

MACRO ECONOMISCHE VERKENNING

2011

Speciaal onderwerp
Economische en Monetaire Unie in zwaar weer

Inhoud

Woord vooraf	7
1 Economisch beeld 2010 - 2011	9
1.1 Samenvatting en inleiding	9
1.2 Beschouwing	16
2 De internationale conjunctuur en de Nederlandse uitvoer	19
2.1 Inleiding	19
2.2 De internationale conjunctuur	21
2.3 De Nederlandse uitvoer	35
3 De Nederlandse economie	41
3.1 Inleiding	41
3.2 De volumeconjunctuur	47
3.2.1 Particuliere consumptie	47
3.2.2 Investeringen en winstgevendheid	53
3.3 Prijzen en lonen	57
3.4 Arbeidsmarkt	59
4 Collectieve financiën en koopkracht	65
4.1 Inleiding	65
4.2 Beleidsuitgangspunten	67
4.3 Collectieve uitgaven	73
4.4 Collectieve lasten	77
4.5 Overheidsschuld	80
4.6 Koopkracht	81
5 Economische en Monetaire Unie in zwaar weer	85
5.1 Inleiding	85
5.2 De Griekse tragedie	86
5.3 Wat is houdbare overheidsschuld?	88
5.4 Hoe verspreidt de crisis zich?	93

5.5	Wat is er mis in de EMU?	95
5.6	Conclusies en beleidsagenda	100
	Bijlagen	105
	Verklaring van afkortingen	133

Kaders in hoofdstukken

1	Economisch beeld 2010 - 2011	9
	• De Nederlandse werkloosheidspuzzel in internationaal perspectief	13
	• Onzekerheidsvarianten	14
2	De internationale conjunctuur en de Nederlandse uitvoer	19
	• Arbeid in China: overvloedig, maar niet onuitputtelijk	28
	• De balans van de Europese Centrale Bank: normalisatie nog ver weg	31
	• Arbeidskosten per eenheid product en de prijsconcurrentiepositie	38
3	De Nederlandse economie	41
	• Directe betekenis voorraadvorming voor Nederlandse conjunctuur beperkt	44
	• Knakt Arjan Robben het herstel van de Nederlandse economie?	49
	• Beurs omlaag, pensioenleeftijd omhoog?	52
	• CPB hanteert voortaan internationale definitie werkloosheid	63
4	Collectieve financiën en koopkracht	65
	• Vertragingen bij het stimuleringspakket	69
	• De automobilist als melkkoe?	79
5	Economische en Monetaire Unie in zwaar weer	85
	• Overeenkomsten en verschillen tussen de euro- en dollarzone	89
	• Mexico 1994 - de tequilacrisis	99
	• Onafhankelijke instituten voor de ex ante evaluatie van overheidsbudgetten	101

Woord vooraf

Hoewel wereldwijd de meeste economieën voorzichtig de weg omhoog hebben gevonden, heerst onzekerheid over de robuustheid van het herstel. In de Verenigde Staten wordt rekening gehouden met een mogelijke tweede dip. Bij de afbouw van stimuleringsmaatregelen blijken problemen op de Amerikaanse huizenmarkt nog niet opgelost te zijn. Ook bestaat onzekerheid over de economische en vooral budgettaire ontwikkelingen in een aantal Europese landen. Daarnaast zal budgettaire consolidatie in tal van landen de groei kunnen drukken. Daar staat tegenover dat opkomende landen in met name Azië alweer een hoog groeitempo te pakken hebben.

In deze *Macro Economische Verkenning* raamt het CPB dat de Nederlandse economie in 2011 gematigd groeit. De groei zal daarbij iets breder gedragen zijn dan in het huidige jaar. Waar de groei in 2010 vrijwel uitsluitend afhankelijk is van de uitvoer en de overheidsbestedingen, speelt in 2011 de consumptie van huishoudens een, weliswaar bescheiden, positieve rol. Desalniettemin zal het nog steeds de uitvoer zijn die de kar trekt. Een lichtpuntje is dat het werkloosheidspercentage gedurende een aantal maanden van dit jaar al een daling vertoonde. Wellicht anticiperen werkgevers al op een verkrapping van de arbeidsmarkt, die vanwege de vergrijzing ongetwijfeld gaat optreden.

Weinig onzekerheid bestaat over het feit dat de crisis een gat in de overheidsfinanciën geslagen heeft. Het EMU-saldo voor 2011 komt naar verwachting van het CPB uit op $-3,9\%$ bbp, terwijl bij de start van dit kabinet nog werd uitgegaan van een EMU-overschot van $1,1\%$ bbp. Een verschil van 5% bbp, oftewel zo'n dertig miljard euro. Budgettaire consolidatie is gegeven deze verslechtering van de overheidsfinanciën niet alleen wenselijk, maar ook noodzakelijk in het licht van de gemaakte afspraken in het stabiliteits- en groeipact.

Alles in overweging nemende staat het kabinet voor de opgave om een balans te vinden tussen het op orde brengen van de overheidsfinanciën en het voorkomen dat het broze herstel wordt geschaad. Dit heeft het kabinet gedaan door enerzijds conform het aanvullend beleidsakkoord om te buigen in 2011, en anderzijds, gezien de bestaande onzekerheden, te kiezen voor extra stimulering zoals het vrijgeven van spaarloontegoeden en het met een jaar voortzetten van een beperkt aantal gerichte crisismaatregelen. Zo wordt met de verlenging van fiscale maatregelen (vervroegde en willekeurige afschrijving) de liquiditeit van het bedrijfsleven ondersteund en draagt het verlengen van de verruiming van het garantie-instrumentarium (GO, BMKB, Groiefaciliteit) eraan bij dat gezonde bedrijven toegang tot financiering houden.

De komende jaren zullen nog forse maatregelen nodig zijn om de overheidsfinanciën verder op orde te brengen. Hoewel een dergelijke consolidatie niet zonder pijn zal zijn, is een belangrijke

les die men uit de ervaringen in de jaren tachtig ter harte kan nemen, echter ook dat het mogelijk is om consolidatie vorm te geven met hervormingen die tevens bijdragen aan de concurrentiekracht en het groeivermogen van de economie. Daar ligt een belangrijke uitdaging.

De Minister van Economische Zaken

M.J.A. van der Hoeven

1 Economisch beeld 2010 - 2011

Na de klap van de Grote Recessie van 2008 en 2009 herstelt de Nederlandse economie zich enigszins. De verwachte groei is verre van spectaculair, maar het herstel heeft zich vooralsnog weinig aangetrokken van de recente onrust op de financiële markten in het eurogebied. De Nederlandse vooruitzichten volgen direct uit het internationale beeld en het Nederlandse herstel is vooralsnog vooral exportgedreven. De overheidsfinanciën verbeteren aanzienlijk in 2011, maar het tekort blijft hoog. Onder dit gesternte zijn overheden wereldwijd op zoek naar het juiste evenwicht tussen het aan de praat houden van de economie en het op orde brengen van hun begrotingen. Monetaire autoriteiten zijn op zoek naar de uitgang, op weg naar een genormaliseerd monetair beleid.

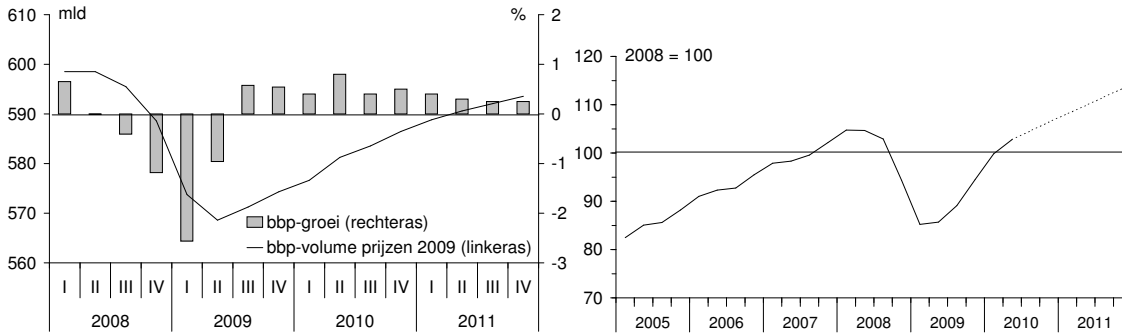
1.1 Samenvatting en inleiding

Matig herstel na diepe recessie, groei vertraagt in 2011

De Nederlandse economie herstelt zich sinds de tweede helft van 2009 van een uitzonderlijk diepe recessie. Het herstel houdt nu al vier kwartalen aan (met positieve kwartaal-op-kwartaalgroei), maar is verre van uitbundig. Zie figuur 1.1 (links). Na een krimp van het bbp met 3,9% in 2009, wordt voor 2010 voor Nederland een economische groei geraamd van 1¾%. In 2011 vertraagt de groei tot 1½%. Deze vooruitzichten wijzen op een gematigd herstel; het groeiverlies van de Grote Recessie wordt in elk geval op korte termijn niet goedge maakt. Eind volgend jaar ligt het volumenniveau van het bbp naar verwachting nog altijd onder het niveau van begin 2008, vlak voordat de kredietcrisis toesloeg.

Binnenlandse bestedingen komen aarzelend op gang

De totale Nederlandse economische groei in de jaren 2010-2011 is gelijk aan de groeibijdrage van de uitvoer. Na dit jaar stevig te zijn gekrompen, nemen de bedrijfsinvesteringen komend jaar naar verwachting weliswaar met 2¾% toe, maar het groeierstel doet zich vooral voor bij investeringsgoederen die grotendeels worden ingevoerd uit het buitenland: machines, computers en transportmiddelen. De bijdrage van de bedrijfsinvesteringen aan de economische groei is daarom ook volgend jaar nihil. De particuliere consumptie trekt naar verwachting iets aan: voor 2010 wordt een groei van ½% verwacht, voor 2011 een groei van ¾%. Dat is een trager herstel dan na vorige Nederlandse crises. Het consumentenvertrouwen is laag en wordt gedrukt door zowel de ongewisse politieke situatie in Nederland, als door de financiële problemen in Zuid-Europa.

Figuur 1.1 Bbp-volume en kwartaal-op-kwartaalgroei (links) en volume wereldhandel (rechts)**Herstel (nog) niet geraakt door 'eurocrisis'**

Alhoewel de 'eurocrisis' de gemoederen van consumenten (en de pers) de afgelopen maanden heeft beziggehouden, heeft deze vooralsnog nauwelijks invloed op de actuele economische ontwikkeling of op de geraamde groei voor 2010 en 2011. Dat is opmerkelijk. Na de Grote Recessie waren de buffers bij banken, bedrijven en huishoudens immers al grotendeels uitgeput. De vrees was dat elke nieuwe klap onmiddellijk vergaande gevolgen zou hebben. Maar terwijl de financiële markten dit voorjaar opnieuw behoorlijk werden opgeschud door een dreigend bankroet van Griekenland, bleef de reële economie in Noord-Europa doorgroeien. Duitsland kende in het tweede kwartaal een kwartaal-op-kwartaal groei van 2¼% – de sterkste groei sinds de Duitse hereniging. Het eurogebied als geheel groeide hetzelfde kwartaal met 1% ten opzichte van het vorige kwartaal, waarbij het groeicijfer negatief wordt beïnvloed door zwakke broeders als Griekenland, Spanje en Portugal.

Groei vertraging wereldwijd

Tijdens de Grote Recessie volgde de krimp van de Nederlandse economie direct uit de internationale economische ontwikkelingen: de wereldhandel zakte eind 2008 en begin 2009 hard ineen (zie figuur 1.1 rechts). Ook bij het herstel volgt het Nederlandse beeld de internationale ontwikkelingen. Het groeipatroon – gematigd herstel in 2010 en een alweer inzettende vertraging – is in bijna alle (westerse) landen terug te zien. Dankzij ongekende budgettaire en monetaire stimuleringsmaatregelen vertoonden achtereenvolgens de opkomende economieën in Azië, Japan, de Verenigde Staten en het eurogebied in de loop van 2009 weer positieve kwartaalgroei. Ondertussen is (vooralsnog met uitzondering van het eurogebied) de groei wereldwijd aan het vertragen. Dat is deels het gevolg van het wegvallen van de impuls die voortkomt uit de voorraadcyclus (zie ook het kader in de *Macro Economische Verkenning 2010*), deels van het wegvallen van budgettaire stimuleringsmaatregelen. Zelfs als stimuleringsmaatregelen worden gecontinueerd, leiden ze niet tot extra groei omdat de mutatie in overheidsbestedingen dan nihil is. In veel landen worden de stimuleringsmaatregelen echter al afgebouwd en wordt gedacht aan bezuinigen. In de Verenigde Staten zijn weliswaar nieuwe stimuleringsmaatregelen aangekondigd, maar aangezien deze naar verwachting kleiner van omvang zijn dan eerdere stimuleringspakketten, is de facto sprake van budgettaire verkrapping.

Tabel 1.1 Kerngegevens voor Nederland, 2007-2011

	2007	2008	2009	2010	2011
	mutaties in % per jaar				
Internationale Conjunctuur					
Relevante wereldhandel	6,3	1,6	- 12,6	9	5¼
Prijspeil goederenimport	1,7	4,6	- 7,5	6¾	¾
Concurrentenprijs	1,4	3,9	- 3,0	4	¾
Olieprijzen (Brent, niveau in dollars per vat)	72,5	96,9	61,5	76	75
Eurokoers (dollar per euro)	1,37	1,47	1,39	1,29	1,25
Lange rente (niveau in %)	4,3	4,3	3,7	3¼	3¾
Volume bestedingen en buitenlandse handel					
Bruto binnenlands product (bbp)	3,9	1,9	- 3,9	1¾	1½
Consumptie huishoudens	1,8	1,1	- 2,5	½	¾
Overheidsbestedingen	3,6	3,0	4,0	½	- ¼
Bruto investeringen bedrijven (exclusief woningen)	6,4	7,1	- 18,2	- 5½	2¾
Uitvoer van goederen (exclusief energie)	7,4	1,2	- 9,2	12¾	7½
w.v. binnenslands geproduceerd	5,2	- 1,4	- 10,5	8¼	3
wederuitvoer	9,5	3,8	- 7,9	16¾	11¼
Import van goederen	6,8	3,3	- 10,3	11¼	6
Prijzen, lonen en koopkracht					
Prijspeil goederenexport (exclusief energie)	1,8	2,1	- 5,3	4¾	¾
Prijsconcurrentiepositie ^a	- 1,9	- 0,1	4,2	- 2	¼
Consumentenprijsindex (cpi)	1,6	2,5	1,2	1¼	1½
Contractloon marktsector	1,8	3,5	2,7	1	1½
Loonsom per arbeidsjaar marktsector	3,3	3,5	2,0	2	3
Koopkracht, mediaan alle huishoudens	1,7	0,0	1,8	- ½	- ¼
Arbeidsmarkt					
Beroepsbevolking (personen)	1,9	1,9	0,6	- ½	- ¼
Werkzame beroepsbevolking	3,0	2,6	- 0,4	- 1¼	- ¼
Werkloze beroepsbevolking (niveau in %)	4,5	3,8	4,8	5½	5½
Werkloze beroepsbevolking (niveau in dzd personen)	344	300	377	435	435
Marktsector^b					
Productie	5,3	1,7	- 5,4	1¾	2
Arbeidsproductiviteit	2,6	0,5	- 3,1	4¼	2¼
Werkgelegenheid in arbeidsjaren	2,6	1,2	- 2,4	- 2¼	- ¼
Prijs toegevoegde waarde	0,7	0,7	2,6	2¼	1
Reële arbeidskosten	2,6	2,8	- 0,6	0	2
	niveaus in %				
Arbeidsinkomensquote	77,5	79,0	80,9	77¼	76¾
Winstquote ^c	15,9	13,8	7,7	11¾	13½
Collectieve financiën					
EMU-saldo (% bbp)	0,2	0,6	- 5,4	- 5,8	- 3,9
EMU-schuld (% bbp)	45,3	58,2	60,8	64,5	66,2
Collectieve lasten (% bbp)	38,7	39,1	38,2	37,9	38,5
^a Concurrentenprijs minus uitvoerprijs binnenslands geproduceerde goederen.					
^b Bedrijven exclusief zorg, delfstoffenwinning en onroerend goed sector.					
^c Van productie in Nederland, marktsector exclusief banken en verzekeringen.					

De centrale banken hebben aangekondigd vooralsnog door te gaan met het ruime monetaire beleid, inclusief kwantitatieve verruiming. Ook hier geldt echter dat het in stand houden van een stimulus (constant houden, in plaats van verdere verruiming) niet noodzakelijkerwijs tot extra groei leidt. Gevolg van de wereldwijd vertragende groei is dat ook de wereldhandelsgroei af zal nemen – ook de groei in het eurogebied en Nederland zal daarom naar verwachting in 2011 enigszins vertragen.

EMU-saldo verbetert sterk, tekort blijft hoog

Het aflopen van het stimuleringspakket, in combinatie met aanvullende bezuinigingen zoals afgesproken in het Aanvullend Beleidsakkoord, zorgen er met het conjuncturele herstel voor dat het EMU-saldo verbetert van een tekort van 5,8% bbp in 2010 tot een tekort van 'slechts' 3,9% bbp in 2011. Dit is een zeer sterke jaar-op-jaar verbetering in het begrotingssaldo. Tegelijk blijft het begrotingstekort hoog – boven het Maastricht-plafond van 3% bbp. Door onder andere het meenemen van de 'motie Koolmees' (die oproept tot aanvullende bezuinigingen) houdt het demissionaire kabinet zich grosso modo aan de afspraken van het Aanvullend Beleidsakkoord en is de begroting in 2011 restrictief (dit ondanks de lastenverlichting waartoe ook is besloten en ondanks dat de invulling die is gegeven aan de motie Koolmees, niet tot 3,2 mld euro extra bezuinigingen in 2011 leidt). Consequentie van de budgettaire verkrapping is dat terwijl in 2009 de overheid de ergste klappen van de crisis opving, de overheidsuitgaven in 2010 nauwelijks en in 2011 niet bijdragen aan de economische groei. Ten opzichte van de vooruitzichten van voor de Grote Recessie staan de overheidsfinanciën er in 2011 beroerd voor: er werd immers gerekend op een begrotingsoverschot van 1% bbp en een EMU-schuld die zou dalen naar 37% bbp. Nu wordt voor 2011 een tekort van 3,9% en een EMU-schuld van 66% bbp voorzien.

Koopkracht daalt

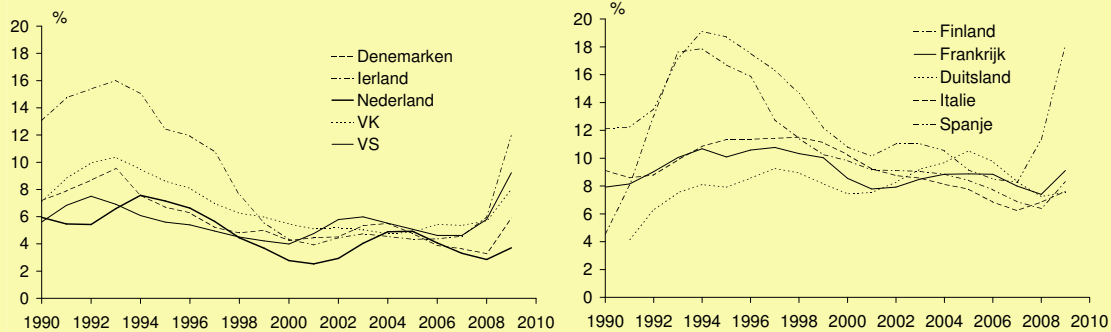
Mede doordat de overheidsfinanciën in eerste instantie de klap van de crisis konden opvangen, bleef de koopkracht gedurende de diepe neergang verrassend genoeg stijgen. De mediane koopkracht steeg in 2009 zelfs met 1,8%! Vanaf 2010 worden de gevolgen van de crisis ook in de koopkracht zichtbaar. Lonen reageren in het algemeen met enige vertraging op de conjunctuur. Daarom zal de contractloonstijging in 2010 en 2011 naar verwachting iets achter blijven bij, respectievelijk gelijk blijven aan de inflatie. Door de sterke vraaguitval en de bijbehorende daling van de grondstoffenprijzen is de inflatie in 2009 afgenomen tot 1,2%. In de eerste helft van 2010 was de inflatie nog lager: 0,9%. Naar verwachting loopt de inflatie in de tweede helft van dit jaar en in 2011 weer iets op – naar 1½% in 2011. De mediane koopkracht daalt in 2010 met ½% in 2011 met ¼%. De koopkracht van 65-plussers met een aanvullend pensioen verslechtert gemiddeld genomen wat sterker doordat een aantal pensioenfondsen in 2011 de pensioenen zal moeten verlagen, of niet of slechts gedeeltelijk zal kunnen indexeren.

De Nederlandse werkloosheidspuzzel in internationaal perspectief

Afgezet tegen de recente economische krimp is de Nederlandse werkloosheid tot nog toe opmerkelijk laag gebleven. Mogelijke verklaringen zijn de flexibiliteit van de Nederlandse arbeidsmarkt in termen van gewerkte uren en het door bedrijven vasthouden van werknemers in afwachting van betere tijden (*labour hoarding*).^a De verminderde arbeidsvraag uit zich voor een belangrijk deel in een lager aantal gewerkte uren in de 'flexibele schil' van zzp'ers en uitzendkrachten, en dat vertaalt zich niet in een stijging van de werkloosheid. In dit kader vergelijken we de ontwikkeling van de Nederlandse werkloosheid met ontwikkelingen in andere OESO-landen. Is Nederland een speciaal geval? Presteert Nederland structureel beter dan andere landen?

Gedurende de periode 2000-2008 was de werkloosheid in Nederland internationaal gezien laag. Dit gold eveneens voor Denemarken, Ierland, het VK en de Verenigde Staten (linkerfiguur). In 2008 en 2009 stijgt de werkloosheid met name in de Angelsaksische landen, van circa 5 naar circa 10% van de beroepsbevolking. In Denemarken stijgt de werkloosheid met 2%-punt. De Nederlandse werkloosheid is in 2009 echter nog nauwelijks gestegen. In Finland, Frankrijk, Duitsland, Italië en Spanje lag de werkloosheid gedurende de periode 2000-2008 tussen 6 en 12% (rechterfiguur). Van deze landen is alleen in Spanje een forse toename van de werkloosheid te zien in 2008 en 2009. In de overige landen stijgt de werkloosheid in 2009 slechts in beperkte mate.

Werkloosheid in OESO-landen (bron: OESO, 2009)



De vraag of de werkloosheidsontwikkeling in 2008 en 2009 uitzonderlijk is kan niet direct worden beantwoord op basis van de figuren. Wanneer de werkloosheid via een regressieanalyse wordt 'geschoond' voor de invloed van instituties zoals ontslagbescherming, de uitkeringshoogte en de invloed van de vakbeweging,^b dan blijkt dat de Verenigde Staten en Spanje het beduidend slechter doen dan verwacht op basis van hun arbeidsmarktinstituties. Duitsland, Finland en Italië doen het juist aanmerkelijk beter dan verwacht. Waarschijnlijk niet toevallig zijn dit precies de landen die intensief discretionair beleid hebben gevoerd, zoals werktijdverkorting op grote schaal.^c In de andere landen (ook Nederland) sporen ontwikkelingen redelijk met langjarige ontwikkelingen, rekening houdend met institutionele hervormingen. Op basis van deze analyse lijkt de lage werkloosheidsgroei in Nederland dus minder verrassend dan gedacht. Hervormingen in de sociale zekerheid en belastingen zijn een factor van betekenis geweest. Bij recente ramingen voor de werkloosheid is met deze nieuwe en nog voorlopige inzichten geen rekening gehouden. Dit heeft er waarschijnlijk aan bijgedragen dat de toename van de werkloosheid als gevolg van de productiekrimp ten tijde van de kredietcrisis fors is overschat. Het vergt nader onderzoek om hiermee in de toekomst beter rekening te kunnen houden.

^a Zie hoofdstuk 5 in CPB, *Centraal Economisch Plan 2010* en M. van der Ende, H. Erken en M. Streefkerk, 2010, Lage werkloosheidsgroei ten tijde van crisis, *Economisch Statistische Berichten*, 95(4589), blz. 442-444, 2010.

^b De resultaten worden later dit jaar gepubliceerd in een CPB Discussion Paper. Naast de genoemde landen zijn ook België, Canada, Japan, Noorwegen, Oostenrijk en Zweden in het onderzoek betrokken. De gevolgde benadering stemt overeen met analyses van Belot en van Ours, Does the recent success of some OECD countries in lowering their unemployment rates lie in the clever design of their labor market reforms? *Oxford Economic Papers*, 56, 621-642, 2004 en Bassanini en Duval, Unemployment, institutions, and reform complementarities: re-assessing the aggregate evidence for OECD countries, *Oxford Review of Economic Policy*, 25, 40-59, 2009.

^c Zie OESO, Labour markets and the crisis, OECD Economics Department Working Paper 756, 2010.

Onzekerheidsvarianten

Het economisch herstel in het eurogebied zou op korte termijn wat sterker kunnen zijn door een sneller herstel van vertrouwen van consumenten en producenten. De afgelopen tijd is het vertrouwen gedrukt door voortgaande onzekerheid over de nasleep van de kredietcrisis, zoals de perikelen in Griekenland en de aangekondigde forse bezuinigingen bij de meeste overheden. Dit heeft ook de angst gevoed voor een dubbele dip. De stevige bbp-groei in Duitsland in het tweede kwartaal en het (vooral nog) onder controle brengen van de noodsituatie in Griekenland waren opstekers, die ertoe kunnen leiden dat het vertrouwen in het eurogebied toch sneller herstelt dan in de centrale projectie is aangenomen. Dit leidt in variant A tot een hogere groei van de relevante wereldhandel en navenant sneller oplopende olie- en grondstoffenprijzen vanaf het derde kwartaal in 2010 tot en met het laatste kwartaal van volgend jaar. De voorspoediger ontwikkeling in het buitenland stelt Nederlandse producenten in staat de export op te schroeven, met positieve macro-economische doorwerkingseffecten op consumptie, investeringen en werkgelegenheid. Het grotere vertrouwen heeft bovendien een direct opwaarts effect op de binnenlandse consumptie en investeringen. Door de hogere invoerprijzen komt de inflatie volgend jaar wat hoger uit, wat weer een drukkend effect heeft op de consumptie. In deze variant komt de bbp-groei in 2011 0,5%-punt hoger uit, waardoor de economische groei volgend jaar niet terugvalt maar juist iets aantrekt vergeleken met de groei in 2010. Het EMU-saldo zou in vergelijking met de basisprojectie in 2011 met 0,2%-punt verbeteren.

Het broze herstel van de wereldeconomie zou echter ook verstoord kunnen worden, bijvoorbeeld door sterk tegenvallende groei in de Verenigde Staten. Dit resulteert in variant B in een lagere groei van de relevante wereldhandel, navenant lagere invoerprijzen en in een lager consumenten- en producentenvertrouwen. In dit scenario komt de bbp-groei volgend jaar 0,9%-punt lager uit dan in de centrale projectie. De economische groei in Nederland bedraagt volgend jaar in dat geval slechts ¾%. De lagere bezettingsgraad en winstgevendheid hebben een drukkend effect op de investeringsgeneigdheid. Ook de werkgelegenheid komt extra onder druk te staan, wat de consumptie neerwaarts beïnvloedt. De lagere productie leidt vervolgens tot een kleine oploop van de werkloosheid. Onder invloed van tegenvallende belastinginkomsten en extra uitgaven aan uitkeringen komt het EMU-saldo in 2011 0,4%-punt bbp lager uit dan in het basispad.

Effecten van**A: Gunstiger economische ontwikkeling in het eurogebied****B: Tegenvallende economische ontwikkeling wereldwijd**

	A		B	
	2010	2011	2010	2011
	cumulatieve afwijkingen in %			
Relevante wereldhandel, volume	0,2	1,5	- 0,5	- 3,1
Invoerprijs goederen	0,2	1,4	- 0,7	- 5,3
Lange rente (niveau in %, nominaal)	0,0	0,2	- 0,1	- 0,9
Olieprijs (Brent, niveau in dollars per vat)	0,5	3,0	- 1,8	- 11,3
Contractloon marktsector	0,0	0,4	0,0	- 0,5
Consumentenprijsindex (CPI)	0,0	0,3	- 0,1	- 1,0
Bruto binnenlands product (BBP), volume	0,1	0,5	- 0,1	- 1,0
Particuliere consumptie, volume	0,1	0,5	- 0,1	- 0,8
Investeringsbedrijven (excl. woningen), volume	0,2	2,3	- 0,4	- 4,7
Uitvoer goederen (exclusief energie), volume	0,2	1,2	- 0,4	- 2,8
Werkgelegenheid (arbeidsjaren)	0,0	0,2	0,0	- 0,4
EMU-saldo (niveau, % BBP)	0,0	0,2	0,0	- 0,4

Werkloosheid blijft (positief) verrassen

Een van de relatieve lichtpunten in de afgelopen periode was dat de ondanks de historisch grote terugval van de productie, de werkloosheid in Nederland (en bijvoorbeeld Duitsland) maar beperkt steeg. Veel minder dan op basis van eerdere economische neergangen werd verwacht – ook door het CPB. Bovendien is de Nederlandse werkloosheid nu al weer enkele maanden licht aan het dalen. Ook dat is anders dan bij eerdere crises. Blijkbaar reageert de werkloosheid (en de werkgelegenheid) anders op productiedalingen dan in het verleden. Dit is goed nieuws, behalve misschien voor de makers van economische ramingen – voor hen is dit een puzzel. Een deel van de verklaring voor Nederland zit in de zogenaamde ‘flexibele schil’ van flexwerkers en zelfstandigen zonder personeel,¹ in combinatie met de veranderingen in de Nederlandse arbeidsmarktinstuties. Mogelijk was er een diepe crisis voor nodig om zichtbaar te maken dat recente hervormingen de arbeidsmarkt veerkrachtiger hebben gemaakt dan in de economische modellen was verwerkt (zie kader). Een andere mogelijke verklaring is dat werkgevers ervoor hebben gekozen werknemers vast te houden, zelfs al was er op korte termijn niet genoeg werk (‘labor hoarding’). Ook is het denkbaar dat de sectorstructuur van de Nederlandse economie inmiddels zodanig is veranderd, dat de reactie van de arbeidsmarkt op productieontwikkelingen geringer is geworden. Uit gegevens van het UWV blijkt dat de uitstroom (mensen die weer een baan vinden) sinds maart de instroom (mensen die een baan zoeken) overtreft, wat wijst op een verrassend sterke dynamiek. Dit zijn allemaal onderwerpen die dringend nader onderzoek behoeven en hoog op de werkprogramma’s van het CPB en collega-ramingsinstuties zullen staan.

Naar verwachting daalt de werkgelegenheid in 2010 verder, met 1¼% - na een kleinere daling in 2009. In 2011 stabiliseert de werkgelegenheid. Hierdoor blijft de werkloosheid rond het huidige niveau van 5½%. De werkgelegenheid bij de overheid zal naar verwachting in 2011 dalen met 1½%, als gevolg van ingeplande bezuinigingen en al lopende personeelstaakstellingen. Deze daling wordt gecompenseerd door de zorg, waar de werkgelegenheid (net als tijdens de crisis) blijft doorstijgen – naar verwachting is in 2011 één op de zeven werkenden werkzaam in de zorg. Aan de daling van de werkgelegenheid in de marktsector komt in de loop van 2011 een einde, maar voor het jaar als geheel wordt nog een kleine krimp verwacht.

Onzekerheid blijft

De CPB-raming voor de economische groei is sinds de decemberraming van 2009 verrassend stabiel: toen werd voor 2010 een bbp-groei van 1½% verwacht. Gegeven de enorme (en niet verwachte) krimp in 2009 lijkt de economie daarna weer snel in rustiger vaarwater terechtgekomen. De relatieve stabiliteit van de raming betekent echter niet dat er geen grote risico’s zijn. Het belangrijkste neerwaartse risico volgt uit de onrust op de financiële markten

¹ Zie hoofdstuk 5 van het *Centraal Economisch Plan 2010* voor een uitgebreide analyse van dit punt.

Deze kan doorwerken op de kredietverlening en op het vertrouwen van consumenten en producenten. Opwaartse risico's zijn er ook: het herstel van de productie in Duitsland lijkt zich vooralsnog weinig aan te trekken van onrust op financiële markten. Als consumenten het stokje overnemen kan de groei juist sterker zijn dan verwacht. Zie het kader voor de uitwerking van twee onzekerheidsvarianten. In de huidige constellatie kan ook het beleid een bron van onzekerheid zijn. De mogelijkheden van overheden om aanvullend stimulerend beleid te voeren zijn aanzienlijk beperkt door de opgelopen schulden. Voor sommige landen (zoals Griekenland) geldt zelfs dat hard bezuinigen de enige optie is (zie hoofdstuk 5). Ook andere landen hebben aangekondigd de overheidsfinanciën te gaan saneren. Dit zal op korte termijn het toch al langzame economische herstel verder vertragen.

1.2 Beschouwing

Tabel 1.1 De tien geboden voor aanpassing van het budgettaire beleid in ontwikkelde landen^a

1	Zorg voor een geloofwaardig middellangetermijnplan
2	Haal bezuinigingen niet teveel naar voren, tenzij financieringsbehoefte dat vereist
3	Biedt uitzicht op structurele daling van de staatsschuldquote tot beneden het niveau van voor de crisis
4	Concentreer je op bezuinigingen die het groeipotentieel bevorderen
5	Hervorm de gezondheidszorg en het pensioenstelsel met het oog op de vergrijzing
6	Wees rechtvaardig: alleen rechtvaardige bezuinigingen zijn houdbaar op langere termijn
7	Hervormingen moeten groei en investeringen stimuleren
8	Versterk de spelregels en instituties voor budgetbewaking
9	Coördineer het budgettaire en monetaire beleid
10	Coördineer het beleid tussen landen

^a O. Blanchard, Ten commandments for fiscal adjustment in advanced economies, 24 juni 2010, <http://blog-imfdirect.imf.org/2010/06/24/ten-commandments-for-fiscal-adjustment-in-advanced-economies/>

Het faillissement van Lehman Brothers is nu twee jaar geleden. De naschokken van de Grote Recessie die dit faillissement ontketende, zijn tot op de dag van vandaag voelbaar. Het rustige vaarwater waar financiële markten bij tijd en wijle in verzeild raken, wordt met hetzelfde gemak weer verstoord door een opstekende eurocrisis of onverwacht faillissement van deze of gene bank. Zelfs kleine verstoringen leiden tot heftige koersbewegingen op de kapitaalmarkten. Onder dit gesternte zijn overheden op zoek naar het juiste evenwicht tussen het aan de praat houden van de economie en het op orde brengen van hun begrotingen, en zijn monetaire autoriteiten op zoek naar de uitgang, op weg naar een genormaliseerd monetair beleid. De tien geboden van de hoofdeconoom van het IMF, Olivier Blanchard, bieden een nuttig houvast voor deze discussie (zie tabel 1.2). Het is opmerkelijk dat deze aanbevelingen, die opgesteld zijn voor een brede groep hoogontwikkelde landen, stuk voor stuk direct op de Nederlandse situatie van toepassing zijn. In het vervolg wordt een aantal van Blanchard's geboden kort besproken. Het eerste gebod betreft de houdbaarheid van de overheidsfinanciën. Het houdbaarheidstekort voor Nederland bedraagt volgens de meest recente schatting 29 mld euro, gemeten naar de

stand van 2015. Vroeg of laat zal het saldo van inkomsten en uitgaven met dat bedrag moeten worden verbeterd. Het precieze tempo waarin dat gebeurt, is uiteindelijk een politieke keuze. De eurocrisis van het afgelopen half jaar heeft echter duidelijk gemaakt dat die keuze binnen strikte randvoorwaarden moet worden gemaakt. Zodra financiële markten het vertrouwen verliezen dat politici het tekort daadwerkelijk zullen aanpakken, zoals in Griekenland het geval was, dan is Leiden in last (zie hoofdstuk 5 voor een nadere analyse). Mooie beloften helpen niet, concrete en onomkeerbare vastgelegde maatregelen des te meer.

