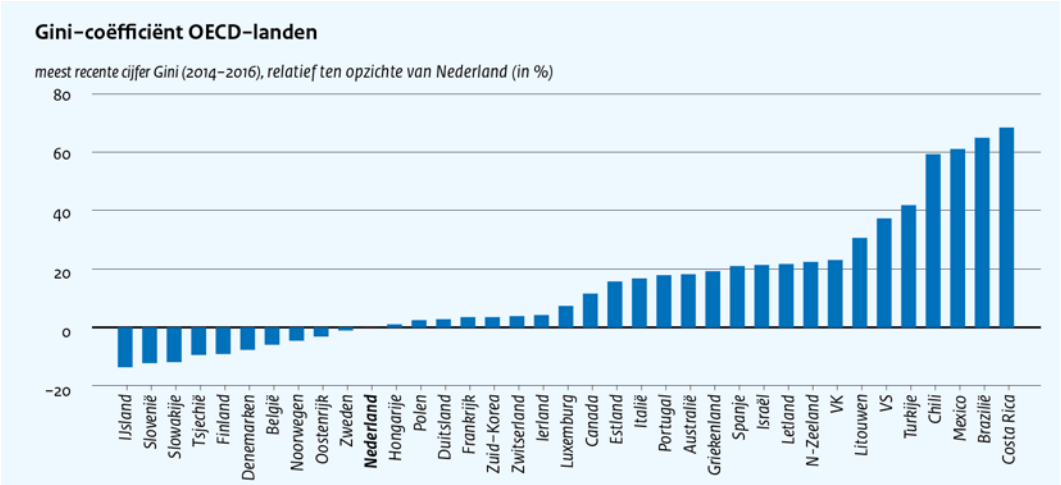
Inkomensongelijkheid stabiel

In internationaal verband hoort Nederland tot de lagere middenmoters. In internationaal verband geldt dat Nederland tot de lagere middenmoters hoort qua hoogte van de Gini-coëfficiënt voor inkomensongelijkheid (figuur[1]). Landen als IJsland, Slowakije, Finland, Denemarken en Noorwegen kennen minder inkomensongelijkheid. Landen als Duitsland, Frankrijk, het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten kennen meer inkomensongelijkheid.

Nederlandse inkomensongelijkheid stabiel sinds begin van deze eeuw[1]**.** De inkomensverdeling in Nederland is tamelijk stabiel. De Gini-coëfficiënt lag in 2016 even hoog als in 2006, waar in andere landen een duidelijke toe- of afname waarneembaar is in dezelfde periode. Soortgelijke conclusies zijn te trekken wanneer gekeken wordt naar de ontwikkeling van de Gini-coëfficiënt in Nederland vanaf het begin van deze eeuw, al was er in 2007 en 2014 sprake van tijdelijke toenames, grotendeels veroorzaakt door eenmalige fiscale regelingen voor directeuren-grootaandeelhouders[2].

Met gericht beleid is een gewenste verandering van de ongelijkheid mogelijk. In de doorrekening van verkiezingsprogramma's en het Regeerakkoord maakt het CPB sinds 2017 ramingen van de effecten van beleidsmaatregelen op de inkomensverdeling van huishoudens via de Gini-coëfficiënt. Het Regeerakkoord van het kabinet Rutte-III voorkomt bijvoorbeeld een toename van de Gini-coëfficiënt van 2,6% die voorzien was voordat het kabinet aantrad. In *Keuzes in Kaart 2018-2021* bedroeg de grootste afname (bezien over de deelnemende partijen) 14,4%, waarmee Nederland sterk zou opschuiven naar de landen met de laagste Gini-coëfficiënt. De grootste toename bedroeg 12,6% waarmee Nederland richting landen als Canada zou opschuiven en de Gini-coëfficiënt bijvoorbeeld hoger zou komen te liggen dan in Frankrijk en Duitsland.

