



Centraal Planbureau

Lage  
inflatie

*Tekort  
naar 2,2%*

CPB Policy Brief | 2014/05

**Juniraming 2014**

**Economische  
vooruitzichten  
2014 en 2015**





## Samenvatting en kerngegevens

De economie trekt dit jaar wereldwijd voorzichtig aan, ondanks enkele tegenvallers in het eerste kwartaal. Volgend jaar groeit de wereldeconomie nog iets sneller. De belangrijkste neerwaartse risico's zijn deflatie in het eurogebied en een escalatie van de situatie in Oekraïne. Het herstel in de VS is echter krachtig en ook in Europa staan de meeste signalen op groen. De wereldhandel groeit mee, waarvan Nederland profiteert. Tot slot neemt de ECB onconventionele maatregelen om de lage inflatie tegen te gaan. Wat de invloed hiervan is op de Europese economie zal de komende tijd moeten blijken.

De Nederlandse economie groeit, vooral door een hogere uitvoer, dit en volgend jaar met respectievelijk  $\frac{3}{4}\%$  en  $1\frac{1}{4}\%$ . De economische krimp in het eerste kwartaal was groter dan in het *Centraal Economisch Plan 2014* werd voorzien, maar onderliggend wijzen de meeste indicatoren nog steeds op een voorzichtig herstel. De raming voor de economische groei is dan ook niet aangepast ten opzichte van het CEP. Net als in de rest van Europa is de inflatie in Nederland laag. Het risico op deflatie blijft aanwezig, maar de ECB heeft een krachtig signaal afgegeven dat zij bereid is tot onconventioneel beleid om verdere daling van de inflatie tegen te gaan. De arbeidsmarkt reageert vertraagd op het economische herstel, waardoor pas volgend jaar de werkloosheid licht daalt. Bedrijven gaan eerst de al aanwezige productiecapaciteit beter benutten voordat ze extra mensen aannemen.

Het overheidstekort loopt dit jaar op tot 2,9% bbp. Dit komt enerzijds door het wegvallen van enkele bijzondere factoren in 2013 en anderzijds door lagere aardgasbaten. Volgend jaar daalt het overheidstekort naar 2,2% bbp door tekortreducerende maatregelen, vooral bij de zorg, en doordat de economische groei verder aantrekt. Daarnaast nemen de collectieve lasten toe, vooral door de verhuurdersheffing en de versoering van de fiscale regels voor de pensioenpremies. De EMU-schuld loopt beduidend minder hard op dan in voorgaande jaren, tot bijna 75% eind volgend jaar.

