



Centraal Planbureau

Werkloosheid daalt licht

Inflatie blijft laag



CPB Policy Brief | 2014/09

Decemberraming 2014

Economische vooruitzichten 2015

Werkloosheid daalt licht / Inflatie blijft laag

Het voorzichtige herstel houdt in 2014 stand. De uitvoer is in belangrijke mate bepalend voor dit herstel. De energieprijzen dalen sterk en de euro kent een sterke depreciatie. Beide ontwikkelingen zijn gunstig voor de Nederlandse economie. De arbeidsmarkt herstelt licht; medio 2014 heeft de werkloosheid gepiekt. De inflatie is laag, mede door de lage olieprijs. Het EMU-tekort komt in 2014 uit op 2,8%, rekening houdend met de EU-naheffing over het jaar 2014 van 0,2%.

In 2015 trekt de groei verder aan tot 1½%, met opnieuw een belangrijk aandeel van de uitvoer. Voor het eerst sinds jaren groeit ook de consumptie, met 1¼%, mede door een gunstige koopkrachtontwikkeling. De werkgelegenheid neemt toe en de werkloosheid daalt licht naar 6½%. De inflatie blijft laag, in lijn met de Europese prijsontwikkeling. De kans op langdurige deflatie is gering. Het EMU-saldo verbetert in 2015 naar -1,8%.

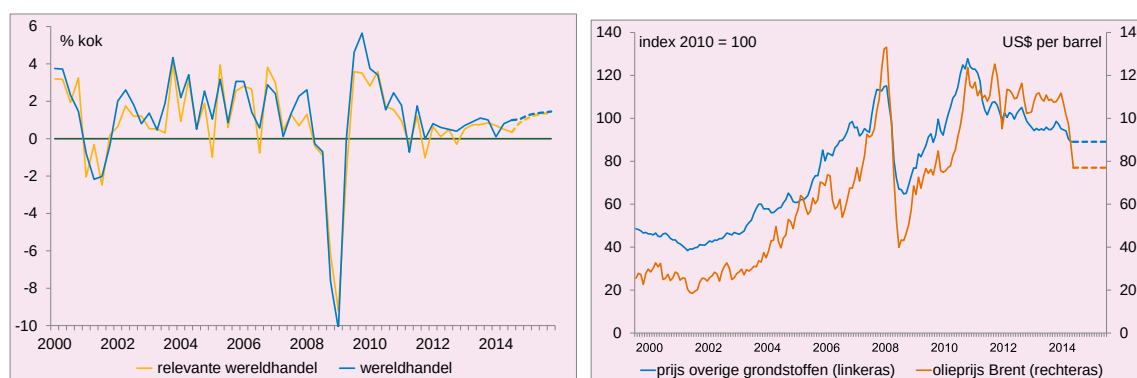
1 De internationale economie

De groei van de wereldeconomie blijft met $3\frac{1}{4}\%$ dit jaar en $3\frac{3}{4}\%$ volgend jaar bescheiden. Zowel voor de opkomende als de hoogontwikkelde economieën wordt een gematigde groei verwacht. Het herstel van de eurozone blijft fragiel met een verwachte bbp-groei van $\frac{3}{4}\%$ dit jaar en $1\frac{1}{4}\%$ volgend jaar.

In lijn met de matige groei van de wereldeconomie zijn ook de groeivoorzichten voor de wereldhandel bescheiden, zie Figuur 1, links. Voor dit jaar wordt een groei van de wereldhandel verwacht van 3% en voor volgend jaar van 5%. De voor Nederland relevante wereldhandel neemt naar verwachting minder snel toe, met $2\frac{3}{4}\%$ dit jaar en 4% volgend jaar vanwege de matige groei in het eurogebied.

Door de forse prijsdalingen van olie en overige grondstoffen laten de voor 2015 geprojecteerde prijzen een daling in dollars zien van 23% voor olie en van 5% voor overige grondstoffen¹, zie Figuur 1, rechts. Dit is gunstig voor de bedrijven die deze goederen gebruiken voor hun productie en voor de koopkracht van consumenten. Bovendien deprecieert de euro in 2015 met $6\frac{3}{4}\%$ ten opzichte van het jaargemiddelde van 2014. Als gevolg daarvan zal de voor volgend jaar geraamde invoerprijs van goederen exclusief energie in euro's stijgen met ongeveer $1\frac{1}{2}\%$.

