



Juniraming 2019

Werkloosheid blijft uitzonderlijk laag. Dit jaar 3,5% en volgend jaar

3,7%

De Nederlandse economische groei valt door de gure wind uit het buitenland terug tot een standaard groeitempo.

Bbp-groei daalt van 2,7% in 2018 naar 1,7% dit jaar en 1,5% in 2020.

Het overschot op de begroting houdt aan, maar neemt wel wat af. De koopkrachtontwikkeling is positief.

Een omslag op de woningmarkt vormt een binnenlands risico, maar is moeilijk in te schatten.

Het **Amerikaanse handelsbeleid**, een **no-deal Brexit** en de economische en politieke situatie in **Italië** zijn belangrijke neerwaartse risico's voor de Nederlandse economie.

Samenvatting

De Nederlandse economische groei valt door de gure wind uit het buitenland terug tot een standaard groeitempo.¹ De tegenwind hangt samen met het Amerikaanse handelsbeleid en de daarmee samenhangende omvangrijke onzekerheid die het vertrouwen van bedrijven en consumenten aantast. De groei van de Nederlandse uitvoer is hierdoor tanende, met negatieve gevolgen voor de bedrijfsinvesteringen. De groei van het beschikbaar inkomen van huishoudens blijft solide, wat positief uitwerkt op de consumptie. Het expansieve begrotingsbeleid werkt via lastenverlichting en hogere overheidsuitgaven positief uit op de binnenlandse bestedingen. De bbp-groei valt terug van 2,7% in 2018 tot 1,7% in 2019 en 1,5% in 2020. De afzwakking gaat in 2019 gepaard met een opvallende daling van de arbeidsproductiviteit.

De werkloosheid blijft uitzonderlijk laag, maar loopt wel wat op in 2020. Met 3,3% in april is de werkloosheid lager dan begin 2008, net vóór de financiële crisis. De matiging van de economische groei betekent echter dat de werkloosheid volgend jaar licht oploopt, tot 3,7% van de beroepsbevolking, na vijf jaar achtereenvolgende gedaald te zijn. Zowel de groei van het arbeidsaanbod als die van de werkgelegenheid zwakken af in 2020, na in 2019 nog fors te zijn geweest.

De koopkracht ontwikkelt zich dit jaar positief door beleid en in 2020 door matige inflatie. De koopkracht van de Nederlandse huishoudens stijgt dit jaar in doorsnee met 1,2%. De contractloonstijging (bedrijven) is daarbij 2,5%. Deze koopkrachtstijging is het gevolg van beleid (verlaging van directe belastingen en verhoging van toeslagen) en treedt op ondanks dat er geen reële loonstijging is. Volgend jaar loopt de koopkrachtstijging op tot 1,4%, vooral door de reële loonstijging als gevolg van de matige inflatie. In tegenstelling tot in 2019 is er volgend jaar geen majeure verhoging van indirecte belastingen, waardoor de inflatie (hicp) volgend jaar terugvalt naar 1,4%.

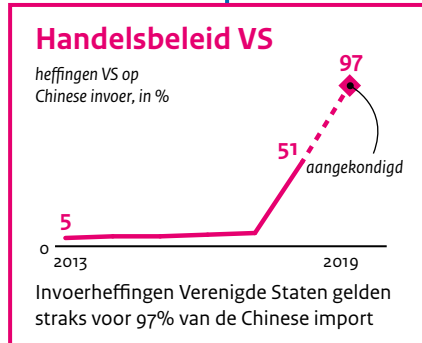
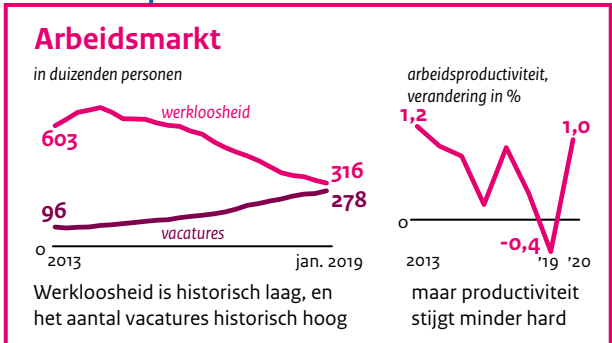
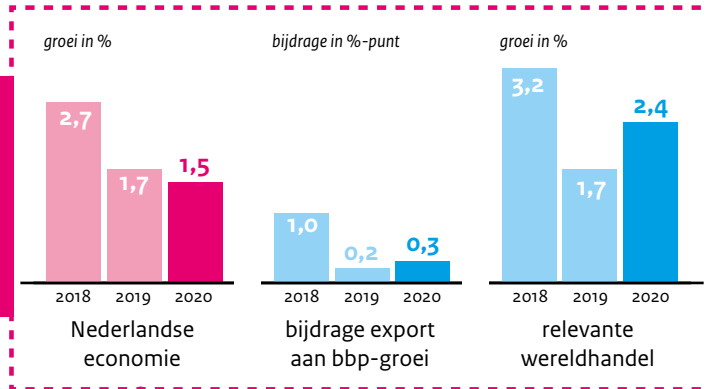
Het overschot op de overheidsbegroting houdt aan. Het begrotingsoverschot is naar verwachting 1,3% bbp in 2019 en 0,6% in 2020, tegen 1,5% in 2018. Het overschot daalt door de afzwakking van de economische groei en het expansieve begrotingsbeleid. Hoewel de overheidsuitgaven sterker toenemen dan het bbp, is het begrotingsbeleid minder expansief dan beoogd. Omvangrijke intensivering op defensie en infrastructuur uit het Regeerakkoord worden niet volledig gerealiseerd, terwijl het kabinet het dit voorjaar eens werd over hogere uitgaven voor met name jeugdzorg.

Het Amerikaanse handelsbeleid, Brexit en Italië zijn belangrijke neerwaartse risico's voor de Nederlandse economie. De mogelijkheid blijft bestaan dat de Verenigde Staten komen met extra invoerheffingen op Europese auto's en andere handelsbeperkingen. De kans op een wanordelijke Brexit is met het aftreden van premier May toegenomen. In Italië is in het eerste kwartaal een einde gekomen aan de technische recessie maar de politieke en economische situatie blijft precair. De woningmarkt is een binnenlands risico. Een omslag op de woningmarkt na een periode van forse prijsstijgingen is moeilijk in te schatten, maar kan aanzienlijke economische gevolgen hebben via consumptie en investeringen.