**Tabel 1.1 Kerngegevens voor Nederland, 2010-2015 (e)**

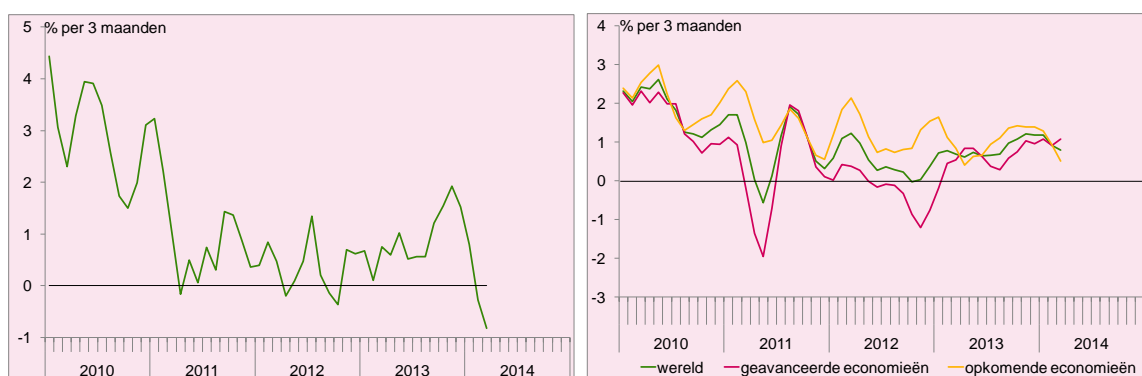
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	mutaties per jaar in %					
<b>Internationale economie</b>						
Relevante wereldhandel	11,3	4,0	0,7	1,7	3½	5
Concurrentenprijs	7,9	6,3	4,1	-2,0	-1	¾
Olieprijs (Brent, niveau in dollars per vat)	79,5	111,3	111,7	108,7	108	108
Eurokoers (dollar per euro)	1,33	1,39	1,28	1,33	1,38	1,38
Lange rente Nederland (niveau in %)	3,0	3,0	1,9	2,0	1,9	2,0
<b>Volume bbp en bestedingen</b>						
Bruto binnenlands product (bbp, economische groei)	1,5	0,9	-1,2	-0,9	¾	1¼
Consumptie huishoudens	0,3	-1,1	-1,6	-2,1	-¼	¾
Consumptie overheid	0,5	0,2	-0,7	-0,9	-¼	0
Investerings (inclusief voorraden)	-2,0	6,5	-2,7	-6,2	4¾	2¼
Uitvoer van goederen en diensten	11,6	4,1	3,2	1,4	3	4
Invoer van goederen en diensten	10,3	4,2	3,3	-0,2	3¼	3½
<b>Prijzen, lonen en koopkracht</b>						
Prijs bruto binnenlands product	0,8	1,1	1,3	1,7	½	1¼
Uitvoerprijs binnenslands produceerde goederen (a)	5,3	6,5	1,7	0,6	-½	¾
Prijs goedereninvoer	8,0	5,1	2,7	-1,7	-1¼	¾
Nationale consumentenprijsindex (CPI)	1,3	2,3	2,5	2,5	1¼	1½
Contractloon marktsector	1,0	1,4	1,6	1,5	1¼	1¾
Koopkracht, statisch, mediaan alle huishoudens	-0,4	-1,0	-2,1	-1,2	1½	¼
<b>Arbeidsmarkt</b>						
Beroepsbevolking	-0,3	0,0	1,5	0,8	-½	¼
Werkzame beroepsbevolking	-1,0	0,0	0,6	-0,7	-1	½
Werkloze beroepsbevolking (in duizenden personen)	390	389	469	600	650	635
Werkloze beroepsbevolking (niveau in % beroepsbevolking)	4,5	4,4	5,3	6,7	7¼	7¼
<b>Marktsector (b)</b>						
Productie	1,1	1,4	-1,9	-1,3	1½	1¾
Arbeidsproductiviteit (in arbeidsjaren)	2,9	0,9	-1,7	-0,3	1¼	1¼
Werkgelegenheid (in arbeidsjaren)	-1,7	0,5	-0,2	-1,0	-¼	½
Loonvoet (c)	1,7	1,9	1,7	2,4	3¼	1½
Arbeidsinkomensquote (niveau in %) (c)	79,0	79,0	80,5	81,1	82	81½
<b>Overig</b>						
Individuele spaarquote (in % beschikbaar inkomen) (c,d)	-2,1	-1,4	-2,0	-1,0	-½	0
Saldo lopende rekening (niveau in % bbp)	5,0	7,4	7,7	9,6	9¼	10¼
	niveau in % bbp					
<b>Collectieve sector</b>						
EMU-saldo	-5,1	-4,3	-4,1	-2,5	-2,9	-2,2
EMU-schuld (ultimo jaar)	63,4	65,7	71,3	73,3	74,6	74,9
Collectieve lasten	38,9	38,6	39,0	39,7	40,8	40,3
(a) Exclusief energie.						
(b) Bedrijven exclusief zorg, delfstoffenwinning en onroerendgoedsector.						
(c) Zowel de loonvoet marktsector, de arbeidsinkomensquote, als de individuele spaarquote is in 2014 en 2015 opwaarts vertekend vanwege de maatregel waarin het gebruik van stamrecht-bv's wordt beperkt. Ontslagvergoedingen worden direct aan de betrokkenen uitbetaald, in plaats van dat deze in een bv worden ondergebracht. Dat betekent een eenmalige boekhoudkundige incidentele loonstijging. De economische doorwerking hiervan is gecorrigeerd. Het CBS onderzoekt nog hoe deze maatregel in de Nationale rekeningen van 2014 wordt verwerkt. Zonder deze maatregel zou de loonvoet marktsector in 2014 2¼% en in 2015 1½% zijn geweest, de arbeidsinkomensquote 81½% respectievelijk 81% en de individuele spaarquote -¼% respectievelijk -¼%.						
(d) Niveau; beschikbaar gezinsinkomen is inclusief collectieve besparingen.						
(e) In deze cijfers is de door het CBS aangekondigde revisie van de Nationale rekeningen nog niet verwerkt.						

