



CPB Achtergrond document

Aan :
Van : Albert van der Horst en Henk Kranendonk
Betreft : **Trefzekerheid van CPB-ramingen 2011-2013**
Datum : 16 september 2013

1 Inleiding en samenvatting

In de MEV 2014 wordt in enkele paragrafen ingegaan op de neerwaartse bijstellingen van de economische groei wereldwijd en ook voor Nederland in de afgelopen jaren. In paragraaf 1.2 wordt een duiding gegeven van de overschatting van de economische groei voor de jaren 2011-2013 voor Nederland. Een tekstkader in paragraaf 2.1 gaat in op bijstellingen van de economische groei wereldwijd. In een tekstkader in paragraaf 2.2 wordt nader ingezoomd op de bijstelling van de consumptie. Dit achtergronddocument geeft een nadere onderbouwing van deze analyses in de MEV.¹

Het CPB maakt elk kwartaal een raming van de economie voor het lopend en het komend jaar. Deze ramingen zijn niet systematisch te hoog of te laag, maar in afzonderlijke jaren worden (onvermijdelijk) voorspelfouten gemaakt. Zo ook in de afgelopen jaren (2011-2013), waarin wij de economische groei te optimistisch hebben ingeschat, waarbij voor 2013 de huidige raming als voorlopige indicatie wordt gezien van de te verwachten realisatie. Dit achtergronddocument geeft een verantwoording van de bijstelling die daar door nodig was. Deze verantwoording is minder uitgebreid dan in voorgaande analyses (De Jong et al., 2010; Lanser en Kranendonk, 2008), maar zoomt in op de specifieke aspecten van de bijstelling in de afgelopen jaren. Dit betekent bijvoorbeeld dat wel aandacht wordt besteed aan de snelheid waarmee consumptie reageert op veranderingen in het beschikbaar inkomen, maar voorbij wordt gegaan aan de rol van bijstellingen van de cijfers door het CBS op de ramingen.

Nadat in 2010 de bbp-groei hoger uitgekomen is dan een jaar eerder werd geraamd, was in de drie jaren daarna de eerste raming veel te optimistisch. In de MEV 2014 is ook voor het jaar 2014 een neerwaartse bijstelling gemaakt, mede onder invloed van een beleidspakket van 6 mld.

¹ De passages uit paragraaf 1.2 die de achtergronden van de bijstellingen proberen te duiden zijn overgenomen in de laatste paragraaf van dit achtergronddocument.

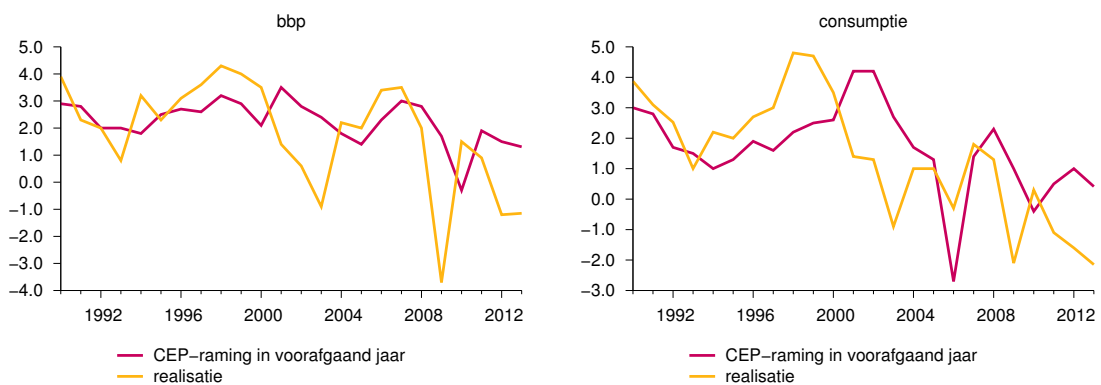
In dit achtergronddocument beperken wij de analyse tot de neerwaartse bijstellingen voor de jaren 2011-2013.

De neerwaartse bijstelling in 2011-13 van gemiddeld 2,1% betrof alle bestedingscomponenten van het bbp, waarbij de particuliere consumptie de grootste bijdrage van 0,9%-punt leverde. Overheidsbestedingen, investeringen in woningen, bedrijfsinvesteringen en uitvoer droegen elk 0,3%-punt bij. Aan de bijstelling in de consumptieve bestedingen liggen meerdere factoren ten grondslag. Naast sterke(re) dalingen van de huizenprijzen en lagere inkomens mede door (aanvullend) overheidsbeleid zijn huishoudens voorzichter geweest dan in de raming lag besloten. De bijstelling in uitvoer van goederen en diensten kan evenals in eerdere analyses voor deze jaren weer grotendeels worden verklaard uit de wereldhandelsgroei die zich gematigder heeft ontwikkeld dan geraamd.