¹ Het principe-pensioenakkoord van 5 juni is nog niet in deze raming verwerkt. Voor het akkoord zie ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid, 2019, Kamerbrief principeakkoord vernieuwing pensioenstelsel ([link](#)); SER, 2019, Naar een nieuw pensioenstelsel ([link](#)); CPB, 2019, Effecten van de overgang op nieuwe pensioenregels, CPB Notitie ([link](#)).

CPB juniraming 2019

De Nederlandse economische groei valt terug naar een normaal tempo door de gure wind uit het buitenland



Woningmarkt blijft krap, maar stijging huizenprijzen vlakkt af. Een omslag kan grote gevolgen hebben

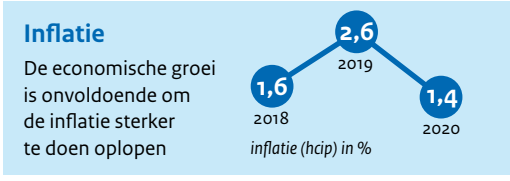
TE KOOP

Kans op een no-deal Brexit is toegenomen met het aftreden van de Britse premier Theresa May

Overschot op de overheidsbegroting houdt aan maar neemt wel af, van 1,3% van het bbp in 2019 naar 0,6% in 2020

0,6%

In Italië is de technische recessie ten einde, maar de politieke en economische situatie blijft precair



© CPB, Den Haag 2019

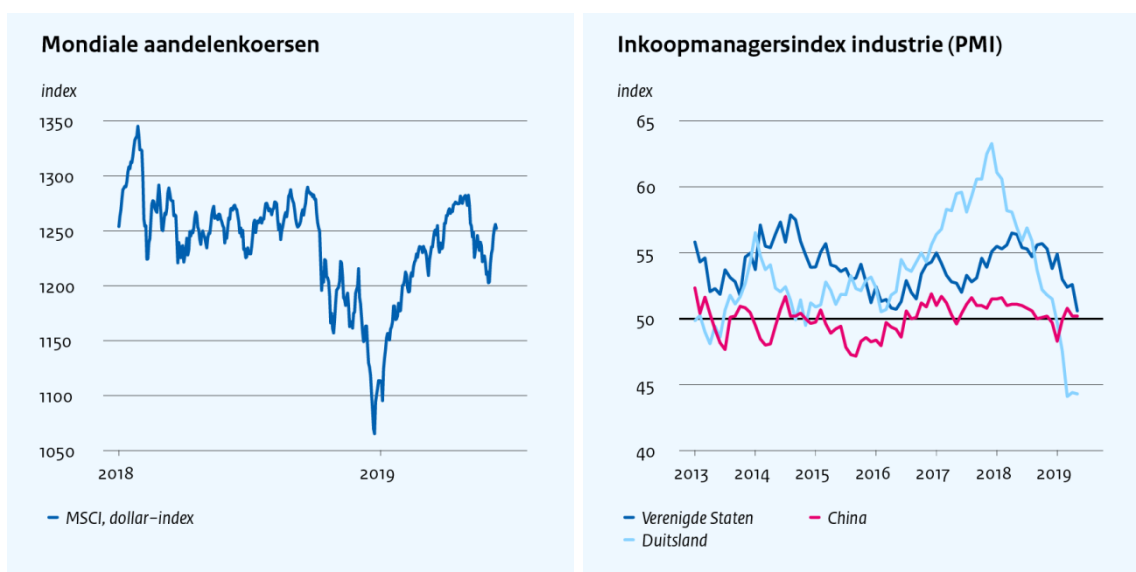
De economie in 2019 en 2020

De mondiale economie

Aan het begin van 2019 hield de mondiale conjuncturele afzwakking aan, maar niet alle cijfers waren in mineur. De groei afzwakking kwam naar voren in de daling van de wereldhandel in het eerste kwartaal² en de verdere verslechtering van vertrouwensindicatoren, vooral die voor de industrie (zie figuur 1 rechts).

Hiertegenover stond de toename van het bbp van het eurogebied met 0,4% in het eerste kwartaal ten opzichte van het voorgaand kwartaal, na een povere 0,2% gemiddeld in de twee laatste kwartalen van 2018. Ook nam in het eurogebied de industriële productie toe na daling in de voorgaande kwartalen. De problemen in de auto-industrie met de nieuwe emissietesten verminderden begin 2019. In China waren er signalen dat de groei niet verder inzakt. Zo bleef in het eerste kwartaal de bbp-groei stabiel op 6,4% ten opzichte van een jaar eerder. In het oog springend waren de fluctuaties op de diverse aandelenmarkten (zie figuur 1 links). Begin mei waren de sterke koersdalingen aan het einde van 2018 geheel of vrijwel volledig tenietgedaan, maar door nieuwe handelsfricties daalden de aandelenkoersen daarna opnieuw. Per saldo bleef sprake van forse koersstijgingen sinds eind vorig jaar. De koersstijgingen tot begin mei hingen samen met positief nieuws over de handelsbesprekingen en vooral met de versoepeling van het monetaire beleid.

Figuur 1 Wereldeconomie geeft tot nu toe dit jaar een gemengd beeld met fluctuerende aandelenkoersen en verder dalend vertrouwen in de industrie



Bron: MSCI en Markit ([link](#))

De mondiale groei zwakt verder af in de rest van 2019 en in 2020, vooral door de handelsspanningen.