Blanchard's tweede gebod gaat over het tempo waarin die ombuigingen worden gerealiseerd. In de huidige fragiele economische omstandigheden is een overhaaste bezuinigingsoperatie niet op zijn plaats, omdat dan het economisch herstel onnodig wordt bemoeilijkt. Naar verwachting neemt de groei van het bbp af van 1¾% in 2010 naar 1½% in 2011. Tegelijkertijd verbetert het EMU-saldo van -5,8% naar -3,9% van het bbp. Gezien de vertraging van de groei is dat een zeer aanzienlijke verbetering, die voor een groot deel het gevolg is van reeds aangekondigde bezuinigingen. Een snellere teruggang zet het herstel onnodig onder druk. Het tempo van teruggang is ook afhankelijk van de Ausgangssituatie. Voor landen als Ierland en Griekenland, met een snel oplopende staatsschuldquote, is er geen alternatief voor een snelle en diepe ingreep. Zonder zo'n ingreep valt het begrotingstekort van de overheid niet langer te financieren. De situatie in Nederland geeft meer respijt.

Blanchard's derde gebod, zorg voor een structurele daling van de schuldquote, vloeit voort uit de veel te hoge staatsschuld bij aanvang van de crisis (zie opnieuw hoofdstuk 5). De ervaringen van de afgelopen jaren, in het bijzonder die in Zuid-Europa, laten zien hoe belangrijk het is dat landen over een reservecapaciteit beschikken om onverwachte calamiteiten op te vangen. De komende vergrijzing versterkt de noodzaak voor een dergelijk beleid. Voor Nederland betekent dit dat louter een herstel naar het overschot van ongeveer 1% van voor de aanvang van de Grote Recessie niet voldoende is.

Het vierde gebod is dat de verbetering van de overheidsfinanciën bij voorkeur behaald wordt door beperking van de overheidsuitgaven, en niet door belastingverhoging. Belastingverhoging remt de groei. Bovendien moet de belasting over een zo breed mogelijk grondslag worden geheven en met een zo uniform mogelijk tarief, zodat tarieven laag kunnen blijven en markten zo min mogelijk worden verstoord.

Blanchard's vijfde aanbeveling sluit rechtstreeks aan bij de Nederlandse beleidsdiscussies. De afgelopen kabinetsperiode is het budgettair kader zorg stelselmatig overschreden, zie hoofdstuk 4. Burgers hechten sterk aan goede zorg. Daarom, en door toenemende technische mogelijkheden en de vergrijzing, is er een voortdurende opwaartse druk op de uitgaven voor de gezondheidszorg. De afgelopen maand heeft de discussie over de dekkinggraad van pensioenfondsen laten zien dat ook daar de behoeften groter zijn dan de beschikbare middelen. De komende periode zullen die instituties daarom kritisch moeten worden bekeken. Het zesde gebod is dat de verdeling van de pijn rechtvaardig moet zijn. Een ongelijke verdeling van de pijn leidt tot gebrekkig acceptatie en dus tot weerstand. Dergelijke ombuigingen zijn

minder geloofwaardig omdat toekomstige regeringen de neiging zullen hebben die ombuigingen weer ongedaan te maken.

De analyse in hoofdstuk 5 laat zien hoezeer het tempo van reductie van de staatsschuld wordt bepaald door de groeivoet van het bbp. Vandaar Blanchard's zevende gebod. Maatregelen die de groei van de economie stimuleren, zoals een goed opgeleide beroepsbevolking en een hogere pensioengerechtigde leeftijd, maken een vermindering van de staatsschuld veel eenvoudiger. Omgekeerd, maatregelen die de investeringen ontmoedigen en daarmee de groei van de economie vertragen, zoals hoge belastingtarieven, bemoeilijken schuldreductie.

De eurocrisis van het afgelopen half jaar heeft laten zien dat het institutionele raamwerk voor budgetbewaking in veel Europese lidstaten heeft gefaald. Dat falen gaat verder terug dan het begin van de Grote Recessie. In lijn met een lange rij andere analisten, bepleit Blanchard in zijn achtste gebod de instelling van nationale "*fiscal watchdogs*", budgettaire waakhonden, die de kwaliteit van het nationale economisch beleid in gaten houden en daarover onafhankelijk rapporteren. Zoals hoofdstuk 5 laat zien, gaat het daarbij niet alleen om het budgettaire beleid, maar ook om de loonvorming en de ontwikkeling op de kapitaalmarkt. De Nederlandse situatie, met een onafhankelijk Centraal Planbureau, wordt daarbij ten voorbeeld gesteld. Thans worden dergelijke instituties ook in andere landen geïntroduceerd, zoals in het Verenigd Koninkrijk.

Blanchard's tiende gebod, een pleidooi voor internationale coördinatie van economisch beleid, is in Europa thans zeer actueel. Een aantal lidstaten van de eurozone staat voor de taak hun staatsschuld in versneld tempo terug te brengen. Dat is eerst en vooral een belang van die landen zelf. Immers, een bankroet heeft langdurig negatieve gevolgen voor hun economieën. Echter, de noodzaak van versnelde sanering in die landen maakt het wenselijk dat andere landen hun ombuiging niet te ver naar voren halen. In sommige Zuid-Europese landen zijn de kosten van arbeid ten opzichte van Noord-Europa de afgelopen jaren met zo'n 20% toegenomen, (zie het *Centraal Economisch Plan 2010*, blz. 26, en hoofdstuk 5). Deze relatieve kostenstijging moet ongedaan worden gemaakt. Dit kan door nominale kostendaling in Zuid-Europa, door nominale kostenstijging in Noord-Europa, of door een combinatie van beide. Door de daling van de euro heeft Noord Europa het afgelopen jaar een daling van de loonkosten ten opzichte van de rest van de wereld gerealiseerd. Hierbij komt de alweer krappere wordende arbeidsmarkt en de herstellende winstpositie in bijvoorbeeld Nederland. Als het volle gewicht wordt gelegd op een nominale kostendaling in Zuid-Europa, leidt dat onvermijdelijk tot een lagere inflatie in Europa als geheel. Een lagere inflatie impliceert een opwaartse druk op reële waarden van schulden. In de nasleep van een schulden crisis is dat geen aantrekkelijk perspectief.

2 De internationale conjunctuur en de Nederlandse uitvoer

De wereldeconomie is aan het vertragen, anderhalf jaar na het passeren van het dieptepunt in het eerste kwartaal van 2009. In de hoogontwikkelde economieën valt de impuls die uitgaat van de voorraadvorming, geleidelijk weg, wordt het begrotingsbeleid veelal restrictief en blijven de particuliere bestedingen naar verwachting zwak. Het bbp van veel van deze economieën bevindt zich nog ruim onder het niveau van twee jaar geleden, waardoor de werkloosheid zeer hoog blijft. De crisis werpt ook een lange schaduw over de financiën van de publieke sector. In lijn met de wereldhandel groeit de Nederlandse uitvoer dit jaar onstuimig, om volgend jaar in rustiger vaarwater te komen. De onzekerheden over de toekomstige internationale ontwikkeling blijven groot.

2.1 Inleiding

Mondiale groei vertraagt

De groei van de wereldeconomie is aan het vertragen. Deze vertraging volgt op het snelle herstel van de enorme productieval die zich heeft voorgedaan in de laatste maanden van 2008 en begin 2009. Dankzij massale budgettaire en monetaire stimulering vertoonden de opkomende economieën in Azië – en in hun kielzog Japan – in het tweede kwartaal van 2009 al weer positieve groei ten opzichte van het voorgaande kwartaal. In het eurogebied en de Verenigde Staten kwam de omslag pas in het derde kwartaal. In opkomend Azië zijn de productiegroei in de verwerkende industrie en het momentum van in- en uitvoer sinds het begin van het jaar weer dalende, vanaf recordhoogte. De Amerikaanse economie herstelde zich aanvankelijk sterk, maar in de eerste kwartalen van dit jaar vertraagde de bbp-groei. Daarentegen versnelde de economische groei in het eurogebied aanzienlijk in het tweede kwartaal, vooral in Duitsland. Dit was ten dele een correctie op een tegenvallend eerste kwartaal in samenhang met het slechte weer, maar daarboven was ook de versnelling van de uitvoer van grote betekenis. Deze kon profiteren van de sterke groei van de buitenlandse vraag en de goedkopere euro.

Voorlopende indicatoren wijzen op een verdere matiging van de mondiale productiegroei in de tweede helft van dit jaar. In de hoogontwikkelde economieën valt de impuls die uitgaat van de voorraadvorming geleidelijk weg, wordt het begrotingsbeleid veelal restrictief en blijven de particuliere bestedingen naar verwachting zwak. Niettemin neemt het mondiale bbp-volume dit jaar naar verwachting met 4¾% toe, vergelijkbaar met de recente topjaren 2004 tot en met 2007. Voor 2011 wordt gerekend met een mondiale economische groei van 4%.

Tabel 2.1	Internationale kerngegevens, 2007-2011				
	2007	2008	2009	2010	2011
Volumes	mutaties in % per jaar				
Bbp, mondiaal	5,2	2,8	- 1,0	4¾	4
Eurogebied	2,8	0,4	- 4,1	1¾	1½
Nederland	3,9	1,9	- 3,9	1¾	1½
Verenigde Staten	1,9	0,0	- 2,6	2¾	2½
Japan	2,3	- 1,2	- 5,2	2¾	1½
Azië exclusief Japan	9,9	7,0	5,4	9¼	8
Wereldhandel, goederen	6,8	2,9	- 12,8	15½	7
Relevante wereldhandel, goederen exclusief energie	6,3	1,6	- 12,6	9	5¼
Prijzen					
Consumentenprijzen Eurogebied (hicp)	2,1	3,3	0,3	1½	1½
Nederland (hicp)	1,6	2,2	1,0	¾	1½
Consumentenprijzen Verenigde Staten (cpi)	2,9	3,8	- 0,3	1½	1
Wereldhandel, goederen (euro's)	- 1,5	4,3	- 6,1	9¾	2¼
Industrieproducten	- 3,2	1,6	- 1,9	7½	2¼
Grondstoffen exclusief energie (hwwi)	7,8	4,9	- 17,5	34	4
Energie (hwwi)	2,6	30,8	- 33,5	44	5
Overig	niveaus				
Eurokoers (dollar per euro)	1,37	1,47	1,39	1,29	1,25
Ruwe olieprijs (Brent, dollar per vat)	72,5	96,9	61,5	76	75
Lange rente Duitsland (%)	4,2	4,0	3,3	3	3½

Kredietcrisis heeft lange staart

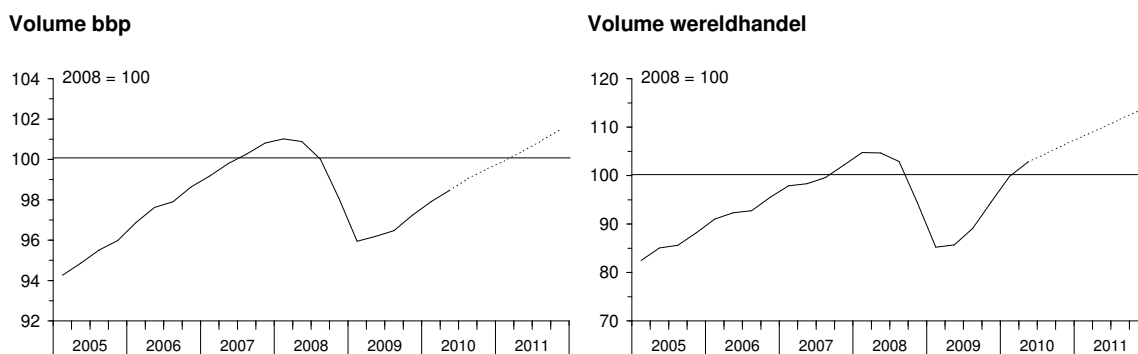
Het wereldhandelsvolume was in juni 24% boven het dieptepunt van mei 2009 en bijna weer op het niveau van de piek die werd bereikt in april 2008. Het zijn vooral de opkomende markten die een spectaculair herstel laten zien. Het bbp van veel hoogontwikkelde economieën bevindt zich echter nog ruim onder het niveau van twee jaar geleden (figuur 2.1). Hierdoor blijft de werkloosheid zeer hoog: in zowel het eurogebied als in de Verenigde Staten is circa 10% van de beroepsbevolking werkloos.

De crisis werpt ook een lange schaduw over de financiën van de publieke sector. Overheden in veel landen in het Westen zullen de komende jaren genoodzaakt zijn hun begrotingstekorten terug te dringen, nu die recordhoogten hebben bereikt. De ernst van de problemen loopt van land tot land sterk uiteen. Voor het eurogebied als geheel is het geprojecteerde tekort van 6¼% bbp in 2010 aanzienlijk kleiner dan voor de VS (10¾% bbp), terwijl de schuld zich op een vergelijkbaar (hoog) niveau bevindt. Dat desondanks in het eurogebied een schuldencrisis is uitgebroken, komt door de acute financiële problemen en de structurele zwakte van de zuidelijke eurolanden Griekenland, Portugal en Spanje, en de problematische architectuur van de EMU. In hoofdstuk 5 wordt hier uitgebreid op ingegaan.

De situatie op de financiële markten is aanmerkelijk verbeterd, maar blijft fragiel zoals de Europese schuldencris heeft onderstreept. De balansen van de financiële instellingen blijven

uiterst kwetsbaar voor mogelijk negatieve ontwikkelingen op het gebied van overheidsfinanciën en onroerend goed. Daarnaast zullen strengere kapitaaleisen de toekomstige winstgevendheid van de sector en de groei van de kredietverlening negatief beïnvloeden. Om de economische schade van een tekort aan krediet te beperken, hebben de centrale banken de afgelopen jaren met alle macht liquiditeit in de economie gepompt. Gegeven de matige groeivoorzichten, de hoge werkloosheid en de bezuinigingsplannen van de diverse overheden zal de inflatie in de hoogontwikkelde economieën de komende jaren waarschijnlijk laag blijven. Verwacht wordt dat de centrale banken daarom voorlopig niet tot verkrapping van het monetaire beleid overgaan. Lage rente en een ruime liquiditeit kunnen echter leiden tot nieuwe zeepbellen in financiële activa.

Figuur 2.1 Bbp-volume Verenigde Staten, Japan en eurogebied en wereldhandelsvolume, 2005-2011



2.2 De internationale conjunctuur

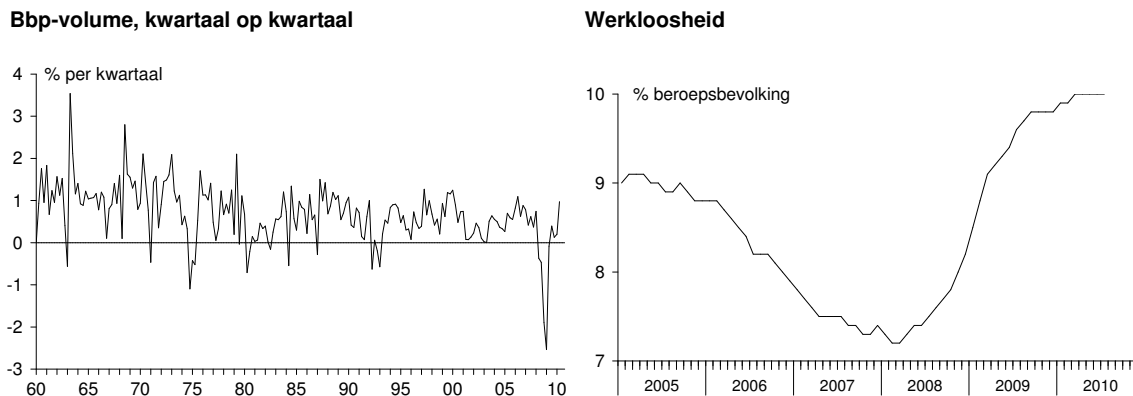
Eurogebied: onevenwichtige opleving

Het herstel in het eurogebied is nog steeds onevenwichtig, ook al is de economische groei in het tweede kwartaal van dit jaar opgelopen tot 1% ten opzichte van het voorgaande kwartaal. Het is het vierde kwartaal op rij met een stijging van het bbp, na vijf kwartalen met een daling (figuur 2.2). De aantrekkende groei in het tweede kwartaal kwam vooral door de uitvoer, die kon profiteren van de sterke groei van buitenlandse vraag mede door de goedkopere euro. De binnenlandse bestedingen blijven echter zwak. Bovendien zijn de verschillen binnen het eurogebied groot. Duitsland profiteert het meest van het aantrekken van de internationale vraag: de groei trok aan tot 2¼% kwartaal-op-kwartaal, veruit het hoogste cijfer sinds de hereniging. Daarentegen is in het tweede kwartaal de Griekse economie nog verder gekrompen en stagneerde de groei vrijwel in Spanje en Portugal.

De economische groei is nog onvoldoende krachtig en te recent om voor het eurogebied als geheel een positieve uitwerking te hebben op de arbeidsmarkt. De werkloosheid bedroeg in juli 10% van de beroepsbevolking, ½%-punt hoger dan in juli 2009. Ook hier zijn de verschillen tussen eurolanden groot, zowel in niveau als in ontwikkeling. Het (internationaal geharmoniseerde, zie kader in hoofdstuk 3) werkloosheidspercentage varieert van 3¼% in

Oostenrijk (Nederland 4½%) tot 20¼% in Spanje. Vergeleken met een jaar eerder daalde de werkloosheid in Duitsland met ¾%-punt tot 7%, terwijl zij in Spanje met 2%-punt opliep.

Figuur 2.2 Economische groei en werkloosheid, eurogebied, 1960-2010

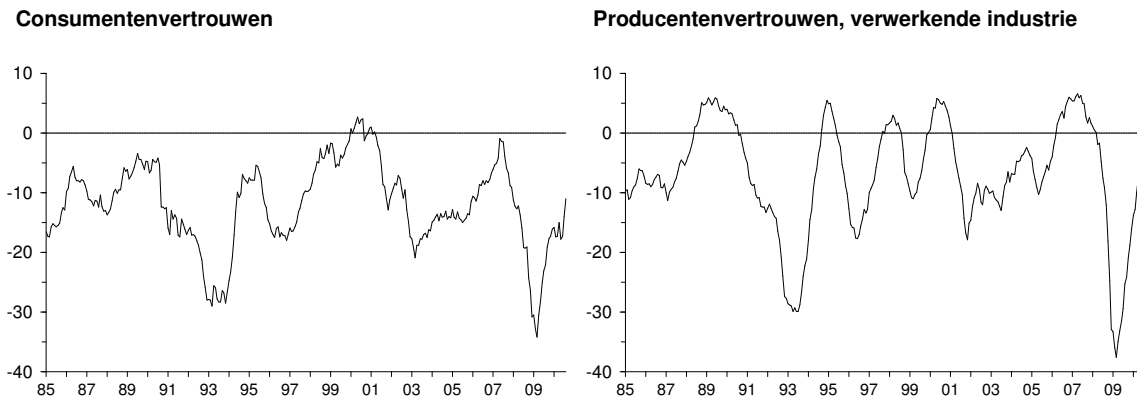


Voorlopige indicatoren wijzen in het algemeen op een voortzetting van de opgaande conjunctuur in de komende maanden. Het vertrouwen van consumenten en producenten is recent verder toegenomen (figuur 2.3). Bovendien zal het monetaire beleid naar verwachting nog geruime tijd ruim blijven. Daar staat tegenover dat de groei van de uitvoer zal afzwakken in lijn met de geprojecteerde vertraging van de wereldhandel en dat de impuls die uitgaat van de voorraadvorming geleidelijk wegvalt.² De particuliere bestedingen blijven onder druk staan door het streven van huishoudens en bedrijven (zowel financiële als niet-financiële) om hun vermogenspositie te herstellen (*deleveraging*). Dit gaat in enkele landen gepaard met een stagnatie of verdere verzwakking van de huizenmarkt. De opgelopen werkloosheid belemmert eveneens het herstel van de huishoudconsumptie. De krachtige impuls van de overheidsbestedingen valt geleidelijk weg. Voor 2011 wordt uitgegaan van fiscale consolidatie. Verondersteld wordt daarom dat de groei in de tweede helft van dit jaar en volgend jaar vertraagt. De bbp-groei in 2010 wordt geraamd op 1¾% en in 2011 op 1½%, beduidend lager dan het groeitempo dat meestal wordt gehaald na afloop van een recessie.

De matige groeivoorzichten en aanhoudende bedrijfsherstructureringen maken het onwaarschijnlijk dat de arbeidsmarkt op korte termijn zal verbeteren, zodat volgend jaar nog steeds circa 10% van de beroepsbevolking werkloos zal zijn. Dit drukt de loonstijging en leidt in combinatie met laag blijvende winstmarges tot matige inflatie. De stijging van de consumentenprijzen in 2010 en 2011 wordt geraamd op 1½%, ruim onder de inflatiedoelstelling van de ECB van bijna 2% voor de middellange termijn.

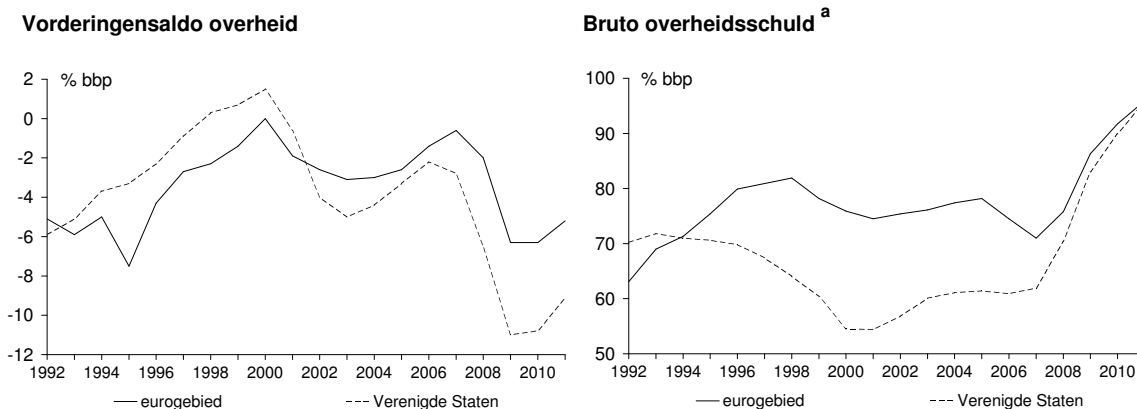
² Zie ook kader in hoofdstuk 3, waar wordt ingegaan op de directe en indirecte effecten van mutaties in de voorraadvorming op de Nederlandse economie.

Figuur 2.3 Consumenten- en productenvertrouwen, eurogebied, 1985-2010



Het begrotingstekort in het eurogebied loopt sterk op: van 2% van het bbp in 2008 tot naar schatting 6¼% in 2010. Dat is overigens aanzienlijk lager dan het Amerikaanse tekort dat in 2010 uitkomt op 10¾% bbp (figuur 2.4). In beide regio's loopt de bruto overheidsschuld op tot circa 90% bbp in 2010. Naar verwachting daalt het begrotingstekort in het eurogebied volgend jaar naar circa 5¼% bbp. Het Stabiliteits- en Groeipact vereist dat de EU-lidstaten het begrotingstekort de komende jaren (voor de meeste landen uiterlijk 2013) terugbrengen tot onder de 3% bbp.

Figuur 2.4 Overheidsfinanciën, eurogebied en Verenigde Staten, 1992-2011



^a *Gross financial liabilities*, EMU-definitie (niet beschikbaar voor Verenigde Staten) ligt iets lager.

Achter het Europese gemiddelde gaan grote verschillen tussen landen schuil. De ernstigste budgettaire problemen doen zich voor in Ierland en Griekenland, waar het tekort in 2009 is uitgekomen op circa 14% bbp. Spanje zag het tekort verslechteren tot 11% bbp. De aangekondigde consolidatiemaatregelen reflecteren de uiteenlopende situatie in de diverse landen. Griekenland is het centrum van de Europese schuldcrisis en heeft begin mei zeer aanzienlijke bezuinigingen en belastingverhogingen aangekondigd. Een dreigend gebrek aan vertrouwen van beleggers (alsmede druk vanuit Brussel en Berlijn) heeft Spanje en Italië ertoe gebracht om ook hun begrotingen versneld te versoberen.

Duitsland en (niet-euroland) het Verenigd Koninkrijk hebben recentelijk uit eigen beweging nieuwe bezuinigingen aangekondigd. Ombuigingen die de Duitse regering in juni heeft bekendgemaakt, moeten het begrotingstekort in 2014 met 1% van het bbp verkleinen.³ Volgens het Duitse ministerie van Financiën neemt het tekort af van 4½% bbp in 2010 tot 1½% bbp in 2014. De Duitse autoriteiten rekenen met een gemiddelde bbp-groei van 2½% per jaar in 2010-2014. Dit is een tamelijk optimistische prognose; de OESO schat de potentiële groei in Duitsland vanaf 2010 op 1¼% per jaar.

De nieuwe Britse regering heeft kort na haar aantreden in mei een vijfjarenplan voor de rijksbegroting opgesteld. Het plan voegt bezuinigingen toe aan begrotingsmaatregelen die in maart door de vorige regering waren genomen. Oude en nieuwe maatregelen tezamen moeten een verbetering van het saldo in 2014/15 opleveren ter grootte van ruim 6% van het bbp. De voornaamste nieuwe maatregelen betreffen bezuinigingen op de sociale zekerheid, bevrozing van de ambtenarensalarissen, verhoging van het btw-tarief en de invoering van een bankbelasting.

Verenigde Staten: haperend herstel

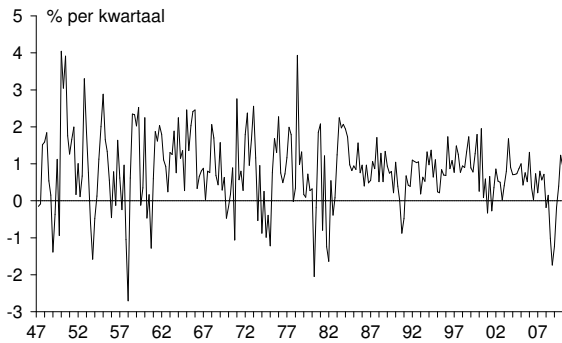
Na de zware recessie van 2008/2009 herstelde de Amerikaanse economie zich aanvankelijk sterk, maar in de eerste helft van dit jaar haperde de opgaande conjunctuur. De bbp-groei (ten opzichte van het voorgaande kwartaal) vertraagde van 1¼% in het vierde kwartaal van 2009 tot 1% in het eerste kwartaal van dit jaar en een kleine ½% in het tweede kwartaal. Bemoedigend is dat de groei in het tweede kwartaal werd gedragen door alle brede bestedingscategorieën, waarbij de bedrijfsinvesteringen een sterk herstel lieten zien. De bijdrage van de voorraadvorming liep – zoals verwacht – sterk terug. De groei werd bovendien gedrukt door een sterke stijging van de invoer, mede als gevolg van de verzwakking van de concurrentiepositie door de appreciatie van de dollar.

De bbp-groEICijfers voor 2007-2009 werden onlangs onverwacht fors naar beneden bijgesteld, met in totaal ¾%-punt. Dit werpt een beter licht op het trage herstel van de arbeidsmarkt. Na een toename van de werkgelegenheid met gemiddeld 200 000 banen in de eerste vijf maanden van 2010, daalde de werkgelegenheid in juni tot en met augustus met gemiddeld bijna 100 000 banen. Deze cijfers zijn vertekend door tijdelijke arbeidscontracten bij de overheid vanwege de volkstelling. De werkgelegenheid in de particuliere sector nam de eerste acht maanden gestaag toe met gemiddeld 100 000 banen (0,1%) per maand. Ondanks deze magere groei daalde de werkloosheid van 10% van de beroepsbevolking eind vorig jaar tot 9½% in augustus, doordat opnieuw een deel van de beroepsbevolking zich terugtrok van de arbeidsmarkt.

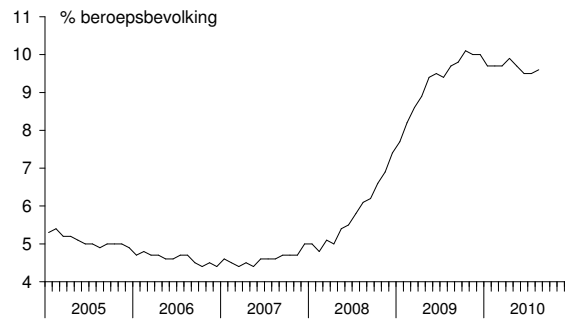
³ De som van de beoogde verbeteringen van de tekorten in de jaren 2011-2014 is 81,6 miljard euro. De ex ante verbetering in 2014 bedraagt 27,6 miljard, ofwel 1% van het bbp.

Figuur 2.5 Economische groei (1947-2010) en werkloosheid (2005-2010), Verenigde Staten

Bbp-volume, kwartaal op kwartaal



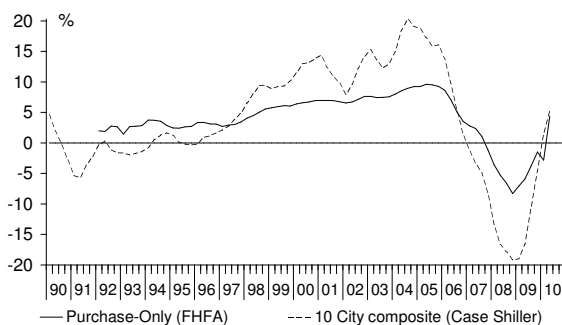
Werkloosheid



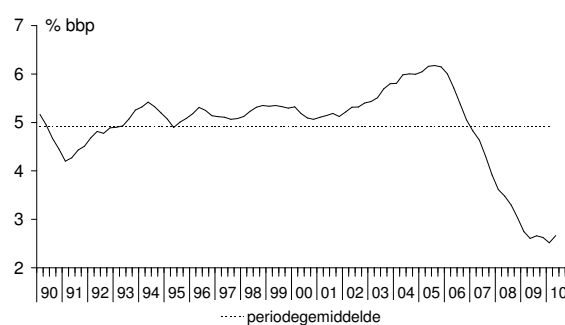
De malaise op de Amerikaanse woningmarkt houdt aan. Ondanks massief overheidsingrijpen lijken bouwactiviteit, omzet en prijzen te stagneren op een laag niveau (figuur 2.6). De huizenprijzen (Case-Shiller index) lagen in juni 29% onder het recordniveau in 2006. Hierdoor is circa een kwart van de hypotheek hoger dan de waarde van de onderliggende huizen. Het percentage van uitstaande hypothecaire leningen met een betalingsachterstand is licht gedaald, van een recordniveau van 10% eind vorig jaar tot 9% aan het eind van het eerste kwartaal van 2010. Maar het aantal uithuiszettingen is tot recordhoogte gestegen, ondanks een terughoudende opstelling van geldverstrekkers. Executieverkopen zullen de komende jaren een negatief effect blijven uitoefenen op de huizenprijzen, het aantal in aanbouw te nemen woningen en de balansposities van financiële instellingen.

Figuur 2.6 Woningmarkt in de Verenigde Staten, 1990-2010

Huizenprijzen^a



Investerings in woningen

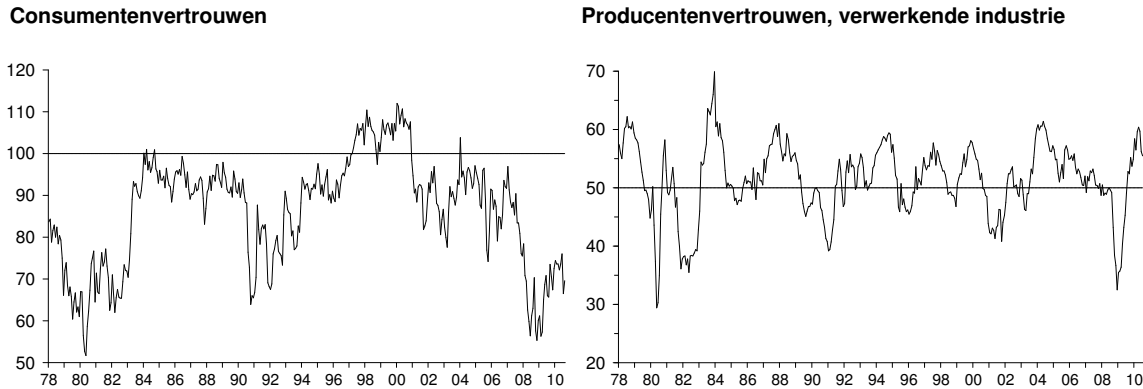


^a Verandering ten opzichte van één jaar eerder.

Voorlopende indicatoren laten een wisselend beeld zien (figuur 2.7). Het producentenvertrouwen (de *Purchasing Managers Index*) wijst op een voortgaand, zij het langzamer herstel. Het consumentenvertrouwen bevindt zich echter nog steeds op een zeer laag niveau. Het herstel wordt, net als in veel eurolanden, geremd door *deleveraging* bij huishoudens en bedrijven, de stagnatie op de huizenmarkt, de hoge werkloosheid, stroeve kredietverlening

en het geleidelijk wegvallen van de budgettaire impuls gecombineerd met bezuinigingen bij de lagere overheden. De groei van het bbp valt naar verwachting terug van 2¾% in 2010 tot 2½% in 2011. Bij deze matige groei blijft de werkloosheid hoog en staan de lonen onder druk. In combinatie met de veronderstelde stabiele grondstoffenprijzen vanaf medio dit jaar kan de inflatie teruglopen van 1½% in 2010 tot 1% in 2011.