Forse relatieve verschillen* in inkomensongelijkheid tussen landen



Bron: OECD-database (link). Bewerking en figuur: CPB.
* (Gini-coëfficiënt land minus Gini-coëfficiënt Nederland) gedeeld door Gini-coëfficiënt Nederland.
[1] Zie voor meer informatie het bijbehorende achtergronddocument: P. Koot (2019), Het ramen van beleidseffecten op de inkomensverdeling via de Gini-coëfficiënt, CPB achtergronddocument 21 maart 2019 (link).
[2] CBS, 2017 (link).

Bijlage A: Beleidsuitgangspunten 2019 en 2020

Bijstelling beleidsuitgangspunten 2019 (ten opzichte van de MEV 2019)

De beleidsuitgangspunten voor 2019 zijn sinds de *Macro Economische Verkenning 2019* aangepast. Voor de uitgaven onder het kader Rijksbegroting is een reservering geboekt van 0,5 mld euro ten behoeve van maatregelen voor Co_2-reductie. Dit leidt in de raming tot extra 0,250 mld euro extra uitgaven in 2019 en 2020.

De beleidsmatige lastenontwikkeling voor gezinnen is gedaald en vormt nu een lastenverlichting. De twee voornaamste oorzaken hiervan zijn de lagere Zvw-premie en beleidswijzigingen in het Belastingplan 2019, na het besluit tot handhaven van de dividendbelasting. Voor wat betreft dit laatste is bij de heroverweging van het pakket vestigingsklimaat[71] een reeks nieuwe beleidsmaatregelen aangekondigd. De belangrijkste lastenverlichtende maatregelen zijn het overgangsrecht bij de verkorting van de maximale looptijd van de 30%-regeling voor ingekomen werknemers en het verzachten van de rekening-courantmaatregel[72].

Het besluit tot handhaven van de dividendbelasting en het daaropvolgende heroverwegingspakket leiden in 2019 per saldo tot een grotere lastenverzwaring voor bedrijven. In het heroverwegingspakket is besloten de in het Regeerakkoord voorziene verlaging van het hoge Vpb-tarief in 2019 uit te stellen. Het lastenverzwarende effect hiervan wordt grotendeels gedempt door het verzachten van de rekening-courantmaatregel, die een lastenverlichtende weerslag in de dividendbelasting heeft.

Het besluit tot handhaven van de dividendbelasting leidt voor het buitenland tot een lastenverzwaring in 2019. De buitenlandse dividenden die in 2018 in anticipatie op de afschaffing werden ingehouden, worden als gevolg van voornoemd besluit naar verwachting in 2019 alsnog uitgekeerd.

Vanwege onderuitputting in eerdere jaren zijn de Zvw-uitgaven neerwaarts bijgesteld met 0,8 mld euro in 2019.

Beleidsuitgangspunten 2020 (ten opzichte van 2019)

In de **collectief gefinancierde zorg** wordt per saldo 0,1 mld euro omgebogen in 2020. Tegenover per saldo intensiveringen van in totaal 0,6 mld euro in de Wlz staan per saldo ombuigingen van in totaal 0,6 mld euro in de Zvw en 0,0 mld euro in de begrotingsgefinancierde zorg.

In de Wlz leidt het kwaliteitskader verpleeghuiszorg tot een intensivering van 0,6 mld euro. Zie ook het kader 'De invoering van het kwaliteitskader verpleeghuiszorg' in de Macro Economische Verkenning 2018.[73]

In de Zvw leiden de hoofdlijnenakkoorden tot een ombuiging van 0,5 mld euro in 2020[74]. Daarnaast leveren diverse maatregelen op het gebied van geneesmiddelen gezamenlijk een per saldo ombuiging van 0,1 mld euro in 2020 op.