Naar verwachting loopt de mondiale bbp-groei terug van 3,6% in 2018 tot 3,1% in 2019 en 3,2% in 2020. De terugval in 2019 komt door de handelsbepalende maatregelen en omvangrijke beleidsonzekerheid die het vertrouwen van bedrijven en consumenten in de toekomstige economische ontwikkeling aantasten.³

Daarnaast is Brexit een bron van onzekerheid. De mondiale groei valt ook terug door het wegvallen in 2020 van de stimulans van het Amerikaanse belastingplan. Tegenwicht biedt de recente pas op de plaats bij de

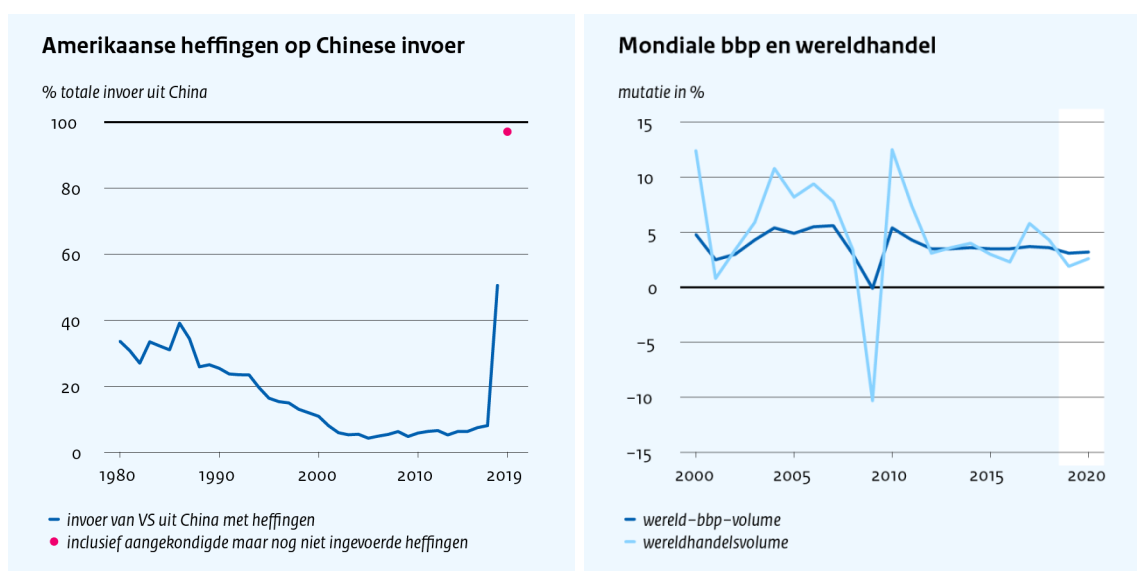
² CPB, 2019, CPB World Trade Monitor March. ([link](#))

³ De beleidsonzekerheid is niet alleen opgelopen door de handelsfricties, maar ook door bijvoorbeeld de Brexit. Zie figuur over de onzekerheidsindex in Ahir, H., N. Bloom en D. Furceri, 2019, The global economy hit by higher uncertainty, VoxEU ([link](#)). Zie ook de website 'Economic Policy Uncertainty' ([link](#)).

normalisatie van het Amerikaanse monetaire beleid en de recente verruiming van het monetaire beleid door de ECB, en de daarmee samenhangende daling van de kapitaalmarktrentes. Dit geldt ook voor de omslag in het Chinese monetaire en budgettaire beleid die dit jaar weer expansief zijn geworden.

De groei van de wereldhandel ligt ver onder het langjarig gemiddelde. Naar verwachting loopt de groei van de wereldhandel terug van 4,3% in 2018 tot 1,9% in 2019 en 2,6% in 2020. De groei in 2019 wordt gedrukt door de fletse ontwikkeling in het laatste kwartaal van 2018 en het eerste kwartaal van 2019. Door de zwakke groei in Europa ligt de groei van de voor Nederland relevante wereldhandel nog een fractie lager: 1,7% in 2019 en 2,4% in 2020. Aan nieuwe Amerikaanse invoerbepalingen is nog geen einde gekomen. Zo verhoogden in mei de Verenigde Staten de invoertarieven op Chinese goederen en reageerde China met verhoging van de invoertarieven op Amerikaanse goederen.⁴ De VS hebben de beslissing over invoertarieven op Europese auto's uitgesteld tot het einde van het jaar, maar de onzekerheid hierover heeft al een negatief effect op de Europese economie. De wereldhandelsgroei ligt niet alleen onder het langjarig gemiddelde sinds 1995 door de lage mondiale groei en de handelsfricties, maar ook door de trendbreuk die na de financiële crisis is opgetreden (*global trade slowdown*). In de periode 1995-2007 groeide de wereldhandel gemiddeld 1,8 keer zo hard als de mondiale economische groei; in de afgelopen vijf jaar lag deze verhouding op 1.

Figuur 2 Mondiale groei zwakt af door proliferatie van Amerikaanse invoerheffingen



Bron: Bown ([link](#)) en CPB ([link](#)).

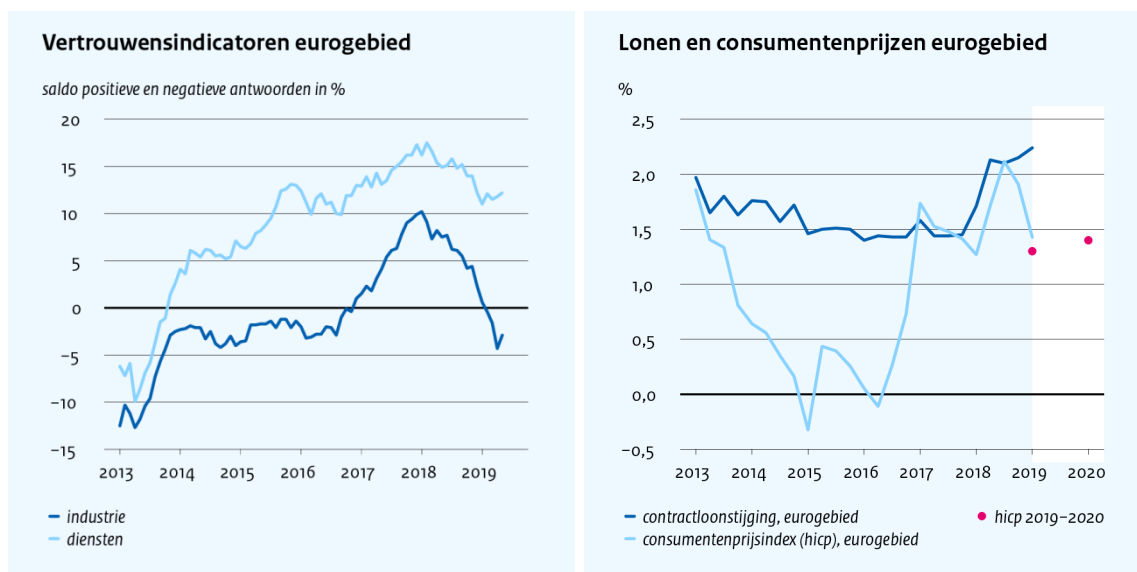
⁴ Voor een gedetailleerd overzicht van de door de VS genomen maatregelen, zie Bown, C. P. en M. Kolb, 2019, Trump's Trade War Timeline: An Up-to-Date Guide, PIIE blog ([link](#)).