Figuur 2.7 Consumenten- en producentenvertrouwen, Verenigde Staten, 1978-2010



Het begrotingstekort van de totale overheid in 2010 wordt geschat op 10¾% bbp, een toename van 8%-punt ten opzichte van 2007. De Amerikaanse federale overheid zet op korte termijn haar expansieve beleid voort. Maar aangezien nieuwe stimuleringsmaatregelen naar verwachting kleiner van omvang zijn dan eerdere stimuleringspakketten, is de facto sprake van budgettaire verkrapping. Bovendien zijn de lagere overheden wettelijk verplicht hun lopende begrotingen, die momenteel forse tekorten vertonen, op termijn in evenwicht te brengen. Om massale ontslagen te voorkomen stemde het Huis van Afgevaardigden op 10 augustus (tijdens het zomerreces!) in met een steunpakket van 26 mld dollar aan armlastige staten. De kosten hiervan worden gedekt door het aanpakken van belastingconstructies van multinationals. Naar verwachting daalt het begrotingstekort volgend jaar naar 9¼% bbp. De bruto overheidsschuld nadert de 100% bbp, grofweg een verdubbeling ten opzichte van de eeuwwisseling (figuur 2.4). Het IMF en het Congressional Budget Office hebben recent alarmerende scenario's voor de federale schuld gepubliceerd.⁴ Bij ongewijzigd beleid leidt de combinatie van een hoog tekort in de uitgangssituatie, een vergrijzende bevolking en een sterke groei van de overheidsgefinancierde zorg tot een snel oplopende federale schuld.⁵

⁴ Congressional Budget Office, *The Long-Term Budget Outlook*, juni 2010 (herzien in augustus 2010); IMF, *United States: Selected Issues Paper*, juli 2010.

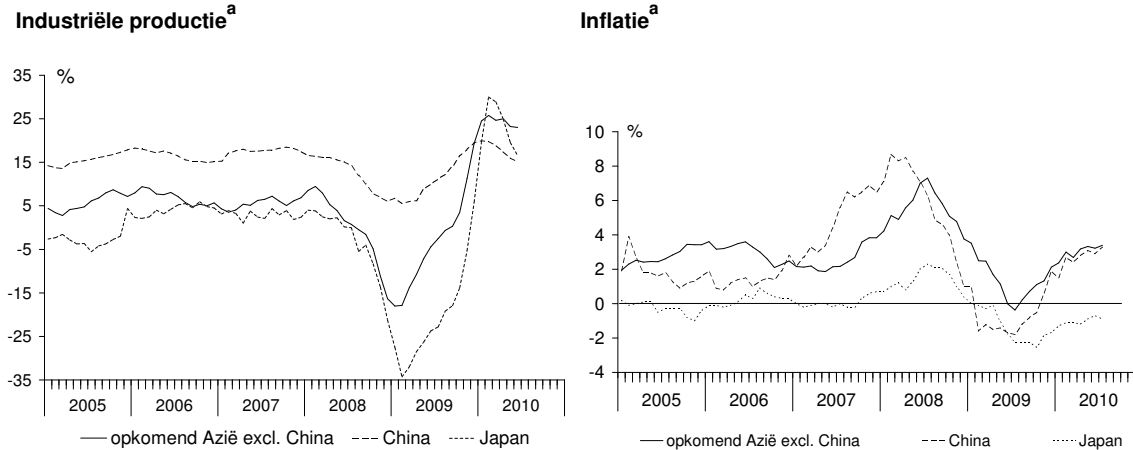
⁵ Het IMF concludeert (bladzijde 52): "Both the fiscal and generational imbalances are large: we estimate an adjustment between 7¾ and 14½ percent of every future year's GDP to restore sustainability and fiscal equity."

Azië: afkoeling

Het spectaculaire herstel in opkomend Azië zwakt af. De productiegroei in de industrie vertraagt sinds het begin van het jaar, vanaf recordhoogte (figuur 2.8). Hetzelfde geldt voor het momentum van de in- en uitvoer. Voorlopende indicatoren wijzen op een verdere matiging van de productiegroei in de tweede helft van dit jaar. Toch blijft sprake van een voorspoedige economische ontwikkeling. Voor dit jaar wordt voor opkomend Azië een groei van 9¼% voorzien, afzwakkend naar 8% in 2011. In China vertraagt de bbp-groei naar verwachting van 11% in 2010 tot 10% in 2011, als het budgettaire en monetaire beleid geleidelijk restrictiever wordt. Dit zal de Chinese autoriteiten helpen om de inflatie – opgelopen van 1½% in januari tot 3¼% in juli – in de hand te houden. Ook de vastgoedprijzen zijn sterk toegenomen. In dit licht maakte de Chinese centrale bank medio juni bekend dat zij grotere flexibiliteit gaat betrachten in het wisselkoersbeleid. Daarbij zijn ‘grote veranderingen’ in de wisselkoers uitgesloten, evenals ‘excessieve’ bewegingen. In juli 2008 had de centrale bank de gestage appreciatie van de renminbi (zo’n 20% tussen 2005 en 2008) tot staan gebracht als reactie op de wereldwijde economische crisis en was de renminbi feitelijk gekoppeld aan de dollar. Eind augustus 2010 was de renminbi vooralsnog nauwelijks geapprecieerd ten opzichte van de dollar.

Het Japanse bbp-volume stabiliseerde vrijwel in het tweede kwartaal, na een toename met 1% in het eerste kwartaal van dit jaar. Het afzakken van de Chinese groei, de dure yen en het aflopen van het stimuleringspakket speelden de Japanse economie parten.

Figuur 2.8 **Indicatoren Aziatische economie, 2005-2010**

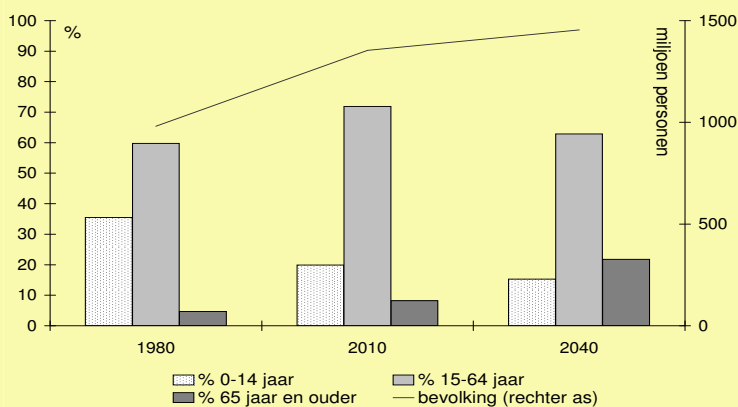


^a Verandering ten opzichte van één jaar eerder.

Arbeid in China: overvloedig, maar niet onuitputtelijk

Het bedrijfsleven in China heeft te maken met aanhoudende arbeidsonrust. Foxconn, een Taiwanees bedrijf dat elektronica-producten levert aan Apple en Hewlett-Packard, verdubbelt dit jaar de lonen na te zijn geconfronteerd met een zelfmoordgolf onder werknemers. Op meerdere fabrieken, onder meer leveranciers van onderdelen aan Honda en Toyota in het zuidoosten van het land, zijn in juni stakingen geweest. Werkonderbrekingen zijn in het traditioneel hiërarchische en centraal geleide China zeldzaam. Wilde stakingen – werknemersacties zonder goedkeuring van de vakbond, de All China Federation of Trade Unions, een partijorgaan – zijn een ongehoord verschijnsel. In minstens één geval zijn onderhandelingen gevoerd waarbij werknemers zichzelf vertegenwoordigd hebben. Werknemers eisen loonsverhoging en betere arbeids- en woonomstandigheden. Veel arbeidsmigranten zijn voor woonruimte aangewezen op hun werkgever. De loonsverhogingen die worden afgedwongen, veelal tientallen procenten, lijken geen incidenten te zijn, maar onderdeel van een landelijk patroon. Zo maakte het stadsbestuur van Beijing op 3 juni bekend dat het minimumloon met 20% verhoogd wordt. De lonen in China zijn in vergelijking met die in andere landen nog steeds zo laag dat Chinese exporteurs zich dergelijke loonsverhogingen kunnen veroorloven zonder hun prijsconcurrentievoordeel plotsklaps te verliezen. Niettemin lijkt in China een wezenlijke maatschappelijke omwenteling op til. Al vóór het begin van de economische crisis hadden sommige bedrijven in zuidoost China moeite voldoende werknemers aan te trekken. Sinds de productie is teruggekeerd op het toenmalige niveau, is dat probleem ernstiger geworden, mede doordat veel arbeidsmigranten tijdens de recessie uit de kuststreken zijn teruggekeerd naar hun geboortestreek. Maar het probleem is structureel. Het tientallen jaren lang volgehouden beleid van geboortebeperking leidt nu tot een afname van de groei van de beroepsbevolking. Tegelijkertijd lijken Chinese arbeiders mondiger te worden. Jonge werknemers zijn zich beter bewust van hun onderhandelingspositie en minder bereid om zich neer te leggen bij de slechte arbeidsomstandigheden waarmee hun ouders nog wel genoegen namen. Het Chinese groeimodel – gebaseerd op het comparatieve voordeel van de ruime beschikbaarheid van goedkope arbeid – komt in China ter discussie te staan.

Bevolkingsopbouw in China, 1980-2010-2040



Bron: The 2008 Revision Population Database, United Nations Secretariat.

China zal te maken krijgen met snelle vergrijzing en ontgroening. Is de Chinese bevolking met een gemiddelde leeftijd van 34 jaar nu nog betrekkelijk jong (Nederland: 41), volgens het middenscenario van de VN zal de gemiddelde leeftijd in 2040 met 10 jaar zijn toegenomen. Het bevolkingsaandeel van mensen in de leeftijdsgroep 15-64 zal afnemen van 72% nu tot 63% in 2040, ten gunste van het aandeel 65-plussers. Deze ontwikkelingen zullen grote gevolgen hebben voor de inkomensvorming en inkomensverdeling, temeer daar de vergrijzing op het platteland veel sneller gaat.^a In de komende decennia zal een substantieel deel van de inkomensstijging moeten worden aangewend om het nu al knellende gebrek aan collectieve sociale voorzieningen weg te nemen.

^a OESO, Providing greater old-age security in China, Economic Department Working Papers 750, Parijs, 2010.

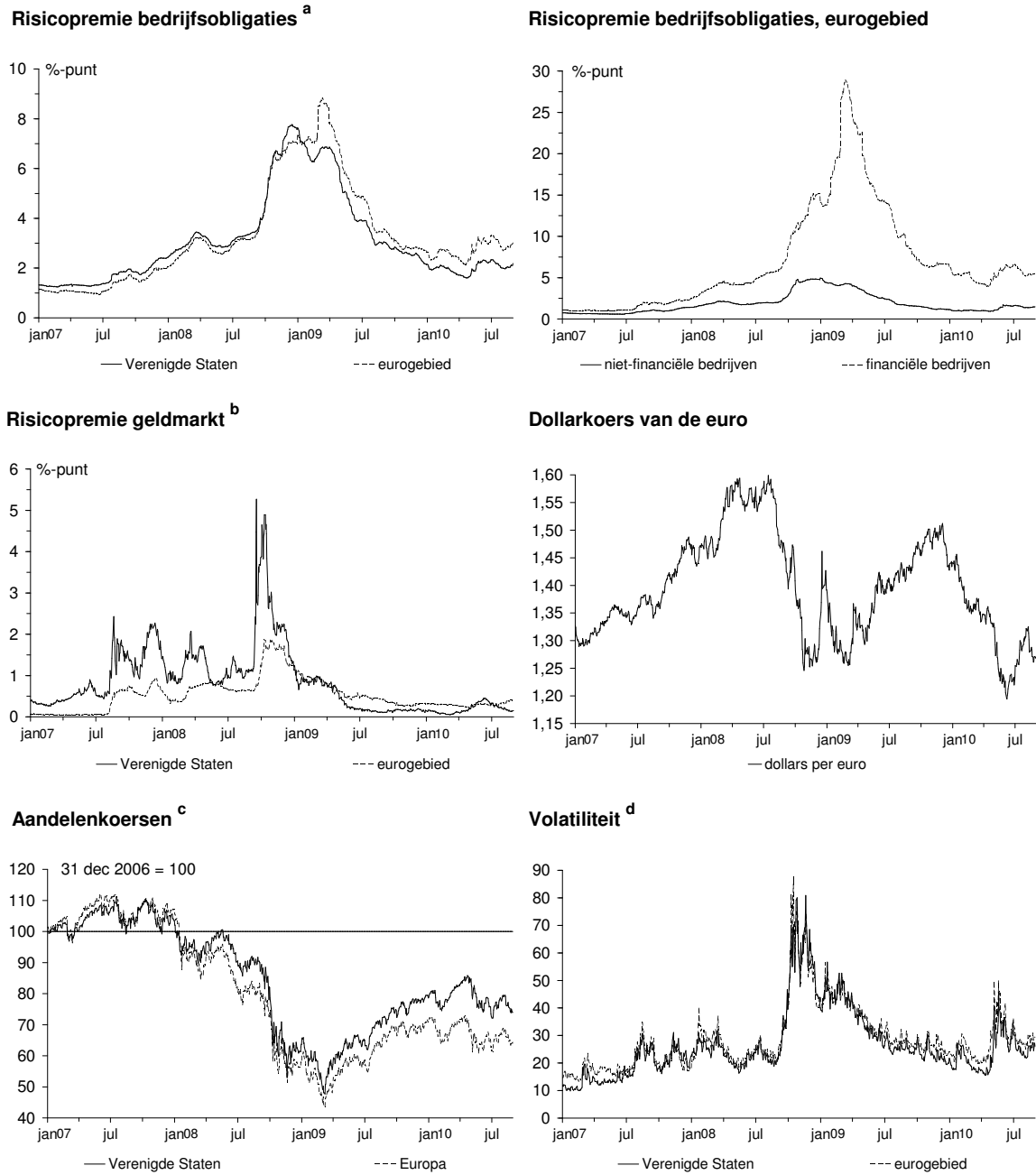
Financiële markten: labiel

Tussen april 2009 en april 2010 leken de financiële markten zich langzaam te herstellen van de gevolgen van de financiële crisis. De beurskoersen, inclusief de koersen van de financiële aandelen, vonden hun weg omhoog terwijl de volatiliteit van de koersen duidelijk afnam. Renteopslagen op bedrijfsobligaties daalden in deze periode, in het eurogebied zelfs aanzienlijk, al lagen ze met name voor financiële bedrijven in april nog ruimschoots boven het niveau van voor de kredietcrisis. Ook het onderlinge wanvertrouwen tussen banken, dé aanleiding voor het liquiditeitsprobleem op de geldmarkt, verminderde verder, tot uitdrukking komend in de afname van de risicopremies. Deze ontwikkelingen waren voor de centrale banken aanleiding om de liquiditeitsverruimende maatregelen niet verder uit te breiden en hier en daar zelfs over te gaan tot het voorzichtig terugdraaien hiervan.

De schuldencrisis in het eurogebied gooid echter roet in het eten. De onzekerheid over de houdbaarheid van de hoge overheidsschuld van Griekenland, maar ook van Spanje en Portugal, en de daarmee samenhangende gezondheid van de Europese bankensector, zorgde in april en begin mei voor een vlucht uit risicovolle beleggingen, een sterke toename van de volatiliteit en voor hoog oplopende rentes en verzekeringspremies op de overheidsschuld van de zwakkere eurolanden (figuur 2.9 en 2.10). De Europese Unie, de ECB en het IMF zagen zich daarop genoodzaakt op een nog niet eerder vertoonde manier in te grijpen. Het aangekondigde hulppakket voor Griekenland van EU en IMF van 110 mld euro bleek onvoldoende om de rust op de financiële markten blijvend te herstellen. Daarom besloten EU en IMF begin mei om 750 mld euro opzij te zetten voor steunmaatregelen aan alle eurolanden, mocht de noodzaak daarvoor zich voordoen. De ECB kondigde tegelijkertijd aan reeds beëindigde liquiditeitsverruimende maatregelen nieuw leven in te blazen en daarnaast over te gaan tot de aankoop van staatsobligaties van zwakke eurolanden. De financiële markten reageerden in eerste instantie positief met een lagere lange rente, niet alleen in het eurogebied, maar ook in de VS. Bovendien daalde de verzekeringspremie op overheidsschuld van de zwakke eurolanden. Dit effect was slechts van korte duur. In reactie op de uitkomst van de stresstest eind juli voor de Europese bankensector namen de renteopslagen voor de zwakke eurolanden enigszins af (zie ook hoofdstuk 5).

Ook de Fed zag zich in augustus genoodzaakt weer (voorzichtig) in te grijpen in de financiële markten. Hier lagen geen problemen op de financiële markten aan ten grondslag, maar een vertraging van de economische groei. De onzekerheid over de toekomstige economische ontwikkeling had in augustus (opnieuw) negatieve gevolgen voor de financiële markten. Investeerders belegden geld liever in overheidspapier dan in aandelen, met als gevolg dalende beurzen en – althans in de als ‘veilig’ gepercipieerde landen als Duitsland, Nederland en de Verenigde Staten – een lagere lange rente.

Figuur 2.9 Financiële markten, 2007 tot en met ultimo augustus 2010



^a Renteverval tussen bedrijfsobligaties met BBB-rating en tienjarige staatsobligaties.

^b Renteverval. Verenigde Staten: verschil van driemaands *certificates of deposit* (secondaire markt) en driemaands schatkistpapier. Eurogebied: verschil van driemaands euribor en driemaands *eonia swap*.

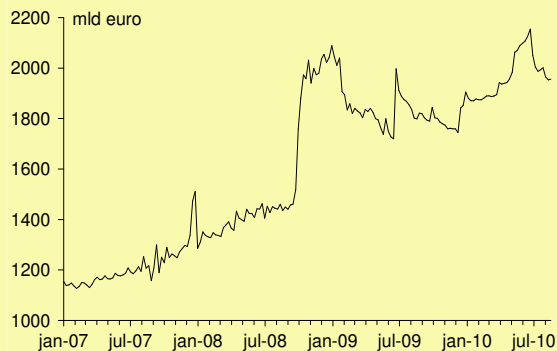
^c Verenigde Staten: S&P 500, Europa: MSCI Europe.

^d Volatiliteit: verwachte standaarddeviatie van de procentuele verandering in de aandelenkoersen over een periode van maximaal drie maanden, afgeleid uit optiepreizen. Verenigde Staten: S&P 500. Eurogebied: MSCI EURO STOXX 50.

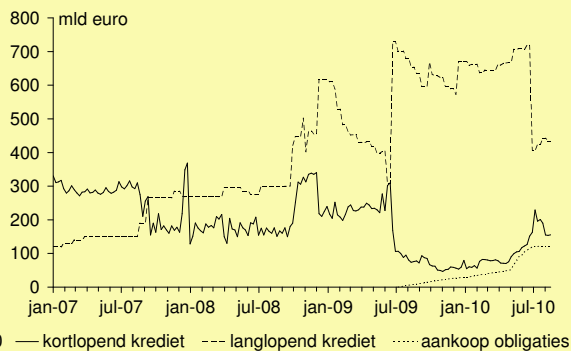
De balans van de Europese Centrale Bank: normalisatie nog ver weg

Om de economische schade van een tekort aan krediet te beperken, probeerden de centrale banken de afgelopen jaren met alle macht om goedkoop krediet in de economie te pompen. De Europese Centrale Bank (ECB) maakte daarbij gebruik van alle conventionele en minder conventionele middelen die haar ter beschikking staan. Als onderdeel van de conventionele middelen werden de officiële rentetarieven aanzienlijk omlaag gebracht. Daarnaast breidde de ECB haar herfinancieringsoperaties fors uit, zowel wat omvang als looptijd betreft, terwijl de gestelde eisen aan het vereiste onderpand werden versoepeld. Toen deze conventionele middelen niet toereikend bleken te zijn, was de ECB genoodzaakt minder gangbare maatregelen te nemen en besloot ze over te gaan tot aankoop van gedekte obligaties. Begin mei zorgden twijfels over de houdbaarheid van de overheidsfinanciën in een aantal eurolanden voor nieuwe onrust op de financiële markten. De ECB zag zich daardoor gedwongen opnieuw liquiditeitsverruimende maatregelen te nemen en besloot zelfs tot het opkopen van staatsobligaties. Om het inflatierisico te beperken werd besloten de aankoop van deze obligaties te steriliseren door commerciële banken deposito's ter waarde van de aangekochte obligaties bij de ECB te laten aanhouden. Eind juni piekte de ECB-balans met een omvang van 2154 mld euro.

Balanstotaal ECB



Liquiditeitsverruimende maatregelen door ECB



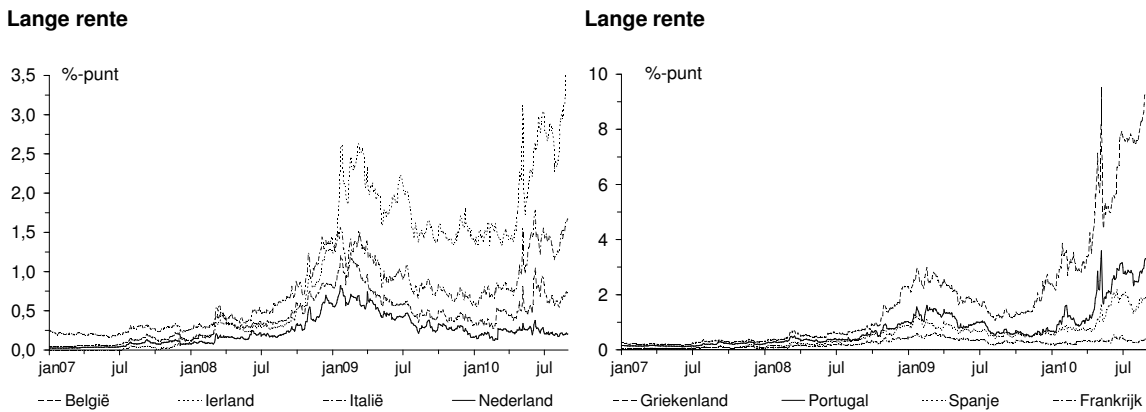
Lage rente en een ruime liquiditeit kunnen aanleiding zijn voor nieuwe zeepbellen in financiële activa. Bovendien kunnen commerciële banken worden aangezet tot het nemen van te grote liquiditeitsrisico's. Op het moment dat de economie van de eurolanden weer aantrekt moet de ECB, om nieuwe zeepbellen en oplopende inflatie te voorkomen, weer gaan verkrappen. Dit moet op een zodanig moment en in een zodanig tempo gebeuren dat het economische herstel geen negatieve invloed ondervindt. Gegeven de matige groeivoorzichten, de hoge werkloosheid en de bezuinigingsplannen van de overheden in de eurolanden zal de inflatie de komende jaren waarschijnlijk beneden de inflatiedoelstelling liggen. Voor de ECB is er daarom geen reden om op korte termijn tot verkrapping van de liquiditeitsvoorziening over te gaan. Het monetaire beleid zal daarom wel eens langer ruim kunnen blijven dan aanvankelijk gedacht en bijgevolg zal het verkorten van de balans verder naar de toekomst verschuiven.

Het is overigens wel in het eigenbelang van de ECB om strengere eisen te stellen aan de kredietverlening aan commerciële banken. Een deel van het onderpand waartegen de kredieten zijn verleend (bijvoorbeeld staatsobligaties van perifere landen en *asset-backed securities*) heeft waarschijnlijk slechts de minimaal vereiste kwaliteit. Het failliet van de kredietnemer of van de uitgever van de betreffende obligaties kan tot grote verliezen leiden voor de ECB en daarmee uiteindelijk voor de lidstaten. Het is in dit verband dan ook niet verwonderlijk dat de ECB met ingang van 2011 haar kredietverlening aan de banken minder risicovol maakt door bij het verlenen van krediet grotere kortingen (*haircuts*) toe te passen op de nominale waarde van aangeboden onderpand met een lage rating. Over het bezit van de direct aangekochte obligaties loopt de ECB uiteraard het volledige koersrisico.

Om de kans op een toekomstige financiële crisis te verkleinen, worden de toezichtregels voor banken wereldwijd onder de loep genomen. Recent heeft het Bazels Comité haar voorstellen gepubliceerd 'Bazel III'. Deze voorstellen hebben voornamelijk betrekking op individuele instellingen (het 'micro-prudentieel' toezicht) waarbij het gaat om aanpassing van de kapitaaleisen (kwaliteit en hoeveelheid) en de hoeveelheid liquiditeiten die een bank aan moet houden. De regels waarover men het uiteindelijk eens is geworden, zijn een afgezwakte versie van eerdere voorstellen, terwijl de ingangsdatum van diverse maatregelen naar de toekomst verschoven is. Naast Bazel III wordt op nationaal en internationaal niveau gewerkt aan een nieuw kader voor toezicht op de hele sector (het 'macro-prudentieel' toezicht). Op Europees niveau is in dit kader besloten tot de oprichting van een European Systemic Risk Board als overkoepelend toezichthouder op de financiële stabiliteit. Dit comité heeft als taak vroegtijdig te waarschuwen voor mogelijke systeemrisico's en waar nodig aanbevelingen te doen om deze risico's aan te pakken. Nationale centrale banken en financiële toezichthouders zullen lid zijn van dit comité. Het micro-prudentieel toezicht wordt in Europa ondergebracht bij het European System of Financial Supervisors. Hieronder vallen een toezichthouder voor het bankwezen, een toezichthouder voor verzekeringen en bedrijfspensioenen en een toezichthouder voor effecten en markten. In de Verenigde Staten is al wetgeving op dit gebied aangenomen (de *Dodd-Frank law*) waarin ook het toezicht is geregeld. Belangrijkste orgaan voor het macro-prudentieel toezicht is de nieuw opgerichte *Financial Stability Oversight Council*. Deze raad kan systeemrelevante banken extra kapitaal- en liquiditeiseisen opleggen en daarnaast eisen dat deze banken een 'testament' overleggen waarin zijzelf aangeven hoe ze het best kunnen worden geliquideerd in geval van faillissement.

Ondanks het voorzichtige herstel kent de bankensector nog een aantal zwakke punten. De balansen van de banken blijven uiterst kwetsbaar voor mogelijk negatieve ontwikkelingen op het gebied van overheidsfinanciën en onroerend goed. Daarnaast zullen de strengere kapitaaleisen de toekomstige winstgevendheid van de sector negatief beïnvloeden. Met het oog op deze toekomstige wetgeving zullen de banken in de VS en in het eurogebied genoodzaakt zijn de groei van de kredietverlening te beperken. Daarnaast is de winstgevendheid van banken voor een belangrijk deel gebaseerd op het huidige grote verschil tussen de korte en de lange rente. Wanneer dit verschil in de toekomst kleiner wordt zien de banken hun kosten stijgen. Het goedkope 'korte geld' heeft ook geleid tot een overmaat aan korte financiering van langlopende leningen. Herfinanciering kan problemen opleveren wanneer banken concurrentie ondervinden van overheden en bedrijven.

Figuur 2.10 Rente op overheidsobligaties: verschil ten opzichte van Duitsland, januari 2007 tot en met ultimo augustus 2010



De beleidsrentes van de ECB en de Federal Reserve zullen naar verwachting nog geruime tijd laag blijven. Ook de liquiditeitsverruimende maatregelen zullen niet op korte termijn worden teruggedraaid (zie kader). De onzekerheid op de financiële markten heeft investeerders naar de overheidsobligaties van *safe havens* als Duitsland, Nederland en de Verenigde Staten gedreven. De rentes op overheidsobligaties van deze landen (de 'lange' rente) liggen daardoor op een uitzonderlijk laag niveau. De lange rentes nemen volgend jaar naar verwachting enigszins toe als gevolg van het geleidelijk wegebben van het *safe haven* effect en het grote beroep door overheden op de kapitaalmarkt in verband met de hoge overheidstekorten. De renteopslag die bedrijven moeten betalen bovenop de rente op overheidsobligaties, zal naar verwachting verder afnemen, maar blijft groter dan vóór het uitbreken van de kredietcrisis.

In deze projectie is gerekend met constante wisselkoersen vanaf juli 2010. Dit impliceert een wisselkoers van 1,25 dollar per euro in 2011, aanzienlijk lager dan de 1,43 in het Centraal Economisch Plan 2010. Dat is overigens nog aanmerkelijk hoger dan in het begin van de eeuw, kort na de introductie van de euro, toen de munt enige jaren minder dan één dollar waard was. Sindsdien is de euro tot de tweede helft van 2008 gestaag geapprecieerd tot een niveau van 1,60 dollar, om daarna te dalen toen de financiële crisis in alle hevigheid losbarstte.

Wereldhandel in rustiger vaarwater

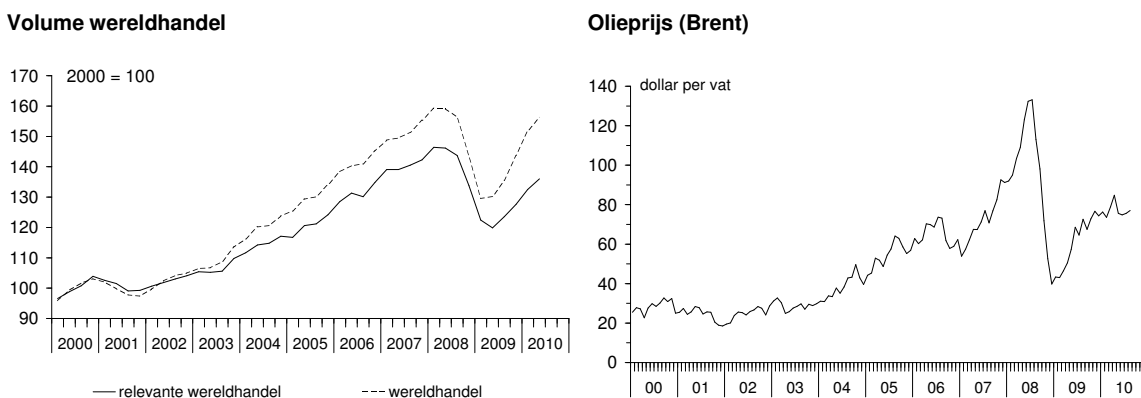
De financiële crisis leidde tussen oktober 2008 en januari 2009 tot een vrije val van het wereldhandelsvolume. In het eerste kwartaal van 2009 lag de wereldhandel 20% lager dan een jaar daarvoor. Na een stabilisatie in het tweede kwartaal volgde een fors herstel in de rest van het jaar zodat de daling over heel 2009 beperkt bleef tot 13%. In het eerste kwartaal van 2010 nam de wereldhandel wederom met ruim 20% op jaarbasis toe. Volgens voorlopige cijfers is de groei in het tweede kwartaal teruggelopen tot 15%.⁶ Voorlopende indicatoren geven aan dat de

⁶ Gerard van Welzenis, World Trade Monitor juni 2010, gepubliceerd augustus 2010. De maandelijkse edities van de handelsmonitor zijn beschikbaar op de website van het CPB.

groei van het wereldhandelsvolume in de tweede helft van 2010 verder zal vertragen.⁷ Dat geldt in het bijzonder voor de opkomende markten, waar het extreem hoge groeitempo niet kan worden volgehouden. Voor heel 2010 wordt gerekend op een toename van de wereldhandel met 15½%, afzwakkend naar 7% in 2011. De West-Europese in- en uitvoergroei en daarmee de relevante wereldhandel blijven daar duidelijk bij achter (tabel 2.1).

De sterke val van de productie en het daaropvolgende herstel worden weerspiegeld in het verloop van de energie- en andere grondstoffenprijzen. De prijs van Brent-olie daalde in de tweede helft van 2008 van circa 140 dollar naar 40 dollar per vat, om vervolgens weer te stijgen naar 70-80 dollar. De overige grondstoffenprijzen hebben zich vanaf het dieptepunt in begin 2009 bijzonder snel hersteld. Vooral non-ferro metalen lieten enorme prijsschommelingen zien. Na april zijn door de toenemende onzekerheden rond de schulden crisis in Europa en de appreciatie van de dollar de prijzen weer iets gedaald. In de projectie is gerekend met een olieprijs van 75 dollar per vat Brent en met ongewijzigde overige grondstoffenprijzen in de tweede helft van 2010 en in 2011.

Figuur 2.11 Wereldhandelsvolume en olieprijs, 2000-2010



Internationale onzekerheden blijven groot

De schulden crisis in het eurogebied, de scherpe koersbewegingen van de euro en het sterker dan verwachte herstel van de wereldhandel onderstrepen de grote onzekerheden rond de hierboven geschetste vooruitzichten voor de wereldeconomie. In hoofdstuk 1 zijn dan ook onzekerheidsvarianten opgenomen die de effecten voor de Nederlandse economie presenteren van een sterkere groeivertraging in de Verenigde Staten en een hogere groei in het eurogebied.

Het belangrijkste neerwaartse risico blijft hernieuwde onrust op de financiële markten en de negatieve doorwerking daarvan op de kredietverlening en op het vertrouwen van producenten en consumenten. Bovendien kan een zwakkere economische groei op haar beurt negatief terugslaan op de financiële sector. De mogelijkheden van overheden om een stimulerend beleid te voeren zijn daarbij aanzienlijk beperkt door de sterk opgelopen schulden. De aanpassingen in het recente Bazel III akkoord ten opzichte van eerdere voorstellen ondersteunen weliswaar de

⁷ Voor een uiteenzetting van deze indicatoren zie 'Voorlopende indicatoren en de internationale goederenhandel' in *Centraal Economisch Plan 2009* (bladzijde 48).

winstgevendheid van de bankensector en de kredietverlening, maar brengen bij hernieuwde onrust op de financiële markten ook risico's met zich mee.

Hierbij komt de aanzienlijke onzekerheid over het overheidsbeleid. In verscheidene eurolanden zien overheden zich genoodzaakt om het begrotingstekort versneld terug te dringen. Een of andere vorm van coördinatie van budgettaire beleid in het eurogebied lijkt noodzakelijk om de stabiliteit van de euro te waarborgen, maar onder politici lopen de meningen hierover uiteen (zie hoofdstuk 5). Ook het Amerikaanse tekort is onhoudbaar, zodat een aanzienlijke budgettaire sanering onontkoombaar is. Tegelijkertijd moeten de centrale banken besluiten wanneer zij een begin maken met het normaliseren van het monetaire beleid, na een periode waarin de rente in veel landen nagenoeg nul is geweest, massale geldschepping heeft plaatsgevonden en centrale banken, evenals nationale overheden, beleggingsrisico hebben overgenomen van private financiële instellingen.