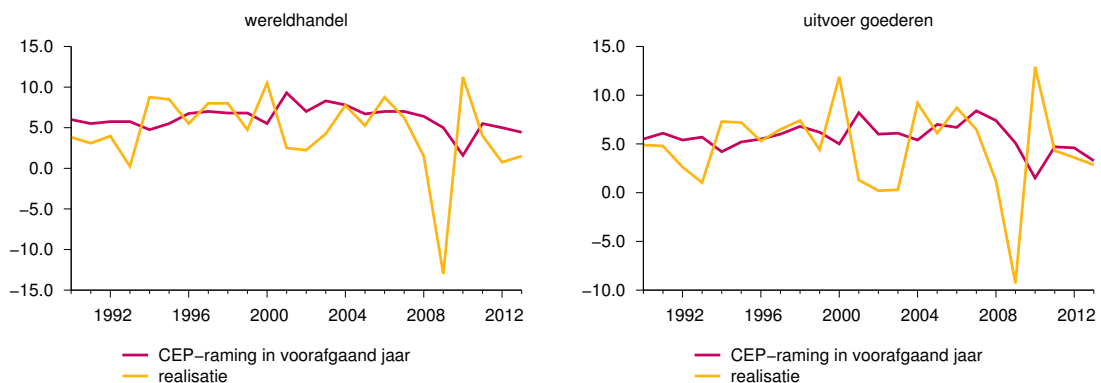
2 Trefzekerheid in historisch perspectief

Voordat we de ramingsbijstellingen voor de recente jaren bespreken, presenteren we eerst enkele figuren en tabellen die de trefzekerheid van de CEP-ramingen weergegeven die in het voorafgaand jaar gemaakt zijn. Sinds 1989 worden er in het CEP-ramingen gepubliceerd voor zowel het lopende jaar als het jaar daarna. Uit de figuren blijkt dat er ook in het verleden perioden zijn geweest dat de ramingen enkele jaren achtereen te optimistisch waren, bijvoorbeeld de jaren 1997-2000, dan wel te pessimistisch, bijvoorbeeld de jaren 2001-2003. De huidige situatie waarin enkele jaren op rij de ramingen neerwaarts moesten worden herzien is dus niet uniek en heeft overeenkomsten met de conjuncturele neergang van tien jaar geleden.

Figuur 1 bbp-volume (links) en particuliere consumptie (rechts), raming in voorafgaand jaar versus realisatie



Figuur 2 wereldhandel (links) en volume uitvoer goederen (rechts), raming in voorafgaand jaar versus realisatie



De Jong et al. (2010) laten in een vorige analyse van de ramingsfouten zien dat de gemiddelde voorspelfout over de periode voor de crisis (1990-2008) gemiddeld 0,0% is. Door de overschattingen in de recente periode is de ramingsfout opgelopen, zoals Tabel 1 laat zien. Echter, als we het bijzondere crisisjaar 2009 weglaten uit de berekening dan blijkt de gemiddelde ramingsfout voor de CEP-raming die in het voorafgaand jaar is gemaakt slechts 0,1% te zijn.

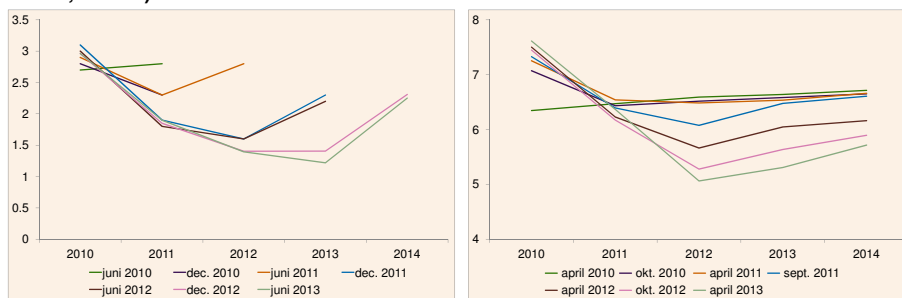
Tabel 1 Trefzekerheid volumegroei bbp, 1990-2012

	1990-2008	2009-2012	1990-2012	1990-2012 excl. 2009
Gemiddelde voorspelfout				
CEP, in het jaar voorafgaand	0,0	1,8	0,3	0,1
MEV, in het jaar voorafgaand	-0,1	2,0	0,3	0,1
CEP, lopend jaar	-0,2	0,4	-0,1	-0,1
MEV, lopend jaar	-0,3	0,4	-0,2	-0,2
Gemiddelde absolute voorspelfout				
CEP, in het jaar voorafgaand	1,1	2,7	1,4	1,2
MEV, in het jaar voorafgaand	1,1	2,0	1,2	1,1
CEP, lopend jaar	0,9	0,4	0,8	0,8
MEV, lopend jaar	0,7	0,5	0,6	0,7

3 Bijstelling van internationale ramingen

Hoe hebben internationale instellingen als de OESO en het IMF sinds de crisis van 2009 het groeiherstel voorspeld?² Onderstaande figuur toont opeenvolgende bbp-ramingen voor OESO-landen (linker figuur) en opkomende economieën (rechter figuur). Na 2010 zijn de OESO en het IMF beide te optimistisch geweest over het groeiherstel na de crisis. De OESO onderschatte aanvankelijk het groeitempo in 2010, maar was in opeenvolgende ramingen te optimistisch over de groei in 2011 en 2012. Vermoedelijk zal ook de prognose voor 2013 een overschatting blijken te zijn. In de prognoses van het IMF voor de groei in opkomende economieën zien we hetzelfde patroon. Ook het IMF onderschatte de mate van herstel in 2010, maar overschatte de groei in de jaren erna. Voorspellingen van andere instellingen, zoals samengevat in de Consensus Forecast van Consensus Economics, tonen hetzelfde beeld.