# 1 De internationale economie

Het wereldwijde economische herstel dat in de loop van 2013 is ingezet, houdt aan, maar blijft traag en kwetsbaar. De groei van het mondiale bbp (2,9% in 2013) zal licht toenemen van 3½% in 2014 tot 3¾% in 2015. Voorlopende indicatoren voor de belangrijkste geavanceerde economieën laten een gestaag herstel van vertrouwen zien, wat wijst op aanhoudend momentum.<sup>1</sup> Het herstel in de Verenigde Staten blijft krachtig, ondanks de krimp in het eerste kwartaal die verband hield met uitzonderlijk slechte weersomstandigheden. De groei in het eurogebied is tot nu toe laag: 0,3% in het vierde kwartaal van 2013 en 0,2% in het eerste kwartaal van 2014. Bovendien blijven de verschillen tussen landen aanzienlijk. In de eerste maanden van het jaar is de economische groei in Duitsland verder versneld, terwijl de productie in Frankrijk stagneerde en de Italiaanse economie kromp. Niettemin is de verwachting dat het bbp in het eurogebied dit jaar 1% zal groeien en volgend jaar 1¾%. De economieën van Oekraïne en Rusland ondervinden in toenemende mate schade van het politieke conflict rond de Krim en Oost-Oekraïne.

De groei van de wereldhandel in goederen is naar verwachting 3¾% in 2014 en 6% in 2015. De raming voor 2014 ligt duidelijk onder het langjarige gemiddelde. Dat is het gevolg van een daling van het wereldhandelsvolume in het eerste kwartaal (figuur 1.1, links). Het is moeilijk een volledige verklaring van de recente daling van de wereldhandel te geven. Duidelijk is dat incidentele en landspecifieke factoren een rol spelen, zoals extreem weer in de Verenigde Staten gedurende de eerste maanden van het jaar. De zwakte van de uitvoer van opkomende economieën in het eerste kwartaal was niettemin wijdverbreid. De verwachting blijft dat de wereldhandel na de zwakte start in de loop van het jaar aantrekt, daar de industriële productie zich sterk blijft ontwikkelen. Het momentum van de wereldwijde industriële productie bevindt zich sinds een half jaar boven het langjarige gemiddelde, al is in recente maanden een daling opgetreden als gevolg van een groeivertraging in opkomende economieën. Het productiemomentum in geavanceerde economieën blijft daarentegen hoog (figuur 1.1, rechts).

**Figuur 1.1 Momentum goederenhandel (links) en momentum industriële productie (rechts)**



<sup>1</sup> Momentum is groei in de laatste drie maanden ten opzichte van de drie voorgaande maanden.