Met de huidige lage inflatie kan een substantiële negatieve schok leiden tot dalende prijzen. Een langere periode van prijsdalingen (deflatie) verergert de problemen van huishoudens, bedrijven en overheden met hoge schulden en vermindert daarmee de economische groei.

Wat betreft de opwaartse risico's noemen de internationale organisaties (OESO, IMF, Europese Commissie) de mogelijkheid van een hogere groei in de opkomende economieën en daarmee van de wereldhandel. Ook zou het momentum in de hoogontwikkelde economieën sterker kunnen zijn dan geprojecteerd, zelfs als deze landen een restrictiever beleid voeren. De OESO wijst hierbij onder meer op het bescheiden herstel van de bedrijfsinvesteringen in de hoogontwikkelde economieën dat tot nu in de ramingen is opgenomen.

2.3 De Nederlandse uitvoer

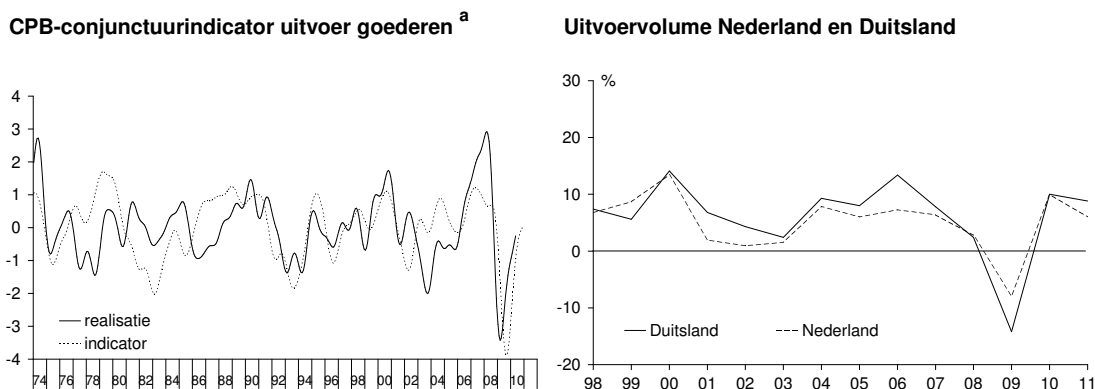
De Nederlandse uitvoer is dit jaar de motor van de groei van de Nederlandse economie. Sinds het tweede kwartaal van 2009 herstelt de Nederlandse uitvoer van de zware klap die de internationale crisis heeft toegebracht. Dit resulteert in hoge groeicijfers dit jaar. In de eerste helft van 2010 is het volume van de goederenuitvoer (inclusief energie) gemiddeld 13¼% groter dan een jaar eerder. De conjunctuurindicator wijst op een aanhoudende groei in de tweede helft van het jaar, al neemt het tempo wel af (figuur 2.12). Verwacht wordt dat het uitvoervolume in 2010 met 12% zal toenemen.

De ontwikkeling van de Nederlandse uitvoer wordt dit en volgend jaar meer dan gewoonlijk bepaald door de ontwikkeling van de relevante wereldhandel. De daling van de relevante wereldhandel van 12½%, die zich heeft voorgedaan in 2009 is ongehoord. Slechts eenmaal eerder in de reeks, die begint in 1976, is de relevante wereldhandel gedaald, namelijk in 1993. Dit jaar herstelt de wereldhandel zich en groeit het volume naar verwachting met 9%. Vooral de krachtige ontwikkeling van de Duitse economie is gunstig voor de Nederlandse handel. De samenhang tussen de Nederlandse en de Duitse uitvoer is groot (figuur 2.12). De groei van de

wereldhandel vertraagt in de rest van dit jaar; naar verwachting neemt het volume volgend jaar met 5¼% toe.

Gesteund door de ontwikkeling van de relevante wereldhandel neemt het volume van de binnenslands geproduceerde goederenuitvoer (ongerekend energie) dit en volgend jaar toe met respectievelijk 8¼% en 3%. Hiermee zou het niveau van de in Nederland geproduceerde uitvoer zich in 2011 weer ongeveer rond het niveau van 2007 bevinden. Dit betekent niet dat daarmee het effect van de kredietcrisis ongedaan is gemaakt. Immers, normaal gesproken zou de uitvoer sinds 2007 verder zijn gegroeid en in 2011 op een hoger niveau liggen dan vier jaar terug. Er worden als het ware vier jaren van groei gemist.

Figuur 2.12 Conjunctuurindicator uitvoer goederen (links) en uitvoervolume goederen en diensten Nederland en Duitsland (rechts)



^a Deze indicator geeft de verhouding weer tussen het actuele en het trendmatige niveau van de uitvoer van goederen. Een opgaande (neergaande) lijn geeft aan dat de groei hoger (lager) ligt dan trendmatig.

De wederuitvoer groeit dit jaar naar verwachting onstuimig, met 16¾%. Daarmee is de krimp van vorig jaar meer dan goedgemaakt. Ook de wederuitvoer profiteert van de aantrekkende wereldhandel. Daarnaast is de afzet van halfgeleiders sterk toegenomen. De vraag naar de nieuwste ICT-producten blijft onveranderd groot en wordt nu ook gestut door een toenemende vraag van landen als China, India en Brazilië. Bovendien wordt oude IT-apparatuur vervangen. Deze vervangingsinvesteringen zijn uitgesteld in verband met de kredietcrisis.

Door het sterke herstel dit jaar ligt de gemiddelde volumegroei van de wederuitvoer in de periode 2006-2010 maar 1%-punt lager dan in de periode 2001-2005. De trendmatige ontwikkeling van de wederuitvoer lijkt nauwelijks aangetast. De structurele factoren die verantwoordelijk zijn voor de groei van de wederuitvoer blijven onverminderd van kracht. Daarnaast lijkt Rotterdam zijn positie als belangrijkste haven van Europa te hebben versterkt. Veel vervoersbedrijven hebben tijdens de economische crisis hun logistieke keten geherstructureerd. In 2009 heeft Rotterdam marktaandeel gewonnen ten opzichte van de

concurrenten in Le Havre en Hamburg. Het Havenbedrijf Rotterdam verwacht dat deze winst wordt vastgehouden.⁸

Tabel 2.2 Invoer en uitvoer van goederen (exclusief energie), 2007-2011						
	2009	2007	2008	2009	2010	2011
	miljard euro	mutaties per jaar in %				
Invoervolume	229,1	7,9	2,9	- 11,4	12½	6½
Invoerprijs		1,6	2,0	- 3,7	4¼	¾
Uitvoervolume	270,7	7,4	1,2	- 9,2	12¾	7½
w.v. binnenslands geproduceerde uitvoer	129,4	5,2	- 1,4	- 10,5	8¼	3
wederuitvoer	141,4	9,5	3,8	- 7,9	16¾	11¼
Relevant wereldhandelsvolume		6,3	1,6	- 12,6	9	5¼
Handelsprestatie ^a		1,1	- 0,4	3,5	3½	2¼
Marktprestatie ^b		- 1,1	- 3,1	2,2	- 1	- 2¼
Prijs binnenslands geproduceerde uitvoer		3,3	4,0	- 7,2	6	¾
Concurrentenprijs		1,4	3,9	- 3,0	4	¾
Prijsconcurrentiepositie ^c		- 1,9	- 0,1	4,2	- 2	¼

^a Totale goederenuitvoer minus relevant wereldhandelsvolume.
^b Binnenslands geproduceerde uitvoer minus relevant wereldhandelsvolume.
^c Concurrentenprijs minus uitvoerprijs binnenslands geproduceerde goederen.

De sterke toename van de wederuitvoer zorgt ervoor dat de handelsprestatie, berekend als de volumetoename van de uitvoer ten opzichte van die van de relevante wereldhandel, zowel dit als volgend jaar positief is. De ontwikkeling van de binnenslands geproduceerde uitvoer blijft daarentegen achter bij die van de relevante wereldhandel, zodat de marktprestatie dit en komend jaar negatief is.

Ontwikkeling prijsconcurrentiepositie lastig te duiden

De scherpe schommelingen als gevolg van de kredietcrisis maken het lastig de ontwikkelingen van de prijsconcurrentiepositie economisch te duiden. Dit jaar verslechtert de prijsconcurrentiepositie na vorig jaar aanzienlijk te zijn verbeterd. Voor een belangrijk deel zijn deze ontwikkelingen toe te schrijven aan samenstellingseffecten. De basischemie en de basismetaleen hebben een relatief groot aandeel in de binnenslands geproduceerde uitvoer. Tijdens de kredietcrisis daalden de wereldmarktprijzen in deze industrietakken fors. Dit jaar stijgen de prijzen door de aantrekkende wereldeconomie juist sterk. Deze ontwikkelingen beïnvloeden de prijs van de Nederlandse uitvoer.

De prijsontwikkelingen op de wereldmarkten zouden eveneens zichtbaar moeten zijn in de concurrentenprijzen en dus in principe de prijsconcurrentiepositie niet moeten beïnvloeden.

⁸ *Het Financieele Dagblad*, 2010. 'Haven van Rotterdam komt verder op voorsprong', 17 augustus, www.fd.nl.

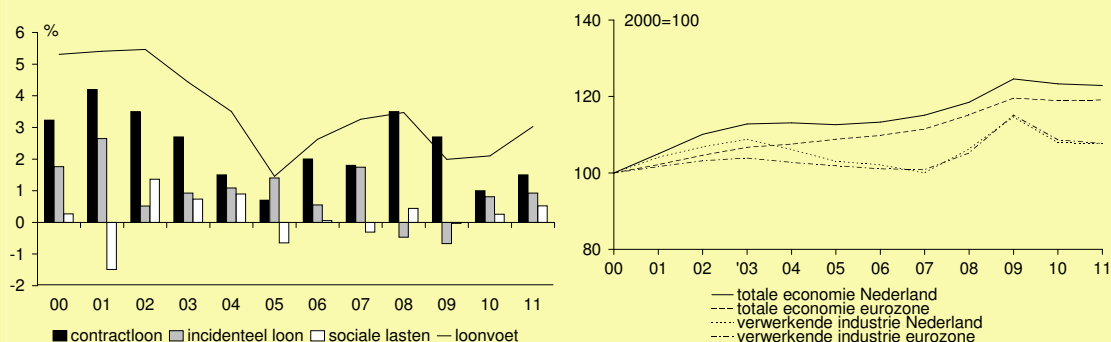
Arbeidskosten per eenheid product en de prijsconcurrentiepositie

In een artikel van Paul de Grauwe wordt gesuggereerd dat de arbeidskosten per eenheid product in Nederland sterker zijn toegenomen dan in andere landen van de eurozone^a. Als deze indicator, gedefinieerd als de loonvoetontwikkeling gedeeld door de arbeidsproductiviteitsgroei, in Nederland harder stijgt dan in het buitenland, dan kan dat een indicatie zijn voor een verslechtering van de prijsconcurrentiepositie van Nederland. Dit geldt temeer daar sinds de introductie van de euro kostenverschillen tussen eurolanden niet meer kunnen worden gecorrigeerd door wisselkoersveranderingen. Prijzen Nederlandse producten zich uit de markt?

De door De Grauwe gehanteerde arbeidskosten per eenheid product (*unit labour costs*) voor de totale economie zijn sinds 2000 in Nederland inderdaad meer gestegen dan in de eurozone. Dit wordt niet veroorzaakt door een achterblijvende productiviteitsontwikkeling, maar vooral door een sterker gestegen loonvoet, die wordt bepaald door contractlonen, incidentele lonen en sociale werkgeverslasten. Naast de contractlonen, de belangrijkste component, leverden vooral in 2000, 2001 en 2007 ook de incidentele lonen een aanzienlijke bijdrage aan de stijging van de loonvoet (linkerfiguur). In de beschouwde periode was de arbeidsmarkt in Nederland substantieel krappere dan in andere eurolanden. Dit heeft een opwaarts effect gehad op de loonvoetontwikkeling in Nederland en waarschijnlijk is dat effect groter geweest dan in landen met een hogere werkloosheid. In de jaren 2002-2004 zorgden ook de sociale lasten voor een opwaartse druk op de loonvoet. Door de daling van de beurskoersen in die jaren verdampten de pensioenreserves, waardoor de premies moesten worden verhoogd. In andere Europese landen wordt veel meer gewerkt met een omslagstelsel dan met een kapitaaldeckingsstelsel, zodat de invloed van beurskoersontwikkelingen op de werkgeverslasten kleiner is geweest. Ook de ontwikkeling van de sociale lasten vormt waarschijnlijk een oorzaak voor de relatief sterk gestegen loonvoetontwikkeling in Nederland. In 2011 hebben de sociale lasten naar verwachting wederom een vrij grote opwaartse invloed.

Wat zegt dit alles echter over de prijsconcurrentiepositie van ons land? Omdat ongeveer 80% van de in Nederland geproduceerde uitvoer wordt gemaakt door de industrie, is het beter om in dit verband te kijken naar de relatieve ontwikkeling van de arbeidskosten per eenheid product in de verwerkende industrie. Bij deze indicator is er nauwelijks verschil tussen Nederland en de eurozone (rechterfiguur), omdat de sterkere loonvoetstijging grotendeels wordt gecompenseerd door een hogere arbeidsproductiviteitstoename. Er lijkt zo bezien dus geen sprake van een structurele verslechtering van de Nederlandse prijsconcurrentiepositie sinds 2000.

Bijdragen loonvoetontwikkeling marktsector (links) en arbeidskosten per eenheid product in de totale economie en de verwerkende industrie in Nederland en de eurozone (rechts)



^a Paul de Grauwe, 2010, Crisis in the eurozone and how to deal with it, CEPS Policy Brief 204.

Echter, de ontwikkeling van de concurrentenprijzen wordt berekend op een hoger aggregatieniveau. Voor de correctie voor prijsverschillen tussen goederengroepen wordt bovendien voor een deel gebruik gemaakt van schattingen. In normale tijden, als prijsontwikkelingen tussen goederen niet al te zeer van elkaar verschillen, is de vertekening niet al te groot en geeft de verandering van de prijsconcurrentiepositie een indicatie voor de concurrentiekracht van een land. Als enkele belangrijke markten echter getroffen worden door vraaguitval, wat bij de kredietcrisis het geval was, gaat deze veronderstelling niet langer op. De veranderingen van de prijsconcurrentiepositie in dit en vorig jaar zijn derhalve statistisch van aard en zeggen weinig over een wijziging van de concurrentiekracht van Nederland.

Bekeken over een langere periode, hangt de verandering van de prijsconcurrentiepositie sterk samen met de relatieve ontwikkeling van de arbeidskosten per eenheid product in de verwerkende industrie. Dit is de verandering van de arbeidskosten per eenheid product in de Nederlandse verwerkende industrie ten opzichte van die van concurrenten. De concurrentiepositie ten opzichte van concurrenten uit de niet-eurolanden wordt gedomineerd door de wisselkoersfluctuaties. Verschillen in concurrentiekracht met niet-eurolanden kunnen worden gecompenseerd door wisselkoersaanpassingen. Bij landen binnen de eurozone is dit niet mogelijk. Vergeleken met de euroconcurrenten zijn de arbeidskosten per eenheid product in de Nederlandse verwerkende industrie sinds 2000 nauwelijks meer gestegen. Een kader gaat dieper in op de betekenis van de ontwikkeling van de relatieve arbeidskosten per eenheid product.

3 De Nederlandse economie

Na de diepe recessie van vorig jaar volgt dit jaar een gematigd en aarzelend herstel met een geraamde economische groei van 1¾%. Onder invloed van een terugval in de internationale economische groei komt naar verwachting ook de Nederlandse bbp-groei in 2011 wat lager uit, op 1½%. De voorziene economische groei is vrijwel volledig exportgedreven. Internationaal vergeleken is de Nederlandse economie relatief goed door de crisis gekomen. Dat geldt vooral voor de werkloosheid, die vanaf een laag uitgangsniveau relatief weinig is opgelopen. Voor zowel dit als volgend jaar wordt een gemiddeld werkloosheidspercentage geraamd van 5½% volgens de nationale definitie en van 4¼% volgens de internationale definitie. De inflatie blijft gematigd als gevolg van de sterke economische terugval en bedraagt naar verwachting 1¼% in 2010 en 1½% in 2011. De contractloonstijging loopt naar verwachting op van 1% in 2010 tot 1½% in 2011.

3.1 Inleiding

Zoals de timing en de diepte van de recessie van de Nederlandse economie in 2008 en 2009 werden bepaald door de internationale economische ontwikkelingen, zo geldt dit evenzeer voor de timing en de kracht van het herstel in 2010 en 2011. De verwachte economische groei van 1¾% dit jaar en 1½% volgend jaar duidt op een gematigd en aarzelend herstel, wat goed past bij het verwachte groeipatroon in andere hoogontwikkelde landen. Net als in onder andere de Verenigde Staten, Duitsland, Frankrijk en Italië is de Nederlandse bbp-groei volgend jaar naar verwachting een fractie lager dan dit jaar.

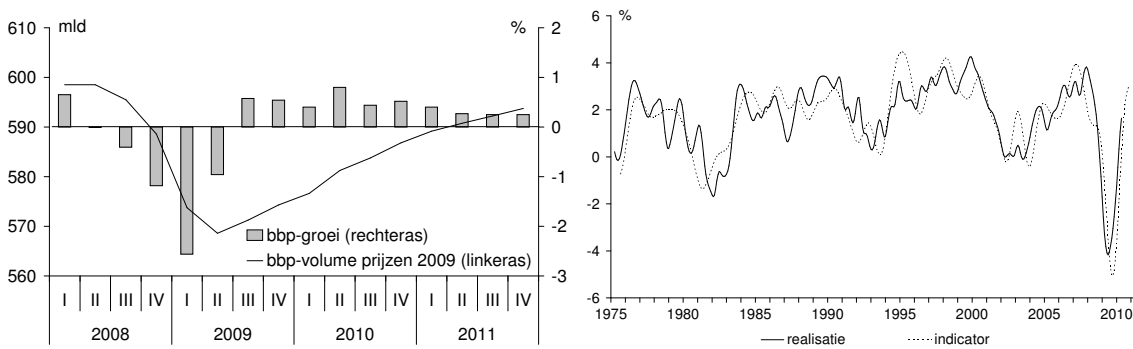
Tijdelijke tempoversnelling

Volgens voorlopige cijfers van het CBS bedroeg de (voor seizoen en werkdagen gecorrigeerde) kwartaal-op-kwartaalgroei van het bbp in het tweede kwartaal 0,9%. Na een periode van vijf kwartalen met krimp (2008-II t/m 2009-II) was dit het vierde cijfer op rij met groei. Ten opzichte van de voorgaande drie kwartalen, toen de kwartaal-op-kwartaalgroei telkens 0,5 à 0,6% bedroeg, is sprake van een tempoversnelling. Hierbij past wel de kanttekening dat het groeicijfer voor het tweede kwartaal wat opwaarts is vertekend doordat dat kwartaal in Nederland en de ons omringende landen uitzonderlijk koud was. Hierdoor is substantieel meer aardgas afgezet, wat in het tweede kwartaal heeft geleid tot een 28,5% hoger volume van de bruto toegevoegde waarde in de delfstoffenwinning.

Overeenkomstig het verwachte verloop van de relevante wereldhandel zal de kwartaal-op-kwartaalgroei in de komende kwartalen wat afzakken (zie figuur 3.1, links). Dit groeitempo binnen het jaar 2010 in combinatie met de overloop van ½%-punt uit 2009 resulteert in een groeiverwachting van 1¾% voor het lopende jaar. Door het verwachte gematigde groeitempo in de komende kwartalen ligt het bbp-niveau aan het eind van de ramingsperiode nog altijd onder het niveau dat het bbp bereikt in de eerste helft van 2008, vlak voordat de kredietcrisis toesloeg.

Het geraamde kwartaalpatroon komt redelijk overeen met wat de CPB-conjunctuurindicator (zie figuur 3.1, rechts) aangeeft. De bbp-groei (ten opzichte van overeenkomstige periode in voorgaand jaar) loopt volgens de indicator nog wat verder op, om daarna af te buigen. De voornaamste oorzaak van het niet verder doorstijgen van de groei is gelegen in de minder gunstige ontwikkeling van een aantal internationale indicatoren, zoals de IFO-indicator.

Figuur 3.1 Bpp-volume en kwartaal-op-kwartaal groei (links) en bbp-groei volgens de CPB-conjunctuurindicator ^a (rechts)



^a Voor een toelichting op en relativering van de gebruikte methodiek om op basis van de CPB-conjunctuurindicator een puntschatting voor de bbp-groei te bepalen, wordt verwezen naar *Centraal Economisch Plan 2009*, blz. 58.

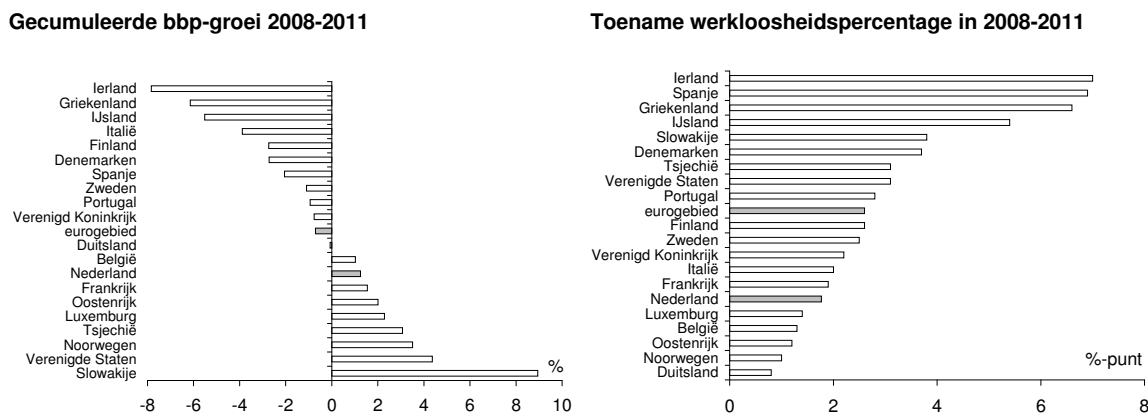
Nederlandse economie presteert relatief goed

Hoe is de Nederlandse economie door de crisis heen gekomen? Afgemeten aan de (op dit moment geraamde) gecumuleerde bbp-groei in de periode 2008-2011 en de stijging van het werkloosheidspercentage in die periode, luidt het antwoord: relatief goed. Nederland behoort tot de groep van landen waar het bbp-volume in 2011 naar verwachting wat hoger ligt dan in 2007, terwijl dit voor het eurogebied niet geldt (zie figuur 3.2, links). Anderzijds zijn er ook landen die beduidend beter hebben gepresteerd dan Nederland, zoals de Verenigde Staten en Slowakije. Ook met betrekking tot de verwachte stijging van het werkloosheidspercentage slaat Nederland bepaald geen slecht figuur. Er zijn maar weinig landen waar tussen 2008 en 2011 het werkloosheidspercentage minder oploopt dan in ons land (zie figuur 3.2, rechts). Bovendien is het niveau van de werkloosheid in Nederland nog altijd veel lager dan gemiddeld in het eurogebied.

Economische groei is exportgedreven

De internationale economische ontwikkeling is voor de Nederlandse bbp-groei van doorslaggevend belang. Dit volgt ook duidelijk uit tabel 3.1, waar de bijdragen aan de economische groei van de diverse bestedingscategorieën zijn uitgesplitst.⁹ Het groeiherstel in

Figuur 3.2 Gecumuleerde bbp-groei in 2008-2011 en toename werkloosheidspercentage tussen 2011 en 2008 in diverse landen



Bron: OESO (2010), *Economic Outlook*, No. 87, juni 2010. Voor Nederland zijn cijfers van de voorliggende *Macro Economische Verkenning* gebruikt.

2010 kan voor 80% worden toegeschreven aan de gunstiger ontwikkeling van de buitenlandse afzet. De bijdrage van de uitvoer aan de gecumuleerde bbp-groei in 2010 en 2011 bedraagt 3¼%-punt, wat precies overeenkomt met de gecumuleerde bbp-groei in die jaren. Anders gezegd, de bijdrage aan de economische groei in 2010 en 2011 vanuit de totale binnenlandse bestedingen is per saldo nihil. Dit geldt overigens niet voor de afzonderlijke onderdelen van de binnenlandse bestedingen.

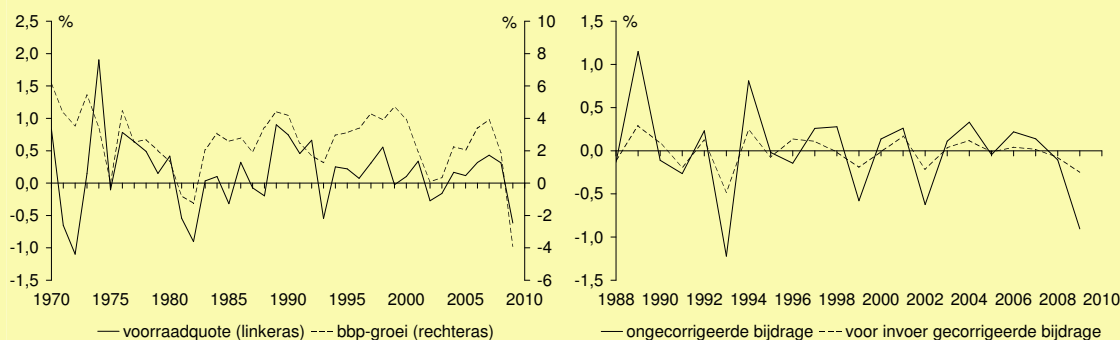
Wat opvalt, is de geringe bijdrage van de bedrijfsinvesteringen aan de economische groei, terwijl de bedrijfsinvesteringen zelf dit jaar naar verwachting met 5½% dalen en komend jaar met 2¾% stijgen. De reden hiervoor is dat het groeiherstel zich vooral voordoet bij die investeringscomponenten die grotendeels worden ingevoerd, zoals machines, computers en transportmiddelen. Deze investeringen, die wel de productiecapaciteit vergroten, worden niet of nauwelijks in Nederland geproduceerd en dragen daarom in deze analyse niet bij aan het binnenlands product. Dit geldt ook voor de producten die in voorraad worden gehouden, waardoor veranderingen in de voorraadvorming slechts in beperkte mate van invloed zijn op de bbp-groei (zie kader). Bij de investeringen in woningen wordt ook een omslag van krimp in 2010 en groei in 2011 verwacht.

⁹ De wijze waarop het CPB de groei bijdrage van de diverse bestedingscomponenten bepaalt, wijkt af van de internationaal gebruikelijke methodiek, waarbij de invoer volledig wordt afgetrokken van de uitvoer. In de internationaal gehanteerde methodiek wordt het belang van binnenlandse bestedingscategorieën voor de bbp-groei systematisch overschat en dat van de uitvoer onderschat. Zie H.C. Kranendonk en J.P. Verbruggen, 2008, Decomposition of GDP growth in some European countries and the United States, *De Economist*, Vol. 156, No. 3, blz. 295-306.

Directe betekenis voorraadvorming voor Nederlandse conjunctuur beperkt

Er bestaat een procyclisch verband tussen het niveau van de voorraadvorming (dat is de *verandering* in het niveau van de voorraden) en de economische groei (zie linkerfiguur). De aard van dit verband is echter verre van eenduidig. Als ondernemers extra afzet verwachten zullen ze procyclisch grotere voorraden gaan aanleggen om 'nee verkopen' te voorkomen. Als de verwachte extra afzet zich vervolgens in geringere mate manifesteert, stijgen de voorraden in eerste instantie, wat juist anticyclisch uitwerkt. De daaropvolgende reactie om hun te grote voorraden aan te passen werkt juist weer procyclisch. De linkerfiguur illustreert dat sinds halverwege de jaren negentig het belang van de voorraadvorming trendmatig is afgenomen, waarschijnlijk mede door 'just-in-time' voorraadbeheer. Waar de voorraadvorming in de zeventiger jaren nog fluctueerde tussen de +2% en -1% van het bbp is de quote in recentere jaren minder volatiel. Vorig jaar, tijdens de kredietcrisis, trad er wel weer een forse voorraadkrimp op. Deze bedroeg 0,6% van het bbp (3½ mld euro) op, wat vergelijkbaar is met de omvang in 1993.

Voorraadquote en bbp-groei (links) en bijdrage van de voorraadvorming aan de bbp-groei (rechts)



Voor het bepalen van het effect van het voorraadbeheer op de conjunctuur en de economische *groei* moet niet gekeken worden naar het niveau van de voorraadvorming, maar naar de *verandering* in de voorraadvorming, oftewel de verandering van de verandering van de voorraden. Dit kan op twee manieren. Allereerst kan de verandering van de voorraadvorming worden afgezet tegen de economische groei. Zo gezien heeft de krimp van de voorraadvorming vorig jaar substantieel bijgedragen aan de krimp van het bbp met 3,9%, te weten met 1%-punt (zie rechterfiguur). Uit cijfers van het CBS blijkt dat het daarbij naast finale goederen, zoals auto's, vooral gaat om grondstoffen bij de basismetaleen en de chemie. Typerend voor de meeste van deze producten is dat ze voor het grootste deel uit het buitenland worden geïmporteerd. Meer of minder voorraadvorming van geïmporteerde producten raakt het binnenlands product (bbp) niet. Het is dan ook beter om bij het bepalen van bijdrage van de voorraadvorming aan de bbp-groei te corrigeren voor de finale en intermediaire invoer. Logischerwijs laat die methode geringere effecten zien (zie rechterfiguur). In 2009 was zo gezien de directe bijdrage van voorraadinteringen aan de economische krimp slechts 0,25%-punt, oftewel slechts 6% van de totale bbp-krimp van 3,9%.^b

In bovenstaande analyse gaat het nadrukkelijk om het directe belang van (veranderingen in) de voorraadvorming voor de Nederlandse conjunctuur. Er zijn tegelijkertijd aanwijzingen dat wereldwijd het voorraadbeheer juist van grote invloed is geweest op de forse en ongekende krimp van de wereldhandel eind 2008 en begin 2009, die zo bepalend is geweest voor het conjunctuurverloop in ons land.^a Dit leidt tot de paradoxale conclusie dat de gevoeligheid van de Nederlandse conjunctuur voor het internationale voorraadbeheer groot is, terwijl de directe betekenis van het voorraadbeheer in ons eigen land voor de Nederlandse conjunctuur juist klein is.

^a Zie onder andere Arend Clahsen, Voorraad blinde vlek in economie, *Het Financieele Dagblad*, 19 augustus 2010.

^b Deze 0,25%-punt is een jaargemiddelde. In de eerste kwartalen was de bijdrage aan de productiekrimp sterker, maar dat effect werd al weer deels gecompenseerd door de voorraadopbouw in de latere kwartalen.

De effecten daarvan zijn echter wel zichtbaar in tabel 3.1, omdat bij investering in woningen de invoerintensiteit juist relatief laag is.

In 2009 waren de overheidsbestedingen de enige component die positief bijdroeg aan de economische groei. Komend jaar is dit effect verdwenen. Voor het eerst sinds 2004 zal er als gevolg van de geplande bezuinigingen (inclusief het aflopen van het stimuleringsbeleid) dan vanuit de overheidsbestedingen geen positieve impuls op de groei meer uitgaan.

	2009	2007	2008	2009	2010	2011
	aandeel in %	bijdragen in %-punten				
Particuliere consumptie	33	0,6	0,2	- 0,6	0	¼
Investerings in woningen	5	0,3	0,0	- 0,7	- ½	¼
Bedrijfsinvesteringen	5	0,4	0,4	- 1,2	0	0
Overheidsbestedingen	28	1,0	0,7	1,2	¼	0
Uitvoer	30	1,7	0,6	- 2,5	2	1½
w.v. binnenslands geproduceerd	14	0,8	- 0,3	- 1,6	1	½
wederuitvoer	2	0,2	0,1	- 0,2	½	½
diensten en energie	14	0,7	0,8	- 0,7	½	½
		mutaties per jaar in%				
Totaal (bbp-groei)		3,9	1,9	- 3,9	1¾	1½

^a De finale en gecumuleerde intermediaire invoer zijn in mindering gebracht op de desbetreffende afzetcategorieën.

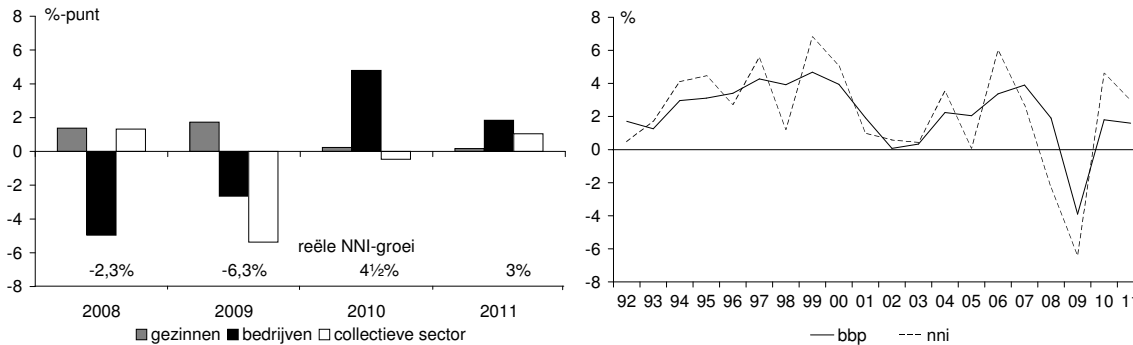
Gezinnen ontspringen de dans

In het voorgaande ligt het accent op het binnenlands product en het inkomen dat daarmee wordt verdiend. Inkomen kan echter ook worden gegenereerd via productie in het buitenland, waarvan de opbrengsten naar Nederland vloeien. Omgekeerd vloeit een deel van het inkomen dat met productie in Nederland wordt verdiend weg naar het buitenland. Het is van belang om bij het analyseren van de groei en de verdeling van het inkomen op macroniveau met dergelijke primaire inkomensstromen van en naar het buitenland rekening te houden. Dat gebeurt als we kijken naar het netto nationaal inkomen (nni), oftewel de nationale koek. De volumeontwikkeling daarvan wordt naast de productie in eigen land (bbp) ook bepaald door het saldo van verdiensten op activiteiten in het buitenland (saldo primair inkomen). Daarnaast spelen bij de volumeontwikkeling van het nni ook de afschrijvingen en de ontwikkeling van de externe ruilvoet (verschil tussen de invoerprijs en de uitvoerprijs) een rol. Met name in geval zich grote veranderingen in de olieprijs voordoen, kunnen de effecten van de externe ruilvoet substantieel zijn.