---

[71] Zie de Kamerbrief over heroverweging pakket vestigingsklimaat, 15 oktober 2018 (link).
[72] De rekening-courantmaatregel is een belasting op grote leningen die directeur-grootaandeelhouders zichzelf kunnen verstrekken. De inkomsten hiervan vloeien deels in de inkomstenbelasting en deels in de dividendbelasting.
[73] Zie (link).
[74] Het betreft de hoofdlijnenakkoorden voor de medisch-specialistische zorg, de wijkverpleging, de huisartsenzorg, en de GGZ, met daarbij het MBI als stok achter de deur, zie ook het kader 'Hogere besparingen verwerkt door akkoorden voor de curatieve zorg' in de Macro Economische Verkenning 2019 (link).

Bij de begrotingsgefinancierde zorg leidt met name het wegvallen van tijdelijke intensiveringen tot een per saldo ombuiging van 0,0 mld euro in 2020.

De **lasten** voor gezinnen worden in 2020 verlicht (zie tabel 3.8). De algemene heffingskorting wordt verder verhoogd en gaat samen met de verdere invoering van het tweeschijvenstelsel. Daarbij wordt ook de arbeidskorting verhoogd. Het oplopende tarief in de Opslag Duurzame Energie (ODE) werkt in 2020 lastenverzwarend, evenals de hogere tabaksaccijns en de hogere Zvw-premie. De in het Regeerakkoord voorgenomen afschaffing van de salderingsregeling in de energiebelasting wordt uitgesteld tot 2021.[75] Ook bedrijven zien in 2020 een lastenverlichting als gevolg van beleid[76], voornamelijk door de verlaging van de tarieven in de vennootschapsbelasting en een lagere IAB-premie. De stijging van de ODE-tarieven en werknemerspremies werkt hier tegenin.

De beleidsmatige stijging van de lasten voor gezinnen en bedrijven als gevolg van **de Zvw-premies** bedraagt 0,6 mld euro (zie tabel A.1). In totaal moet de opbrengst van de lastendekkende Zvw-premies met 1,5 mld euro toenemen[77]. Hiervan komt 0,9 mld euro door stijgende grondslagen; de resterende 0,6 mld euro wordt opgehaald met tariefsverhogingen.

De 1,5 mld euro hogere benodigde Zvw-premieopbrengsten komen vooral door 1,4 mld euro hogere Zvw-uitkeringen. Verder verbetert het saldo van het zorgverzekeringsfonds in 2020 met 0,2 mld euro. Daartegenover staat een verslechtering van het saldo van de zorgverzekeraars met 0,1 mld euro.

Tabel A.1 Opbouw lastenontwikkeling Zvw-premies

	Bijdrage aan premieontwikkeling 2019-2020
	mld euro
Hogere Zvw-uitkeringen	1,4
Rijksbijdrage kinderen	0,0
Saldo Zorgverzekeringsfonds	0,2
Saldo zorgverzekeraars	-0,1
Hogere benodigde Zvw-premieopbrengst	1,5
Waarvan grondslagontwikkeling Zvw	0,9
Waarvan lastenontwikkeling Zvw	0,6

[75] Dit geldt ook voor de invoering van de terugleversubsidie die deze lastenverzwaring beoogt te compenseren.
[76] Het andere deel van de lastenverlichting voor bedrijven wordt veroorzaakt door het wegvallen van incidentele (anticipatie-)effecten in de dividendbelasting van de tariefsverhoging in box 2 van de inkomensheffing en de rekening-courantmaatregel.
[77] In tegenstelling tot andere belastingen en premies op Rijksniveau is het tarief voor de nominale Zvw-premies in het Centraal Economisch Plan niet gebaseerd op een beleidsvoornemen van het kabinet. In de begroting stelt het kabinet wel het tarief voor de inkomensafhankelijke premie vast. Op basis van de door Zvw-premies te financieren uitgaven en het vastgestelde tarief voor de inkomensafhankelijke premie raamt het CPB het lastendekkende tarief voor de nominale premie. Omdat de beleidsmatige lastenontwikkeling jaar-op-jaar-mutaties in tarieven betreft, zijn hiervoor de mutaties in deze uitgaven en Rijksbijdragen relevant.