Figuur 3 Prognoses OESO (bbp-groei OESO-landen; links) en IMF (bbp-groei opkomende economieën; rechts)

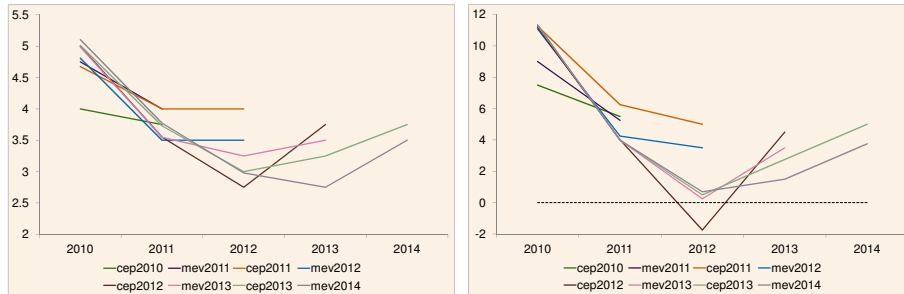


Ook in CPB-ramingen van de mondiale bbp-groei en de groei van de relevante wereldhandel zien we het patroon van onderschatting in 2010 en overschatting in de jaren erna. Voor de vaststelling van het buitenlandbeeld baseert het CPB zich sterk op de ramingen van de OESO en het IMF, bijgesteld op basis van actuele informatie.

De duur en hevigheid van de financiële crisis in Europa vormen een belangrijke factor in de herhaalde overschatting van de bbp-groei in 2011-2013. In de Verenigde Staten heeft de crisis op de woningmarkt lang aangehouden. Mogelijk is in het eurogebied en in de Verenigde Staten ook het negatieve effect van begrotingsbeleid op de groei onderschat. De aanhoudende zwakte in geavanceerde economieën heeft ook het herstel in opkomende economieën vertraagd. Daarnaast spelen tal van idiosyncratische factoren een rol in de groeivertraging in die landen, die in de voorspellingen onderschat of niet voorzien zijn. De economische ontwikkelingen in China zijn daarvan het meest uitgesproken voorbeeld. Het is in dit verband van belang onderscheid te

² Deze paragraaf is ontleend aan de box 'Groeitempo jaren opeenvolgens overschat' uit hoofdstuk 2.1 van de MEV 2014.

Figuur 4 Prognoses CPB van mondiale bbp-groei (links) en groei relevante wereldhandel (rechts)

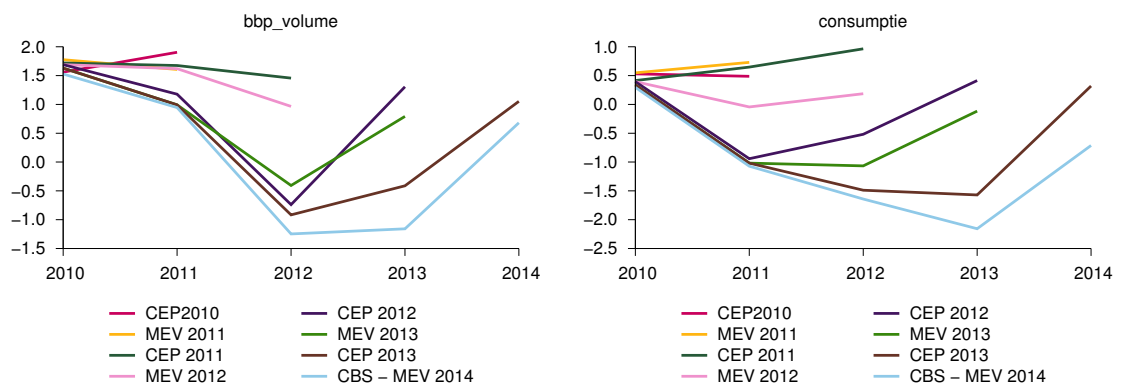


maken tussen de voorspelling van het groeitempo na een diepe recessie en de kans op incidenten die het herstel verstoren. Dat de financiële problemen van Europese banken en overheden een risico voor het economische herstel vormden, is meerdere keren gesignaleerd in de toelichting van de ramingen in het CEP en de MEV.