De aanhoudende politieke spanningen rond Oekraïne en in het Midden-Oosten vormen in toenemende mate een risico voor de wereldhandels groei. Risico's als gevolg van de geopolitieke spanning in Oost-Europa die ontstaan via andere kanalen dan wereldhandel, zijn beperkt. Europese banken lopen risico op uitstaande leningen in de regio, maar deze leningen zijn voor zover bekend betrekkelijk klein in omvang. Mogelijk leidt de crisis wel tot hogere prijzen voor olie en gas. Voorlopig is hier echter geen sprake van. Voor Nederland zitten er ook positieve kanten aan een hogere gasprijs vanwege de hoge productie en uitvoer van aardgas. Eventuele nieuwe, verdergaande sancties van de Verenigde Staten en Europa tegen Rusland kunnen de vooruitzichten verder verslechteren. Spanningen in het Midden-Oosten, met name Irak, zijn ook een neerwaarts risico voor de raming. Een oplopende olieprijs kan het ingezette herstel van de Europese economie afremmen.

Het laatst bekende inflatiecijfer voor het eurogebied, 0,5% in mei ten opzichte van een jaar eerder, is lager dan verwacht. Het risico op langdurig lage inflatie in het eurogebied is daarom de afgelopen maanden niet verminderd. Op 5 juni heeft de ECB met unanimitéit echter een krachtig signaal afgegeven dat de ECB ook onconventionele middelen zal inzetten om te lage inflatie in het eurogebied te bestrijden. Alle rentetarieven zijn verlaagd, ook de depositorente, die vanaf 11 juni -0,10% bedraagt. Daarnaast gaat een programma van goedkope leningen aan kredietverleners van start. Het doel van deze *Targeted Long Term Refinancing Operations* ter waarde van 400 mld euro is om de kredietverlening aan bedrijven in het eurogebied te bevorderen. Verder staakt de ECB het steriliseren van de aankoop van financiële titels in het kader van het *Securities Market Program*. Ten slotte treft de ECB technische voorbereidingen om, indien nodig geacht, over te gaan tot grootschalige aankoop van gebundelde leningen. Of het maatregelenpakket doeltreffend is in het stimuleren van de kredietverlening zal in de loop van het jaar moeten blijken. De financiële gezondheid van het bankwezen is hiervoor een vereiste. De *Asset Quality Review* en de *stress tests* voor banken, die in oktober worden afgerond, zijn daarom van groot belang.