Beleid in 2019 dat gunstig is voor de **koopkracht**:

- De verlaging van de tarieven van de tweede en derde schijf (met 2,75%-punt) hebben een positief effect op de koopkracht van huishoudens met een inkomen boven het aangrijpingspunt van de tweede schijf.
- De verlaging van het tarief van de vierde schijf (met 0,2%-punt) heeft een positief effect op de koopkracht van huishoudens met een inkomen boven het aangrijpingspunt van de vierde schijf.
- De verhoging van de maximale algemene heffingskorting met 184 euro (met steilere afbouw) is gunstig voor huishoudens met een inkomen onder het aangrijpingspunt van de vierde schijf.
- De verhoging van de maximale arbeidskorting met 110 euro is gunstig voor werkenden met arbeidskorting.
- De verhoging van de kinderbijslag met 91 euro is gunstig voor gezinnen met kinderen.
- De verhoging van de kinderopvangtoeslag is gunstig voor gezinnen met kinderen die gebruik maken van kinderopvang.
- De verhoging van de zorgtoeslag voor paren is gunstig voor paren met lagere inkomens.

Beleid in 2019 dat ongunstig is voor de **koopkracht**:

- De verhoging van het tarief van de eerste schijf met 0,1%-punt heeft een ongunstig effect op de koopkracht van de meeste huishoudens.
- Het bevriezen van het aangrijpingspunt van het toptarief op het niveau van 2018 is ongunstig voor huishoudens met een inkomen boven dit punt.
- Het aangrijpingspunt van de derde schijf wordt beperkt geïndexeerd (75%) voor personen geboren na 1945. Dit is ongunstig voor gepensioneerden die na 1945 geboren zijn.
- De steilere afbouw van de arbeidskorting (van 3,6% naar 6%) is ongunstig voor werkenden met een inkomen boven de 41.700 euro.
- Sinds 2012 wordt de dubbele algemene heffingskorting in het referentieminimumloon voor de bijstand afgebouwd. Hierdoor stijgt de bijstand minder (en dat geldt ook voor aan de bijstand gerelateerde regelingen zoals de Toeslagenwet). In 2019 (en verder) bedraagt de jaarlijkse afbouw 3,75%-punt.
- De beperking van de overdraagbaarheid van de algemene heffingskorting aan de partner met inkomen is ongunstig voor alleenverdieners voor wie de partner zonder inkomen geboren is na 1963.
- De mate van overdraagbaarheid van de arbeidskorting en de inkomensafhankelijke combinatiekorting wordt gelijkgetrokken met de beperkte overdraagbaarheid van de algemene heffingskorting. Dit is ongunstig voor werkende tweeverdieners, waarin de partner een laag inkomen heeft.
- De jaarlijkse verhoging van het afbouwpercentage van de zorgtoeslag is nadelig voor alle huishoudens die niet de maximale zorgtoeslag ontvangen.
- De verlaging van de zorgtoeslag voor alleenstaanden met afgerond 3 euro heeft beperkte negatieve effecten op de koopkracht van alleenstaanden met lagere inkomens.
- De beperking van het maximale aftrektarief van de hypotheekrenteaftrek met 0,5%-punt is ongunstig voor huishoudens met een inkomen boven het aangrijpingspunt van de vierde schijf in een koopwoning.
- De beperking van de aftrek geen of geringe eigen woningschuld ('Wet Hillen') is ongunstig voor woningbezitters zonder of met een beperkte eigenwoningschuld.
- De aflossingseis om in aanmerking te komen voor hypotheekrenteaftrek is ongunstig voor woningbezitters met een hypotheek die is afgesloten na 2013.
- Het bevriezen van de zelfstandigenaftrek op het niveau van 2018 is ongunstig voor zelfstandigen die voldoen aan de voorwaarden van de zelfstandigenaftrek.
- Het afschaffen van de scholingsaftrek is ongunstig voor huishoudens met scholingskosten.