Tabel 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	3,2	1,7	2,4
Concurrentenprijs (a)	5,0	-3,0	2,1	0,8	1,2	1,2
Olieprijs (dollars per vat)	52,4	43,8	54,3	70,9	68,7	66,8
Eurokoers (dollar per euro)	1,11	1,11	1,13	1,18	1,12	1,12
Lange rente Nederland (niveau in %)	0,7	0,3	0,5	0,6	0,2	0,4
Volume bbp en bestedingen						
Bruto binnenlands product (bbp, economische groei)	2,0	2,2	2,9	2,7	1,7	1,5
Consumptie huishoudens	2,0	1,1	1,9	2,5	1,4	1,7
Consumptie overheid	-0,1	1,3	1,1	1,3	2,9	2,5
Investerings (inclusief voorraden)	29,1	-6,7	4,4	4,8	4,3	2,1
Uitvoer van goederen en diensten	7,4	1,7	5,3	2,7	1,3	2,1
Invoer van goederen en diensten	14,5	-2,0	4,9	2,8	2,2	2,8
Prijzen, lonen en koopkracht						
Prijs bruto binnenlands product	0,8	0,5	1,2	2,1	2,4	1,5
Uitvoerprijs goederen en diensten, exclusief energie	1,6	-1,4	1,9	1,0	1,0	1,2
Prijs goedereninvoer	-5,0	-4,5	4,2	2,5	0,9	0,5
Inflatie, geharmoniseerde consumentenprijsindex (hicp)	0,2	0,1	1,3	1,6	2,6	1,4
Loonvoet bedrijven (per uur)	-0,2	0,7	1,2	2,0	3,1	2,5
Contractloon bedrijven	1,2	1,5	1,6	2,0	2,5	2,3
Koopkracht, statisch, mediaan alle huishoudens	1,0	2,6	0,3	0,3	1,2	1,4
Arbeidsmarkt						
Beroepsbevolking	0,4	0,4	0,8	1,2	1,4	1,1
Werkzame beroepsbevolking	1,0	1,3	2,1	2,3	1,8	0,9
Werkloze beroepsbevolking (in duizend personen)	614	538	438	350	325	350
Werkloze beroepsbevolking (niveau in %)	6,9	6,0	4,9	3,8	3,5	3,7
Werkgelegenheid (in uren)	1,0	2,0	1,9	2,4	2,1	0,7
Overig						
Arbeidsinkomensquote (niveau in %)	72,8	73,6	73,4	73,6	75,1	75,6
Arbeidsproductiviteit bedrijven (per uur)	0,8	0,2	0,9	0,3	-0,4	1,0
Individuele spaarquote (in % beschikbaar inkomen) (b)	2,8	3,6	2,9	3,1	3,7	4,0
Saldo lopende rekening (niveau in % bbp)	6,3	8,1	10,5	11,0	10,2	9,6
niveau in % bbp						
Collectieve sector						
EMU-saldo	-2,0	0,0	1,2	1,5	1,3	0,6
EMU-schuld (ultimo jaar)	64,6	61,9	57,0	52,4	49,1	47,0
Collectieve lasten	36,9	38,4	38,7	38,8	39,3	38,8
Bruto collectieve uitgaven	45,0	44,0	43,0	42,3	42,3	42,6
(a) Goederen en diensten, exclusief grond- en brandstoffen.						
(b) Niveau; beschikbaar gezinsinkomen is inclusief collectieve besparingen.						

De groei in het eurogebied is beperkt. De bbp-groei valt naar verwachting terug van 1,9% vorig jaar tot 1,2% in 2019 en 1,4% in 2020. De Europese terugval komt met name door de minder gunstige ontwikkeling van de externe vraag en gaat gepaard met een afzwakking van de productiviteitsgroei. Binnen het eurogebied wordt Duitsland het sterkst geraakt door de lagere Chinese invoergroei. Door de verdere toename van de werkgelegenheid en de hogere loonstijging doen de binnenlandse bestedingen het beter dan de uitvoer. De dienstensector, die meer op de binnenlandse vraag is gericht, is dan ook positiever gestemd dan de industrie (zie figuur 3 links). De economische groei zal volgend jaar licht hoger zijn door onder andere het wegvallen van het negatieve effect van de emissietestproblemen in de auto-industrie. De economische groei is onvoldoende krachtig om de inflatie sterker te doen oplopen (figuur 3 rechts). Met 1,4% in 2020 blijft de inflatie onder de ECB-doelstelling (net onder de 2% op middellange termijn).

Figuur 3 Dienstensector positiever gestemd dan industrie (links); inflatie blijft onder ECB-doelstelling (rechts)



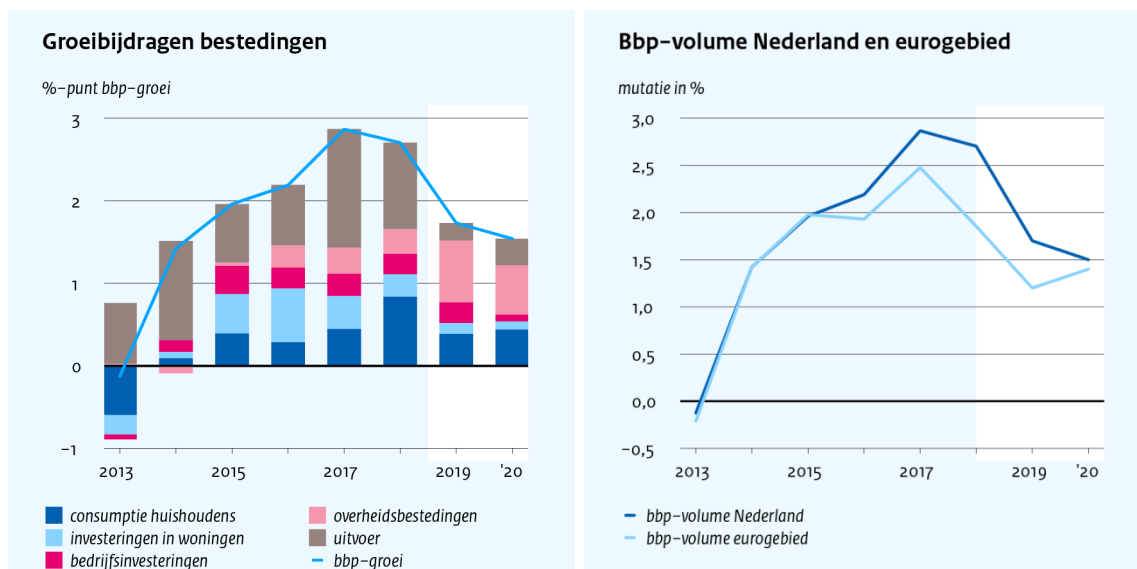
Bron: Europese Commissie, ECB, Eurostat en CPB ([link](#)).