4 Bijstelling van de bbp-groei in de jaren 2010-2013

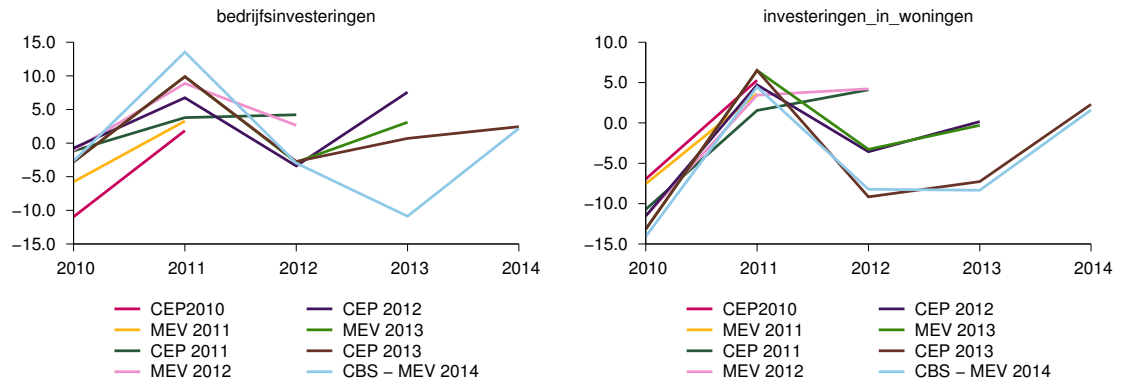
De volgende figuren laten zien hoe de ramingen in het CEP en de MEV sinds het voorjaar van 2010 zijn bijgesteld. Zowel voor 2012 als 2013 vond de grootste bijstelling in bbp-groei plaats in het CEP van van het lopende jaar (2012 respectievelijk 2013). Vooral de neerwaartse bijstelling van de ramingen van de particuliere bestedingen hebben daartoe geleid. Maar ook bij de andere bestedingscomponent waren in wisselende mate aanpassingen nodig. Zo stegen de investeringen in woningen in 2011 nog iets meer dan aanvankelijk geraamd, maar de zich verdiepende crisis op de woningmarkt maakte wel neerwaartse aanpassingen noodzakelijk voor 2012 en 2013. Het patroon bij de investeringen is meer gemengd. Omdat de bbp-groei in 2010 hoger was dan geraamd in het voorjaar van 2009 zijn ook de investeringen voor 2010 en 2011 opwaarts bijgesteld. Een neerwaartse herziening voor de bedrijfsinvesteringen tekent zich pas op voor 2013. Bij de uitvoer van goederen (exclusief energie) is na een opwaartse bijstelling in 2010 de groei vooral voor 2011 en 2012 neerwaarts herzien. Ook de overheidsbestedingen vielen aanvankelijk de bijstellingen mee en hebben de grootste bijstellingen plaats gevonden voor 2012 en 2013.

Figuur 5 bbp-volume (links) en particuliere consumptie (rechts)

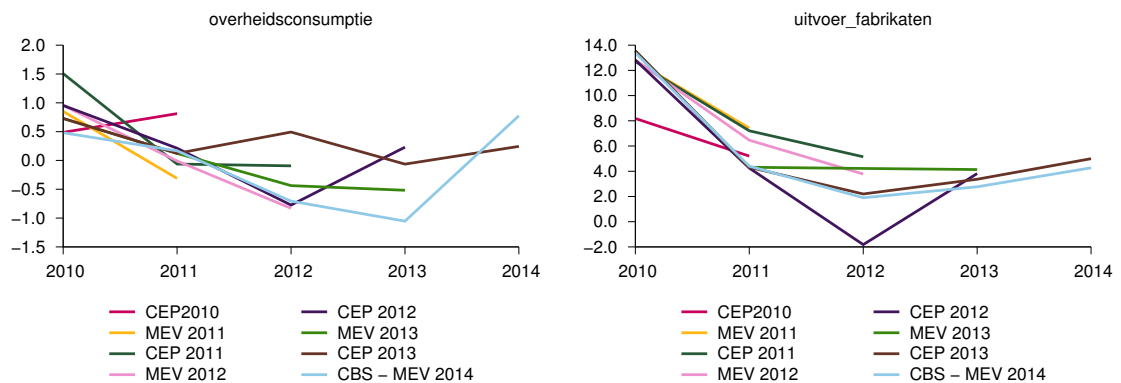


Figuren 5-7 laten zien hoe groot de bijstellingen van de verschillende bestedingscategorieën is geweest. Om het belang voor de groei van de binnenlandse productie te kunnen bepalen, moet gecorrigeerd worden voor de invoerintensiteit van de bestedingen. Dat levert een decompositie op zoals in CEP's en MEV's wordt gepubliceerd in de bijdrage-tabel. Tabel 2 laat zien dat bijna 1%-punt van de bijstellingen is toe te schrijven aan de particuliere consumptie. Paragraaf 6 gaat dieper in op de bijstelling in consumptie. De overige bestedingscomponenten dragen ieder zo'n 0,3%-punt bij. De bijstelling van de bijdrage van de uitvoer wordt gedrukt door een opwaartse bijstelling van de uitvoer van energie. Ongerekend energie zou de bijstelling van de bijdrage van uitvoer 0,5%-punt zijn geweest.

Figuur 6 investeringen door bedrijven (links) en in woningen (rechts)



Figuur 7 overheidsbestedingen (links) en uitvoer fabriekaten (rechts)



Tabel 2 Bijstelling van de bbpgroei, bijdrage van de bestedingscomponenten

	2010	2011	2012	2013	2011/ 2013
Particuliere consumptie	-0,1	-0,6	-1,1	-0,9	-0,9
Overheidsbestedingen	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3
Investeringen in woningen	-0,5	-0,1	-0,5	-0,3	-0,3
Bedrijfsinvesteringen	0,6	0,5	-0,3	-1,2	-0,3
Uitvoer goederen en diensten	2,1	-0,5	-0,4	0,2	-0,3
w.v. fabriekaten	1,4	-0,1	-0,7	-0,3	-0,4
energie	0,1	-0,1	0,4	0,3	0,2
diensten	0,7	-0,3	-0,1	0,2	-0,1
Bbp-volume	1,8	-1,0	-2,7	-2,5	-2,1

5 Analyse van de bijstellingen voor de periode 2010-2013

In deze paragraaf bespreken we de invloed van een tweetal exogenen variabelen, te weten wereldhandel en huizenprijs, en van het overheidsbeleid op de bijstellingen van de ramingen.