- De lengte van de tweede schijf voor AOW-gerechtigden (waarvoor de facto een drieschijvenstelsel geldt) geboren na 1945 wordt beperkt geïndexeerd, wat nadelig is voor AOW-gerechtigden met inkomen in de derde schijf.

Beleid in 2019 met wisselende effecten op de **koopkracht**:

- De herziening van de ouderenkorting is gunstig voor gepensioneerden met een lager inkomen en ongunstig voor ouderen met een hoger inkomen. De maximale ouderenkorting wordt verhoogd met 160 euro, en het harde afbouwpunt wordt vervangen met een geleidelijke inkomensafhankelijke afbouw vanaf een belastbaar inkomen van ca. 37 duizend euro. Bij een inkomen van ca. 47 duizend euro is de ouderenkorting volledig afgebouwd.
- De vaste voet in de inkomensafhankelijke combinatiekorting verdwijnt. Het opbouwpercentage wordt verhoogd naar 11,45% vanaf hetzelfde opbouwpunt als in het basispad. Dit is ongunstig voor werkende alleenstaanden en tweeverdieners met kinderen met een arbeidsinkomen ca. 24.900 euro. Voor hogere inkomens valt de korting iets gunstiger uit.
- Het forfaitaire rendement op sparen in box 3 daalt van 0,36% naar 0,13%, en het forfaitaire rendement op beleggen stijgt van 5,38% naar 5,60% in 2019. Per saldo leidt dit tot een beperkte verlaging van de effectieve tarieven voor vermogens tot 101 duizend euro. De effectieve tarieven stijgen beperkt voor vermogens hoger dan 101 duizend euro.

Bijlage B: Bijstellingen ten opzichte van de decemberraming

De belangrijkste verschillen met de in december gepubliceerde raming zijn:

- Neerwaartse bijstelling van de mondiale groei en de groei van het eurogebied. Op basis van realisaties en vertrouwensindicatoren is voor 2019 de wereld-bbp-groei met 0,3%-punt en die van het eurogebied met 0,5%-punt neerwaarts bijgesteld.
- Neerwaartse bijstelling van de relevante wereldhandel. De groei is neerwaarts bijgesteld met 0,4%-punt voor 2018 en met 1,7%-punt voor 2019. De bijstellingen hangen samen met de bijstellingen voor de mondiale groei en weerspiegelen dalende exportorders.
- Neerwaartse bijstelling van de olieprijs op basis van recente oliefutures. Voor 2019 is de olieprijs met ruim 3 dollar per vat neerwaarts bijgesteld tot 61 dollar per vat.
- Neerwaartse bijstelling van de Nederlandse kapitaalmarktrente op basis van recente marktverwachtingen. Voor 2019 is de rente met 0,2%-punt neerwaarts bijgesteld tot 0,4%.
- Neerwaartse bijstellingen voor de Nederlandse economische groei. Op basis van realisaties is de bbp-groei in 2018 met 0,1%-punt neerwaarts bijgesteld tot 2,5%. Vooral door de neerwaartse bijstelling van de relevante wereldhandel en de overheidsbestedingen is de bbp-groei in 2019 met 0,7%-punt neerwaarts bijgesteld, van 2,2% tot 1,5%.
- Neerwaartse bijstelling van de overheidsbestedingen. Anders dan in de decemberraming is er nu van uitgegaan dat ook in 2019 de overheidsbestedingen achterblijven bij de begroting. De overheidsconsumptie is met 1,0%-punt neerwaarts bijgesteld tot 2,4%.
- Op basis van realisaties en de neerwaartse groeibijstelling is de contractloonstijging van bedrijven in 2019 met 0,1%-punt neerwaarts bijgesteld tot 2,7%.