Uit figuur 3.3 blijkt dat de volumegroei van het nni in het algemeen wat volatieler is dan die van het bbp. Dit geldt ook voor de recente periode. In 2008 en 2009 ontwikkelde het nni zich aanzienlijk minder gunstig dan het bbp, wat vooral het gevolg was van een verslechtering van

het saldo primair inkomen en van de externe ruilvoet. In 2010 en 2011 is naar verwachting sprake van het omgekeerde en ontwikkelt het reële nni zich juist veel gunstiger dan het bbp. Dit wordt vooral veroorzaakt door een forse verbetering van het saldo primair inkomen, dat in de raming verbetert van een tekort van ruim 15 mld euro in 2009 naar een saldo van 0 in 2011.¹⁰

Figuur 3.3 Verdeling groei van netto nationaal inkomen (links) en reële groei van nni en bbp (rechts)



De krimp van de nationale koek in 2008 en 2009 met gecumuleerd 8,6% wordt in de ramingsjaren voor een groot deel, maar niet volledig, goedge maakt. Het volume van het nni ligt in 2011 naar verwachting ruim 1% onder het niveau in 2007. Om de vraag te kunnen beantwoorden hoe de pijn is verdeeld tussen gezinnen, bedrijven en de overheid, moet een aantal veronderstellingen worden gemaakt. Zo wordt in de analyse van de ‘nationale koek’ de zogenoemde individualiseerbare overheidsconsumptie, met name uitgaven voor zorg en onderwijs, toegerekend aan gezinnen, omdat die daarvan rechtstreeks profiteren. Daarnaast wordt het winstinkomen toegerekend aan bedrijven.¹¹ Uit figuur 3.3 volgt dat aanvankelijk vooral het bedrijfsleven een veer moest laten, aangezien de verslechtering van het saldo primair inkomen en de ruilvoetverslechtering vooral daar neersloeg. Vorig jaar moesten bedrijven wederom inleveren, maar was de overheid de grootste verliezer, wat tot uiting kwam in een ongekende verslechtering van het EMU-saldo. In beide jaren wisten de gezinnen de dans te ontspringen. Zelfs in absolute zin ontvingen ze een groter stuk koek dan in de afgelopen jaren. Vorig jaar nam de werkgelegenheid weliswaar af, maar dit werd ruimschoots gecompenseerd door een stijging van de reële beloning voor hun deelname aan het productieproces, door een toename van het aantal uitkeringsgerechtigden en door een flinke stijging van de aan gezinnen toegerekende overheidsconsumptie, zoals zorg en onderwijs. Vooral dit jaar en in mindere mate ook volgend jaar weten bedrijven een flink deel van hun geleden inkomensverlies goed te maken. De overheid weet dit jaar de schade enigszins te beperken, maar zal er pas in 2011 – met een kleiner EMU-tekort – wat op vooruit gaan. Over de gehele periode 2008-2011 bezien

¹⁰ Cijfers over het saldo primair inkomen zijn met veel onzekerheid omgeven. Het verleden heeft geleerd dat, met het vertraagd beschikbaar komen van de jaarverslagen van bedrijven, de voorlopige realisatiecijfers over het saldo primair inkomen nog substantieel kunnen worden bijgesteld voordat ze definitief zijn. Bovendien blijken er aanzienlijke verschillen te bestaan tussen de gegevens van DNB in de betalingsbalansstatistieken en vergelijkbare gegevens van het CBS in de kwartaal- en jaarrapportages van binnenlandse bedrijven.

¹¹ Voor een nadere toelichting op deze analyse, zie *Centraal Economisch Plan 2006*, blz. 92.

levert de overheid het meeste in, weet het bedrijfsleven de schade te beperken, terwijl gezinnen het beste uit de bus komen. Zelfs gecorrigeerd voor inflatie zijn gezinnen als totaliteit er in die jaren niet op achteruit gegaan. Hierbij moet wel worden aangetekend dat bij de verdeling van de nationale koek vermogensverliezen en -winsten buiten beeld blijven. Het nettovermogen van gezinnen is zowel absoluut als in procenten van het beschikbaar gezinsinkomen in 2008 flink afgenomen (zie tabel 3.2).

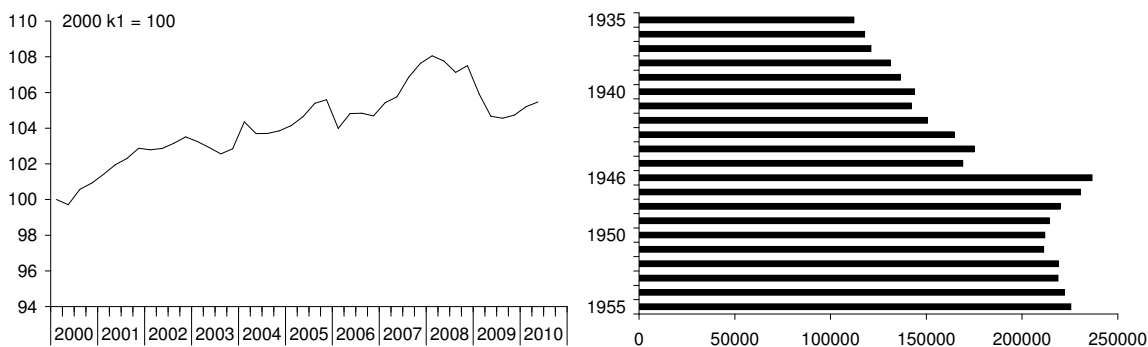
3.2 De volumeconjunctuur

3.2.1 Particuliere consumptie

In de eerste twee kwartalen van 2010 groeide de consumptie van huishoudens van kwartaal op kwartaal met respectievelijk 0,5% en 0,2%. Na de forse afname begin 2009 ligt het consumptieniveau, gecorrigeerd voor inflatie, daardoor op min of meer hetzelfde niveau als ruim drie jaar geleden en nog altijd meer dan 2% onder de top van begin 2008 (figuur 3.4). Voor 2010 als geheel komt de volumegroei van de gezinsconsumptie volgens de raming uit op ½%. Ook voor komend jaar wordt een gematigde groei geraamd, te weten ¾%.

Het beeld is iets somberder dan tijdens eerdere herstelfases. Zo nam de consumptie van huishoudens in de twee jaren na de economische crisis van 1981 en 1982 met gemiddeld 0,9% per jaar toe. In 2004 en 2005, de twee jaren na de economische neergang die volgde op het uiteenspatten van de internetzeepbel, bedroeg de consumptiegroei gemiddeld 1% per jaar. Met de enorme productietierugval van vorig jaar in het achterhoofd vallen deze verschillen echter mee.

Figuur 3.4 Consumptie door huishoudens, volumeontwikkeling (links) en bevolkingsomvang per geboortejahr in personen (rechts)



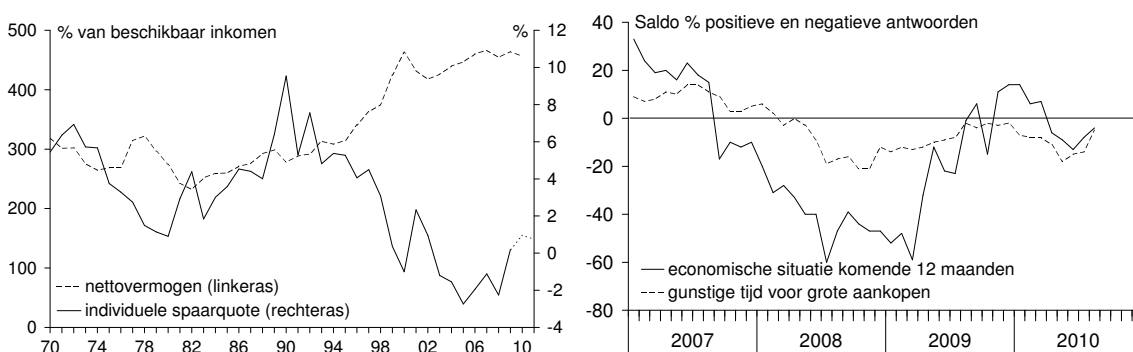
Individuele spaarquote naar hoger niveau

Huishoudens brachten in crisisjaar 2009 hun consumptieve bestedingen in lijn met hun beschikbaar inkomen. De individuele spaarquote liep daardoor sterk op, van -2,3% in 2008 tot 0,2% vorig jaar, maar is in historisch opzicht nog altijd laag (figuur 3.5, links). Hoewel de economische tijden onzeker zijn, kunnen huishoudens af met relatief weinig besparingen doordat hun nettovermogen de afgelopen decennia per saldo sterk is toegenomen. Besloeg het

totale nettovermogen (exclusief pensioenvermogen) van Nederlandse huishoudens begin jaren zeventig 2,5 tot 3 maal het beschikbaar inkomen, ultimo 2009 was deze fractie opgelopen tot bijna 4,5. In geval van financiële tegenvallers kan in principe op dit vermogen worden ingeteerd.

Niet alle gezinnen beschikken echter over een vermogen om op in te teren. Volgens voorlopige cijfers van het CBS heeft ruim 40% van de huishoudens in 2009 een vermogen van 20 000 euro of minder. Waarschijnlijk houdt vooral van deze groep huishoudens een relatief groot deel in de huidige onzekere tijden de consumptieve bestedingen binnen de perken en spaart naar verhouding. De val van het kabinet Balkenende-IV, financiële problemen in enkele Zuid-Europese landen van de eurozone, de niet langer sterk stijgende aandelenkoersen en de te verwachten forse bezuinigingen door de overheid in de nabije toekomst hebben het consumentenvertrouwen aangetast. Consumenten vinden het momenteel dan ook een minder gunstige tijd voor grote aankopen dan aan het begin van dit jaar en ook hun verwachtingen over het economisch klimaat in de komende twaalf maanden zijn somberder dan eerder dit jaar (figuur 3.5). Het bereiken van de WK-finale door het Nederlands elftal heeft daar slechts weinig verandering in kunnen brengen (zie kader). Voor 2010 wordt daarom een verdere oploop van de individuele spaarquote tot 1% voorzien, het hoogste niveau sinds 2002. Volgend jaar neemt de spaarquote naar verwachting licht af, tot ¾%.

Figuur 3.5 Individuele spaarquote en nettogezinsvermogen (links) en oordeel consumenten over economisch klimaat in komende 12 maanden en geschiktheid tijdstip voor grote aankopen



Inkomen uit arbeid neemt af

De werkgelegenheid liep vorig jaar aanzienlijk terug, doet dat naar verwachting ook dit jaar nog. Zelfs komend jaar loopt de totale werkgelegenheid nog iets terug ($-1/4\%$), hoewel er bijna 30 dzd personen meer dan dit jaar aan de slag kunnen in de zorgsector. De geraamde gemiddelde contractloonstijgingen liggen zowel in 2010 als in 2011 onder of in de buurt van de inflatie. Omdat huishoudens komend jaar ook nog eens aanzienlijk meer betalen aan sociale verzekeringspremies, neemt het reëel beschikbaar inkomen uit arbeid in beide jaren af. Deze daling wordt overigens met name dit jaar enigszins gedempt doordat het inkomen van zelfstandigen zich wat herstelt van de klap in 2009.

Knakt Arjan Robben het herstel van de Nederlandse economie?

In juni was Nederland in de ban van het Wereldkampioenschap (WK) voetbal. In de media werd regelmatig gerefereerd aan het economische belang van het evenement. Naarmate Nederland verder kwam in het toernooi, leek het belang steeds groter te worden. In een krantenartikel werd zelfs beweerd dat winst bij het WK zou leiden tot een extra economische groei van 0,5%-punt. In een ander rapport wordt gesteld dat verlies van een finale een neerwaarts effect heeft op het bbp van 0,3%-punt, oftewel bijna 2 mld euro. Hoe serieus moeten dit soort berichten worden genomen? Breekt de misser van Robben in de finale het economische herstel van Nederland in de knop?

De effecten van topprestaties op een groot sporttoernooi worden internationaal vaak onderzocht aan de hand van gevolgen voor het consumenten- en producentenvertrouwen. De relatie tussen vertrouwen en economische groei is echter complex en lastig te kwantificeren. Bovendien is het de vraag in hoeverre de resultaten voor bijvoorbeeld Brazilië of Argentinië vertaald kunnen worden naar een open economie als de Nederlandse. Voor Nederland is er slechts één datapunt beschikbaar, te weten de winst tijdens het EK voetbal van 1988. Inderdaad lijkt het consumentenvertrouwen in de maanden na de winst van het EK iets hoger te liggen. Als de consumptiegroei wordt gecorrigeerd voor de inkomens- en vermogensontwikkeling dan is er echter geen enkel EK-effect zichtbaar.

Veel mensen zullen gezien de enorme media-aandacht moeilijk kunnen geloven dat het economische effect van het WK voetbal op de economische groei zo klein is. Waarom is dit zo? Ten eerste duurt het WK slechts een maand. Aangezien effecten vrij snel wegebben als het evenement is afgelopen, betekent dit dat in de jaarcijfers een WK-effect wordt gedempt door de maanden waarin niets gebeurt. Ten tweede zijn de productcategorieën die een sterke stijging laten zien vaak beperkt in omvang. Ongetwijfeld is de verkoop van vuvuzela's en oranje pruiken sterk gestegen. Voorafgaand aan het WK werd geschat dat ongeveer 60 mln aan dit soort 'oranjeartikelen' zou worden besteed. De totale consumptieve bestedingen in het tweede kwartaal van 2010 bedroegen ruim 60 mld euro, dus duizend keer zoveel. Een groot gedeelte van de extra consumptie wordt bovendien ingevoerd. Dit geldt bijvoorbeeld voor nieuwe televisies en andere audio-videoapparatuur, maar ook voor Chinese vuvuzela's. De extra consumptie leidt in dat geval niet of nauwelijks tot extra economische groei in Nederland. Verder is er vaak sprake van substitutie, zowel tussen producten als in de tijd, omdat mensen hun geld maar één keer kunnen uitgeven. Zo zitten, gechargeerd gezegd, tijdens een WK de cafés met een televisiescherm overvol, maar de restaurants blijven leeg. Ook bioscopen en musea zullen minder worden bezocht tijdens een WK. Ook vindt er substitutie in de tijd plaats. In de aanloop naar het WK zijn op relatief grote schaal nieuw televisies aangeschaft, maar zonder WK was een deel van die televisies later in het jaar toch wel gekocht. Ten slotte worden veel onderdelen van de economie helemaal niet beïnvloed, noch in positieve noch in negatieve zin, door het WK voetbal. Dit geldt bijvoorbeeld voor de consumptie van woningdiensten, zorguitgaven, de investeringen en grote delen van de uitvoer.

Veel van de in de vorige alinea genoemde effecten gelden ook bij een discussie van de economische voordelen van het organiseren van grote sportevenementen, zoals de Olympische spelen of het WK voetbal. Natuurlijk zijn in dit geval de potentiële effecten groter, omdat er sprake is van investeringen in bijvoorbeeld nieuwe stadions. Ook hier is de economische stimulans echter tijdelijk, is er een groot invoerlek en worden de structurele effecten getemperd door substitutie-effecten. Het bewijs dat het economisch gunstig is voor een land een groot sportevenement te organiseren is dan ook niet overtuigend. Daarnaast dient te worden bedacht dat overheidsgeld, dat aan de organisatie van deze sportevenementen wordt besteed, niet kan worden uitgegeven aan andere overheidstaken.

Sportevenementen zoals het WK voetbal zorgen voor heftige emoties en veel mensen beleven er plezier aan. De kijkcijfers tijdens de voetbalwedstrijden van het afgelopen WK waren uniek. Vanwege dit soort effecten kan het verdedigbaar zijn als overheid te investeren in bijvoorbeeld sportevenementen. Veel van deze psychologische en sociale effecten zijn echter zeer lastig economisch te kwantificeren. Het is voor de discussie helderder sociale doelen op hun merites te beoordelen in plaats van er moeizaam een economische waarde op te plakken. De goal van Gerd Müller, de bal op de paal van Renssenbrink en de misser van Robben zijn vervelender voor (de meeste) Nederlandse economen dan voor de Nederlandse economie.

Het reëel beschikbaar uitkeringsinkomen neemt in 2010 naar verwachting toe met 2½%, hoofdzakelijk als gevolg van de weinig florissante ontwikkeling van de werkgelegenheid, die ertoe leidt dat de werkloosheid en daarmee het aantal ww-uitkeringen oploopt. Komend jaar bereiken personen die geboren zijn in 1946, mits nog in leven, de aow-gerechtigde leeftijd. Deze groep is relatief groot. Terwijl volgens de meest recente CBS-bevolkingsprognose dit jaar ongeveer 170 000 personen de leeftijd van 65 jaar bereiken, gaat het in 2011 om circa 230 000 personen (figuur 3.4, rechts). Desondanks neemt het totale reële uitkeringsinkomen waarschijnlijk af. Weliswaar worden volgend jaar meer aow-uitkeringen verstrekt, maar de stijging van de hoogte van deze en andere sociale uitkeringen blijft achter bij de inflatie. Bovendien stijgt het aantal werkloze personen op jaarbasis niet verder.

Tabel 3.2 Consumptie, inkomen en vermogen van huishoudens, 2007-2011						
	2009	2007	2008	2009	2010	2011
	waarde mld euro	volumemutaties per jaar in %				
Consumptie						
Vaste lasten ^a	63	- 1,2	3,7	0,9	2½	1
Overige consumptie	199	2,8	0,4	- 3,5	0	¾
Totale consumptie	263	1,8	1,1	- 2,5	½	¾
Reëel beschikbaar gezinsinkomen						
Arbeidsinkomen	142	0,7	- 1,7	5,6	- 1	- 1¾
Uitkeringsinkomen	68	0,2	3,7	6,1	2½	- 1¼
Overig ^b	53	9,8	- 0,4	- 17,3	5¾	8¼
% beschikbaar gezinsinkomen ^c						
Besparingen						
Individueel	1	- 1,1	- 2,3	0,2	1	¾
Collectief ^d	18	8,1	7,9	6,6	7	7¾
Vermogens en schulden^e						
Aandelenbezit	122	56	33	43	42	
Eigen woningbezit	1286	437	454	457	445	
Overige bezittingen ^f	630	212	215	224	231	
Hypotheekschulden	602	190	200	214	215	
Overige schulden	129	48	47	46	48	
Totaal bezittingen minus schulden	1307	466	454	464	456	

^a Aardgas, woningdiensten en niet-verzekerde zorg.

^b Rente- en dividendbaten, toegerekend inkomen uit eigen woning en niet-uitgekeerd beleggingsinkomen van levensverzekeringsmaatschappijen.

^c Inclusief collectieve besparingen.

^d Saldo pensioenpremies en pensioenuitkeringen.

^e Ultimo jaar. Cijfers voor 2010 betreffen de standen ultimo juni 2010 als percentage van het gemiddeld beschikbaar inkomen in 2009 en 2010.

^f Spaargelden, chartaal geld, girale deposito's, obligaties, aandelen aanmerkelijk belang, ondernemingsvermogen zelfstandigen, grond en ander onroerend goed.

Deblokkering spaarloon heeft nauwelijks effect op consumptiegroei

Halverwege september 2010 werd het spaarloon gedeblokkeerd. Hierdoor kunnen huishoudens beschikken over ruim 4 mld euro aan liquide middelen. Net als bij de eerdere deblokkeringen van het spaarloon in 2003 en 2005 is het effect op de consumptiegroei waarschijnlijk gering. Het bedrag dat via de spaarloonregeling kan worden gespaard, is immers vrij klein. Bij veel gezinnen heeft de spaarloonregeling in het verleden vooral geleid tot een verschuiving van spaargeld van een gewone rekening naar een fiscaal begunstigde rekening, niet zozeer tot extra besparingen. Omgekeerd zal deblokkering van dit spaarsaldo dan ook nauwelijks leiden tot extra consumptie.

Bij het opstellen van de raming is aangenomen dat ongeveer 15% van de vrijgekomen liquide middelen eind 2010, begin 2011 wordt aangewend voor consumptieve bestedingen.¹² Uit eerdere ervaringen blijkt dat ongeveer de helft van het vrijgekomen bedrag ook daadwerkelijk wordt opgenomen. De veronderstelde consumptieneiging uit het opgenomen bedrag is dus groter. Het grootste deel van de opgenomen middelen wordt echter op een andere spaarrekening gezet. Onder deze aannames resulteert deblokkering van het spaarloon in circa ¼%-punt extra consumptie, verspreid over beide ramingsjaren. Zodoende komt door de deblokkering de consumptiegroei in 2010 circa 0,1%-punt hoger uit. De maatregel heeft geen effect op de consumptiegroei in 2011, terwijl er een klein neerwaarts effect zal optreden in 2012.

Nettogezinsvermogen neemt af

Vermogensmutaties hebben in de ramingsjaren per saldo nauwelijks een effect op de ontwikkeling van de gezinsconsumptie. De stijging van de AEX-index die in maart 2009 inzette, heeft vooralsnog geen vervolg gekregen in 2010. Gedurende de eerste jaarhelft schommelde de index rond de 330 punten. Van de toename van het aandelenbezit van bijna 30 mld euro die vorig jaar werd gerealiseerd, is inmiddels een paar miljard euro verloren gegaan. Het resterende deel geeft de consumptie nog een bescheiden positieve impuls.

Daartegenover staat de ontwikkeling van het huizenvermogen. Vorig jaar daalde de huizenprijs met gemiddeld 3,3%. In de raming is aangenomen dat de gemiddelde huizenprijs dit jaar licht daalt en volgend jaar in reële termen nagenoeg constant blijft. Het netto-huizenvermogen als percentage van het beschikbaar inkomen ligt medio 2010 24%-punt lager dan eind 2008. Hiervan komt ruim een derde voor rekening van de afgenomen waarde van de woningvoorraad, terwijl een kleine twee derde voor rekening komt van toegenomen hypotheekschulden. De afname van het huizenvermogen remt de consumptiegroei in beide ramingsjaren enigszins.

Vermogensmutaties zijn niet alleen van invloed op de consumptieve bestedingen, maar kunnen ook de beslissing om te stoppen met werken beïnvloeden. Een kader gaat hier dieper op in.

¹² Zie ook het kader 'Effecten afschaffen spaarloon op de consumptie' in de *Macro Economische Verkenning 2003*.

Beurs omlaag, pensioenleeftijd omhoog?

Huizenprijzen en de waarde van financiële producten (aandelen en fondsen) zijn sinds de uitbraak van de crisis gedaald. In de periode van 15 september 2008 tot 31 december 2008 verloor de AEX index ruim de helft van zijn waarde. In 2009 en begint 2010 herstelde de aandelen koersen zich enigszins, al bevindt de AEX index zich nog ver beneden het niveau van voor de crisis. Ongeveer een derde van de Nederlandse huishoudens bezit aandelen, direct of via een fonds. Al deze huishoudens hebben dus met een daling van hun financiële vermogen te maken gehad. Huizenprijzen liggen nu ruim een jaar lang ongeveer 5 % onder het gemiddelde niveau van 2008. Ongeveer de helft van de Nederlandse huishoudens is huiseigenaar en wordt hierdoor geraakt. De gemiddelde verkoopprijs van een woning was in 2008 ongeveer 250 000 euro. Huiseigenaren verliezen hierdoor gemiddeld 12 500 euro aan huizenvermogen.

Heeft deze vermogensdaling invloed gehad op de pensioenplannen van Nederlanders? Zullen zij langer doorwerken om voldoende inkomen te hebben tijdens hun pensioen? In de literatuur is langzamerhand consensus ontstaan dat het effect van een verandering in het vermogen op de pensioenleeftijd klein is. Het is echter moeilijk om dit verband te bestuderen, omdat mensen die een voorkeur hebben voor vervroegd pensioen hiervoor ook kunnen sparen. In dat geval gaat weliswaar het vermogen omhoog en de pensioenleeftijd omlaag, maar dan worden besparingen door de pensioenwensen bepaald en niet andersom.

Heeft een verandering van het vermogen daadwerkelijk invloed op de pensioenleeftijd of sparen mensen voor een vervroegd pensioen? Twee recente studies in Nederland proberen dit te achterhalen. Bloemen (2010) onderzoekt de relatie tussen vermogen en de pensioenleeftijd.^a De kans dat werknemers voor hun 65ste stoppen met werken stijgt met 4% als zij een meevaller hebben van één jaarsalaris. Denk bijvoorbeeld aan het winnen van 30 000 euro in de loterij of een onverwachte winst op de beurs. Het Centraal Planbureau heeft dit ook bestudeerd via een analyse van de pensioenplannen van werknemers in plaats van de daadwerkelijke uittreedleeftijd.^b Uit de studie blijkt dat werknemers zeven weken korter zullen doorwerken bij een meevaller van één jaarsalaris. Een daling van huizenvermogen blijkt geen effect te hebben op de geplande pensioenleeftijd. Volgens deze studies zijn de vermogeneffecten dus gering.

Betekent dit dat een daling van het vermogen überhaupt geen consequenties heeft voor onze pensioenplannen? Dat is niet het geval. In de figuur is te zien dat jongeren later verwachten uit te treden dan ouderen. Uit onderzoek blijkt dat dit het gevolg is van recente pensioenshervormingen. Met name de invoering van de wet Vut-Prepensioen en Levensloop op 1 januari 2006 blijkt een groot effect te hebben op de geplande pensioenleeftijd. Door deze wetswijziging daalt het gemiddelde pensioenvermogen met ongeveer 5% (dit komt gemiddeld neer op één jaarsalaris) voor een specifiek cohort dat na 1950 is geboren. Uit CPB-berekeningen blijkt dat degenen die geraakt zijn door de hervorming van plan zijn om gemiddeld 6 maanden langer door te werken. Mutaties in het pensioenvermogen hebben dus een vrij sterk effect op de uittreedleeftijd, terwijl mutaties in financieel vermogen en huizenvermogen een klein, respectievelijk geen effect hebben.

Op welke leeftijd verwacht u te stoppen met werken?



^a H. Bloemen, 2010, The effect of private wealth on the retirement rate: An empirical analysis, binnenkort te publiceren, *Economica*.

^b R. van Ooijen, M. Mastrogiacomo en R. Euwals, 2010, Private wealth and planned early retirement, CPB, binnenkort te publiceren.

3.2.2 Investerings en winstgevendheid

Bedrijfsinvesteringen krabbelen voorzichtig uit dal

Hoewel de bedrijfsinvesteringen dit jaar naar verwachting nog afnemen met 5½% is de daling beduidend minder dan de krimp van ruim 18% vorig jaar. De afname van de bedrijfsinvesteringen zette in nadat de bezettingsgraad in de industrie en het producentenvertrouwen sterk daalden als gevolg van de terugvallende productie. Door de dit jaar sterk opverende wereldhandel en daarmee gepaard gaande toename van de export en productie is de bezettingsgraad alweer behoorlijk toegenomen van het buitengewoon lage niveau van 74% begin 2009 naar ongeveer 80% nu. Desondanks duidt dit gemiddeld genomen nog steeds op onderbezetting van de productiecapaciteit. Dat zet dit jaar een rem op met name de uitbreidingsinvesteringen. Hier staat tegenover dat de winsten zich alweer herstellen, het producentenvertrouwen het afgelopen anderhalf jaar sterk is toegenomen en de orderpositie is verbeterd. Ook uit de conjunctuurenquêtes van het CBS komt naar voren dat de investeringsgeneigdheid weliswaar verbetert ten opzichte van 2009, maar nog altijd lager is dan in de jaren voor de crisis. Verder geeft nog altijd 25% van de ondernemers aan dat er productiebelemmeringen zijn door onvoldoende vraag.

	2009	2007	2008	2009	2010	2011
	waarde mld euro	volumemutaties per jaar in %				
Bedrijfsinvesteringen						
w.v. machines en computers	19,9	12,2	2,8	- 21,2	3	8
bedrijfsgebouwen	12,2	20,1	16,9	- 12,0	- 17¼	- 1¾
vervoermiddelen	6,9	- 2,9	7,3	- 32,2	- ½	5½
overige materiële en immateriële activa	14,1	- 5,4	7,2	- 9,7	- 8¾	- ½
Totaal	53,0	6,4	7,1	- 18,2	- 5½	2¾
w.v. conjunctuurgevoelig ^a	36,2	9,7	2,5	- 19,5	- 3¼	4½
Investeringen in woningen	33,8	4,7	0,9	- 13,6	- 7½	3½
		niveau in %				
Investeringsquote overige vaste activa ^b		14,7	15,3	13,2	12¼	12¼
Rendement						
Kapitaalinkomensquote ^c		22,4	20,8	16,3	20½	22¼
Winstquote (van productie in Nederland) ^c		15,9	13,8	7,7	11¾	13½

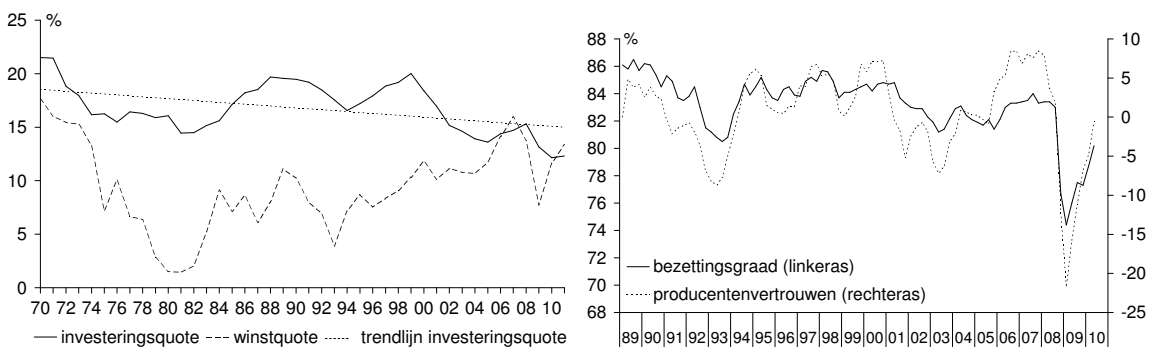
^a Exclusief overige vervoermiddelen, energie en immateriële activa.
^b In procenten van de bruto toegevoegde waarde tegen basisprijzen (sector bedrijven excl. onroerend goed).
^c Bedrijven exclusief delfstoffenwinning, onroerend goed, zorg en banken en verzekeringen.

Door de voortgaande stijging van de winstgevendheid en de verder aantrekkende conjunctuur nemen volgend jaar de bedrijfsinvesteringen in de raming met 2¾% toe. Naar verwachting zijn dat grotendeels vervangingsinvesteringen, aangezien het productieniveau in 2011 in reële termen nog altijd lager is dan in 2008.

Investeringsquote bereikt dieptepunt

Ondanks de recente verbetering is de investeringsgeneigdheid nog altijd lager dan voor de crisis. Hierdoor loopt de investeringsquote van de marktsector naar verwachting scherp terug, tot 12¼% voor zowel dit als volgend jaar. Een dergelijke lage investeringsquote is niet eerder voorgekomen, afgaande op de beschikbare tijdreeks vanaf 1970. Hoewel de investeringsquote over de afgelopen vier decennia gemiddeld genomen een trendmatige daling vertoont, komt het verwachte niveau voor 2010 nog altijd ruim 3%-punt lager uit dan het trendmatig gemiddelde (zie figuur 3.6, links). Dat komt overeen met het verschil ten tijde van de crisis begin jaren tachtig.

Figuur 3.6 Winst- en investeringsquote (links), bezettingsgraad en producentenvertrouwen industrie (rechts)



De daling van de investeringen dit jaar doet zich niet over de gehele linie voor. Zo is naar verwachting sprake van een beperkt groeiherstel bij machines en computers. De investeringen in bedrijfsgebouwen krimpen naar verwachting juist relatief sterk. De daling van de investeringen in bedrijfsgebouwen zette vorig jaar in, nadat ze in de twee daaraan voorafgaande jaren fors waren toegenomen. De groeiende leegstand van kantoor- en bedrijfsruimten die resulteerde na die forse toename, zet dit jaar een stevige rem op de investeringen in bedrijfsgebouwen. Verder is de interne benutting van de kantoor- en bedrijfsruimten binnen organisaties gedurende de economische crisis teruggelopen. Ook dat leidt tot lagere investeringen in bedrijfsgebouwen. De investeringen in computers komen dit jaar waarschijnlijk fors hoger uit. De investeringen in vervoermiddelen nemen dit jaar naar verwachting nog maar in bescheiden mate af. Volgend jaar krimpen de investeringen in bedrijfsgebouwen nog licht en nemen de investeringen in machines, computers en vervoermiddelen vermoedelijk fors toe.

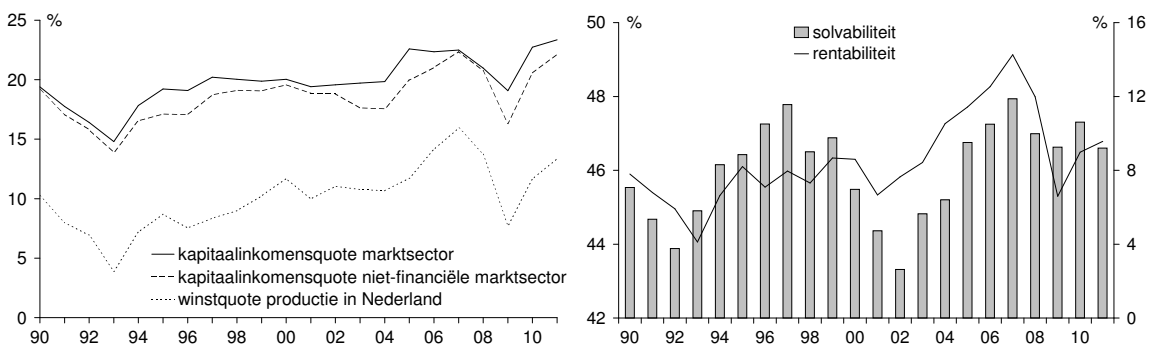
Hogere kapitaalkosten drukken winstquote

Na een sterke terugval vorig jaar veren de winsten van bedrijven dit jaar naar verwachting weer terug. De kapitaalinkomensquote van de marktsector, het complement van de arbeidsinkomensquote, stijgt met ruim 3¼%-punt. We moeten teruggaan tot 1984 voor een dergelijke toename. Alle factoren werken dit jaar mee aan deze grotendeels conjuncturele stijging van de winsten. Door een sterke toename van de arbeidsproductiviteit en een gematigde stijging van de loonvoet dalen de arbeidskosten per eenheid product. Bovendien trekken door het weer op gang komen van de economie de binnenlandse afzetprijzen aan. In de projectie is de kapitaalinkomensquote volgend jaar ongeveer gelijk aan die in dit jaar. De ontwikkeling van de arbeidsproductiviteit is dan weliswaar gematigder, maar dit wordt volledig gecompenseerd door hogere afzetprijzen en een gunstiger ruilvoet.