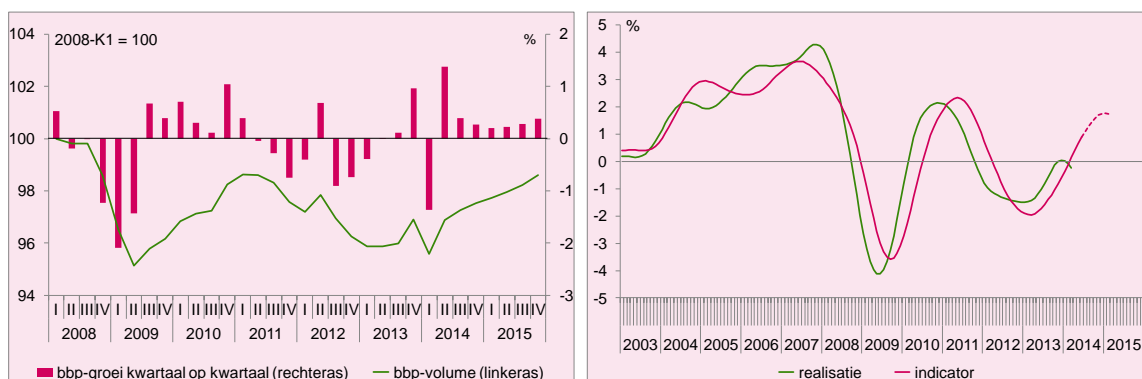
## 2 De Nederlandse economie

De Nederlandse economie groeit in 2014 met ¾% en in 2015 met 1¼%. Na een aantal positieve realisaties voor de economische groei in de laatste drie kwartalen van 2013, kromp het bbp in het eerste kwartaal van 2014 fors met 1,4%. Onze inschatting is dat dit een tijdelijke dip is, die in de komende kwartalen wordt goedge maakt (figuur 2.1, links). Onderliggend zijn er duidelijke tekenen van herstel. Zo groeit de productie van de industrie en de bouw al enkele kwartalen op rij fors, neemt het consumenten- en producentenvertrouwen maandelijks toe, zijn de huizenprijzen stabiel en is de daling van de werkgelegenheid afgezwakt of zelfs tot stilstand gekomen. Dit beeld komt ook naar voren in de conjunctuurindicator (figuur 2.1, rechts) die voor de komende periode positief is.

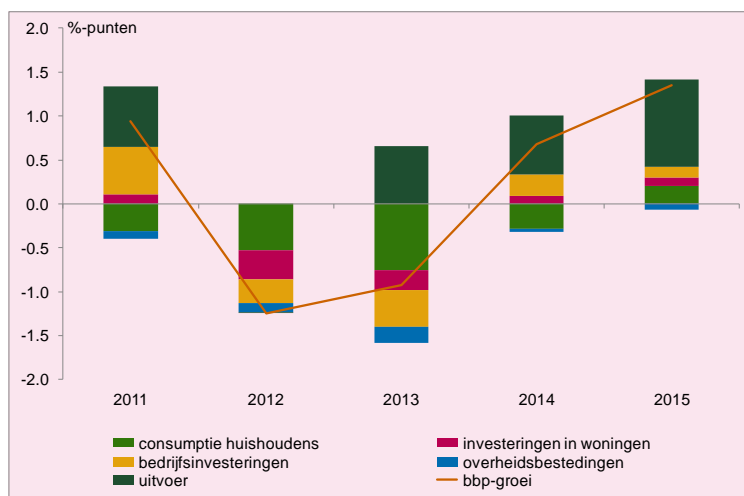
De krimp van het bbp in het eerste kwartaal is om twee redenen van tijdelijke aard. Ten eerste groeide de economie in het vierde kwartaal van 2013 hard door veel investeringen in bedrijfsauto's en consumptie van personenvervoertuigen. Aanpassing van enkele fiscale regels

per begin 2014 maakten het aantrekkelijk aankopen van voertuigen naar voren te halen. Dit leidt tot een eenmalig neerwaarts effect op de bbp-groei in het eerste kwartaal. Ten tweede leidde de zachte winter tot een opvallend lage productie van aardgas en een lage consumptie hiervan door huishoudens: de productie van de delfstoffenwinning kromp met ongeveer 16% ten opzichte van een kwartaal eerder en de totale consumptie met bijna 1%. Vanwege het productieplafond voor de gaswinning is de verwachting dat deze tegenvaller geen invloed heeft op de productie in 2014, omdat het in de volgende kwartalen wordt ingehaald. Ook is de inschatting dat huishoudens het geld dat ze overhouden aan de lage gasrekening aan andere goederen en diensten gaan uitgeven, waardoor ook de ontwikkeling van de consumptie op jaarbasis niet lijdt onder de zachte winter.