De Nederlandse economie

De Nederlandse economische groei valt terug. Door de gure wind uit het buitenland vermindert de economische groei van 2,7% in 2018 tot 1,7% in 2019 en 1,5% in 2020. Daarmee is in 2020 de Nederlandse economie teruggekeerd naar een standaard groeitempo. De solide groei van het beschikbaar inkomen van huishoudens werkt positief uit op de consumptie. Het beschikbaar inkomen neemt niet alleen toe door de stijging van het contractloon en de werkgelegenheid maar ook door incidentele loonstijgingen als gevolg van krapte op de arbeidsmarkt. De groei van de bedrijfsinvesteringen is in 2019 nog behoorlijk, maar zal volgend jaar naar verwachting afnemen in reactie op de lagere economische groei. Het expansieve begrotingsbeleid werkt via lastenverlichting, hogere toeslagen en meer overheidsuitgaven positief uit op de binnenlandse bestedingen. De toename van de overheidsuitgaven is daarbij door onderuitputting kleiner dan beoogd.⁵

⁵ CPB, 2019, Overheidsuitgaven minder dan gepland, tekstkader in het Centraal Economisch Plan 2019 ([link](#)).

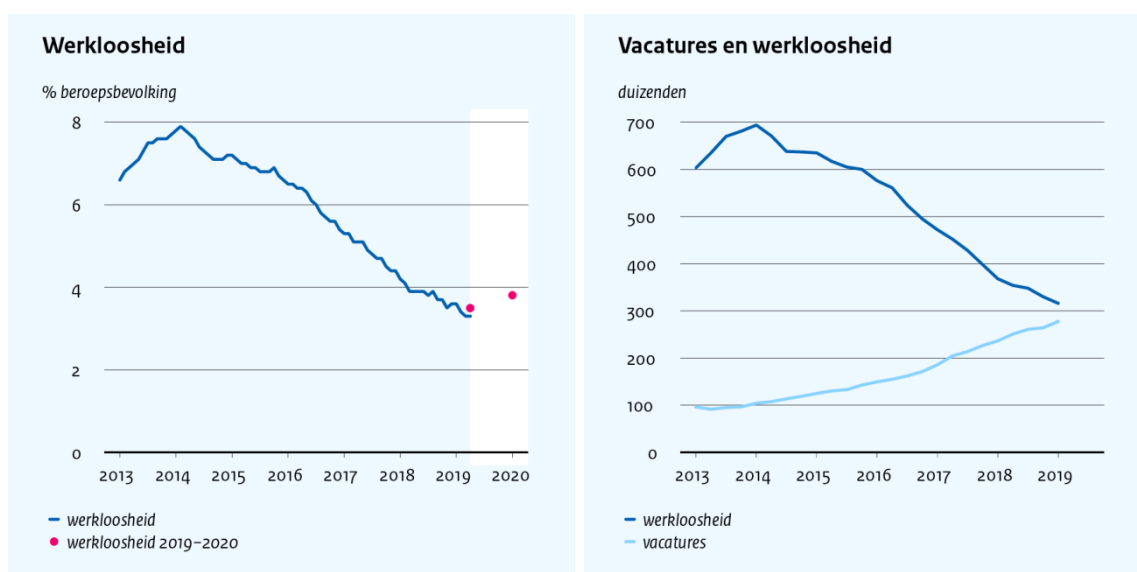
Figuur 4 Groei zwakt af door uitvoer maar blijft die van het eurogebied overtreffen



Bron: CBS, Eurostat en CPB ([link](#)).

De werkloosheid blijft uitzonderlijk laag. Met 3,3% in maart en april was de werkloosheid lager dan de 3,6% begin 2008, vóór de financiële crisis. De krapte op de arbeidsmarkt blijkt ook uit het aantal vacatures: het aantal vacatures naderde in het eerste kwartaal het aantal werklozen en is daarmee op recordniveau voor deze eeuw, wat opmerkelijk is gezien de afvlakking van de economische groei. De matiging van de economische groei betekent echter dat de werkloosheid volgend jaar licht oploopt, na vijf jaar achtereen gedaald te zijn. In de komende maanden is de werkloosheid stabiel laag om vervolgens licht op te lopen tot 3,7% van de beroepsbevolking in 2020. De ruime beschikbaarheid van banen blijft een positief effect uitoefenen op het arbeidsaanbod. In 2020 neemt de toename van het arbeidsaanbod wel licht af, vooral als gevolg van vergrijzing. De werkgelegenheids groei loopt terug van 2,4% vorig jaar tot 0,7% in 2020, ondanks de sterke werkgelegenheids groei bij de overheid en in de gezondheidszorg.