Uit eerdere CPB-analyses blijkt dat zowel in het crisisjaar 2009 als in eerdere jaren een groot deel van de ramingsfout van de bbp-groei verklaard kan worden door een (achteraf gezien) verkeerde raming van de wereldhandel.³ Op het dieptepunt van de crisis in het voorjaar van 2009 werd nauwelijks herstel geraamd van de wereldhandel in 2010. Dat is echter wel gebeurd. Voor de periode 2011-2013 is de raming van de wereldhandel (in het CEP van het voorafgaand jaar) daarentegen steeds te optimistisch geweest. Dit is in lijn met analyse van het IMF, waarin de groei van de wereldeconomie in die jaren is overschat, zoals in de vorige paragraaf is besproken.

Een belangrijke factor voor de bestedingen van huishoudens is, naast het beschikbaar inkomen, de ontwikkeling van de woningmarkt. Een lagere huizenprijs leidt via een daling van het vermogen tot een afname van de consumptie. Deze grootheid wordt voor de CEP en MEV geraamd door zo goed mogelijk te letten op de actuele ontwikkelingen op de woningmarkt (actuele prijzen, aantal verkopen) en de visies van deskundigen mee te wegen. Zowel voor 2011, 2012 als 2013 blijkt de huizenprijs te hoog geraamd te zijn.

Het CPB gaat bij de ramingen altijd uit van de beleidsuitgangspunten van het kabinet en probeert niet zelf een inschatting te maken van beleid dat mogelijk nog aangepast gaat worden of dat noodzakelijk zou kunnen zijn om een bepaalde doelstelling te halen. De afgelopen jaren zijn er diverse omvangrijke beleidspakketten geweest die ook nog niet in de eerste raming (van het komend jaar) zijn meegenomen (zie Suyker (2013) voor de omvang van de pakketten). Het Begrotingsakkoord 2013 is ingezet na het CEP2012 en is nog niet meegenomen in de eerste raming voor 2013. Tabel 3 laat duidelijk zien dat de beleidspakketten van Rutte I en II maar voor een heel klein deel drukken op het eerste jaar en alleen het Begrotingsakkoord 2013 grotendeels neerslaat tussen de eerste CEP-raming voor 2013 en de (voorlopige) realisatie.

- Het pakket van Rutte-I is ingezet na het CEP2010 en is daarom nog niet meegenomen in de eerste raming voor 2011. Dit pakket zorgt na het CEP-2010 voor een bijstelling van 4,7 mld euro waarvan driekwart lasten. Dit pakket geeft een bijstelling in de raming voor 2012.
- Het begrotingsakkoord zorgt na het CEP2012 voor een bijstelling van 11 mld euro, grotendeels lasten, wat doorwerkt in de raming voor 2013.

³ Zie De Jong et al. (2010) voor een analyse van het crisisjaar 2009 en Lanser en Kranendonk (2008) voor eerdere jaren.

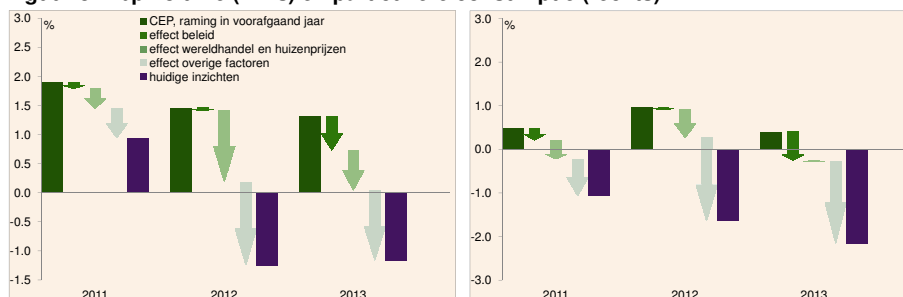
Tabel 3 Beleidspakketten ingezet tussen CEP voorafgaand jaar en (voorlopige) realisatie, mld euro

	Rutte I	BA-2013	Rutte II
Startjaar	2011	2013	2013
Totaal pakket (ex ante, meerjarig)	18,2	9,2	15,1
Waarvan 1e jaar	4,7	10,8	0,2
- lasten	3,6	9,0	0,6
- ombuigingen	1,1	1,8	-0,4

5.1 What if?

Wat zou de raming van het bbp en de bestedingscomponenten zijn geweest als het CPB de nu bekende informatie over het beleid, de wereldhandel en huizenprijs had kunnen verwerken in de raming? Om deze vraag te kunnen beantwoorden hebben we twee berekeningen gemaakt. Ten eerste hebben we de partiele effecten van de beleidspakketten in beeld gebracht die nog niet waren verwerkt in de CEP-raming. Wat zou de raming geweest zijn als het beleidspakket al bekend geweest was ten tijde van het opstellen van de CEP-raming? Ten tweede is een alternatieve raming gemaakt onder de veronderstelling dat de wereldhandel en de huizenprijs vooraf al bekend was. In de CEP-ramingen die in de jaren 2009 tot 2012 zijn opgesteld wordt het kwartaalpatroon ingezet zoals zich dat in werkelijkheid heeft voorgedaan; daarmee worden nieuwe ramingen voor 2010 tot 2013 gemaakt. Onderstaande figuren illustreren hoe de raming zou zijn geweest als we alleen het beleid wel hadden geweten en daarnaast als we ook de werkelijke ontwikkeling van de wereldhandel en huizenprijs goed hadden geraamd.