- Op basis van realisaties en een lagere huurprijs door het recentelijk afgesproken Sociaal Huurakkoord is de inflatie (hicp) met 0,1%punt neerwaarts bijgesteld tot 2,3%.
- Opwaartse bijstelling van de werkloosheid in 2019 op basis van de neerwaartse bijstelling van de bbp-groei. Het werkloosheidspercentage is met 0,2%-punt opwaarts herzien tot 3,8%. Op basis van realisaties is de werkloosheid in 2018 met 0,1%punt neerwaarts herzien tot 3,8%.
- Opwaartse bijstelling van het begrotingsoverschot op basis van lagere overheidsuitgaven en ondanks de neerwaartse bijstelling van de belastinginkomsten door de neerwaartse bijstelling van de economische groei. De overheidsuitgaven zijn lager omdat anders dan in de decemberraming er nu van is uitgegaan dat ook in 2019 deze uitgaven achterblijven bij de begroting. Dit geldt voor uitgaven op de Rijksbegroting maar ook voor zorguitgaven. Vanwege onderuitputting in eerdere jaren zijn de Zvw-uitgaven sinds de Macro Economische Verkenning 2019, neerwaarts bijgesteld met 0,8 mld euro in 2019.Het EMU-saldo is 0,2%-punt opwaarts herzien tot 1,2% bbp.

De belangrijkste ramingsverschillen in koopkracht tussen de in september gepubliceerde Macro Economische Verkenning 2019 en de CEP-raming zijn:

- De mediane koopkracht in 2019 is met 0,1% naar boven bijgesteld ten opzichte van de MEV. Deze bedraagt nu 1,6%. Deze bijstelling wordt verklaard door de ontwikkeling van de zorgpremie in 2019, die 61 euro lager uitvalt dan in de MEV, en door de neerwaartse bijstelling in de inflatie (gemeten met de cpi) van 0,1%-punt. De neerwaartse bijstelling in de loonontwikkeling voor bedrijven met 0,2%-punt heeft een dempend effect. Per groep wordt de koopkrachtontwikkeling maximaal 0,2%-punt naar boven bijgesteld.

Lijst met afkortingen

ABP	Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds; het pensioenfonds voor overheid en onderwijs
aiq	Arbeidsinkomensquote
ANW	Algemene nabestaandenwet
Aof	Arbeidsongeschiktheidsfonds
AOW	Algemene Ouderdomswet
AWBZ	Algemene Wet Bijzondere Ziektekosten; vervallen en per 1-1-2015 vervangen door Wlz
AWf	Algemeen Werkloosheidsfonds
bbp	Bruto binnenlands product
BNG	Bank Nederlandse Gemeenten
BPCE	Banque Populaire et Caisse d'Epargne
btw	Omzetbelasting volgens het stelsel van heffing over de toegevoegde waarde
CBS	Centraal Bureau voor de Statistiek
CEP	Centraal Economisch Plan
CO2	Koolstofdioxide
CPB	Centraal Planbureau
cpi	Consumentenprijsindex
DNB	De Nederlandsche Bank
EC	Europese Commissie
ECB	Europese Centrale Bank
EMU	Economische en Monetaire Unie
EU	Europese Unie
Eurostat	Statistisch bureau van de Europese Unie
EWF	Eigenwoningforfait
FED	Federal Reserve System; de centrale bank van de Verenigde Staten van Amerika
GGZ	Geestelijke gezondheidszorg en verslavingszorg
hicp	Harmonised Index of Consumer Prices; de geharmoniseerde consumentprijsindex
IMF	Internationaal Monetair Fonds
IOAW	Wet inkomensvoorziening oudere en gedeeltelijk arbeidsongeschikte werkloze werknemers
IOAZ	Wet inkomensvoorziening oudere en gedeeltelijk arbeidsongeschikte gewezen zelfstandigen
IUSD	Integratie-uitkering sociaal domein
LIV	Lage-inkomensvoordeel; tegemoetkoming aan werkgever voor werknemer met laag uurloon
LKV	Loonkostenvoordeel
MBI	Macrobeheersinstrument; een middel voor de minister van VWS als de zorgkosten het macrobudget overschrijden
MEV	Macro Economische Verkenning