Figuur 1 Gematigde ontwikkeling wereldhandel (links) en dalende dollarprijzen voor olie en overige grondstoffen (rechts)



Bron: links: CPB ; rechts: olieprijs, Datastream en CPB; prijsindex overige grondstoffen, HWWI en CPB.

De risico's bij het geraamde buitenlandbeeld zijn overwegend neerwaarts: het voortdurende, negatieve samenspel van lage groei en lage inflatie in het eurogebied kan de investeringen en consumptie dempen en het economisch herstel vertragen. Als de groei aanhoudend laag blijft of de verwachtingen van beleggers ten aanzien van het monetair beleid niet uitkomen, kan het beleggerssentiment kantelen. Daardoor worden aandelen- en obligatiemarkten in geavanceerde economieën geraakt en valutamarkten in opkomende economieën. De overgang van investerings- naar consumptiegedreven groei in China kan de groei op korte termijn vertragen terwijl daarnaast de Chinese onroerendgoedmarkt een bron blijft van

¹ Voor de raming zijn realisaties gebruikt tot en met 14 november 2014.

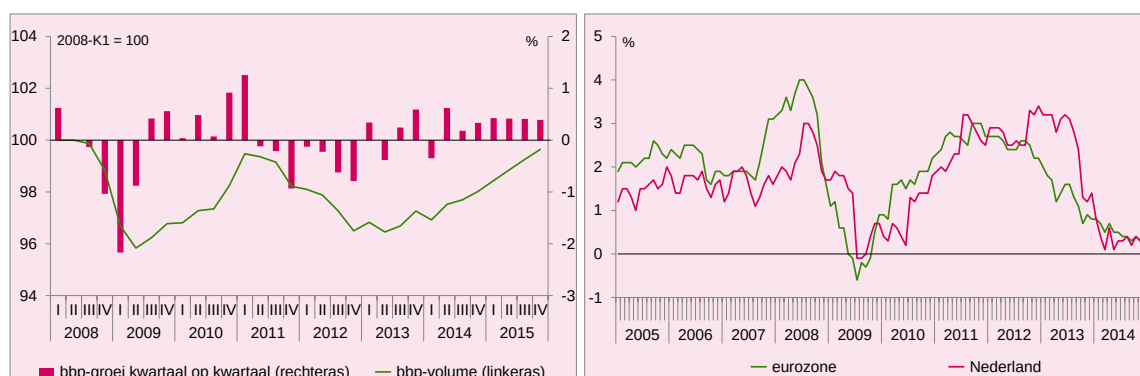
financiële en niet-financiële onzekerheden. Een mogelijk escalerende situatie in Rusland kan de economische groei in Europa schaden. Maar er zijn ook opwaartse risico's, zoals: een sterkere doorwerking van de olieprijsdaling en de depreciatie van de euro op de economische groei van het eurogebied dan nu geraamd; een versnelling van de herstelgroei in de Verenigde Staten, Canada, en het Verenigd Koninkrijk; en in het kielzog van beide: een toename van de voor Nederland relevante wereldhandel.

2 De Nederlandse economie

Het voorzichtig herstel van de Nederlandse economie blijft aanhouden. Na een groei van $\frac{3}{4}\%$ in 2014 zet de groei volgend jaar door met $1\frac{1}{2}\%$. Deze toename wordt onder andere gedreven door aantrekkende consumptie van huishoudens en oplopende investeringen van bedrijven. Voor het eerst sinds tijden ligt de consumptie van Nederlandse huishoudens weer boven het gemiddelde in het eurogebied. Huishoudens zien hun reëel beschikbare inkomen toenemen bij een lage inflatie en gaan voor het eerst sinds jaren weer meer consumeren.

De uitvoer blijft de belangrijkste steunpilaar voor herstel. De wereldhandel trekt aan en de concurrentiepositie verbetert, waardoor de groei van de uitvoer zowel in 2014 als in 2015 net boven de 4% ligt. De concurrentiepositie verbetert als gevolg van de depreciatie van de euro. De invoer neemt toe door de aantrekkende consumptie.

Figuur 2 Voorzichtig herstel bbp zet ook in 2015 door (links) en HICP in Nederland en de eurozone lopen min of meer gelijk op (rechts)



Bron: CBS en CPB.