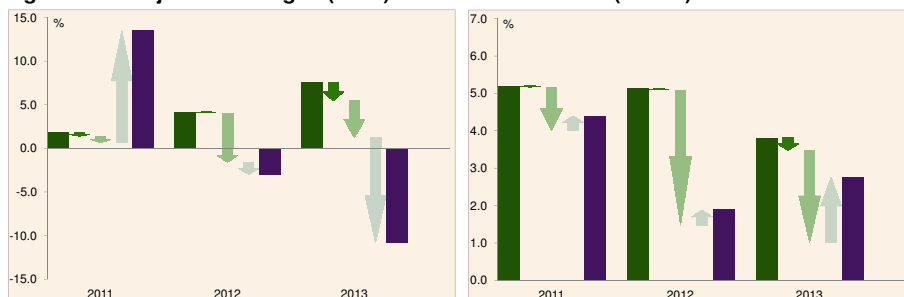
Figuur 8 Bbp-volume (links) en particuliere consumptie (rechts)



Wat laten deze figuren zien?

- Hadden we de wereldhandel goed geraamd dan zou ook de raming van de uitvoer, zeker voor de jaren 2011-2013, heel redelijk zijn geweest. Dit bevestigt opnieuw het belang van de internationale conjunctuur voor de uitvoer van goederen, exclusief energie.

Figuur 9 Bedrijfsinvesteringen (links) en uitvoer fabriekaten (rechts)



- Volgens de standaard spoorboekjes van Saffier (CPB, 2010) zorgt een daling van de huizenprijs met 10% voor een afname van de consumptie met 0,3%-punt. Gegeven de aanpassing van de huizenprijzen met gemiddeld 5% in 2011-13, kan hiermee ongeveer 0,15%-punt bijstelling van de consumptie worden verklaard.
- Nieuw beleid verklaart een deel van de bijstelling van consumptie en bbp:
 - Het effect van Rutte-I op de raming van 2011 is beperkt tot 0,1%-punt bbp en 0,3%-punt consumptie. Dit is minder dan je van een ‘gemiddeld pakket’ van 5 mld euro kan verwachten.⁴ De verklaring hiervoor is dat deze uitgaven vooral inkomensoverdrachten betreffen (die vertraagd doorwerken) en er ook positieve effecten zijn van intensivering van overheidsbestedingen (die juist snel doorwerken).
 - Gezien de omvang van het pakket (11 mld euro) is het effect op bbp en consumptie van 2013 (beide 0,6%-punt) bescheiden. Dit is echter wat je mag verwachten op grond van Saffier spoorboekjes, voor een variant die grotendeels vormgegeven is via lastenverzwaring. Deze lastenverzwaring werkt met vertraging door in de bestedingen van huishoudens en (daarmee) in het bbp. Zo is het cumulatieve effect van het begrotingsakkoord 1,6% bbp over de periode 2013-17 (CPB Policy Brief 2012/01).

Vanuit nieuw beleid en bijstelling van wereldhandel en huizenprijzen kan ongeveer de helft van de bijstelling (van 2 procentpunt) van het bbp worden verklaard. Voor consumptie is dit kleiner, slechts 3/4 procentpunt van de bijstelling van gemiddeld 2 1/4 punt kan worden verklaard uit deze drie factoren. De volgende paragraaf geeft een nadere duiding van het resterende verschil. De bijstelling van de uitvoer van goederen en diensten was gemiddeld 3/4 procentpunt, waarvan ongeveer 1/2 procentpunt verklaard kan worden uit de wereldhandel.

⁴ Bij een pakket met 50% lastenverzwaring (btw en lb) en 50% bezuinigen op materiele overheidsconsumptie, zorgt een pakket van 1% bbp voor een bbp-daling met 0,6% in het eerste jaar. Een pakket van 5 mld geeft volgens deze vuistregel een bbp-effect van 0,5%.

6 Nadere analyse van de bijstellingen van de consumptieve bestedingen

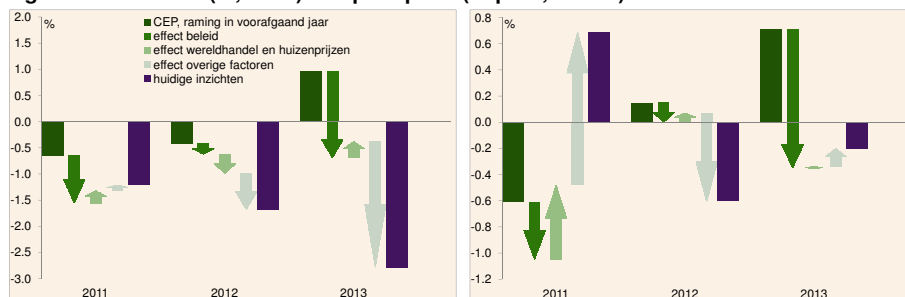
Hiervoor is aangegeven dat de ramingsfouten van de consumptie een groot aandeel hadden in de ramingsfout van het bbp. In deze paragraaf onderzoeken we in hoeverre dat komt doordat de inkomensontwikkeling was overschat of dat vooral de wens of noodzaak om te besparen groter was dan geraamd.

Tabel 4 geeft een decompositie van de jaarlijkse *toename* in mld euro van reëel beschikbaar gezinsinkomen, totale consumptie en individuele besparingen. Tussen deze drie variabelen bestaat een definitie-relatie, waarbij de mutatie van consumptie plus de mutatie van de besparingen gelijk zijn aan de mutatie van het inkomen.