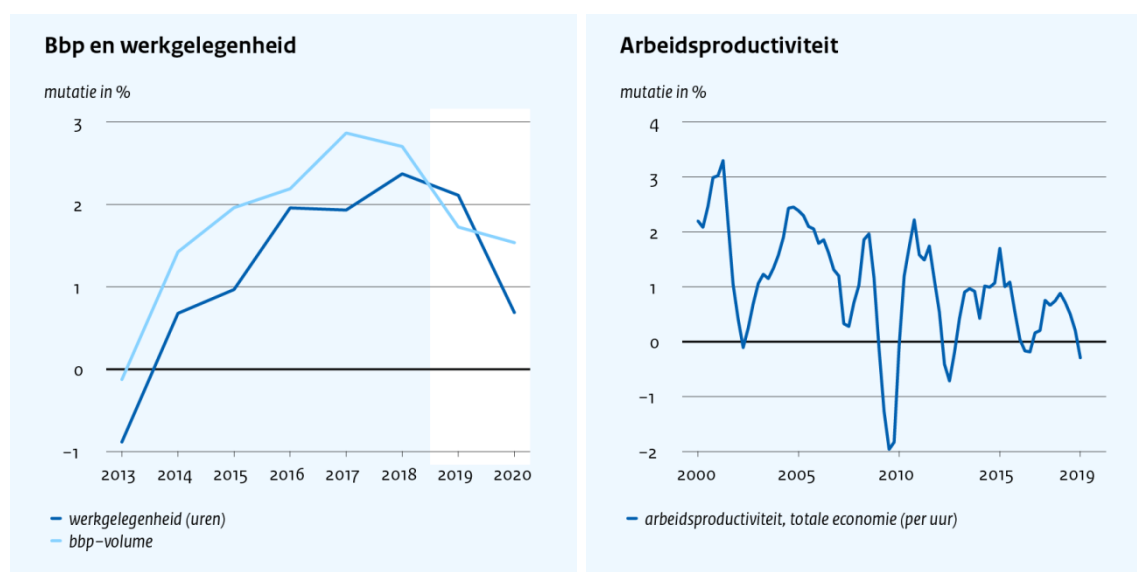
Figuur 5 Werkloosheid op laagtepunt en aantal vacatures bijna gelijk aan aantal werklozen



Bron: CBS en CPB ([link](#)).

Frappant genoeg heeft de afzwakking van de productiegroei en het vertrouwen tot nu toe niet geleid tot een zwakkere groei van de werkgelegenheid, de arbeidsproductiviteitsgroei wordt zelfs negatief. De werkgelegenheidsgroei is in het eerste kwartaal zelfs opgelopen: de werkgelegenheid, gemeten in uren, was volgens voorlopige cijfers 3,2% hoger dan een jaar eerder; in het eerste kwartaal van 2018 was dat 2,3%. Deze groei in het eerste kwartaal van 2019 komt zowel uit de toename van het aantal werkzame personen, met 2,3%, als door een stijging van het aantal gewerkte uren per persoon, met 0,8%. In deze periode zwakte de productiegroei af van 2,9% tot 1,7%. Doordat de economische groei sneller en sterker afzwakt dan de werkgelegenheidsgroei, daalt dit jaar de arbeidsproductiviteit op uurbasis. Dit opvallende gegeven hangt allereerst samen met de trendmatige daling van de productiviteitsgroei⁶: door de voortgaande neerwaartse trend in de arbeidsproductiviteitsgroei leiden conjuncturele en incidentele afwijkingen van de trend nu sneller tot een score onder de nul. Vervolgens spelen samenstellingseffecten een rol bij de productiviteitsdaling in 2019: de werkgelegenheidsgroei is het sterkst in bedrijfstakken met relatief lage arbeidsproductiviteit. Daarentegen komt de daling van de arbeidsproductiviteit niet doordat betrekkelijk veel laagopgeleiden in dienst worden genomen. Het aandeel van laagopgeleiden in de werkgelegenheid blijft afnemen. Ten slotte is de toename van het aantal gewerkte uren per persoon goed te begrijpen vanuit het hoge aantal vacatures: als bedrijven moeite hebben om personeel te vinden gaan ze een groter beroep doen op het huidige personeelsbestand. De vraag blijft echter waarom het aantal vacatures naar recordhoogte stijgt in een periode waarin de productiegroei en de vooruitzichten duidelijk beginnen terug te lopen.

Figuur 6 Afzwakkende groei van bbp en werkgelegenheid gaat gepaard met daling arbeidsproductiviteit (a)



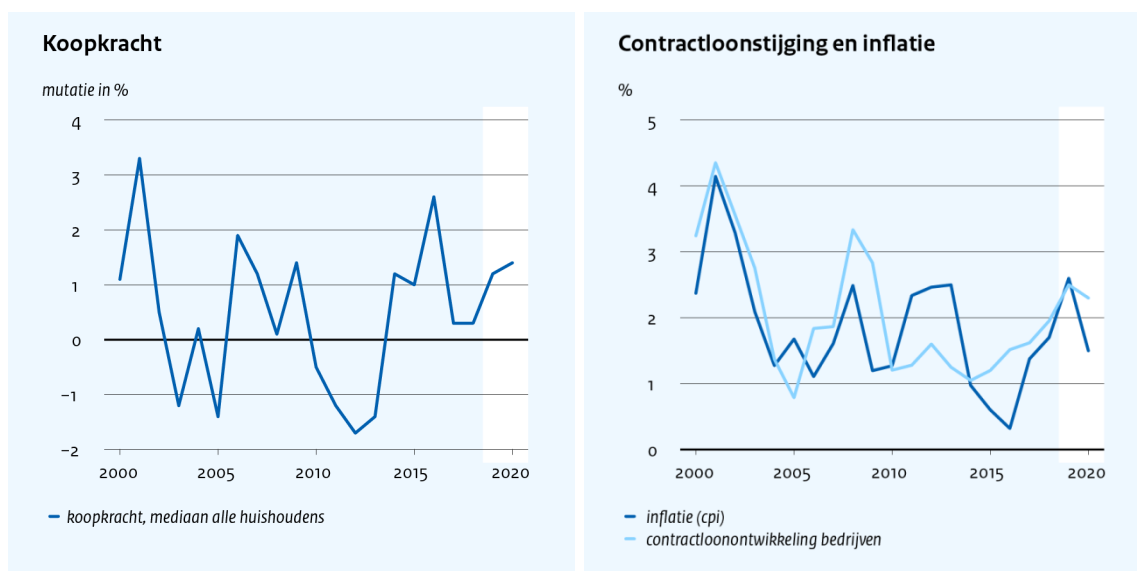
(a) Arbeidsproductiviteit: de mutatie van het gemiddelde van vier kwartalen ten opzichte de voorgaande vier kwartalen. Bron: CPB en CBS ([link](#)).