**Figuur 2.1 Krimp in eerste kwartaal 2014 incident en conjunctuurindicator onverminderd positief**



**Figuur 2.2 Uitvoer motor achter bbp-groei (a)**



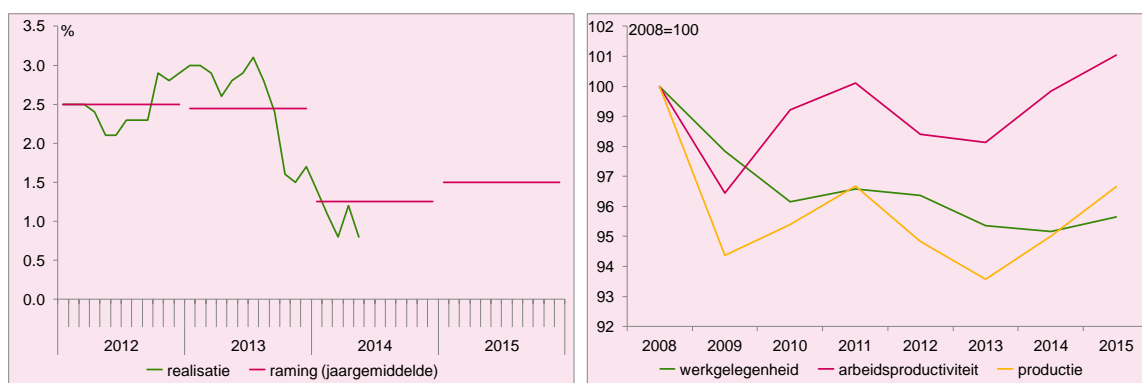
(a) De bijdrage van de overheidsbestedingen aan de bbp-groei betreft alleen de directe bestedingseffecten van de uitgaven via consumptie en investeringen van de overheid. De effecten van andere overheidsuitgaven, waaronder inkomensoverdrachten en subsidies, kunnen een bijdrage aan de groei hebben via de bestedingen van huishoudens en bedrijven. Dit laatste geldt ook voor belastingen en premies.

De ¾% bbp-groei in 2014 is voornamelijk te danken aan een groeiende uitvoer (figuur 2.2). Ondanks de tegenvallende wereldhandelsgroei in het eerste kwartaal, bleef de uitvoer opvallend hard doorgroeien. Het is niet duidelijk waardoor dit komt, maar het is aannemelijk dat de goede prestaties van de Duitse economie een rol spelen. De binnenlandse bestedingen dragen nauwelijks bij aan de bbp-groei: tegenover hogere investeringen van bedrijven staat

een lagere consumptie van huishoudens en overheid. Ook in 2015 is de uitvoer de motor achter de economische groei van 1¼%. De binnenlandse bestedingen dragen in dat jaar wel positief bij, vooral door een hogere consumptie van huishoudens.

De reële loongroei is in zowel 2014 als 2015 laag. Tegenover een contractloonstijging van respectievelijk 1¼% en 1¾% staat een inflatie van 1¼% en 1½%. De inflatie wordt vooral veroorzaakt door forse huurstijgingen. Deze leveren een bijdrage van bijna 1%-punt in beide jaren. Gecorrigeerd voor huren was de inflatie in het eerste kwartaal van 2014 laag. De verwachting is dat de inflatie in de rest van het jaar hoger is, richting het Europese gemiddelde (figuur 2.3, links). Daarnaast trekt de economie aan en voert de ECB (zie paragraaf 1) een ruim monetair beleid. De internationaal geharmoniseerde inflatie (hicp) is met ½% en 1% vergelijkbaar met die in de rest van Europa. Deze is lager dan de inflatie volgens de nationale definitie (cpi) door een lager gewicht van de huren.

**Figuur 2.3 Inflatie (cpi) blijft laag en stabiel en herstel werkgelegenheid marktsector begint in 2015**



Zoals gebruikelijk bij een economisch herstel reageert de arbeidsmarkt met enige vertraging op de bbp-groei. Dit leidt ertoe dat de productiestijging in eerste instantie leidt tot een herstel van de arbeidsproductiviteit (figuur 2.3, rechts). Bedrijven gaan eerst de al aanwezige productiecapaciteit beter benutten voordat ze nieuwe mensen aannemen. Daarom neemt pas in 2015 de werkgelegenheid in de marktsector toe. Net als vorig jaar neemt de werkgelegenheid bij de overheid en de zorg de komende jaren af, of blijft ongeveer stabiel. Het arbeidsaanbod neemt dit jaar nog af, vooral omdat de hoge werkloosheid mensen ontmoedigt om zich aan te blijven bieden op de arbeidsmarkt. De werkloosheid daalt volgend jaar licht naar 635.000 personen, doordat de werkgelegenheid sneller toeneemt dan het arbeidsaanbod, maar blijft afgerond 7¼% van de beroepsbevolking.