De kapitaalinkomensquote van de marktsector wordt in de periode 2009-2011 sterk beïnvloed door de florissante ontwikkeling van de operationele winsten van banken en verzekeraars. Om die reden ligt de kapitaalinkomensquote van de niet-financiële marktsector onder die van de totale marktsector (zie figuur 3.7, links).¹³ De winsten van productie in Nederland worden gedrukt doordat de nettorentelastquote sinds 2009 op een veel hoger niveau ligt dan in de jaren ervoor. Bedrijven moesten meer voor hun leningen betalen toen de kredietcrisis uitbrak. De rente op bedrijfsleningen is in de loop van 2009 weliswaar weer gaan dalen, maar dit werkt vertraagd door in de nettorentelasten omdat de meeste leningen voor een langere termijn worden afgesloten.

De winstquote van productie in Nederland van niet-financiële bedrijven ligt naar verwachting op 11¾% in 2010 en 13½% volgend jaar. Dit is een krachtig herstel vergeleken met de 7,7% van vorig jaar, toen de laagste winstquote sinds 1996 werd genoteerd. Historisch gezien ligt de winstquote in de ramingsjaren op een vrij hoog peil, boven het gemiddelde van de jaren tachtig en negentig (zie figuur 3.7, links).

Figuur 3.7 Kapitaalinkomens- en winstquote (links), solvabiliteit en rentabiliteit (rechts)



¹³ In een afzonderlijk onderzoeksmemorandum, dat tegelijkertijd met deze *Macro Economische Verkenning* wordt gepubliceerd, wordt uitgebreider ingegaan op deze materie.

Rentabiliteit relatief laag

De rentabiliteit op het eigen vermogen van niet-financiële bedrijven neemt dit en volgend jaar naar verwachting toe, maar het herstel is minder groot dan dat van de winstquote. De geraamde rentabiliteit van respectievelijk 9% en 9½% is bescheiden vergeleken met die in de periode 2004-2007 (zie figuur 3.7, rechts). Door de lagere rentabiliteit is het voor bedrijven minder aantrekkelijk om investeren.

Investerings kunnen door de lagere winsten minder gemakkelijk worden gefinancierd uit ingehouden winsten. Gezien het gure beursklimaat is het ook weinig aantrekkelijk investeringen te financieren met aandelenemissies. Het is daarom waarschijnlijk dat bedrijven een groter deel van hun investeringen zouden willen financieren met vreemd vermogen. Banken zijn echter in de eerste helft van dit jaar nog niet geneigd hun acceptatiecriteria voor het verstrekken van leningen te versoepelen. De verschillende financieringsbronnen stromen nog altijd niet overvloedig, wat een drukkend effect op de investeringen van bedrijven kan hebben.

Nieuwbouw van woningen herstelt voorlopig nog niet

In 2009 zijn de investeringen in woningen met maar liefst 13,6% ingezakt, waarmee de grootste terugval in de woningbouw in 40 jaar tijd een feit werd. Met een geraamde daling van 7½% blijft de woningbouw ook in 2010 nog in het slop zitten, pas in 2011 wordt een licht herstel voorzien (3½%). Dit komt echter volledig voor rekening van de woningrenovatie en de overdrachtskosten vanwege de te verwachten opleving van het aantal verkooptransacties (zie tabel 3.4). De verwachting is dat het aantal bouwvergunningen in 2010 het dieptepunt zal hebben bereikt. Dit leidt ertoe dat de investeringen in nieuwbouwwoningen in 2010 met 8¾% zullen dalen. Ook in 2011 zit er nog geen schot in de nieuwbouwmkt (0%).

Tabel 3.4		Investerings in woningen			
	2008	2009	2010	2011	
Aantal bouwvergunningen (x 1000)	87	73	64	74	
	volumegroei in %				
Investerings in woningen	0,9	- 13,6	- 7½	3½	
Waarvan:	groebijdrage in %-punt				
Nieuwbouw	2,3	- 5,8	- 5	0	
Herstel- en verbouw	1,2	- 1,9	- 2	¾	
Overdrachtskosten	- 2,6	- 5,7	- ½	3	

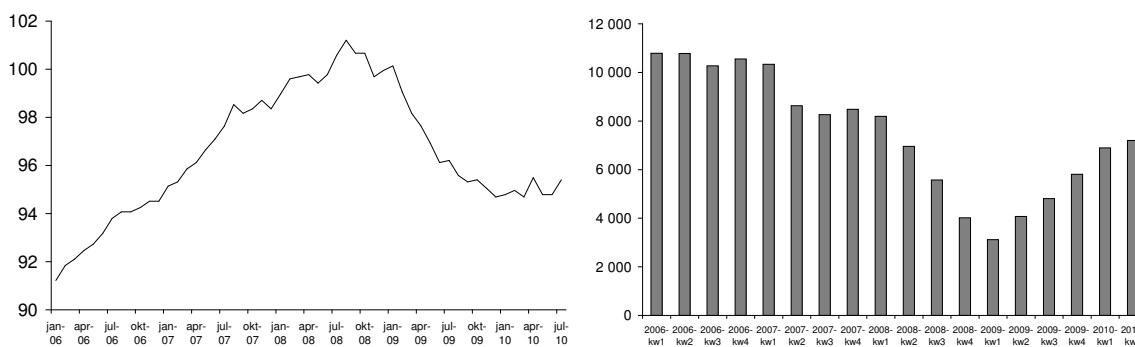
Hoewel het aantal verkochte nieuwbouwwoningen in het eerste halfjaar van 2010 vergeleken met het eerste halfjaar van 2009 bijna verdubbelde (figuur 3.8), vertaalt de aantrekkende vraag op de nieuwbouwmkt zich nog niet gelijk in een opleving van de investeringen in woningen. De reden is dat nieuwbouwprojecten doorgaans pas van start gaan als zo'n 70% van de woningen verkocht zijn. Gerekend met een bouwtermijn van 1½ à 2 jaar kan het herstel dus nog

wel even op zich laten wachten. Voorgenomen bezuinigingen bij (lagere) overheden kunnen tot een langduriger stagnatie leiden. Daarbij komen in diverse grote steden publiek gefinancierde bouwprojecten in gevaar, omdat grondverkoop van commerciële projecten stagneren en daarmee een belangrijke inkomstenbron opdroogt.

De huizenprijzen blijven nu al een jaar lang min of meer stabiel (zie figuur 3.8) en liggen nu ongeveer 5% lager dan het gemiddelde niveau in het topjaar 2008. Over het kalenderjaar 2009 bedroeg de daling gemiddeld genomen 3,3%. In de loop van 2010 zullen de prijzen naar verwachting nominaal niet verder dalen.

Het aantal verkooptransacties lag in 2009 35% lager dan een jaar eerder. In 2010 wordt na aanvankelijke lichte opleving in het begin van het jaar per saldo toch enige verdere daling van het aantal verkochte woningen voorzien (-5%). Onzekerheid over de politieke ontwikkelingen met betrekking tot de hypotheekrenteaftrek ligt hier mede aan ten grondslag. In 2011 wordt een forse inhaalslag verwacht, ervan uitgaande dat tegen die tijd hierover meer duidelijkheid bestaat. Uit onderzoek blijkt dat 1,3 mln Nederlanders op een geschikt moment wachten om een huis te kopen.¹⁴ Momenteel stellen vele potentiële kopers deze beslissing uit vanwege de economische situatie en onzekerheid omtrent de fiscale faciliteiten.

Figuur 3.8 Prijs bestaande koopwoningen (2008 = 100), (links) en verkopen nieuwbouwwoningen (rechts)



Bron: CBS/Kadaster en Vrom/Neprou/Aedes.

3.3 Prijzen en lonen

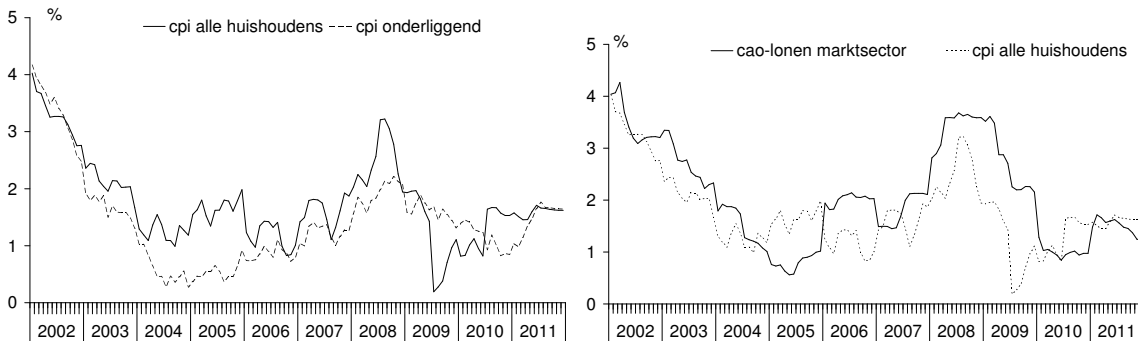
Inflatie blijft laag door economische terugval

Door de uitzonderlijk diepe recessie en de sterke daling van de grondstoffenprijzen is de inflatie in 2009 afgenomen tot 1,2%. In de eerste helft van dit jaar bedroeg de inflatie gemiddeld slechts 0,9%, mede door de vertraagde doorwerking van de lage olieprijs in de gas- en de elektriciteitsprijzen. In de tweede helft van het jaar vervalt dit effect en ligt de inflatie gemiddeld ongeveer $\frac{3}{4}$ %-punt hoger. Gemiddeld bedraagt de inflatie naar verwachting 1 $\frac{1}{4}$ % in 2010 en 1 $\frac{1}{2}$ % in 2011.

¹⁴ Zie NVB en OTB, 2010, Huizenkopers in profiel.

De invoerprijzen, die in 2009 nog sterk daalden, hebben vooral in 2010 en in minder mate in 2011 een opwaarts effect op de inflatie. De arbeidskosten per eenheid product, die vorig jaar nog sterk stegen, nemen dit jaar af doordat de ontwikkeling van de werkgelegenheid achterloopt bij die van de afzet. De sterke veranderingen in de arbeidskosten per eenheid product en van de invoerprijzen worden niet onmiddellijk doorberekend in de afzetprijzen. De brutomarges, die afgelopen twee jaar fors onder druk stonden, zullen dit jaar nog licht afnemen en volgend jaar naar verwachting enigszins herstellen.

Figuur 3.9 Inflatie en contractloonstijging, 2002-2011



De onderliggende inflatie, die onder meer geschoond is voor veranderingen in energieprijzen en belastingen, loopt licht terug van 1,6% in 2009 naar 1¼% in 2010 en 2011. De gematigde onderliggende inflatie weerspiegelt de huidige conjuncturele situatie, waarin de feitelijke productie achterblijft bij de potentiële productie.

De geharmoniseerde inflatie lag in de eerste helft van 2010 ruim onder het gemiddelde van de eurozone. Dit komt doordat de lage olieprijs in Nederland met meer vertraging doorwerkt in de inflatie dan in andere landen van de eurozone. In de tweede helft van 2010 en in 2011 is het inflatieverschil tussen Nederland en de eurozone naar verwachting gering.

Contractloonstijging vlakkt af wegens daling inflatie en oploep werkloosheid

De contractloonstijging in de marktsector vlakkt naar verwachting af van 2,7% in 2009 naar 1% in 2010 en 1½% in 2011. De ontwikkeling van het contractloon reageert met enige vertraging op die van de inflatie en de werkloosheid. De afvlakking van de contractloonstijging is reeds zichtbaar in recente realisatiecijfers. In de marktsector stegen de contractlonen in juli 2010 volgens voorlopige cijfers van het CBS met 1%. De raming impliceert een stijging in de nog af te sluiten cao's rond het niveau van de inflatie.

De incidentele loonontwikkeling in de marktsector was afgelopen twee jaar negatief als gevolg van de sterke conjuncturele terugval. De afgelopen decennia was de incidentele loonontwikkeling meestal positief, maar ook in 1972 en in 1979 was deze behoorlijk negatief

Tabel 3.5 Prijzen en lonen, 2007-2011

	2007	2008	2009	2010	2011
	bijdragen in %-punten				
Opbouw consumptieprijs					
Invoer	0,5	2,4	- 1,1	2¾	¼
Indirecte belastingen en niet-marktsector	0,6	1,4	0,3	¼	¾
Arbeidskosten	0,9	1,3	2,6	- 1	½
Brutomargeverbetering ^a	- 0,2	- 3,6	- 2,3	- 1	¼
Consumptieprijs (mutaties per jaar in %) ^b	1,8	1,4	- 0,6	1¼	2
Consumentenprijsindex (mutaties per jaar in %) ^b	1,6	2,5	1,2	1¼	1½
Opbouw loonvoet marktsector					
Contractloon (incl. overloop)	1,8	3,5	2,7	1	1½
Incidenteel	1,8	- 0,5	- 0,7	¾	1
Brutoloon	3,6	3,0	2,0	1¾	2½
Sociale lasten werkgevers	- 0,3	0,5	0,0	¼	½
Loonvoet marktsector (mutaties per jaar in %)	3,3	3,5	2,0	2	3
^a Inclusief afschrijvingen en rente.					
^b De consumptieprijs (Nationale rekeningen) en de consumentenprijsindex (maatstaf voor maandelijkse inflatiecijfers) hebben niet precies dezelfde dekking en weging. De consumentenprijsindex omvat niet de rentemarge van banken, maar wel consumptiegebonden belastingen; bij de consumptieprijs is het andersom.					

(-0,9%). De sterke economische krimp leidt tot minder winstdelingen, bonussen en vergoedingen voor overwerk. De incidentele loonstijging wordt dit jaar naar verwachting weer positief, door de voortgaande stijging van de leeftijd en het opleidingsniveau van de beroepsbevolking en door enig herstel van winstdelingen en vergoedingen voor overwerk.

De sociale lasten voor werkgevers nemen dit jaar licht toe door de stijging van de inkomensafhankelijke bijdrage zvw (van 6,9 naar 7,05%) en van de premie voor de sectorale wachtgeldfondsen. De sociale lasten voor werkgevers nemen volgend jaar naar verwachting sterker toe door de verdere stijging van de inkomensafhankelijke bijdrage zvw (naar 7,75%) en van de premie voor de wachtgeldfondsen. De pensioenpremie voor werkgevers zal volgend jaar naar verwachting ook oplopen. De mutatie van de loonvoet in de marktsector wordt geraamd op 2% in 2010 en 3% in 2011.

3.4 Arbeidsmarkt

Meevallende ontwikkelingen op de arbeidsmarkt

Gelet op de forse krimp van de productie vallen de ontwikkelingen op de arbeidsmarkt tot nu toe mee. Er zijn al eerste voortekenen van herstel zichtbaar. De aantallen ontslagaanvragen en faillissementen zijn hoog, maar nemen inmiddels af. En de afname van de aantallen vacatures en uitzenduren is tot stilstand gekomen. Deze ontwikkelingen zijn ook zichtbaar in de werkgelegenheid en de werkloosheid. Naar verwachting daalt de werkgelegenheid in arbeidsjaren in 2010 nog met 1¼%, terwijl voor 2011 een stabiele ontwikkeling van 0% wordt

voorzien. De (voor seizoen gecorrigeerde) werkloosheid daalt sinds kort in geringe mate. In de raming wordt ervan uitgegaan dat de werkloosheid stabiliseert op gemiddeld 5½% in 2010 en 2011.

Geringe ontmoediging arbeidsaanbod ...

Zoals gebruikelijk heeft een economische crisis een drukkend effect op het aantal personen dat zich meldt op de arbeidsmarkt, ook wel het 'ontmoedigingseffect' genoemd. Het arbeidsaanbod neemt naar verwachting in 2010 met 10 000 personen toe en in 2011 met 15 000 personen af (tabel 3.6). De toename is laag, zeker in vergelijking met de voorgaande jaren waarin de participatie van vrouwen en ouderen gestaag toenam. Uit recente cijfers blijkt echter dat deze groepen zich nauwelijks laten ontmoedigen, de toename van hun participatie gaat nog steeds door. Voor beide groepen is er ook weinig reden zich te laten ontmoedigen. Vrouwen werken vaak in groeisectoren zoals de zorg. En voor ouderen is het tegenwoordig financieel aantrekkelijk om te blijven werken.

De ontmoediging vindt wel plaats onder jongeren. Jongeren vinden momenteel moeilijk een baan en de werkloosheid onder deze leeftijdsgroep is medio 2010 met 12% relatief hoog in vergelijking met andere leeftijdsgroepen. In plaats van werk te zoeken blijven velen daarom langer op school. De daling van de arbeidsmarktparticipatie en de stijging van de onderwijsdeelname van jongeren is echter niet uitzonderlijk groot in vergelijking met eerdere periodes van hoge en oplopende werkloosheid.

De afschaffing van de vervolgitkering ww verhoogt het arbeidsaanbod. Bij het aflopen van een uitkering krijgen werklozen een forse financiële prikkel om een nieuwe baan te vinden en vooral ook om een minder aantrekkelijke baan te accepteren. De maatregel is in 2003 genomen, maar veel personen merken de gevolgen ervan tijdens de huidige crisis.

... en stabilisatie werkgelegenheid marktsector ...

De werkgelegenheid in arbeidsjaren blijft in 2011 naar verwachting stabiel, na een daling van 1¼% in 2010. In de marktsector wordt volgend jaar (in arbeidsjaren) ongeveer evenveel gewerkt als dit jaar, terwijl voor dit jaar nog een daling van 2¼% wordt geraamd. De zorg levert een belangrijke positieve bijdrage aan de ontwikkeling van de werkgelegenheid. Naar verwachting neemt de werkgelegenheid in die sector toe met 2¾% in 2010 en 2¼% in 2011. Bij de overheid groeit de werkgelegenheid met 1% in 2010, maar voor 2011 wordt een krimp van 1½% geraamd. De raming voor overheid en zorg is gebaseerd op recente realisatiecijfers en de eerder afgesproken taakstellingen van het (nu demissionaire) kabinet; met mogelijke plannen van een nieuw kabinet is in deze raming geen rekening gehouden.

Het herstel van de werkgelegenheid in de marktsector volgt met een vertraging van 2 à 3 kwartalen op het herstel in de productie van de sector. De productie neemt in 2010 en 2011 namelijk alweer met ongeveer 2% per jaar toe. Veel bedrijven zijn echter nog bezig met de aanpassing aan de klap van 2009. Nu de vraag in 2010 en 2011 weer iets aantrekt draaien de

bedrijven eerst een aantal van de eerder genomen maatregelen terug. Het gaat daarbij onder meer om het verhogen van het aantal gewerkte uren per werknemer.¹⁵ Deels komt dat door het aflopen van de deeltijd-ww, maar deels ook doordat werknemers weer minder in deeltijd zullen werken en vaker overuren zullen maken. Het geleidelijke herstel leidt naar verwachting pas in 2011 tot een stabilisatie van de werkgelegenheid in de marktsector. Daarbij zullen bedrijven in eerste instantie vooral flexibele arbeidskrachten in dienst nemen.

Tabel 3.6		Kerngegevens arbeidsmarkt, 2007-2011^a				
	2009	2007	2008	2009	2010	2011
	niveau in dzd	mutaties per jaar in dzd personen				
Arbeidsaanbod ^b	8022	146	135	54	10	- 15
w.v. demografie		- 35	- 15	0	0	- 15
participatie		87	76	66	70	65
conjunctureel		94	74	- 12	- 60	- 65
		mutaties per jaar in %				
Werkgelegenheid (arbeidsjaren)	6730	2,2	1,2	- 1,2	- 1¼	0
w.v. marktsector	5079	2,6	1,2	- 2,4	- 2¼	- ¼
zorgsector	865	1,4	1,9	2,9	2¾	2¼
overheid	801	0,4	0,5	1,9	1	- 1½
Beroepsbevolking	7846	1,9	1,9	0,6	- ½	- ¼
Werkzame beroepsbevolking	7469	3,0	2,6	- 0,4	- 1¼	- ¼
		niveaus				
Werkloze beroepsbevolking (in dzd)		344	300	377	435	435
Werkloze beroepsbevolking (in %)		4,5	3,8	4,8	5½	5½
Internationale definitie^c						
Werkloosheid		278	243	304	375	385
Werkloosheidspercentage (%)		3,2	2,8	3,4	4¼	4¼

^a In de prognosejaren afgerond op kwarten of vijfduizenden.

^b Het arbeidsaanbod is gedefinieerd als de som van werkzame personen vanaf 12 uur per week en de werkloze beroepsbevolking. Het verschil tussen werkzame personen vanaf 12 uur per week en de werkzame beroepsbevolking wordt voornamelijk veroorzaakt door grenspendel, werkzame 65-plussers en overige niet-ingezetenen.

^c Bron: Tot en met 2009 *Eurostat Labour Force Survey, Adjusted Series*; 2010 en 2011 raming CPB.

... leidt tot stabilisatie werkloosheid

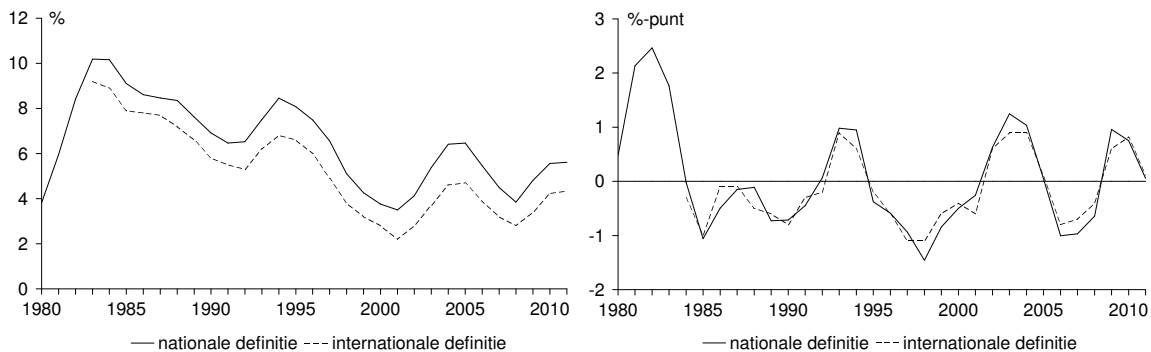
De werkloosheid stabiliseert naar verwachting op gemiddeld 435 000 personen in 2010 en 2011, ofwel 5½% van de beroepsbevolking in beide jaren. Gedurende 2010 ligt de werkloosheid op een hoger niveau dan een jaar eerder. Door de economische groei loopt de werkloosheid in 2011 niet verder op. In vergelijking met andere landen doet de Nederlandse arbeidsmarkt het goed (zie kader in hoofdstuk 1). De werkloosheid is laag en ook de toename van de werkloosheid is tot nu toe gematigd.

¹⁵ Voor een uitgebreidere analyse wordt verwezen naar het *Centraal Economisch Plan 2010*, hoofdstuk 5.

Behalve de meevallende werkloosheid is ook de dynamiek op de Nederlandse arbeidsmarkt opmerkelijk. Door de crisis is het aantal personen dat zich als werkzoekend meldt bij het UWV toegenomen.¹⁶ Het aantal nieuwe aanmeldingen ligt in de eerste helft van 2010 ongewijzigd op een relatief hoog niveau. De uitstroom neemt gedurende de eerste helft van 2010 toe en overtreft sinds maart zelfs de instroom. Het aantal werkzoekenden bij het UWV neemt dus sinds enige maanden licht af, en dat is geheel conform de ontwikkeling van de werkloosheid. Naast de gematigde toename van de instroom in de werkloosheid speelt de toegenomen dynamiek dus ook een rol bij de stabilisatie van de werkloosheid.

De in Nederland gehanteerde definitie van werkloosheid wijkt af van wat internationaal gebruikelijk is, en dat maakt internationale vergelijking lastig. Daarnaast sluit de internationale definitie beter aan bij de 'economische' interpretatie van werkloosheid en werkgelegenheid. Daarom gaat het CPB over op de internationale definitie van de werkloosheid (zie kader).

Figuur 3.10 Niveau (links) en mutatie (rechts) van het werkloosheidspercentage volgens nationale en internationale definitie



Voorlopig zullen beide definities door het CPB worden gehanteerd, na verloop van tijd alleen de internationale definitie. Volgens deze internationale definitie is het aantal werklozen circa 70 000 personen lager en is het werkloosheidspercentage 1½%-punt lager, mede omdat het arbeidsaanbod in de internationale definitie hoger ligt. Voor de ontwikkeling van de werkloosheid over de tijd heeft de overgang geringe gevolgen (zie figuur 3.10). Ook de werkloosheid volgens de internationale definitie stabiliseert in 2011.

¹⁶ Dit zijn de zogenoemde niet-werkende werkzoekenden (nww'ers).

CPB hanteert voortaan internationale definitie werkloosheid

Het CPB hanteert vanaf heden naast de nationale definitie ook de internationaal gangbare definitie van werkloosheid en werkgelegenheid. De internationale definitie wijkt op meerdere onderdelen af van de nationale definitie.

Volgens de nationale definitie dient een individu minstens 12 uur per week te werken om mee te tellen voor de werkzame beroepsbevolking. Een werkloze dient minder dan 12 uur per week te werken, dient actief te zoeken naar een baan van minstens 12 uur per week en dient daarvoor direct beschikbaar te zijn. De grens van 12 uur per week is uniek voor Nederland, geen enkel ander land hanteert een dergelijke urengrens. De internationaal gangbare definitie hanteert 1 uur als grens, iedereen die minstens 1 uur per week werkt of wil werken telt mee voor de beroepsbevolking. Daarnaast worden bij de presentatie van cijfers volgens de nationale definitie leeftijdsgrenzen van 15 en 64 jaar gebruikt, terwijl voor de internationale definitie alleen een ondergrens van 15 jaar geldt. Tot slot zijn er verschillen in de eisen die aan beschikbaarheid en zoekgedrag worden gesteld om deel uit te maken van de werkloze beroepsbevolking.

Voor het CPB zijn er twee belangrijke redenen om over te gaan op de internationaal gangbare definitie. Ten eerste sluit de overgang aan op internationale richtlijnen en dat maakt internationale vergelijking beter mogelijk. Ten tweede sluit de internationale definitie beter aan bij de 'economische' interpretatie van werkgelegenheid en werkloosheid. In het werk van het CPB spelen productie en productiviteit een belangrijke rol, en arbeid wordt vooral gezien als een productiefactor in het productieproces. Volgens deze interpretatie telt iedereen mee, ook individuen die slechts enkele uren per week werken dragen bij aan de productie. De huidige nationale definitie is ontstaan uit de behoefte om beter aan te sluiten bij de 'sociaal-maatschappelijke' interpretatie van werkgelegenheid en werkloosheid. Uit onderzoek bleek dat mensen zichzelf als werkzaam beschouwen vanaf 12 uur arbeid per week. De nationale definitie is daarmee wel zinvol voor sociaal-maatschappelijke vraagstukken, maar minder zinvol voor 'economische' vraagstukken.

Wat betekent de overgang naar de internationaal gangbare definitie voor de omvang van de werkloosheid in personen en als percentage? De werkloosheid in personen daalt (zie bijlage 8 'Kerngegevens arbeidsmarkt'). Enerzijds neemt de werkloosheid toe door personen die geen baan hebben en die op zoek zijn naar een baan van minder dan 12 uur per week. In 2005 betrof dit ongeveer 53 000 personen. Anderzijds neemt de werkloosheid af door personen die minder dan 12 uur werken en die op zoek zijn naar een baan van meer dan 12 uur per week. De internationale definitie beschouwt deze personen als werkzaam (terwijl de nationale definitie hen als werkloos beschouwt). In 2005 betrof dit ongeveer 71 000 personen. Per saldo daalt de werkloosheid hierdoor met ongeveer 18 000 personen. De werkloosheid in personen komt volgens de internationale definitie nog ongeveer 40 000 personen lager uit. Bepaalde personen die volgens de nationale definitie werkloos zijn voldoen namelijk niet aan de zoek- en/of beschikbaarheidscriteria van de internationale definitie.

Het werkloosheidspercentage daalt door de overgang naar de internationale definitie met circa 1 tot 1½%-punt. Dit komt niet alleen doordat de werkloosheid in personen daalt, maar ook doordat de omvang van de beroepsbevolking in personen toeneemt. Circa 900 000 personen in Nederland werken minder dan 12 uur per week. Volgens de internationale definitie behoren zij tot de werkzame beroepsbevolking, terwijl ze voor de nationale definitie niet meetelden.

Het CPB hanteert de *LFS adjusted series* van Eurostat. Er zijn meerdere organisaties die verschillende aantallen voor internationale werkloosheid en werkgelegenheid publiceren. Er wordt gewerkt aan harmonisatie van deze statistieken. Daardoor zou het werkloosheidspercentage volgens de internationale definitie binnenkort aangepast kunnen worden.

Het CPB zal nog geruime tijd in de bijlagen met kerngegevens over de arbeidsmarkt de werkloosheidscijfers volgens beide definities publiceren. Benadrukt wordt dat met deze andere definitie het percentage lager weliswaar uitvalt, maar dat het aantal personen dat zich werkloos voelt, natuurlijk niet verandert.

4 Collectieve financiën en koopkracht

Als gevolg van de Grote Recessie en de genomen stimuleringsmaatregelen bereikt het overheidstekort dit jaar de recordomvang van 5,8% bbp. Volgend jaar is het begrotingsbeleid restrictief, met zowel bezuinigingen als lastenverhogingen. Daardoor, en door het economische herstel sinds 2009, neemt het overheidstekort duidelijk af, tot 3,9% bbp in 2011. Dit is echter nog altijd boven het ‘Maastricht’-plafond van 3% bbp. De werkgelegenheid bij de overheid vermindert in 2011. Zorguitgaven blijven het uitgavenkader overschrijden. De koopkracht daalt naar verwachting zowel in 2010 als in 2011. De nominale zorgpremie stijgt met 9% in 2011. Het is voor het eerst sinds begin jaren tachtig dat de koopkracht in twee achtereenvolgende jaren afneemt.

4.1 Inleiding

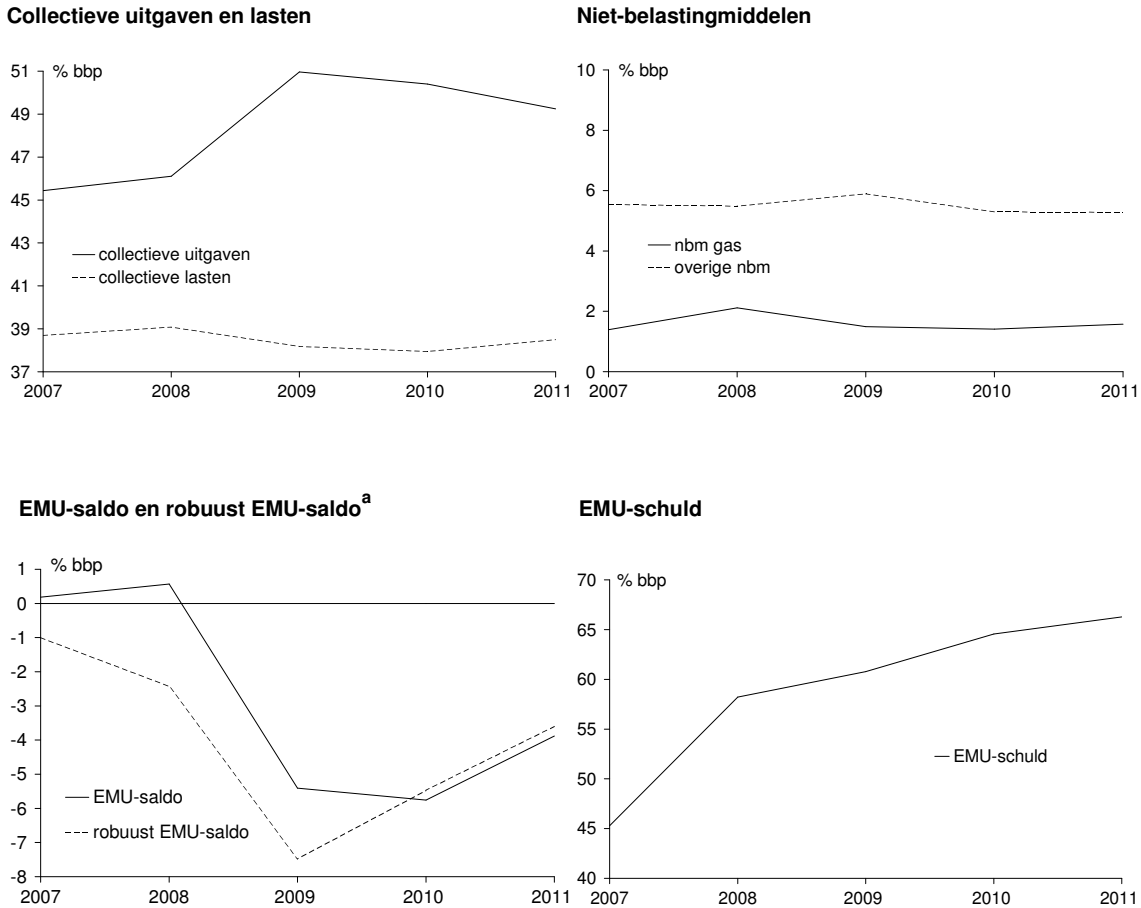
Overheidstekort nog altijd zeer groot in 2011

In 2010 bereikt het overheidstekort een recordomvang van naar verwachting 5,8% bbp. Sinds 1982 is het tekort niet zo groot geweest.¹⁷ Hoewel het bbp sinds het derde kwartaal van 2009 al weer in de lift zit, neemt het overheidstekort in 2010 nog met 0,4%-punt toe ten opzichte van het voorgaande jaar. De verdere stijging komt deels doordat belastinginkomsten met vertraging reageren op productie en inkomen; de recessie van vorig jaar dempt daardoor de belastingen dit jaar. Bovendien neemt het tekort toe doordat in 2010 het stimuleringspakket de maximale omvang bereikt en doordat de zorguitgaven sterk blijven stijgen. De Nederlandse tekortontwikkeling wijkt af van die in de rest van het eurogebied; gemiddeld voor het eurogebied stabiliseert het tekort doordat in enkele eurolanden al in 2010 fors wordt bezuinigd (zie hoofdstuk 2 en figuur 4.2).

Door verder conjunctureel herstel, het aflopen van stimuleringsmaatregelen en door ombuigingen neemt het overheidstekort volgend jaar af, tot naar verwachting 3,9% bbp (zie figuur 4.1 en tabel 4.1). De tekortvermindering is de grootste sinds 1991 toen het tekort met 2,7% bbp verbeterde. Niet alleen de centrale overheid maar ook de lokale overheid zal volgend jaar ombuigen om het tekort te verminderen. Het totale tekort is in 2011 historisch gezien zeer groot en nog steeds duidelijk boven het ‘Maastricht’ plafond van 3% bbp. Het gat met de oorspronkelijke kabinetsdoelstelling – een begrotingsoverschot van 1% bbp in 2011 – blijft zeer groot. De verbetering is bovendien onvoldoende om een verdere stijging van de overheidsschuld te voorkomen. De overheidsschuld stijgt naar verwachting 1¾%-punt tot 66,2% bbp, na een toename van 3¾%-punt in 2010.