Ook op de arbeidsmarkt zet het herstel voorzichtig door. De economische groei resulteert in een toename van de productiviteit en een aantrekkende werkgelegenheid. In 2015 gaat het grootste deel van de productiestijging naar een hogere arbeidsproductiviteit, omdat bedrijven nog steeds ruimte hebben in hun arbeidsbezetting en hun financiële positie na de crisis willen verbeteren. Daarnaast breiden bedrijven in de marktsector de werkgelegenheid uit, maar neemt de werkgelegenheid bij de overheid en in de zorg in 2015 nog af. Ook aan de aanbodzijde van de arbeidsmarkt werkt de economische groei gunstig door. Het aantal mensen dat zich ontmoedigd terugtrekt, neemt licht af. Desondanks blijft het onbenutte

arbeidspotentieel hoog. Het gemiddelde werkloosheidspercentage neemt af van 6¾% in 2014 naar 6½% volgend jaar.

De inflatie stabiliseert op het lage niveau van 1% in beide ramingsjaren. In beide jaren vormt de huurstijging, inclusief de toegerekende huren voor eigenhuisbezitters, een belangrijke component in de inflatie. In het komend jaar blijft de inflatie onder druk staan door de gematigde economische groei, de hoge werkloosheid en de lage olie- en grondstofprijzen. De depreciatie van de euro ten opzichte van de dollar kan dit slechts ten dele compenseren.

De lage inflatie is een reflectie van de lage economische groei in de afgelopen jaren. Dit geldt niet alleen voor Nederland, maar voor het hele eurogebied. Figuur 2, rechts toont de internationaal vergelijkbare HICP (Geharmoniseerde consumentenprijsindex (HICP)) zowel voor Nederland als voor het eurogebied. De HICP voor Nederland loopt gelijk op met die in andere eurolanden; de tijdelijke afwijking in 2012-13 wordt veroorzaakt door de btw-verhoging van 19 naar 21%. Deze sterke samenhang tussen Nederland en het eurogebied maakt dat inflatie een gemeenschappelijk probleem is. Daarbij moet de focus niet specifiek worden gericht op inflatie, maar vooral op verder herstel van economische groei.

Naast de samenhang met lage groei verdient lage inflatie of deflatie om nog een aantal redenen de aandacht. In de eerste plaats kan deflatie leiden tot vergroting van de schuldenproblematiek bij huishoudens en de overheid. Deflatie vergroot de reële waarde van zowel vermogens als schulden. Indien huishoudens met een hoge schuld sterker reageren op veranderingen in inkomen en vermogen dan mensen met voldoende eigen vermogen, zal deflatie de consumptie drukken. Voor de overheid zorgt deflatie voor een vergroting van de schuldquote. In de tweede plaats beperkt deflatie de mogelijkheden voor effectief monetair beleid. Tot slot, zouden deflatieverwachtingen aanleiding geven tot uitstel van consumptie van duurzame goederen, dan zal het effect hiervan op de economische groei niet groot zijn.

Het lichte herstel van de Nederlandse economie kent verschillende onzekerheden. Allereerst zijn het internationale bbp en de wereldhandel direct bepalend voor het Nederlandse groeivermogen. Neerwaartse en opwaartse internationale risico's vertalen zich direct in een lagere of hogere economische groei. Een tweede onzekerheid in de raming betreft de ontwikkeling van de inflatie. Bij een aanhoudend lage groei kan een risico op deflatie materialiseren. De eerder dan verwachte afname van de werkloosheid geeft aanleiding tot optimisme. Verdere positieve ontwikkelingen op de arbeidsmarkt in 2015 kunnen positief bijdragen aan de bestedingen en de economie een opwaartse impuls geven.