De koopkracht ontwikkelt zich positief door beleid en in 2020 door matige inflatie. De koopkrachtontwikkeling wordt vooral bepaald door de contractloonstijging, de inflatie en beleid dat leidt tot wijzigingen in belastingen en toeslagen. Door de krappere arbeidsmarkt en meer inflatie loopt de contractloonstijging op van het dieptepunt van 1,2% in 2015 voor bedrijven tot 2,5% in 2019 en 2,3% in 2020. Het verloop van de inflatie wordt sterk bepaald door de verhoging in 2019 van het lage btw-tarief en de hogere energiebelastingen. Hierdoor loopt de inflatie, gemeten aan de hand van de cpi, op van 1,7% in 2018 tot 2,6% in 2019 om vervolgens terug te vallen tot 1,5% volgend jaar. Op basis van de standaard technische

⁶ CPB, 2017, Those were the days, beschouwing in Centraal Economisch Plan 2017; Elbourne, A. en K. Grabska, 2016, Evidence on Dutch macroeconomic and sectoral productivity performance: Some stylised facts, CPB Background Document. ([link](#))

ramingsveronderstellingen is gemiddeld voor 2019 sprake van een daling van de olieprijs in euro's, wat een drukkend effect heeft op de inflatie van jaar op jaar.^{7,8} De koopkracht van de Nederlandse huishoudens stijgt dit jaar in doorsnee met 1,2%. Deze stijging komt door beleid (verlaging van directe belastingen en verhoging van toeslagen) en vindt plaats ondanks de reële loondaling van 0,1% voor werknemers in bedrijven. Volgend jaar loopt de koopkrachtstijging op tot 1,4%, vooral door de reële loonstijging als gevolg van de matige inflatie.

Figuur 7 Koopkracht positief en volgend jaar overtreft de contractloonstijging de inflatie weer



Bron: CBS en CPB ([link](#)).

Gezien de krappe arbeidsmarkt blijft de loonstijging momenteel opvallend beperkt. De nominale contractlonen van bedrijven waren in de eerste vijf maanden van 2019 gemiddeld 2,1% hoger dan een jaar eerder. Voor geheel 2019 is de geraamde contractloonstijging 2,5%. Dit vereist een stijging van 2,9% voor de circa 35% cao's die na april nog moeten worden afgesloten. De aanhoudende beperkte loonstijging kan deels worden verklaard uit de zwakke trendmatige arbeidsproductiviteitsstijging.⁹ Mogelijk spelen daarnaast een rol dat het arbeidsaanbod redelijk sterk toeneemt en dat de vakbonden in de loononderhandelingen een deel van de loonruimte inzetten om toename van het aantal vaste banen te bewerkstelligen. De beperkte loonstijging is geen uniek Nederlands verschijnsel. Ook in de VS, waar de arbeidsmarkt sneller verbeterde na de kredietcrisis, heeft het lang geduurd voordat de loonstijging duidelijk opliep. Feit blijft dat de stijging van de contractlonen voornamelijk in 2019 geen gelijke tred houdt met de tijdelijk hoge inflatie; pas in 2020 liggen de contractlonen weer boven de inflatie die door het wegvallen van de incidentele factoren dan ook lager uitkomt.

De huizenprijsstijging loopt terug, maar de woningmarkt blijft krap. De stijging van de huizenprijzen is in de afgelopen maanden duidelijk afgezwakt. In de maanden december 2018 tot en met april 2019 stegen de prijzen van verkochte bestaande woningen met 0,4% gemiddeld per maand, een halvering ten opzichte van dezelfde periode een jaar eerder. Toch is de woningmarkt, met name in de grote steden, nog steeds krap. De beperkingen in de nieuwbouwproductie, aanhoudende economische groei en lage rentestanden spelen

⁷ De technische ramingen van wisselkoersen, olieprijs en rentes zijn gebaseerd op data van week 18 (29 april-3 mei). De ramingen van de korte rente en de lange rente zijn gebaseerd op marktverwachtingen. Zie Ji, K. en D. Kingma, 2018, CPB Achtergronddocument Forecasting long-term interest rates ([link](#)). Ook de olieprijs is gebaseerd op marktverwachtingen, terwijl de wisselkoersen na week 18 ongewijzigd zijn gehouden in de raming.

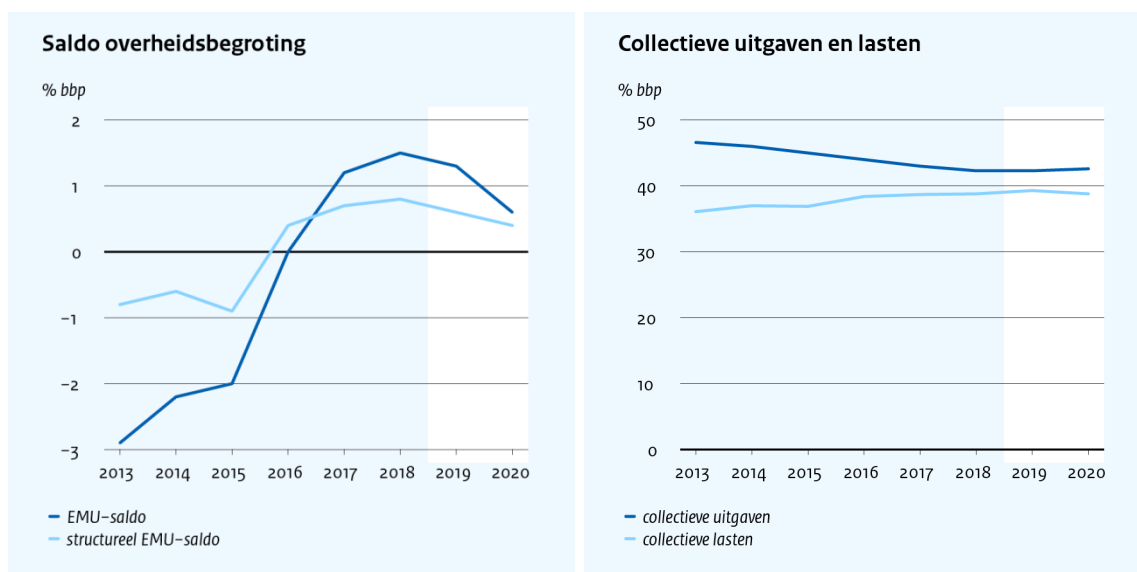
⁸ De daling van de olieprijs geldt jaar-op-jaar, maar niet voor alle afzonderlijke maanden als gevolg van de fluctuaties in de olieprijs. Zo was in de eerste maanden van 2019 sprake van een olieprijsstijging ten opzichte van de overeenkomstige maand een jaar eerder.