¹⁷ In 1982 bedroeg het overheidstekort 6,2% bbp. In 1995 was het tekort 9,2% bbp, maar dit kwam door een incidentele factor (de afkoop van de jaarlijkse subsidies aan de woningcorporaties voor 4,9% bbp).

Figuur 4.1 Kerngetallen overheidsfinanciën 2007-2011



^a Het structurele EMU-saldo exclusief aardgasbaten en bruto rentebetalingen op basis van de output gap volgens de CPB-methode.

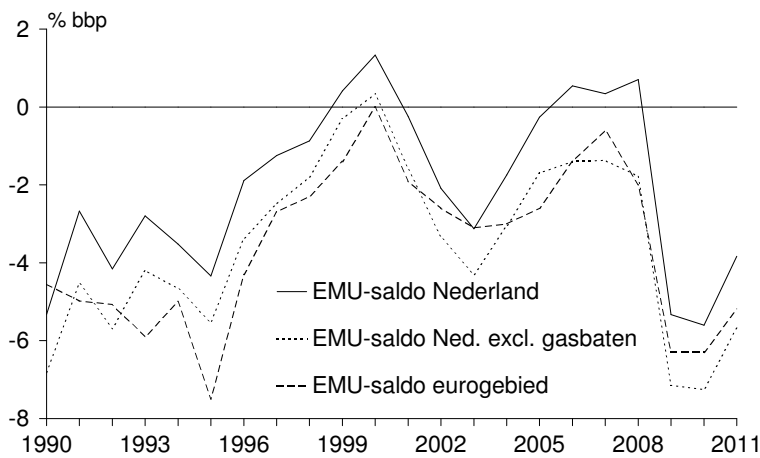
Niet alleen het feitelijke EMU-saldo verbetert in 2011, maar ook het structurele EMU-saldo. Dit voor de conjunctuur¹⁸ gecorrigeerde EMU-saldo wordt op basis van de CPB-methode geschat op -3,1% bbp in 2011, tegen -4,6% bbp in 2010. De geraamde verbetering van het feitelijke EMU-saldo is dus niet alleen het gevolg van conjunctureel herstel. Deze decompositie in conjunctureel, incidenteel en structureel geeft echter slechts een indicatie, want de onzekerheden bij de schatting van het structurele EMU-saldo zijn groot,¹⁹ niet in de laatste plaats vanwege het bijzondere karakter van de Grote Recessie. Niet alleen zijn schattingen van de potentiële groei en output gap zeer onzeker, maar ook aan de elasticiteiten tussen belastingen en bbp, gebruikt voor de berekening van het structurele saldo, kleeft onzekerheid. Gezien de ontwikkeling tijdens de Grote Recessie zijn deze elasticiteiten momenteel waarschijnlijk groter

¹⁸ Het structurele saldo is ook gecorrigeerd voor incidentele factoren, zoals het met terugwerkende kracht verrekenen van de lagere EU-aftrekken in 2009 en het deel van de kapitaalverstrekking aan financiële instellingen dat relevant is voor het EMU-saldo in 2009, 2010 en 2011. Voor andere factoren zoals het stimuleringspakket is het structurele saldo niet gecorrigeerd.

¹⁹ Zie ook *Macro Economische Verkenning 2010*, blz. 81, *Centraal Economisch Plan 2009*, blz.144 en *Macro Economische Verkenning 2009*, blz. 68-70.

dan gemiddeld in het verleden, waardoor de verbeteringen van het structurele tekort in 2010 en 2011, net zoals de verslechtering in 2009, zouden kunnen worden overschat.

Figuur 4.2 Overheidstekorten Nederland en eurogebied, 1990-2011



Tabel 4.1 Kernegevens collectieve financiën en koopkracht, 2007-2011

	2007	2008	2009	2010	2011
	% bpb				
Bruto collectieve uitgaven	45,4	46,1	51,0	50,4	49,2
Collectieve lasten	38,7	39,1	38,2	37,9	38,5
Niet-belastingmiddelen	6,9	7,6	7,4	6,7	6,8
EMU-saldo	0,2	0,6	-5,4	-5,8	-3,9
EMU-saldo structureel (EC-methode)	-0,9	-0,6	-3,7	-4,4	-2,9
Idem, CPB-methode	-0,3	-0,9	-6,2	-4,6	-3,1
Robuust EMU-saldo ^a	-1,0	-2,4	-7,5	-5,5	-3,6
EMU-schuld	45,3	58,2	60,8	64,5	66,2
Microlastenontwikkeling (mld euro)	-1	5	-1¼	¾	1½
Koopkracht, mediaan alle huishoudens (% mutatie)	1,7	0,0	1,8	-½	-¼

^a Het structurele EMU-saldo exclusief aardgasbaten, rentebetalingen, rente- en dividendontvangsten op basis van de output gap volgens de CPB-methode.

4.2 Beleidsuitgangspunten

Bijstelling beleidsuitgangspunten 2010

De beleidsuitgangspunten voor 2010 zijn sinds het *Centraal Economisch Plan 2010* op verschillende punten aangepast. Een belangrijke aanpassing is het inhouden van de gebruikelijke jaarlijkse loon- en prijsbijstelling (een ombuiging van respectievelijk ½ mld euro en ¼ mld euro). Deze generieke maatregel is genomen ter compensatie van overschrijdingen bij met name het budgettair kader zorg. Loon- en prijsstijgingen drukken echter wel op de begrotingen van de ministeries. Door de inhouding van de loon- en prijsbijstellingen worden

deze kostenstijgingen voor 2010 niet gecompenseerd. De verschillende ministeries worden hierdoor evenredig getroffen. Deze kaasschaafmethode is in het recente verleden vaker gehanteerd, hoewel in een meer afgezwakte vorm.²⁰

Verder komt een deel van de gelden uit het stimuleringspakket voor 2010 naar verwachting in het lopende jaar niet tot besteding, maar schuift door naar 2011 en volgende jaren.

De extra verlaging van de tarieven voor medisch specialisten, met ruim 0,1 mld euro, is de noemenswaardige verandering in de beleidsuitgangspunten voor de zorg.

De microlasten zijn nagenoeg ongewijzigd ten opzichte van het *Centraal Economisch Plan 2010*.

Beleidsuitgangspunten 2011

Bij de geldende beleidsuitgangspunten is de begroting volgend jaar restrictief. De overheidsuitgaven nemen af door het grotendeels wegvallen van de uitgaven uit het stimuleringspakket. Daarnaast dalen de overheidsuitgaven met 1¾ mld euro door de bezuinigingen die bij het Aanvullend Beleidsakkoord²¹ zijn afgesproken en bij de Voorjaarsnota 2009 zijn ingevuld.

Bij het Aanvullend Beleidsakkoord is bovendien een besparing van 3¼ mld euro in 2011 opgenomen als gevolg van beperkte groei van de lonen in de collectieve sector en van de uitkeringen. Deze besparing veronderstelt een nominale nullijn in nieuwe cao's in de marktsector. Deze nullijn doet zich echter niet voor, waardoor deze besparing op de beoogde wijze niet zal worden gerealiseerd. Overigens was deze besparing wel opgenomen in het Aanvullend Beleidsakkoord, maar niet geboekt in de meerjarencijfers van de *Miljoenennota 2010* en in de raming voor 2011 in het *Centraal Economisch Plan 2011*. In de ontwerpbegroting 2011 zijn nu wel maatregelen opgenomen om de besparing van 3¼ mld euro deels in te vullen in 2011. De omvangrijkste ombuiging aan de uitgavenkant (½ mld euro) is het structureel inhouden van de loonbijstelling: de tranche 2010 wordt ook in 2011 en de daaropvolgende jaren niet uitgekeerd.²² Een bijna even grote ombuiging bestaat uit het terugtrekken van de uitgavenenveloppen uit het Coalitieakkoord (½ mld euro in 2011 en ¾ mld euro structureel). Tot slot buigt het kabinet in totaal ¼ mld euro in 2011 (½ mld euro structureel) om op inburgering, beheer en onderhoud van infrastructuur en subsidies op de begroting van Economische Zaken. Naast deze maatregelen aan de uitgavenkant wordt de besparing ingevuld met verhoging van de tabakaccijns (¼ mld euro). Het directe effect van de genoemde

²⁰ Bij de Voorjaarsnota 2003 werd bijvoorbeeld besloten tot het inhouden van 60% van de prijsbijstelling en het inhouden van de incidentele loonontwikkeling tranche 2003. Bij de *Miljoenennota 2003* werd de (incidentele) loonontwikkeling in de collectieve sector in 2004 en 2005 vervolgens verder beperkt. Meer recent werd bij de Voorjaarsnota 2008 een deel van de prijsbijstelling ingehouden. Verder werd vorig jaar een deel van de tekortreducerende maatregelen bij de Voorjaarsnota 2009 ingevuld door middel van het inhouden van een deel van de prijsbijstelling tranche 2011.

²¹ Werken aan toekomst, een aanvullend beleidsakkoord bij 'samen werken, samen leven', Tweede Kamer, Vergaderjaar 2008-2009, 31 070, nr. 24.

²² De inhouding van de tranche 2010 is éénmalig voor de prijsbijstelling, het budget van de verschillende departementen voor 2011 wordt wel verhoogd ter compensatie van de prijsstijging in 2010.

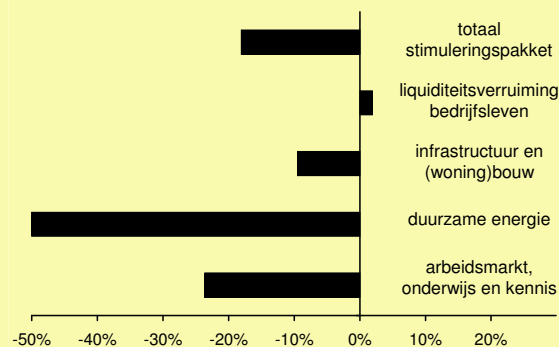
Vertragingen bij het stimuleringspakket

Wereldwijd hebben overheden op de huidige crisis gereageerd door het voeren van keynesiaans stimuleringsbeleid. De Nederlandse overheid is hierop geen uitzondering en heeft in het Aanvullend Beleidsakkoord verschillende stimuleringsmaatregelen geformuleerd. Hoewel het keynesiaans stimuleringsbeleid momenteel sterk opgeld doet, zijn er ook nadelen. Een vaak genoemd probleem is de timing van de maatregelen. Door vertragingen bij onder meer de uitvoering van de maatregelen worden deze vaak later dan gepland gerealiseerd. Bij korte recessies gevolgd door uitbundig herstel - momenteel niet verwacht - zal stimuleringsbeleid procyclisch in plaats van anticyclisch uitpakken.

In de onderstaande figuur wordt een beeld gegeven van de vertragingen die bij het Nederlandse stimuleringspakket optreden voor de in 2009 geplande maatregelen. Het gaat hierbij om de uitgavenverhogingen en lastenverlichtingen door de Rijksoverheid.^a De mate waarin het stimuleringspakket is vertraagd, verschilt per onderdeel. Lastenverlichtende maatregelen, in het huidig pakket aangeduid met 'liquiditeitsverruiming bedrijven', ondervinden over het algemeen minder vertragingen dan uitgavenmaatregelen. Bij het huidige stimuleringspakket lijkt de lastenverlichting zelfs voor te lopen op de geplande lastenverlichting voor het jaar 2009.^b De vertraging bij de uitgavenkant van het pakket is het sterkst bij het onderdeel 'duurzame economie'. Voor ruim de helft is dit het gevolg van de vertraging bij het versneld uitvoeren van FES projecten op het gebied van ruimtelijk economisch beleid.^c De mutatie bij 'arbeidsmarkt, onderwijs en kennis' bestaat vooral uit lagere uitgaven aan deeltijd ww/wtv, doordat de werkloosheid zich gunstiger ontwikkelde dan eerder voorzien, en door lagere scholingsuitgaven (begroting szw). De vertraging bij 'infrastructuur en woningbouw' komt voor rekening van vertraging bij het versneld uitvoeren van FES projecten op het gebied van infrastructuur en wordt deels gecompenseerd door hogere dan geplande uitgaven aan woningbouw.

De vertragingen van de voor 2010 geplande uitgaven laten zich niet op vergelijkbare wijze weergeven. Doordat het niet-uitgegeven deel van het stimuleringspakket van 2009 werd doorgeschoven naar 2010, stegen de verwachte uitgaven aan het stimuleringspakket in 2010 namelijk tussen de Miljoenennota 2010 en de Slotwet 2009. Hierdoor is het niet goed mogelijk om voor 2010 de verwachte vertragingen te bepalen ten opzichte van de Miljoenennota 2010. Ten opzichte van de Voorlopige Rekening 2009 laat het rijksoverheidsdeel van het stimuleringspakket in 2010 een daling van zes procent zien. Of de vertraging verder oploopt of ingehaald wordt, zal in mei 2011, bij de publicatie van de Slotwet 2010, duidelijk zijn.

Vertraging stimuleringspakket tranche 2009^d



^a Voor een doorrekening van de verwachte effecten van het volledige pakket op de bbp-volume-groei, werkloosheid en het EMU-saldo, zie het kader op blz. 16 van het *Centraal Economisch Plan 2010*.

^b Dit wordt mede veroorzaakt doordat één maatregel (verlaagd btw tarief voor isolatie) bij de *Miljoenennota 2010* eenmalig niet is opgenomen voor 2009. Bovendien betreft de Slotwet stand van de liquiditeitsverruiming (tabel 8 uit de Voorjaarsnota 2010) hoofdzakelijk ex-ante inschattingen van de liquiditeitsverruiming. Voor diverse lastenverlichtende maatregelen is het zeer moeilijk te achterhalen wat het ex-post budgettaire effect was. Bij een lastenmaatregel (eia) waarvoor wel realisatiecijfers beschikbaar zijn, blijft de realisatie (10 mln euro) bijvoorbeeld sterk achter bij de planning (117 mln euro).

^c Het onderdeel 'invulling FES-projecten' laat procentueel ook een sterke vertraging zien, maar dit is slechts een relatief kleine post (2% van de voor 2009 geplande uitgavenmaatregelen) en daarom niet opgenomen in de figuur.

^d Verschil tussen begrote en gerealiseerde omvang van de stimuleringsmaatregelen, in procenten van de begrote omvang. Begrote omvang op basis van Miljoenennota 2010; gerealiseerde omvang op basis van Slotwet 2009.

maatregelen op het EMU-saldo is in 2011 een verbetering van 1½ mld euro, minder dus dan de besparing van 3¼ mld euro opgenomen in het Aanvullend Beleidsakkoord.

De collectief gefinancierde zorguitgaven nemen als gevolg van beleidsmaatregelen in 2011 met 1½ mld euro af. In de awbz wordt ¼ mld euro omgebogen bij de persoonsgebonden budgetten door de nominale indexatie niet door te voeren, de tarieven te verlagen en de indicatiestelling te verscherpen. De contracteeruimte van de zorgkantoren wordt beperkt en de minimale eigen bijdrage in de awbz wordt verhoogd waardoor in totaal nog ¼ mld euro op de uitgaven bespaard wordt. Het totaal van de extra ombuigingen in de awbz bedraagt ½ mld euro.

In de zvw worden de eigen bijdragen voor de ggz wat verhoogd en fysiotherapiepatiënten moeten voortaan ook de elfde en de twaalfde behandeling zelf betalen. Verder wordt het basispakket verkleind met ¼ mld euro. Dit betreft de anticonceptiepil, antidepressiva, de mondzorg voor 18- tot en met 21-jarigen en een aantal hulpmiddelen.

Het functioneel budget wordt met ¼ mld euro gekort. Voor de medisch specialisten komt bovenop de tariefmaatregel in 2010 nog een extra korting in 2011 van ¼ mld euro. Ook bij de ggz wordt de tariefkorting nog wat opgehoogd. Door de dure geneesmiddelen onder het ziekenhuisbudget te brengen, de functionele bekostiging voor de eerstelijnsdiagnostiek in te voeren en de introductie van stepped care zal nog ¼ mld euro bespaard worden. De totale ombuigingen in de zvw bedragen 1 mld euro.

Ten slotte wordt in de begrotingsgefinancierde zorg ¼ mld euro omgebogen door een korting op het wmo-budget van gemeenten (thuiszorg etc.).

Het CPB schat de opbrengst van de ombuigingsvoorstellen ½ mld euro lager in dan het ministerie van VWS. Dat komt omdat het CPB meent dat simpele budgetkortingen bij de zorginstellingen niet meer werken binnen een systeem met wettelijk vastgelegde recht op zorg. Daardoor kunnen ziekenhuizen, verzorgings- en verpleeghuizen geen cliënten weigeren. Bovendien zijn de tarieven per cliënt maar net kostendekkend. Zo blijkt uit de cijfers van het CBS dat in 2008 de ziekenhuizen en de awbz-gefinancierde zorginstellingen een positief resultaat hadden van slechts ½ mld euro, ofwel 1% van de bedrijfsopbrengsten. Weliswaar zijn er indicaties dat de resultaten in 2009 iets positiever zijn geweest, maar zij zijn nog steeds heel bescheiden. Er kan zeker nog niet gesproken worden van ruime overwinsten die afgeroomd kunnen worden.

Op het terrein van de sociale zekerheid wordt in 2011 voor ½ mld euro omgebogen. Met ingang van 2011 wordt de aow-tegemoetkoming niet meer uitgekeerd aan aow'ers in het buitenland (besparing ¼ mld euro). Daarnaast wordt ¼ mld euro omgebogen op kindregelingen en enkele inkomensafhankelijke regelingen: de bedragen per kind voor de kinderbijslag worden bevroren. Dit gebeurt ook voor het kindgebonden budget, waarbij bovendien de inkomensgrens wordt bevroren. De aow- en anw-tegemoetkomingen worden verlaagd. De aow-partnertoeslag wordt

gekort en de inkomensnormen in de zorgtoeslag worden verhoogd. Tot slot wordt het budget voor sociale werkplaatsen (wsw-budget) gekort met ¼ mld euro.

Tabel 4.2 Microlastenontwikkeling, 2007-2011		2007	2008	2009	2010	2011
		mld euro				
Totaal microlastendruk		- 1	5	- 1¼	¾	1½
w.v. bedrijven		½	1¾	- 2	- ½	¾
gezinnen		- 1½	3	1	1	¾
overheid		0	¼	0	0	0

De microlasten worden in 2011 per saldo verzaamd met 1½ mld euro.²³ Dit komt door de stijging van de zvw-premies met 3½ mld euro, die voor een groot deel teniet wordt gedaan door verlaging van de aof-werkgeverspremie (1¼ mld euro) en verlaging van het tarief van de eerste schijf (¾ mld euro).

De stijging van de zvw-premies vloeit voor een groot deel voort uit de beoogde vermindering met 3 mld euro van het vermogenstekort van het zorgverzekeringsfonds. Door exploitatietekorten uit het verleden bedraagt het vermogenstekort van dit fonds eind 2010 naar verwachting 3½ mld euro. Uitgavenoverschrijdingen in het verleden en recentelijk ook tegenvallende premie-inkomsten leiden dus tot een inhaalpremiestijging in 2011. Daarnaast stijgen de zorgpremies vanwege de toename van de zorguitgaven met 1 mld euro. Het ministerie van VWS schat de uitgavenstijging in de zvw ¼ mld euro lager in vanwege de veronderstelde hogere effectiviteit van een aantal ombuigingsmaatregelen. Op verzoek van het ministerie is hiermee rekening gehouden bij de raming van de premies in 2011. Het gevolg is dat het CPB voor het fonds nog altijd een vermogenstekort eind 2011 raamt.

In totaal nemen de macro-premielasten toe met bijna 4 mld euro. Hiervan wordt 2¼ mld euro opgehaald via hogere inkomensafhankelijke bijdragen en 1¾ mld euro via hogere nominale premies. De opbrengsten van de inkomensafhankelijke bijdrage in 2010 zijn sterk achtergebleven bij de opbrengsten van de nominale premies omdat de nominale premie 22 euro hoger is uitgekomen dan was geraamd. In 2011 wordt de fifty-fifty verdeling tussen beide premies weer hersteld door de extra stijging in de inkomensafhankelijke bijdrage.

Bij de inkomensafhankelijke bijdrage wordt ongeveer ½ mld euro opgebracht door de toename van de premiegrondslag. De overige 1¾ mld euro wordt gedekt door verhoging van het

²³ De inkomstenindicator van het kabinet kijkt op een aantal punten af van de microlastendrukontwikkeling (mlo) van het CPB. De belangrijkste verschillen betreffen de zorgtoeslag (die onderdeel uitmaakt van de inkomstenindicator, maar niet van de mlo), de behandeling van financieringsverschuivingen, de maatregel vervroegd of willekeurig afschrijven en de aanpassing van de verliesverrekening. Bij deze laatste twee maatregelen wordt in de mlo gekeken naar de lastenontwikkeling per jaar, terwijl bij de inkomstenindicator de netto contante waarde het uitgangspunt is; hierdoor wordt ook de vermindering van de fiscale afschrijvingen en verliesverrekening in latere jaren meegenomen. Ook is het stimuleringspakket in het aanvullend beleidsakkoord boven het inkomstenkader geplaatst, zodat de beleidsmatige mutatie door het stimuleringspakket geen gevolgen heeft voor het inkomstenkader.

premiepercentage met 0,7%-punt, waardoor de microlastendruk toeneemt. De stijging van de inkomensafhankelijke bijdrage van de werkgevers betekent een stijging van de grondslag waarover loon- en inkomstenheffing wordt geheven. Dit leidt tot een additionele stijging van de microlasten met ½ mld euro.

De grondslag bij de nominale premies neemt ¼ mld euro toe. Dit komt vooral door de afname van het aantal wanbetalers. Deze grondslagverbreding dempt dit jaar de stijging van de nominale premies en daarmee de stijging van de microlastendruk. De gemiddelde nominale premie stijgt naar verwachting met 104 euro naar 1211 euro per jaar, waardoor de microlasten met ruim 1¼ mld euro toenemen. Ten slotte leiden de pakketbeperkingen in de zvw op het gebied van tandheelkunde, anticonceptie en hulpmiddelen door de hogere eigen betalingen tot een additionele lastenverhoging van ¼ mld euro.

De microlasten worden daarnaast verzwaard door verhoging van de ww-sectorfondspremie (½ mld euro), de afloop van diverse maatregelen uit het aanvullend beleidsakkoord van maart 2009 (½ mld euro) en door enkele andere maatregelen waaronder verhoging van de tabaksaccijns en bevroering van de algemene heffingskorting (¼ mld euro). Door de oorspronkelijke maatregel tot vervroegd of willekeurig afschrijven voor investeringen in 2009 mochten bedrijven bepaalde investeringen die in het kalenderjaar 2009 plaatsvonden in twee jaar afschrijven; hierdoor kunnen bedrijven vanaf 2011 enkele jaren minder afschrijven over investeringen gedaan in 2009. De maatregel tot vervroegd en willekeurig afschrijven is verlengd naar investeringen gedaan in 2010 en 2011. Per saldo worden de lasten door de opeenvolgende maatregelen tot vervroegd of willekeurig afschrijven met ¼ mld euro verzwaard in 2011.

Voor mensen geboren na 1945 wordt de aow-heffing ingevoerd: de bovengrens van de tweede schijf wordt vanaf 2011 geïndexeerd met slechts driekwart van de tabelcorrectiefactor. Hierdoor zal in de toekomst een steeds groter deel van het inkomen in de derde in plaats van de tweede schijf vallen. Voor 65-plussers is er een aanzienlijk tariefsverschil tussen de tweede en derde schijf (in 2011 17,95%-punt); voor 65-minners is het tariefsverschil zeer beperkt (0,05%-punt). Het effect in termen van microlasten is in 2011 echter nog gering (1 mln euro). Maar de uiteindelijke lastenverzwaring door deze aow-heffing is fors: ¾ mld euro tot en met 2040.

De lasten worden behalve door de al genoemde verlagingen van de aof-werkgeverspremie (1¼ mld euro) en het tarief van de eerste schijf (¾ mld euro) verlicht door verruiming van de inkomensafhankelijke arbeidskorting (eitc, ½ mld euro), verlenging van schijflengtes eerste en tweede schijf (¼ mld euro), enkele maatregelen in het kader van Werken aan Winst (¼ mld euro), aanpassing van de verliesverrekening voor verliezen over 2009 en 2010 ²⁴ (¼ mld euro), verlaging van het algemeen vennootschapsbelastingtarief van 25,5% naar 25%

²⁴ Voor toelichting op de aanpassing verliesverrekening, zie *Macro Economische Verkenning 2010*, blz. 88.

(¼ mld euro), uitbreiding van de wbo (¼ mld euro), verruiming van de werkkostenregeling (¼ mld euro) en enkele andere maatregelen, waaronder de verhoging van de winstvrijstelling voor het midden- en kleinbedrijf en uitbreiding van de ouderenkorting (¼ mld euro).

Tabel 4.3 Collectieve uitgaven, 2009-2011		2009	2010	2011	2010	2011	2010	2011
	% bbp				volumemutatie in %		prijsmutatie in %	
Openbaar bestuur	11,6	11,4	11,0	¼	- 2½	1½	2½	
Veiligheid	2,0	2,0	1,9	¼	- 1½	1½	2¼	
Defensie	1,3	1,2	1,2	- 2¼	- 1¼	1½	2½	
Infrastructuur	1,9	1,8	1,8	- 2¾	1½	1	¾	
Onderwijs	5,5	5,5	5,4	1	- ½	1¾	2¼	
Collectieve zorg	9,7	9,8	9,7	¾	2¼	¾	0	
w.v. awbz	3,8	3,8	3,7	1½	1½	2¼	¾	
zvw	5,6	5,6	5,5	¾	3	- ¼	- ½	
overig (o.a. wmo)	0,4	0,5	0,5	2¾	- 3	¾	0	
Sociale zekerheid	12,5	12,5	12,3	1¾	0	2	2¼	
w.v. aow/anw	5,0	5,0	5,0	2¼	2¾	1	1¼	
ww en bijstand	1,9	2,1	2,0	12¼	- 3¼	3	2½	
arbeidsongeschiktheid	1,9	1,8	1,7	- ¼	- 1¾	1	- ¼	
overig (o.a. zorgtoeslag)	3,7	3,5	3,5	- 3¼	- 1¼	3	4½	
Overdrachten aan bedrijven	2,4	1,9	1,7	- 19	- 12	2	2	
Internationale samenwerking	1,9	2,3	2,2	22¼	- 2½	2	2	
Rente	2,2	2,1	2,3	5	8¼	- 3¾	2¼	
Bruto collectieve uitgaven	51,0	50,4	49,2	1¼	- ½	1¼	1¾	
Reële bruto collectieve uitgaven				¾	- ¾			
Bruto binnenlands product				1¾	1½	2	2	
				% totale werkgelegenheid	volumemutatie in %			
Werkgelegenheid overheid	16,0	16,3	16,1	¾	- 1¼			
Werkgelegenheid zorg	13,2	13,8	14,1	2¾	2¼			

4.3 Collectieve uitgaven

Collectieve-uitgavenquote daalt licht

Na een sterke stijging van de collectieve-uitgavenquote (van 46,1% bbp in 2008 naar 51,0% bbp in 2009) daalt de collectieve uitgavenquote naar verwachting licht in 2010 en 2011 (naar respectievelijk 50,4% bbp en 49,2% bbp).

De bezuinigingen en het wegvallen van het stimuleringspakket temperen de groei van de collectieve uitgaven in 2011 en dragen bij aan de volumereductie bij het openbaar bestuur. Bij defensie zijn er in zowel 2010 als 2011 volumereducties, mede als gevolg van efficiencykortingen. De uitgaven aan internationale samenwerking nemen in 2010 fors toe

vanwege een eenmalige dip in deze uitgaven in 2009. In dat jaar werd namelijk de structureel lagere afdracht aan de EU met terugwerkende kracht verrekend voor voorgaande jaren.²⁵

De overdrachten aan bedrijven dalen in 2010 met name door de piek in 2009 als gevolg van de interventies in de financiële sector. De daling van de overdrachten aan bedrijven in 2011 is mede het gevolg van het aflopen van het stimuleringspakket.

Rentebetalingen worden geraamd op 2,3% bbp in 2011, vrijwel onveranderd ten opzichte van 2009. Het opwaartse effect door de sterke stijging van de overheidsschuld, die in tabel 4.3 tot uitdrukking komt in een sterke volumestijging van de rentebetalingen, wordt bijna volledig geneutraliseerd door de forse daling in het renteniveau, die tot uitdrukking komt in een duidelijke prijsdaling van de rentebetalingen.

De werkgelegenheid bij de overheid neemt naar verwachting nog toe in 2010 (met ¾%). Mede onder invloed van de ombuigingen en het aflopen van het stimuleringspakket daalt de werkgelegenheid bij de overheid in 2011 (met ¼%). Daarentegen blijft de werkgelegenheid bij de zorg ook in 2011 duidelijk toenemen.

Zorguitgaven

Het volume van de collectieve zorguitgaven neemt in 2010 met 3¾% toe. Ongeveer 1%-punt van deze groei komt door de introductie van de wet tegemoetkoming chronisch zieken en gehandicapten (wtcg). Met deze tegemoetkoming worden chronisch zieken en gehandicapten gecompenseerd voor het afschaffen van de belastingaftrek voor buitengewone zorguitgaven. De wtcg-uitgaven bedragen ½ mld euro en komen ten laste van de begroting. Hierdoor nemen de begrotingsgefinancierde uitgaven met 23¼% toe. Deze uitgavenstijging is echter vooral een financieringsschuif die het emu-saldo niet belast. Doordat de belastingaftrek veel groter was dan de vervangende inkomenssteun voor chronisch zieken, vermindert het overheidstekort door de maatregel zelfs.

Het volume van de awbz neemt met slechts 1½% toe, vooral door het beperken van de functie begeleiding. Het volume van de zvw groeit daarentegen gestaag met 3¾%. De prijsontwikkeling van de zvw is in 2010 negatief door tal van tariefmaatregelen met name voor de specialisten, terwijl de loonkostenstijging relatief beperkt is. Mede daardoor dalen de prijzen van de zvw met ¼%. Voor de awbz stijgen de prijzen met 2¼%.

In 2011 is de geprojecteerde volumegroei van de collectieve zorguitgaven 2¼%. Gecorrigeerd voor de eigen betalingen en pakketaanpassingen groeit het volume 3%. Dat is aanzienlijk lager dan de ontwikkeling van de laatste jaren. Het volume van de awbz stijgt met 1½% en dat van de zvw met 3%. De afzwakking komt vooral door het voorgenomen pakket van ombuigingen in 2011. Voor de collectieve zorguitgaven stijgen de prijzen in 2011 vrijwel niet door de tarief- en budgetmaatregelen.

²⁵ Zie *Macro Economische Verkenning 2010*, blz. 89.

Uitgaven aan sociale zekerheid

De uitgaven aan sociale zekerheid groeien in 2010 naar verwachting even hard en in 2011 iets minder hard dan het bbp. In procenten bbp zijn deze uitgaven 12,5% in 2010 en 12,3% in 2011. Deze daling ontstaat door dalende uitgaven aan arbeidsongeschiktheid en dalende overige uitgaven. De uitgaven aan aow- en anw-uitkeringen als percentage bbp blijven vrijwel constant. Het percentage uitgaven aan werkloosheidsuitkeringen (ww en bijstand) neemt in de projectie met 0,2%-punt toe tot 2,1% in 2010 en vlakt vervolgens in 2011 af tot 2,0%. In 2010 neemt zowel het volume als de prijs van de werkloosheidsuitkeringen toe. De volumestijging is het gevolg van de hogere werkloosheid. De prijsstijging wordt veroorzaakt doordat vooral het aantal ww-uitkeringen toeneemt; deze zijn gemiddeld hoger dan bijstandsuitkeringen. Het aantal bijstandsuitkeringen stijgt in 2010, zij het minder sterk dan eerder werd geraamd. Dit leidt tot een neerwaartse aanpassing van het gemeentelijke budget voor de uitvoering van de wet werk en bijstand (wwb).

Door de toenemende vergrijzing stijgt het aantal aow-uitkeringen in de periode 2009-2011 van 2,5 miljoen tot 2,7 miljoen, een stijging van ruim 5%. Bijna één op de zes Nederlanders heeft in 2011 een aow-uitkering.

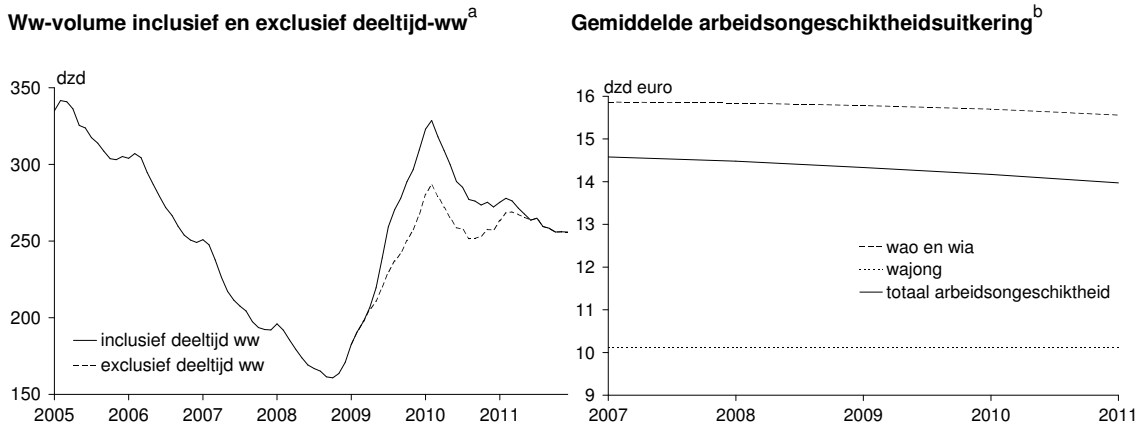
Figuur 4.3 (links) laat het verloop van het aantal ww-uitkeringen zien, zowel inclusief als exclusief deeltijd-ww. Het aantal reguliere ww-uitkeringen stijgt naar verwachting van 197 000 in 2009 naar 240 000 in 2010 door de stijgende werkloosheid. In 2011 daalt het ww-volume naar 228 000. In 2010 is de instroom in de deeltijd-ww naar verwachting 20 000 en de uitstroom 48 000 personen. In 2011 stromen de resterende 15 000 mensen uit, omdat de deeltijd-ww per juni 2011 afloopt. Op dat moment hebben in totaal ongeveer 75 000 personen gebruik gemaakt van de regeling. Het aantal bijstandsuitkeringen blijft in de periode 2009-2011 vrijwel stabiel op 270 000. Tegenover het effect van de stijgende werkloosheid staat het effect van de afschaffing van de bijstand voor personen onder 27 jaar. Deze twee effecten zijn vrijwel gelijk.