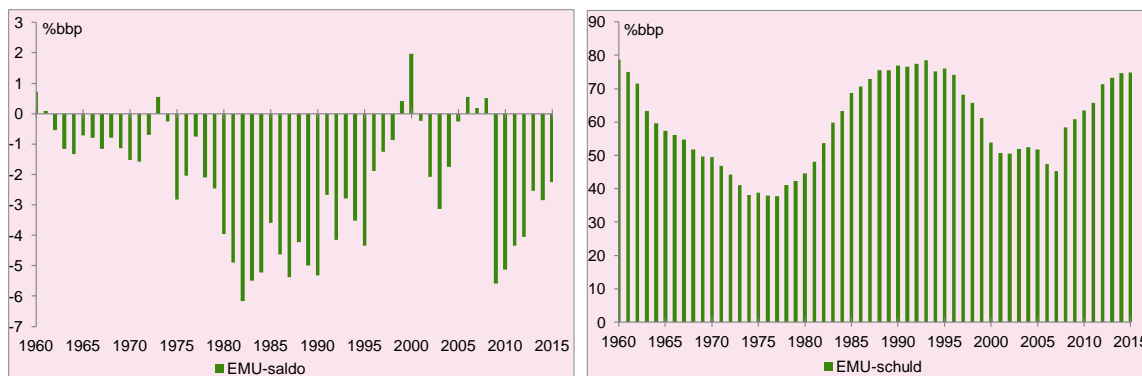
### 3 Collectieve financiën en zorg

Volgens voorlopige cijfers van het CBS daalde het overheidstekort vorig jaar tot 2,5% bbp, van 4,1% bbp in 2012. Deze daling kwam deels door bijzondere factoren, zoals de opbrengst van de telecomveiling. Door het wegvallen van deze bijzondere factoren en door de duidelijke daling van de aardgasbaten loopt het overheidstekort dit jaar weer op tot 2,9% bbp, ondanks de aantrekkende economie. Volgend jaar daalt het overheidstekort naar 2,2%



bbp door tekortreducerende maatregelen, vooral bij de zorg, en doordat de economische groei verder aantrekt. De budgettaire onzekerheden zijn in deze projectie relatief groot. Er is onzekerheid over de opbrengst van belastingmaatregelen in 2014 en over hoe de uitgaven voor curatieve zorg zich gaan ontwikkelen.

**Figuur 3.1 Overheidstekort neemt af en overheidsschuld stabiliseert**



Omdat het tekort vorig jaar onder de 3% bbp is uitgekomen en naar verwachting hieronder zal blijven, heeft de Europese Commissie aan de Europese Raad voorgesteld om de buitensporigtekortprocedure voor Nederland te beëindigen. De Commissie stelt wel voor om aan te dringen op aanvullende maatregelen om een verbetering van het structurele saldo van minimaal 0,5% bbp per jaar te bewerkstelligen. In de voorliggende raming verbetert dit saldo in 2014 met 0,1% ten opzichte van het vorige jaar en in 2015 met 0,2%.

In 2014 en 2015 is de stijging van de overheidsschuld beduidend kleiner dan in voorgaande jaren. De overheidsschuld stabiliseert in 2015 op 75% bbp. Wanneer in september de opwaartse revisie door het CBS van het bbp-niveau is verwerkt, zal de overheidsschuld als percentage van het bbp met 4 à 5%-punten afnemen door het zogenoemde noemereffect.