⁹ Adema, Y. en I. van Tilburg, 2018, Vertraagde loonontwikkeling in Nederland ontrafeld, CPB Policy Brief 2018/12 ([link](#)).

hierbij een rol. De beschikbaarheid van woningbouwlocaties is beperkt door het beleid van lagere overheden en de passiviteit van het Rijk,¹⁰ terwijl de beschikbaarheid van bouwvakkers een knelpunt is, zij het minder dan enkele kwartalen eerder. Naar verwachting loopt de huizenprijsstijging in de rest van 2019 en in 2020 verder terug en zwakt de groei van de investeringen in woningen af tot 2,5% in 2020. Het lage aantal bouwvergunningen in het eerste kwartaal is een indicatie voor de afzwakking in de woninginvesteringen.

Het overschot op de overheidsbegroting houdt aan, maar neemt wel af. Het begrotingsoverschot is naar verwachting 1,3% bbp in 2019 en 0,6% in 2020, tegen 1,5% in 2018. Het overschot daalt door de afzwakking van de economische groei en expansief begrotingsbeleid. Het structureel overschot neemt hierdoor af. De aanhoudende economische groei betekent dat ondanks lastenverlichting de belastinginkomsten nominaal verder oplopen, al is het in een wat lager tempo. De overheidsuitgaven nemen sterker toe dan het bbp. Dit komt door de omvangrijke intensiveringen op met name defensie, infrastructuur en onderwijs uit het Regeerakkoord, aangevuld met dit voorjaar overeengekomen hogere uitgaven voor met name jeugdzorg. Wel worden de overheidsuitgaven getemperd door het niet volledig kunnen realiseren van begrote overheidsbestedingen op defensie en infrastructuur als gevolg van krapte op de arbeidsmarkt. Het kabinet verhoogt de uitgaven aan milieu in 2019 en 2020 om de Urgenda-doelen te halen en door maatregelen die voortvloeien uit het Nationaal Klimaatakkoord. Of het kabinet hier bovenop nog aanvullende inspanningen gaat doen, blijft onzeker.

Figuur 8 Aanhoudend overschot op de overheidsbegroting bij enige stijging van de uitgavenquote (a)



(a) Het saldo op de overheidsbegroting is behalve van de collectieve uitgaven en lasten afhankelijk van de niet-belastingmiddelen. Bron: CBS en CPB ([link](#)).

De risico's voor de Nederlandse economie in 2019 en 2020 zijn vooral internationaal. Het gaat daarbij om de negatieve effecten van meer Amerikaanse invoerheffingen en de tegenmaatregelen die daarop zullen volgen, om de negatieve effecten van een no-deal Brexit en om politieke onrust in Italië. De kans op een no-deal Brexit is met het aftreden van premier May toegenomen. In Italië is in het eerste kwartaal een einde gekomen aan de technische recessie, maar de politieke en economische situatie blijft precair. De Chinese economie blijft moeilijk in te schatten. De directe en indirecte effecten van de Amerikaanse protectionistische handelsmaatregelen zouden groter kunnen zijn en de monetaire en budgettaire stimuleringsmaatregelen van

¹⁰ Michielsen, T., S. Groot en J. Veenstra, 2019, Het bouwproces van nieuwe woningen, CPB Boek ([link](#)).

de Chinese overheid zouden een beperkter effect kunnen hebben, bijvoorbeeld door een groter schuldenprobleem bij ondernemingen.

Specifieke Nederlandse risico's betreffen de woningmarkt, de overheidsbestedingen en de arbeidsmarkt.

Een omslag op de woningmarkt na een periode van forse prijsstijgingen is moeilijk in te schatten, maar kan aanzienlijke economische gevolgen hebben via consumptie en investeringen. De overheidsbestedingen kunnen zowel meer als minder achterblijven bij de begroting dan in deze projectie is verondersteld. Arbeidsaanbod en werkgelegenheid kunnen verrassend sterk blijven toenemen, wat via hoger beschikbaar inkomen positief zal uitwerken op de economische groei. De krapte op de arbeidsmarkt en de daling van de reële lonen in 2019 zouden volgend jaar tot een hogere loonstijging kunnen leiden dan nu geraamd.

Belangrijkste verschillen met de vorige raming

De belangrijkste verschillen met het in maart gepubliceerde Centraal Economisch Plan (CEP) 2019 zijn:

- Op basis van realisaties, voorlopende indicatoren en nieuwe handelsmaatregelen is de mondiale economische groei neerwaarts bijgesteld met 0,2%-punt in 2019 en 0,1%-punt in 2020, en is de groei van de relevante wereldhandel neerwaarts bijgesteld met 0,1%-punt in 2019 en 2020.
- Op basis van recente realisaties en recente olie futures is de olieprijs opwaarts bijgesteld met 7,7 dollar per vat in 2019 en 5,8 dollar per vat in 2020.
- Op basis van recente realisaties en marktverwachtingen is de Nederlandse kapitaalmarktrente neerwaarts bijgesteld met 0,2%-punt in 2019 en 2020.
- Aanpassingen van realisaties hebben geleid tot een opwaartse bijstelling van de bbp-groei in 2018 met 0,2%-punt. De bbp-groei in 2019 is opwaarts herzien met 0,2%-punt, van 1,5% tot 1,7% op basis van de voorlopige realisatie voor het eerste kwartaal en vanwege hogere overheidsbestedingen als gevolg van de voorjaarsbesluitvorming.
- Op basis van recente realisaties is de raming van de werkloosheid neerwaarts bijgesteld met 0,3%-punt in 2019 en in 2020.
- De inflatie (hicp) is voor 2019 met 0,3%-punt opwaarts herzien, vooral als gevolg van de hogere olieprijs.
- De contractloonstijging voor bedrijven is voor 2019 met 0,2%-punt neerwaarts herzien op basis van recent afgesloten cao's.
- De mediane koopkracht in 2019 is met 0,4% naar beneden bijgesteld ten opzichte van het CEP. Deze bijstelling wordt verklaard doordat de inflatie (gemeten met de cpi) 0,3%-punt hoger uitvalt en de contractlonen voor bedrijven met 0,2%-punt lager uitvallen.
- De mediane koopkracht in 2020 is met 0,1% naar boven bijgesteld ten opzichte van het CEP. Deze bijstelling wordt verklaard door de ontwikkeling van de zorgpremie in 2020, die 39 euro lager uitvalt dan in het CEP.
- Op basis van de voorjaarsbesluitvorming en de wijziging in het economisch beeld is het EMU-saldo 0,1%-punt opwaarts herzien voor 2019 en 0,2%-punt neerwaarts voor 2020.