Tabel 4 Inkomen, consumptie en besparingen, jaarlijkse toename in mld euro

	2010	2011	2012	2013	2011/ 2013
CEP komend jaar					
Beschikbaar inkomen	-1,7	-0,5	3,1	3,3	2,0
w.v. arbeids- en uitkeringsinkomen	-4,4	-1,7	-0,9	2,1	-0,2
overig inkomen	2,7	1,2	4,0	1,2	2,1
Consumptie	-1,2	1,3	2,6	1,1	1,7
Individuele besparingen	-0,5	-1,8	0,5	2,1	0,3
Huidige inzichten					
Beschikbaar inkomen	-0,4	-1,0	-6,0	-6,3	-4,5
w.v. arbeids- en uitkeringsinkomen	0,9	-2,5	-3,6	-6,0	-4,0
overig inkomen	-1,3	1,6	-2,4	-0,4	-0,4
Consumptie	0,8	-2,9	-4,5	-5,9	-4,4
Individuele besparingen	-1,2	1,9	-1,6	-0,5	0,0
Bijstelling					
Beschikbaar inkomen	1,3	-0,5	-9,1	-9,6	-6,4
w.v. arbeids- en uitkeringsinkomen	5,2	-0,8	-2,7	-8,1	-3,8
overig inkomen	-3,9	0,4	-6,4	-1,6	-2,6
Consumptie	2,0	-4,2	-7,1	-7,0	-6,1
Individuele besparingen	-0,7	3,7	-2,0	-2,6	-0,3

Figuur 10 Inkomen (%), links) en spaarquote (%-punt, rechts)



Tabel 4 laat duidelijk zien dat het beschikbaar inkomen sterk is overschat in 2012 en 2013. Voor 2011 raamden wij initieel een daling van het beschikbaar inkomen van 0,5 mld euro; dit is een half miljard lager uitgekomen door een tegenvallend arbeids- en uitkeringsinkomen maar extra overig inkomen. Voor 2012 is een geraamde toename van het inkomen met 3 mld omgeslagen in een daling van 6 miljard, vooral door lager beschikbaar inkomen. Ook in 2013 is een geraamde inkomensgroei omgeslagen in een afname van het beschikbaar inkomen, vooral onder invloed van de lastenverzwaring van 9 mld euro. Gemiddeld genomen is in de jaren 2011-2013 het beschikbaar inkomen 6 1/2 mld euro (2 1/4 procentpunt) te hoog geraamd, waarvan krap tweederde komt vanuit bijstelling arbeidsinkomen en eenderde vanuit de bijstelling van het overig inkomen. Ongeveer eenderde (2 mld euro) van de bijstelling van het beschikbaar inkomen is het gevolg van bijstelling van het beleid (met name het Begrotingsakkoord 2013).

De daling van het beschikbaar inkomen gaat gepaard met een afname van de consumptie, terwijl de toename van de besparingen in deze jaren gemiddeld goed is geraamd. Dat is opvallend. Volgens de consumptievergelijking van Saffier duurt het gemiddeld een half jaar voordat consumptie reageert op een toe- of afname van het loon- en uitkeringsinkomen. Een toe- of afname van het overig inkomen leidt in het eerste jaar zelfs helemaal niet tot meer of minder consumptie, maar leidt tot grotere of kleinere besparingen.

Voor de besparingen geldt dus een tweestapsraket. We hadden geraamd (zeker in 2012 en 2013) dat huishoudens meer zouden gaan sparen (minder ontsparen). Beschikbaar inkomen is veel lager uitgekomen, wat in normale tijden (zoals geschat in de consumptievergelijking van Saffier) zou leiden tot ontsparen. Tijden waren echter bijzonder, zodat huishoudens toch hun besparingen op peil hebben gehouden, ten koste van hun consumptieve bestedingen.

Hetzelfde verhaal kan ook worden verteld vanuit de consumptie. Wij hadden ingeschat dat consumptie met gemiddeld 1,7 mld euro per jaar zou groeien. Beschikbaar inkomen is echter neerwaarts bijgesteld (met 6 1/2 mld euro), wat in normale tijden tot een kleine afname van de

consumptie zou leiden.⁵ Huishoudens hebben echter veel forser op de rem getrapt en hun bestedingen met ruim 6 mld euro neerwaarts bijgesteld. Gemiddeld genomen hebben zij zonder vertraging hun consumptieve bestedingen aangepast aan de verlaging van het beschikbaar inkomen.

Beide oorzaken – het beschikbaar inkomen is lager en huishoudens zijn voorzichter dan we vooraf hebben ingeschat – zijn zichtbaar in de afzonderlijke jaren:

- 2011 Een goede raming van het beschikbaar inkomen, vertaalt zich in een overschatting van de consumptie en een onderschatting van de besparingen. Huishoudens zijn voorzichtiger geweest dan op basis van het beschikbaar inkomen ingeschat kon worden en hebben extra gespaard.
- 2012 In dit en het volgend jaar is het beschikbaar inkomen met ruim 9 mld per jaar overschat. Volgens de consumptievergelijking van Saffier zou dit vooral leiden tot een bijstelling in de besparingen, maar Tabel 4 laat zien dat huishoudens vooral hun consumptie met 7 mld per jaar hebben verlaagd.
- 2013 De overschatting van het inkomen zit voor een belangrijk deel bij het arbeidsinkomen. Beleid speelt hierin een belangrijke rol: het lastenpakket uit het Begrotingsakkoord 2013 leidt tot een forse daling van het beschikbaar inkomen (zie Figuur 10, links), dat volgens Saffier met een vertraging van een half jaar zou leiden tot een afname van de consumptie. Maar volgens de huidige inzichten zal de consumptie in 2013 met 6 mld euro afnemen, terwijl wij in het CEP2012 nog een consumptietoename van 1 mld euro raamden.