De toename van de werkloosheid verhoogt dit jaar het aantal WW- en bijstandsuitkeringen. Desondanks nemen de collectieve uitgaven minder hard toe dan het nominale bbp. Dit komt vooral door voortgaande bezuinigingen op openbaar bestuur, waaronder de nullijn bij de ambtenarensalarissen. Volgend jaar stijgen de nominale zorguitgaven nauwelijks. Oorzaken zijn de Hervorming Langdurige Zorg (HLZ) en de nieuwe Jeugdwet; de grootste hervormingen in de zorg sinds 2006. De groei van de totale zorguitgaven wordt hierdoor met 2¾ mld euro afgeremd.

De collectieve lasten nemen tussen 2013 en 2015 toe, zowel nominaal als in procenten van het bbp. De lastenquote stijgt als gevolg van lastenverhogingen, vooral door versobering van het fiscale kader van de aanvullende pensioenen (het Witteveenkader) en door de introductie van de verhuurdersheffing. De recente kabinetsbeslissing om de arbeidskorting in de inkomstenbelasting te verhogen beperkt dit effect. De gematigder ontwikkeling van de curatieve zorguitgaven en de invoering van een tijdelijke aanvullende rijksbijdrage aan het Zorgverzekeringsfonds dempen de stijging van de zorgpremies in 2015. De aardgasbaten dalen in 2014 fors door lagere productie en lagere gasprijzen.

## 4 Belangrijkste verschillen met het CEP 2014

Vanwege realisaties over het eerste kwartaal van 2014 is de raming voor 2014 en 2015 op de volgende punten gewijzigd ten opzichte van het *Centraal Economisch Plan 2014*.

- De relevante wereldhandel en de rente zijn in 2014 verlaagd.
- De investeringen van bedrijven zijn in 2014 verhoogd. Hetzelfde geldt voor de uitvoer en invoer.
- De contractloonstijging in de marktsector is in beide jaren met  $\frac{1}{4}\%$ -punt verlaagd. In 2015 speelt ook mee dat de arbeidskorting wordt verhoogd, wat de terugval bij eventuele werkloosheid vergroot. Dit heeft een drukkend effect op de contractloonontwikkeling.
- De inflatie (cpi) is in 2014 met  $\frac{1}{4}\%$ -punt verlaagd.
- De werkgelegenheid komt lager uit, vooral vanwege minder arbeidsvraag bij de overheid en de zorg. Omdat de beroepsbevolking ook is verlaagd, blijft de werkloosheid vrijwel ongewijzigd.
- De raming voor de bbp-groei in 2014 is niet aangepast, ondanks de grotere bbp-krimp in het eerste kwartaal van 2014 dan voorzien in het CEP. De inschatting is dat deze dip tijdelijk is en in de rest van het jaar wordt goedge maakt.

Het overheidstekort is in 2013 volgens voorlopige CBS-cijfers lager uitgekomen. Dit komt voor een groot deel door een andere boeking van de kapitaalinjectie in SNS REAAL. De korting op de EU-afdrachten wordt nog niet in 2014 gerealiseerd. De EU-afdrachten komen hierdoor in 2014 1 mld euro hoger en in 2015 1 mld euro lager uit.

Het beleid is op enkele punten gewijzigd.

- De huishoudentoeslag wordt niet ingevoerd in 2015 en de fiscale ouderenkorting blijft bestaan. De collectieve uitgaven en lasten komen hierdoor beide  $\frac{1}{2}\%$  bbp lager uit.
- De Zvw-premies vallen in 2015  $\frac{1}{4}\%$  bbp lager uit door lagere Zvw-uitgaven. In 2015 wordt een kleiner deel van de intramurale geestelijke gezondheidszorg overgeheveld naar de Zvw. Daarnaast is er ook een effect van lagere realisatiecijfers over 2013 die naar verwachting doorwerken naar latere jaren.





Dit is een uitgave van:

Centraal Planbureau  
Postbus 80510 | 2508 GM Den Haag  
T (070) 3383 380

Juni 2014 | ISBN 978-90-5833-647-7