Tabel 1 Kerngegevens voor Nederland, 2011-2015

	2011	2012	2013	2014	2015
mutaties per jaar in %					
Internationale economie					
Relevante wereldhandel	4,0	0,7	1,7	2¾	4
Concurrentenprijs	6,3	4,1	-2,1	-1¾	1
Olieprijs (Brent, niveau in dollars per vat)	111,3	111,7	108,7	100	77
Eurokoers (dollar per euro)	1,39	1,28	1,33	1,33	1,24
Lange rente Nederland (niveau in %)	3,0	1,9	2,0	1,5	1,2
Volume bbp en bestedingen					
Bruto binnenlands product (bbp, economische groei)	1,7	-1,6	-0,7	¾	1½
Consumptie huishoudens	0,2	-1,4	-1,6	0	1¾
Consumptie overheid	-0,2	-1,6	-0,2	-¼	0
Investerings (inclusief voorraden)	3,5	-5,8	-4,9	2½	3¾
Uitvoer van goederen en diensten	4,4	3,3	2,0	4¼	4½
Invoer van goederen en diensten	3,5	2,8	0,8	4¼	4¾
Lonen, prijzen en koopkracht					
Prijspeil bruto binnenlands product	0,1	1,3	1,0	1	½
Uitvoerprijs binnenslands geproduceerde goederen (a)	4,3	1,5	0,0	-1¾	-1
Prijspeil goedereninvoer	8,1	3,4	-1,5	-3½	-1¾
Nationale consumentenprijsindex (CPI)	2,3	2,5	2,5	1	1
Contractloon marktsector	1,4	1,6	1,2	1	1¼
Koopkracht, statisch, mediaan alle huishoudens	-1,1	-2,0	-1,3	1¼	¾
Arbeidsmarkt					
Beroepsbevolking	0,0	1,5	0,8	-½	½
Werkzame beroepsbevolking	0,0	0,6	-0,7	-¾	1
Werkloze beroepsbevolking (in duizend personen) (e)	389	469	600	605	570
Werkloze beroepsbevolking (niveau in % beroepsbevolking) (e)	4,4	5,3	6,7	6¾	6½
Marktsector (b)					
Productie	2,6	-1,8	-0,9	1¾	2
Arbeidsproductiviteit in arbeidsjaren	1,9	-1,2	0,6	1¾	1¼
Werkgelegenheid in arbeidsjaren	0,7	-0,6	-1,5	0	¾
Loonvoet (c)	2,7	2,3	2,6	1¾	½
Arbeidsinkomensquote (niveau in %) (c)	77,5	79,5	81,4	80½	79¾
Overig					
Individuele spaarquote (in % beschikbaar inkomen) (c,d)	0,5	0,0	0,6	2½	2¼
Saldo lopende rekening (niveau in % bbp)	7,1	8,8	8,5	8¾	9
niveau in % bbp					
Collectieve sector					
EMU-saldo	-4,3	-4,0	-2,3	-2,8	-1,8
EMU-schuld (ultimo jaar)	61,3	66,5	68,6	69,2	69,6
Collectieve lasten	35,9	36,3	37,2	37,8	37,8

(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. Ontslagvergoedingen worden sinds de revisie geboekt als sociale lasten van werkgevers. De maatregel betekent een eenmalige boekhoudkundige stijging van de sociale lasten in 2014, wat een opwaarts effect heeft op de loonvoetontwikkeling in de marktsector van ruim 0,5%-punt.

(d) Niveau; beschikbaar gezinsinkomen is inclusief collectieve besparingen.

(e) Het CBS heeft op basis van nieuwe broninformatie de schatting van het aantal werklozen in 2013 met 47.000 bijgesteld, wat neerkomt op een stijging van het werkloosheidspercentage van 6,7% naar 7,3%. Deze bijstelling is nog niet meegenomen, omdat het CBS voornamelijk alleen voor 2013 gereviseerde cijfers beschikbaar heeft.

3 Collectieve financiën en koopkracht

Het overheidstekort daalt volgend jaar naar verwachting tot 1,8% bbp, na in 2014 te zijn opgelopen tot 2,8% bbp door het wegvallen van tijdelijke factoren en door de Europese naheffing van 0,2% bbp. Het tekort neemt volgend jaar af door voortgaande bezuinigingen, met name op de zorguitgaven, beperkte netto lastenverzwaringen, en doordat het gematigde economisch herstel gunstig uitwerkt op de belastinginkomsten en de werkloosheidsuitgaven. Tijdelijke factoren (meer inkomstenbelasting over het voorgaand jaar en de terugbetaling door de EU) dragen bij aan deze tekortvermindering. De daling van de aardgasbaten als gevolg van de lagere gasprijs en de lagere winning dempt de tekortvermindering. Het structurele EMU-saldo wordt geschat op -0,5% bbp in 2014 en in 2015, gelijk aan de middellangetermijndoelstelling (MTO). Bij lage inflatie en een aanhoudend overheidstekort loopt de overheidsschuld volgend jaar enigszins verder op, tot 69,6% bbp. Eind november heeft de Europese Commissie geconcludeerd dat de Nederlandse overheidsbegroting in overeenstemming is met de Europese begrotingsafspraken.²

De mediane statische koopkracht stijgt in 2015 met ¾%. De contractlonen in de marktsector stijgen met 1¼% bij een inflatie van 1%, wat een reële loonstijging van ¼% geeft. De koopkracht verbetert daarnaast ook door de pensioenafspraken voor ambtenaren. Ten slotte heeft de verhoging van de arbeidskorting een gunstig effect op de koopkracht. De hogere nominale zorgpremie en de beperkte indexatie van pensioenen hebben een ongunstig effect.