⁵ De consumptievergelijking in Saffier is beschreven in CPB (2010). Volgens de kortetermijn vergelijking reageert consumptie met een vertraging van een half jaar en een marginale consumptiequote van 0,73 (respectievelijk 1,12) op een verandering van het reeel beschikbaar arbeidsinkomen (respectievelijk uitkeringsinkomen). Het overig inkomen komt niet voor in de korte-termijn vergelijking.

7 Evaluatie

Uit deze analyse blijkt dat aanvullend beleid, lagere wereldhandel en sterkere daling van huizenprijzen samen ongeveer de helft van de bijstellingen verklaren van de bbp-groei.⁶ Voor het beleid maken wij de bewuste keuze om in de raming uit te gaan van voorgenomen beleid en niet vooruit te lopen op nieuwe besluitvorming. Daarnaast weten we dat het ramen van exogene variabelen als wereldhandel en huizenprijzen omgeven is met veel onzekerheid. Niet alleen de exogenen, ook het model zelf kan een bron van fouten zijn. Een model is geen perfecte weergave van de werkelijkheid en dat geldt a fortiori in tijden van nieuwe schokken. Een mogelijke verklaring voor het resterende deel is dan ook dat de effecten van financiële crises langer doorwerken dan de gevolgen van een 'normale' recessie. Dit wordt veroorzaakt door de aantasting van de vermogenspositie van banken en van de kredietwaardigheid van bedrijven en gezinnen, met negatieve gevolgen voor investeringen en particuliere consumptie. Ook zijn er aanwijzingen dat het effect van vermogensverlies op de particuliere consumptie groter kan zijn dan we tot op heden hebben aangenomen. Een voorbeeld is het effect van huizenprijzen. Recent onderzoek voor de VS geeft aanwijzingen dat het effect van huizenprijsdalingen op de consumptie groter is dan het effect van huizenprijsstijgingen. In Saffier zijn dergelijke asymmetrische effecten wel opgenomen voor financiële vermogens, maar (nog) niet voor vermogens in huizen. Dit kan een deel van de verklaring geven voor de achterblijvende consumptie.

Een tweede aanvullende verklaring voor de bijstelling van de ramingen is dat de multiplier, het effect van beleid op de economische groei in het eerste jaar, in recessies groter is dan gemiddeld. De economische literatuur wijst op een aantal redenen, die mogelijk ook in Nederland opgeld doen. Een eerste reden is het feit dat huishoudens in onzekere tijden minder geneigd zullen zijn om hun vermogen aan te spreken om de consumptie op peil te houden. Huishoudens zijn in dat geval terughoudend om hun spaartegoeden aan te spreken als hun inkomen daalt door lastenverzwaring. Een tweede argument ligt in de lagere leencapaciteit van banken: in reactie op een lager inkomen of een lagere winstverwachting kunnen huishoudens en bedrijven minder lenen dan in een normale situatie en daardoor moeten ze hun consumptie of investeringen sterker aanpassen. Een derde argument is de onderbezetting van de productiecapaciteit, zoals blijkt uit een lage bezettingsgraad en hoge werkloosheid. Het wegvallen van binnenlandse bestedingen, zowel door lagere overheidsconsumptie als door een verlaging van het beschikbaar inkomen, leidt in een laagconjunctuur tot lagere productie met weinig prijsaanpassing. In een hoogconjunctuur leidt bezuinigen tot een vermindering van de inflatie waardoor andere bestedingen, uit binnen- en buitenland, toenemen.

⁶ Deze paragraaf is gebaseerd op paragraaf 1.2 van de MEV 2014.

Wat het (relatieve) belang is van de genoemde factoren bij het verklaren van de te optimistische ramingen in de afgelopen jaren weten we niet. Economen hebben zich sinds het uitbreken van de financiële crisis massaal op juist deze onderwerpen gestort. Het aantal publicaties met theoretisch en empirisch onderzoek naar de link tussen problemen in de financiële sector en de reële economie en naar de hoogte van multipliers van budgettair beleid in verschillende omstandigheden, is exponentieel gegroeid. De grote uitdaging voor het CPB voor de komende jaren is om te toetsen in hoeverre de inzichten uit deze literatuur ook empirisch voor Nederland kunnen worden ingevuld en toegepast in de eigen ramingen, analyses en modellen.

Literatuur

CPB, 2010, SAFFIER II; 1 model voor de Nederlandse economie, in 2 hoedanigheden, voor 3 toepassingen, CPB Document 217.

Jong, J. de, M.R. Abbing en J. Verbruggen, 2010, Voorspellen in crisistijd. De CPB-ramingen tijdens de Grote Recessie, CPB Document 207.

Lanser, D. en H. Kranendonk, 2008, Investigating uncertainty in macroeconomic forecasts by stochastic simulation, CPB Discussion Paper 112.

Suyker, W., 2013, Tekortreducerende maatregelen 2011-2017, CPB achtergronddocument.