mkb	Midden- en kleinbedrijf
mld	Miljard
mln	Miljoen
MTO	Medium-term objective; middellangetermijndoelstelling voor het overheidstekort in het kader van de Europese begrotingsregels
NBER	National Bureau of Economic Research
ODE	Opslag Duurzame Energie
OECD	Organization for Economic Co-operation and Development; Engelstalige naam voor de OESO
OESO	Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling
PMI	Purchasing Manager Index
SCP	Sociaal en Cultureel Planbureau
TTF	Title Transfer Facility, markt voor vraag en aanbod van aardgas
VK	Verenigd Koninkrijk
VS	Verenigde Staten
Wajong	Wet arbeidsongeschiktheidsvoorziening jonggehandicapten
WAO	Wet op de Arbeidsongeschiktheidsverzekering
WAZ	Wet Arbeidsongeschiktheidsverzekering Zelfstandigen
WIA	Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen
Wlz	Wet langdurige zorg
Wmo	Wet maatschappelijke ondersteuning
WRR	Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid
WSW	Wet Sociale Werkvoorziening
WW	Werkloosheidswet
Zvw	Zorgverzekeringswet
zzp'er	Zelfstandige zonder personeel

Bijlagen

De bijlagen bij dit Centraal Economisch Plan 2019 zijn digitaal beschikbaar op de website van het CPB (link).

De cijfers in de hierna volgende tabellen sluiten aan bij de Nationale rekeningen 2017 van het CBS. In de cijfers is de Nationale rekeningen 2015 revisie verwerkt. De cijfers voor de jaren 1995-2017 zijn gebaseerd op CBS-informatie na revisie zoals deze in juni 2018 op Statline is gepubliceerd, aangevuld met CPB-interpolaties en door het CPB gemaakte inschattingen met behulp van ontwikkelingen van vóór de revisie. Alle cijfers van vóór 1995 dateren van vóór de revisie 2015, hierdoor is er vooralsnog sprake van een revisiebreuk in de tijdreeksen. Deze breuk is zichtbaar gemaakt door in de tijdreeksen het jaar 1995 zowel vóór als na revisie op te nemen.

De volgende bijlagen zijn beschikbaar:

1	Kerngegevens voor Nederland, 1970-2023
2	Aanvullende kerngegevens Nederland, 1970-2023
3	Kerngegevens wereldeconomie en externe data voor Nederland, 1970-2023
4.1	Middelen en bestedingen 2018 (mld euro, mutaties per jaar in %)
4.2	Middelen en bestedingen 2019 (mld euro, mutaties per jaar in %)
4.3	Middelen en bestedingen 2020 (mld euro, mutaties per jaar in %)
4.4	Middelen en bestedingen 2021 (mld euro, mutaties per jaar in %)
4.5	Middelen en bestedingen 2022 (mld euro, mutaties per jaar in %)
4.6	Middelen en bestedingen 2023 (mld euro, mutaties per jaar in %)
5	Middelen en Bestedingen, mutaties, 1970-2023
6	Middelen en Bestedingen, niveaus in lopende prijzen, 1970-2023
7	Consumptie, inkomen en besparingen van huishoudens en investeringen, 1970-2020
8	Nederlandse invoer en uitvoer, 1970-2020
9	Prijzen, lonen en koppeling, 1970-2023
10	Kerngegevens arbeidsmarkt, 1970-2020
11	Kerngegevens collectieve financiën, naar functie, 1970-2023
12	Kerngegevens collectieve sector, uitgaven en inkomsten, 1970-2023
13	Belasting- en premieontvangsten, 2000-2023
14	Sociale zekerheid, 1970-2020
15	Belasting- en premietarieven, 2001-2020
16	Nominaal besteedbare inkomens, 2019 en 2020
17	Koopkracht, wig, lonen en sociale lasten, 1970-2020
18	Statische koopkrachtontwikkeling per jaar, 2019 en 2020