4 Belangrijkste verschillen met MEV 2015

Het economisch beeld voor 2014 en 2015 komt sterk overeen met de ramingen uit de *Macro Economische Verkenning 2015*. De belangrijkste wijzigingen zijn:

- De daling van de prijzen van olie en overige grondstoffen in 2014 leidt tot neerwaartse bijstelling van de prijzen in 2015. Hiertegenover staat de depreciatie van de euro met een opwaarts effect op de prijzen. Per saldo zijn de geraamde procentuele mutaties van de concurrentenprijs, respectievelijk de invoerprijs exclusief energie in euro's dit jaar ¾%-punt resp. 1½%-punt lager en volgend jaar tot ½%-punt hoger.
- Door meevallende realisaties is de groei van de wereldhandel voor dit jaar naar boven bijgesteld met ½%-punt. In lijn met de meest recente ramingen van de OESO en het IMF wordt voor volgend jaar een ½%-punt lagere groei van de wereldhandel verwacht.
- De bbp-groei in 2015 is met ¼%-punt toegenomen. Dat heeft twee oorzaken. Ten eerste stijgt de consumptie sterker, mede door een toename van het reëel beschikbaar inkomen. Daarnaast leiden de wijzigingen in het buitenlandbeeld per

² European Commission, 2014, Commission opinion of 28.11.2014 on the Draft Budgetary Plan of the Netherlands ([link](#)).

saldo tot een toename van het bbp, vooral door de depreciatie van de euro en de daling van de invoerprijzen.

- Het begrotingssaldo is voor 2014 neerwaarts herzien, van -2,6% bbp in de MEV2015 naar -2,8% bbp in deze raming. Dit komt voornamelijk door de EU-naheffing (1,1 mld euro). Het begrotingssaldo voor 2015 is daarentegen opwaarts bijgesteld met 0,4% bbp en komt nu uit op -1,8% bbp. Dit komt deels doordat de economische groei met ¼%-punt opwaarts is herzien, met een gunstig effect op belastingen en werkloosheidsuitgaven. Een andere oorzaak is de terugbetaling van de EU in 2015 (0,5 mld euro) en de naheffing van de afbouw van de inkomensafhankelijke heffingskortingen in 2014 (0,8 mld euro).³ Bovenstaande effecten worden deels gedempt door de neerwaartse herziening van de aardgasbaten (1,0 mld euro) als gevolg van lagere prijzen op de gasmarkt. De neerwaartse herziening van de loon- en prijsstijgingen hebben vergelijkbare neerwaartse effecten op de collectieve uitgaven en de collectieve lasten. Het structureel saldo is opwaarts herzien door het gebruik van de nieuwe begrotingselasticiteit.⁴
- De nominale zorgpremie in 2015 is 65 euro lager. De lagere premiestijging komt vooral door een lagere dan eerder verwachte groei van de zorguitgaven. Ook teren zorgverzekeraars iets meer in op hun reserves.
- Vooral door een lagere raming van de olie- en grondstofprijzen is de inflatie in 2015 met ¼% punt neerwaarts bijgesteld. De contractloonontwikkeling in de marktsector is zowel in 2014 als in 2015 met ¼%-punt neerwaarts bijgesteld op basis van nieuwe realisaties van het CBS en de lagere inflatieraming.
- De koopkracht daalt ¼%-punt meer in 2014. Dit komt met name door de lagere verwachte contractloonstijging in de marktsector.
- De koopkracht stijgt ¼%-punt meer in 2015. Dit komt door de neerwaarts bijgestelde inflatie, de verlaging van de pensioenpremie voor ambtenaren en de neerwaartse herziening van de nominale zorgpremie.

³ In de *Macro Economische Verkenning 2015* was nog geen rekening gehouden met de kasschuif van de loonheffing 2014 naar de inkomstenbelasting 2015 die het gevolg is van het niet volledig verwerken van de afbouw van de inkomensafhankelijk kortingen in de loonheffingssystemen van 2014. In de Decemberraming is deze schuif alsnog verwerkt.

⁴ Mourre, G., C. Astarita and S. Princen, 2014, Adjusting the budget balance for the business cycle: the EU methodology, *European Economy, Economic Papers* 536 ([link](#)).



Dit is een uitgave van:

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

December 2014 | ISBN 978-90-5833-671-2