Het totale aantal arbeidsongeschiktheidsuitkeringen, uitgedrukt in volledige uitkeringen, stijgt naar verwachting licht van 701 000 in 2009 naar 707 000 in 2010 en blijft in 2011 op dit niveau. Hoewel het wao/wia-volume daalt, wordt dit vrijwel volledig gecompenseerd door een hoger aantal wajong-uitkeringen. Het effect op de overheidsfinanciën is gunstiger dan bovenstaande volumeontwikkelingen doen vermoeden, aangezien wajong-uitkeringen (meestal 75% van het wettelijk minimumloon) lager zijn dan wao/wia-uitkeringen (afhankelijk van het laatstverdiende loon). De gemiddelde arbeidsongeschiktheidsuitkering – gecorrigeerd voor de jaarlijkse indexatie – is in de periode 2007-2011 met ongeveer 2% gedaald (zie figuur 4.3, rechts). Hoewel het aantal uitkeringen in die periode vrijwel constant blijft, dalen door de verschuiving richting wajong-uitkeringen wel de totale uitkeringslasten.

Het aantal huishoudens dat zorgtoeslag ontvangt neemt in 2011 naar verwachting met ruim 500 000 toe ten opzichte van 2009, tot 6,3 miljoen. Dit is ongeveer 70% van het totaal aantal

Nederlandse huishoudens. In dezelfde periode stijgt de gemiddeld uitgekeerde zorgtoeslag met 22% tot 750 euro.

Figuur 4.3 Ontwikkeling ww-volume en gemiddelde arbeidsongeschiktheidsuitkering



^a Aantallen uitkeringen, waarbij niet is gecorrigeerd voor de deeltijdfactor.

^b Gecorrigeerd voor de jaarlijkse indexatie van de uitkeringen; het basisjaar is 2007.

Uitgavenkader: overschrijding in 2011 door bezuinigingen

Voor elk van de jaren 2008-2011 zijn aan het begin van de kabinetsperiode uitgavenkaders vastgesteld voor de drie begrotingsdisciplinesectoren: rijksbegroting in enge zin, sociale zekerheid inclusief arbeidsmarktbeleid en zorg. Tegenvallers moeten binnen de kaders worden gecompenseerd. De budgettaire kaders worden jaarlijks nominaal aangepast voor de actuele prijsontwikkeling van de nationale bestedingen. Deze prijsaanpassing wijkt in de praktijk af van de (niet-beleidsmatige) aanpassing van de loon- en prijsontwikkeling van de collectieve uitgaven: een dergelijk verschil weerspiegelt ruilvoetwinst of -verlies voor de collectieve sector.

Vanwege de financiële crisis zijn aanpassingen gemaakt op de kaders. Mutaties van de werkloosheidsuitgaven en de ruilvoet ten opzichte van de stand *Miljoenennota 2009* worden nu gecorrigeerd op de uitgavenkaders.²⁶ Deze correctie versterkt de automatische stabilisatie aan de uitgavenkant van de begroting. De hogere werkloosheidsuitgaven in een neergaande conjunctuur leiden niet langer tot verkrapping van de ruimte onder het kader. Anderzijds geeft de veelal verbeterde ruilvoet²⁷ in een neergaande conjunctuur geen extra ruimte meer onder het kader. Per saldo leiden beide correcties tot verhogingen van het uitgavenkader in de jaren 2009 en 2010 en een verlaging van het uitgavenkader in 2011. Verder worden alle kosten en opbrengsten van de interventies in de financiële sector buiten de uitgavenkaders gehouden. Hetzelfde geldt vanzelfsprekend voor de uitgaven aan het stimuleringspakket.

²⁶ Door de ruilvoetmutatie buiten het kader te plaatsen ten opzichte van de stand *Miljoenennota 2009* in plaats van ten opzichte van de *Miljoenennota 2008* wordt minder ruilvoetwinst op het kader gekort.

²⁷ De stijging van de lonen en prijzen in de collectieve sector nemen in een neergaande conjunctuur vaak meer af dan de prijs van de nationale bestedingen.

Overschreden in het *Centraal Economisch Plan* de totale uitgaven in 2009 de kaders nog met ½ mld euro, op basis van de huidige inzichten vertoont het kader van 2009 alsnog een overschrijding van 1½ mld euro. Deze mutatie komt voornamelijk door een opwaartse bijstelling van de uitgaven onder het kader zorg.

In het *Centraal Economisch Plan* sloot het uitgavenkader voor 2010. In de huidige projectie overschrijden de uitgaven de kaders met ¼ mld euro (de onderschrijding bij de rijksbegroting in enge zin compenseert de overschrijding bij het kader zorg).

In 2011 onderschrijden de collectieve uitgaven het uitgavenkader naar verwachting met 2¾ mld euro, voornamelijk door de onderschrijding bij de rijksbegroting in enge zin (2¾ mld euro). De onderschrijding vloeit voort uit de bezuinigingen die het kabinet in 2011 doorvoert en moet dus niet worden opgevat als signaal voor ruimte voor extra uitgaven. De bezuinigingen leiden dus tot lagere uitgaven onder het kader, maar het kabinet heeft er voor gekozen de extra tijdelijke uitgaven uit het Aanvullend Beleidsakkoord geen opwaartse invloed te laten hebben op de uitgaven onder het kader.

Het budgettair kader zorg wordt in alle jaren van het huidige kabinet overschreden. Het hoge groeitempo dat rond 2000 is ingezet gaat onverminderd door. Dit roept de vraag op hoe effectief de gehanteerde budgetteringsinstrumenten nog zijn.

Tabel 4.4 Overschrijding uitgavenkader, 2009-2011

	2009	2010	2011
	mld euro		
Overschrijding	1½	¼	– 2¾
w.v. rijksbegroting in enge zin ^a	– ¾	– 1¼	– 2¾
sociale zekerheid en arbeidsmarktbeleid	¼	¼	– ¼
budgettair kader zorg	2	1¼	¼

^a De onderschrijding in 2011 vloeit voort uit de bezuinigingen die het kabinet in 2011 doorvoert en moet dus niet worden opgevat als signaal voor ruimte voor extra uitgaven.

4.4 Collectieve lasten

De definitie van de microlastenontwikkeling (gepresenteerd in paragraaf 4.2) wijkt op enkele punten af van de beleidsmatige mutatie van de belasting- en premieontvangsten gepresenteerd in tabel 4.5. In 2010 is de beleidsmatige mutatie 1½ mld euro groter, omdat het afschaffen van de aftrek buitengewone uitgaven in 2009 vooral in 2010 tot extra belasting- en premieontvangsten leidt. In 2011 is de beleidsmatige mutatie per saldo vrijwel gelijk aan de microlastenontwikkeling.

Achterblijvende endogene groei overheidsinkomsten in 2010; sterkere toename in 2011

In 2010 blijft de endogene ontwikkeling van de belasting- en premieontvangsten naar verwachting achter bij de ontwikkeling van het bbp. Volgend jaar is de endogene ontwikkeling

naar verwachting sterker dan de ontwikkeling van het bbp. De verwachte sterkere toename in 2011 is extra onzeker doordat dit voor een aanzienlijk deel de zeer lastig te voorspellen vennootschapsbelasting betreft.

In 2010 blijft de endogene ontwikkeling van de loon- en inkomstenheffing achter bij de ontwikkeling van het bbp. Deze ontwikkeling hangt samen met een dalende arbeidsinkomensquote als gevolg van de achterblijvende loonontwikkeling, dalende werkgelegenheid en lagere groei van de pensioenuitkeringen. Dit wordt slechts gedeeltelijk gecompenseerd door hogere box3-ontvangsten, verbeterde winstgevendheid zelfstandigen, een daling van de aftrekbare hypotheekrente en een toename van belastinginkomsten over werkloosheids-, arbeidsongeschiktheids- en bijstandsuitkeringen. In 2011 daarentegen is de endogene groei van de loon- en inkomstenheffing sterker dan die van bbp bij een nagenoeg stabiele arbeidsinkomensquote. Dit hangt samen met verbeterde winstgevendheid zelfstandigen, achterblijvende ontwikkeling van aftrekbare hypotheekrente en progressiewerking doordat de loonontwikkeling hoger uitkomt dan de inflatie. Dit wordt ten dele gecompenseerd door afname van belastinginkomsten over werkloosheids- en bijstandsuitkeringen, hogere aftrek van pensioenpremies en lagere groei van pensioenuitkeringen.

Tabel 4.5	Belasting- en premieontvangsten 2009-2011							
	2009	2010	2011	2010 beleid		2011 endogeen		
	niveau in % bbp			mutaties in % bbp per jaar				
Loon- en inkomstenheffing	14,1	13,8	13,9	0,4	-0,2	-0,6	0,2	
Premies werknemersverzekeringen	2,9	3,0	2,8	0,1	-0,1	-0,1	0,0	
Zvw-premies	5,1	5,2	5,6	0,1	0,5	0,0	-0,1	
Vennootschapsbelasting (excl. gas)	1,7	1,8	2,0	-0,2	0,0	0,3	0,2	
Belastingen op productie en invoer	12,2	12,0	12,0	0,0	0,0	-0,2	0,0	
Overige belastingen	2,1	2,1	2,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	
Totaal	38,2	37,9	38,5	0,4	0,2	-0,6	0,3	

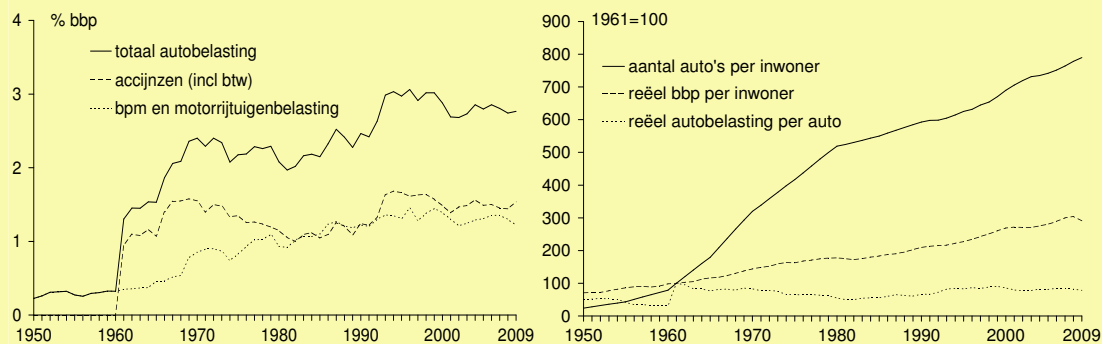
Bij de ontwikkeling van de premies werknemersverzekeringen spelen hoofdzakelijk dezelfde factoren een rol als bij de loon- en inkomstenheffing; uitzonderingen zijn het effect van de winst uit onderneming en van de aftrekbare hypotheekrente. Bovendien is van belang dat over uitkeringen relatief weinig premies werknemersverzekeringen worden ingehouden. De endogene ontwikkeling van de zvw-premies is in 2010 ongeveer in lijn met de ontwikkeling van het bbp en blijft in 2011 achter bij het bbp.

De automobilist als melkkoe?

Regelmatig wordt geopperd dat de overheid te veel en steeds meer belastingen heft op het bezit en gebruik van een auto. Is dit zo? Wat zeggen de cijfers en de economische theorie hierover?

Sinds eind jaren negentig bedragen de autobelastingen ongeveer 3% bbp (zie linkerfiguur). Hierbij zijn meegenomen de motorrijtuigenbelasting (mrb), de belasting van personenauto's en motorrijwielen (bpm) en de brandstofaccijnzen (inclusief btw). De autobelastingen bedroegen ruim 2% bbp in de jaren zeventig en tachtig en ruim 1% bbp in 1961 na de invoering van de benzineaccijnzen. Opvallend is dat de stijging in termen van bbp volledig voor rekening komt van de relatief sterke toename van het aantal auto's: dit aantal verachtvoudigde sinds 1961, terwijl de materiele welvaart - weerspiegeld in de volumegroei van het bbp per inwoner - slechts verdrievoudigde. Gecorrigeerd voor inflatie zijn de autobelastingen per auto sinds 1961 zelfs gedaald. Dit kwam vooral door het niet volledig indexeren van accijnstarieven. Hogere belastingtarieven of nieuwe belastingen (zoals de invoering van de bpm in 1969) wogen hier niet tegenop. De populariteit van zeer zuinige van bpm en mrb vrijgestelde auto's kan vanaf 2010 leiden tot uitholling van de belastinggrondslag en daardoor achterblijvende belastingontvangsten.

Autobelastingen als % bbp (links) en ontwikkeling autobezit, bbp per inwoner en belasting per auto (rechts)



Veel automobilisten vinden het redelijk om via autobelastingen mee te betalen aan wegaanleg en onderhoud. Autobezit en gebruik hebben ook positieve externe effecten (autogebruik maakt agglomeratievoordelen mogelijk) en negatieve externe effecten door onder andere congestie, ongevallen, uitstoot van CO₂ en fijnstof. Via belastingheffing kan de overheid er voor zorgen dat burgers en bedrijven deze netto kosten dragen. Hoe groter de negatieve externe effecten, hoe hoger de belasting. Volgens het onderzoek "De prijs van een reis" dekken de totale heffingen bij de personenauto's op benzine de totale kosten van autogebruik, als congestie niet wordt meegenomen.^a Bij de andere personenauto's, de bestelauto's en de vrachtauto's zijn de heffingen zeker lager dan de totale kosten.

Opvallend is dat de mate van beprijzing van externe effecten sterk verschilt voor verschillende transportvormen. De lagere accijnstarieven voor diesel en LPG en de mrb- en bpm-vrijstellingen voor zeer zuinige auto's staan niet in verhouding tot de mogelijk lagere externe effecten. De mrb- en bpm-vrijstelling betekent dat bijna 50% minder autobelasting wordt ten opzichte van gemiddeld; terwijl de CO₂-uitstoot bijvoorbeeld 20% lager is dan gemiddeld en de kosten van ongevallen en congestie onveranderd zijn.

De overheid kan niet zonder enkele 'melkkoeien' om de gewenste overheidsuitgaven te financieren. Autobelastingen hebben, in vergelijking met andere belastingen, het voordeel dat zij relatief goedkoop te innen en weinig fraudegevoelig zijn. Economen vinden het belangrijk dat de economische verstoring van belastingen zo laag mogelijk is. Het Ramsey-principe stelt dat belastingen op inelastische grondslagen relatief hoog zouden moeten zijn om het versturende effect van belastingen te beperken. Automobilititeit behoort tot een relatief inelastische groep goederen en is daarmee een geschikte grondslag.^b

^a CE Delft, De prijs van een reis, De maatschappelijke kosten van het verkeer, 2004. Dit onderzoek is gebaseerd op cijfers over 2002, sindsdien is enerzijds het wagenpark schoner geworden en is anderzijds de mobiliteit toegenomen. Naar deze studie wordt ook gerefereerd door de Studiecommissie Belastingstelsel in haar rapport van april 2010.

^b P. Rietveld, Heffen zonder wegaanleg, *Economisch Statistische Berichten*, nr. 4391, 2002.

De endogene ontwikkeling van de vennootschapsbelasting ligt dit en volgend jaar naar verwachting hoger dan de ontwikkeling van het bbp. De daling van de arbeidsinkomensquote impliceert verbetering van de winstquote. De invloed op de vennootschapsbelasting van afboekingen op financiële titels en op vastgoed door de financiële sector zal vermoedelijk afnemen; de omvang van deze afboekingen is echter met veel onzekerheid omgeven. De verbeterende winstgevendheid werkt, mede als gevolg van verliesverrekening, met vertraging door op de ontvangsten, zodat de grootste toename in 2011 ligt. Bedrijven hebben de mogelijkheid geleden verliezen met in andere jaren gemaakte winsten te verrekenen; het tijdstip waarop bedrijven hun verliezen verrekenen is moeilijk te voorspellen.

De endogene ontwikkeling van de belasting op productie en invoer, zoals btw, accijnzen en overdrachtsbelasting, blijft dit jaar achter bij de ontwikkeling van het bbp en ontwikkelt zich volgend jaar in lijn met bbp. De btw-opbrengsten blijven dit jaar achter door de beperkte consumptiegroei en door de dalende investeringen in woningen en overige vaste activa. De ontwikkeling van de overdrachtsbelasting blijft in 2010 achter bij het bbp en ontwikkelt zich volgend jaar sterker dan het bbp door een herstel van de woningverkopen.

De endogene ontwikkeling van de overige belastingen in 2011 is dit jaar in lijn met het bbp en volgend jaar naar verwachting sterker dan het bbp. De daling van de energieprijzen in het afgelopen jaar leidt dit jaar tot een daling van de opbrengsten van vennootschapsbelasting op gas. Daarnaast is de endogene ontwikkeling van de dividendbelasting dit en volgend jaar sterker dan het bbp, vanaf het lage niveau in 2009. De dividendbelasting is in 2009 maar liefst gehalveerd. De verwachte toename dit en volgend jaar hangt samen met de stijging van de operationele winstgevendheid, wat vermoedelijk versterkt wordt door verruiming van het dividendbeleid van ondernemingen.

4.5 Overheidsschuld

Omvangrijke overheidstekorten leiden in 2010 en 2011 tot een duidelijke stijging van de overheidsschuld (figuur 4.1). Behalve door overheidstekorten wordt de overheidsschuld beïnvloed door financiële transacties. In 2008 was er een zeer sterk opwaarts effect door interventies in de financiële sector. Door aflossingen werd in 2009 dit opwaartse effect op de overheidsschuld gedeeltelijk tenietgedaan. Financiële transacties hebben dit en komend jaar een beperkt drukkend effect op de overheidsschuld. Tegenover een verdere aflossing van het overbruggingskrediet aan Fortis ($\frac{3}{4}$ mld euro), vermindering van de ING back-up facility (2 mld euro) en een verdere aflossing van de lening aan AEGON ($\frac{1}{2}$ mld euro) staan dit jaar een lening aan Griekenland ($\frac{1}{4}$ mld euro) en overname van de schuld van de Nederlandse Antillen ($\frac{1}{4}$ mld euro). In 2011 heeft naar verwachting een verdere lening aan Griekenland ($\frac{1}{4}$ mld euro) een opwaarts effect op de overheidsschuld, maar dit wordt meer dan tenietgedaan door de verdere aflossing van het overbruggingskrediet aan Fortis ($\frac{3}{4}$ mld euro) en de ING back-up facility ($\frac{2}{4}$ mld euro).

Financiële risico's voor de overheid nemen niet alleen toe door leningen aan financiële instellingen en aan buitenlandse overheden maar ook door garanties door de overheid.²⁸

Garantieverleningen zijn in 2008 explosief toegenomen door de interbancaire garantiefaciliteit en door de uitbreiding van het depositogarantiestelsel. In 2010 namen de overheidsgaranties met 28¾ mld euro toe door de Nederlandse deelname aan de Europese ondersteuning van EU-landen in financiële moeilijkheden. Het totaal aan overheidsgaranties neemt volgend jaar ook toe door de verlenging van de garantieregeling voor bedrijfskredieten en door de verlenging van de verhoging van de Nationale Hypotheekgarantie tot 350 000 euro.

4.6 Koopkracht

Reële loondaling geeft koopkrachtdaling in 2010

De koopkracht van huishoudens daalt in 2010 voor het eerst sinds het begin van de crisis in 2008. De daling van de koopkracht is in doorsnee ½% (zie tabel 4.6). De contractlonen stijgen met 1% en blijven daarmee onder de verwachte inflatie van 1¼%, wat een reële loondaling van ¼% geeft. Voor werkenden daalt de koopkracht met ½%, voor uitkeringsgerechtigden en 65-plussers daalt de koopkracht met ¼%.

Alle huishoudens ondervinden nadeel van de verlaging van de algemene heffingskorting met 20 euro in combinatie met een bevrozing, maar voordeel van de verlaging van het tarief in de eerste en tweede schijf met 0,05%-punt. De stijging van de zorgpremies is ongunstig voor de koopkracht, maar dit wordt voor de lagere en middeninkomens (deels) gecompenseerd door de zorgtoeslag. Huishoudens met kinderen ondervinden nadeel van het bevrozen van de kinderbijslag en het kindgebonden budget. Daarnaast wordt het kindgebonden budget vanaf een lagere inkomensgrens met een hoger percentage afgebouwd. Een deel van de tegemoetkoming onderwijsbijdrage en schoolkosten (wtos) wordt geïntegreerd met het kindgebonden budget. Dat is gunstig voor de koopkracht van huishoudens die wel recht hadden op de wtos maar daar geen gebruik van maakten. De wtos voor beroepsonderwijs, die niet geïntegreerd wordt met het kindgebonden budget, wordt verlaagd. Minstverdienende of alleenstaande werkende ouders met een inkomen van 31 000 euro of meer hebben voordeel van de verhoging van de maximale inkomensafhankelijke combinatiekorting. Ouders die gebruik maken van buitenschoolse opvang en/of gastouderopvang hebben nadeel van de beperking van de kinderopvangtoeslag voor deze opvangvormen. De verlaging van de arbeidskorting verslechtert de koopkracht van werkenden. De aanvullende pensioenen worden nauwelijks geïndexeerd wat ongunstig is voor de koopkracht van 65-plussers. Daarnaast wordt de koopkracht van 65-plussers beperkt door een verlaging van de aow-tegemoetkoming met 34 euro.

Voor zelfstandigen wordt vanaf 2010 de winstvrijstelling verhoogd van 10,5% naar 12% en het urencriterium hiervoor vervalt. De zelfstandigenaftrek mag vanaf 2010 alleen met het winstinkomen worden verrekend, maar er geldt een uitzondering voor starters en de

²⁸ Zie ook *Centraal Economisch Plan 2009*, blz.87-89.

zelfstandigenaftrek mag tot 9 jaar verder verrekend worden. Deze maatregelen zijn overwegend gunstig voor zelfstandigen. De zelfstandigen worden echter niet meegenomen in de koopkrachttabel (tabel 4.6) en de effecten van deze maatregelen zijn daar dus niet zichtbaar.

Tabel 4.6 Koopkracht naar huishoudtype, inkomensbron en huishoudinkomen, 2010-2011 ^a								
Bruto huishoudinkomen ^b	Tweeverdiener ^c		Alleenstaande (ouders)		Alleenverdiener		Alle huishoudtypen	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
mediaan koopkrachtmutatie in %								
Werknemers								
< 175% wml	- 1/2	0	- 1/2	1/4	- 3/4	0		
175-350% wml	- 3/4	0	- 1/2	0	- 3/4	0	} - 1/2	} 0
> 350% wml	- 1/2	0	- 1/2	0	- 3/4	0		
Uitkeringsgerechtigden								
< 120% wml			0	- 1/4	- 1/2	- 1/2	} - 1/4	} - 1/4
> 120% wml	} - 1/4	} - 1/2	0	- 1/2	- 1/4	- 1/2	} - 1/4	} - 1/4
65-plussers								
< 120% aow	- 1/4	- 1/2	- 1/4	- 1/4				
> 120% aow	- 1/4	- 3/4	- 1/4	- 3/4	} - 1/4	} - 2	} - 1/4	} - 1/2
Totaal							- 1/2	- 1/4

^a Statische koopkrachtmutaties exclusief incidentele inkomensmutaties.
^b Bruto inkomen uit arbeid of uitkering; bruto minimumloon (wml) en bruto 100% aow-uitkering zijn in 2010 ongeveer 18 300 euro.
^c De indeling van tweeverdieners naar inkomensbron is op basis van de meest verdienende partner.

... en ook in 2011 daalt de koopkracht

In 2011 daalt de mediane koopkracht naar verwachting met 1/4%. De mediane koopkracht wordt sinds 1997 berekend en het is voor het eerst dat deze in twee achtereenvolgende jaren daalt. Daarmee wordt de koopkrachtstijging uit 2009 echter nog niet tenietgedaan. De statische koopkracht van de alleenverdiener met kinderen met een modaal inkomen (zie bijlage 13) wordt sinds 1974 bijgehouden. Het is voor het eerst sinds begin jaren tachtig dat de koopkracht van dit type huishouden twee jaar op rij negatief is. Deze statische koopkrachtcijfers houden echter geen rekening met de gevolgen van vermogensverliezen, baanverlies en het schrappen van bonussen. Huishoudens die daarmee te maken hebben, hebben een slechtere koopkrachtontwikkeling.

De contractloonmutatie en de inflatie zijn in 2011 beide 1 1/2%, zodat de reële loonstijging 0% bedraagt. De zorgpremies stijgen fors in 2011. De inkomensafhankelijke bijdrage stijgt met 0,7%-punt en de nominale premie stijgt met 9%. De zorgtoeslag compenseert een deel van de stijging van de zorgpremies, maar in 2011 wordt de zorgtoeslag zelf beperkt. Dit gebeurt door het percentage van het minimumloon dat huishoudens zelf moeten betalen met 0,015%-punt te verhogen en de afbouw van de toeslag bij een hoger inkomen met 0,03%-punt te verhogen. De verlaging van het tarief in de eerste schijf met 0,45%-punt en de verlenging van de schijflengtes met respectievelijk 300 euro, 250 euro en 450 euro zijn gunstig voor de koopkracht, maar de

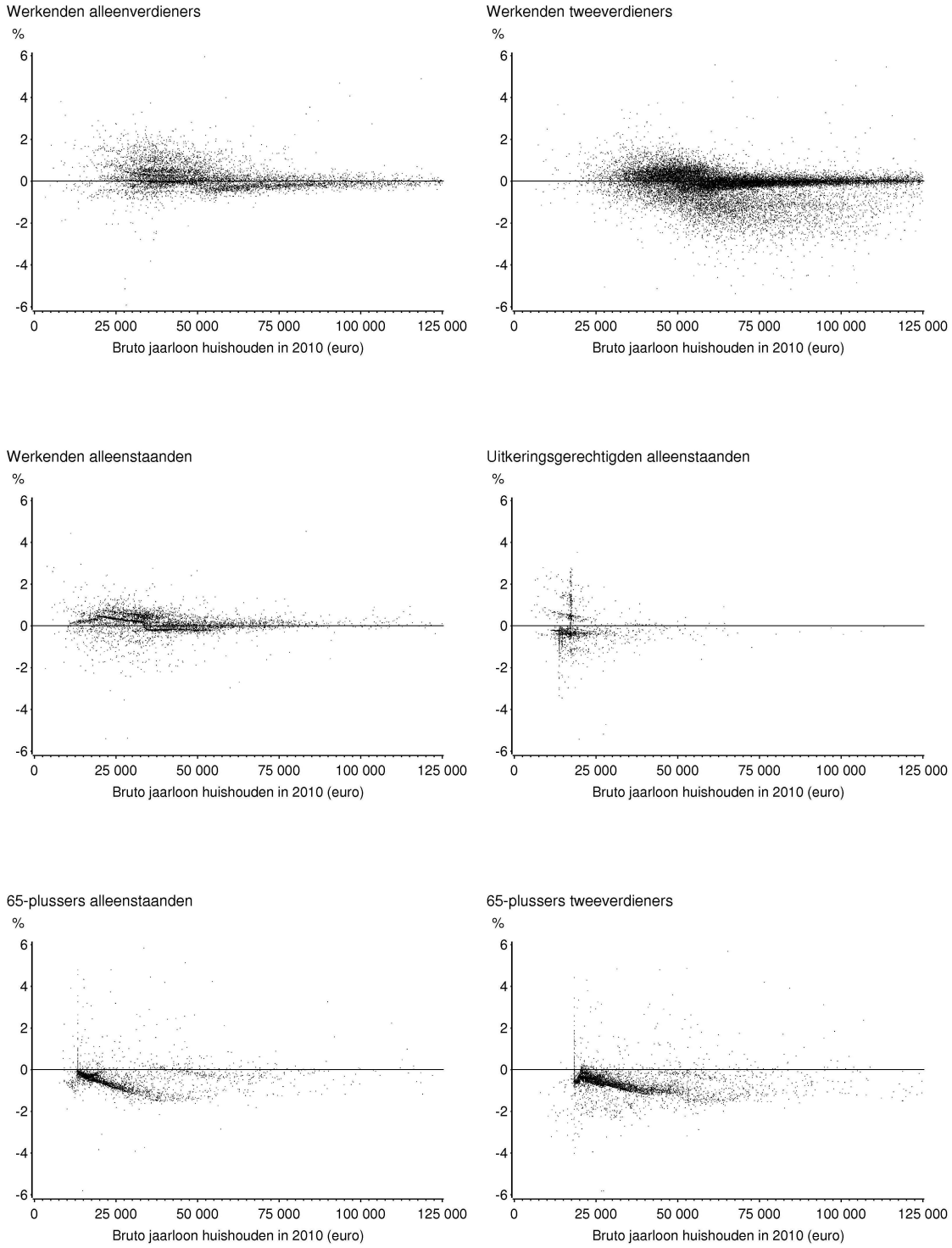
bevriezing van de algemene heffingskorting is dat niet. De maximale arbeidskorting, die in 2010 is verlaagd, wordt in 2011 weer verhoogd met 75 euro. Hier profiteren werkenden met lage en middeninkomens van. Voor werkenden met een belastbaar inkomen boven 50 000 euro wordt de arbeidskorting met 55 euro verhoogd. In 2011 wordt de huurtoeslag met ruim 10 euro per jaar verlaagd, dit is slecht voor de koopkracht van de lagere inkomens.

De aow-, anw- en arbeidsongeschiktheidstegemoetkoming worden bevroren en met 14 euro verlaagd. Dit is ongunstig voor de koopkracht van 65-plussers, nabestaanden met een anw-uitkering en arbeidsongeschikten. De koopkracht van 65-plussers met een aanvullend pensioen verslechtert fors doordat naar verwachting een aantal pensioenfondsen in 2011 de pensioenen verlagen en de meeste andere pensioenfondsen niet of slechts beperkt indexeren. De verhoging van de ouderenkorting met 50 euro is gunstig voor de koopkracht van 65-plussers. Voor 65-plussers met een partner die jonger is dan 65 jaar wordt de toeslag voor de jongere partner met 8% verlaagd wanneer het huishoudinkomen minimaal 110% van het bruto minimumloon (ruim 20 000 euro) bedraagt. Dit geeft een grote koopkrachtverslechtering voor de betreffende groep huishoudens (ruim 160 000 huishoudens). Vanaf 2011 betalen 65-plussers die geboren zijn na 1945 een aow-heffing. In 2011 gaat het om een bedrag van maximaal 7 euro per jaar. De vermenigvuldigingsfactor die geldt voor bepaalde zorguitgaven binnen de aftrek voor specifieke zorgkosten daalt voor 65-plussers van 113% in 2009 naar 77% in 2010 en 40% in 2011. Dit is ongunstig voor de koopkracht van 65-plussers die van deze aftrek gebruik maken.

Huishoudens met kinderen ondervinden nadeel van het bevroren van de kinderbijslag. Verder is de tabel van de kinderopvangtoeslag zo aangepast dat de gemiddelde toeslag met zo'n 5%-punt daalt. Anderzijds wordt het kindgebonden budget voor huishoudens met minimaal twee kinderen fors verhoogd in 2011. Alleenstaande ouders hebben nadeel van de verlaging van de alleenstaande ouderkorting met 20 euro.

De spreiding in de koopkracht is beperkt (zie figuur 4.4). De beperking van de kinderopvangtoeslag geeft negatieve inkomenseffecten bij werkenden. De verhoging van het kindgebonden budget voor huishoudens met twee of meer kinderen geeft positieve inkomenseffecten bij werkenden en uitkeringsgerechtigden met een huishoudinkomen tot ruim 50 000 euro.

Figuur 4.4 Koopkracht naar huishoudtype, inkomensbron en huishoudinkomen, mutaties in %, 2011



5 Economische en Monetaire Unie in zwaar weer

Ook in het eurogebied zijn de overheidsschulden flink toegenomen vanwege de Grote Recessie en de redding van financiële instellingen. De melding van de Griekse overheid in november 2009 dat het begrotingstekort aanzienlijk hoger was dan eerder aangegeven, bracht grote onrust op de financiële markten en mondde uit in een staatsschuldencrisis in het eurogebied. Terwijl de turbulentie op de financiële markten niet is afgenomen, ziet het er volgens de projecties van de OESO ook nog niet naar uit dat de overheidsschulden in dit decennium weer zullen afnemen. Dit is echter wel noodzakelijk, niet alleen om het vertrouwen bij beleggers te herstellen maar ook om de kosten van de vergrijzing op te kunnen vangen. Daarnaast is versterking van de Europese banken en de concurrentiepositie van de zuidelijke EMU-landen nodig om het ontstaan van nieuwe crises te voorkomen. Vooral het besmettingsgevaar via de financiële markten maakt internationale coördinatie van het budgettaire beleid noodzakelijk. Herziening van de instituties binnen de EMU moet leiden tot een transparant en slagvaardig crisismanagement en tot werkbare en geloofwaardige afspraken voor het beperken van overheidsschulden.

5.1 Inleiding

In de eurolanden zijn de overheidsschulden flink gestegen: bedroeg in 2007 de overheidsschuld als percentage van het bbp nog 66%, in 2009 was de schuldquote opgelopen tot 79% en naar verwachting zal deze verder stijgen naar 88% van het bbp in 2011.²⁹ De bankencrisis na het faillissement van Lehman Brothers in september 2008 is overgegaan in een internationale overheidsschuldencrisis die vooral de Zuid-Europese landen en Ierland hard treft. Het overgaan van een bankencrisis in een staatsschuldencrisis is overigens geen nieuw fenomeen. Volgens Reinhart en Rogoff werden in de afgelopen eeuw de meeste staatsschuldencrisis voorafgegaan door een bankencrisis en daarbij nam de overheidsschuld gemiddeld met zo'n 86% toe.³⁰

Er zijn twee oorzaken van de stijgende overheidsschulden. Ten eerste heeft de wereldwijde recessie de overheidsfinanciën in veel landen uit het lood geslagen. Het bbp daalde in het eurogebied gemiddeld met 4% en het werkloosheidspercentage nam toe tot meer dan 9% in 2009. Door de dalende belastingopbrengsten, maatregelen om de economie te stimuleren en toenemende overheidsuitgaven voor de sociale zekerheid, steeg het begrotingstekort in het eurogebied gemiddeld tot meer dan 8% van het bbp. Ten tweede hebben overheden door de massale reddingsoperaties van de financiële sector grote sommen geld geleend aan banken.

²⁹ EC, 2010, Public Finances in EMU 2010, *European Economy* 4 (provisonal version).

³⁰ C.M. Reinhart and K. S. Rogoff, The Aftermath of Financial Crises, *American Economic Review*, Vol. 99 No. 2, mei 2009, 466-472.

In het eurogebied vloeide ongeveer 5% van het bbp als noodmaatregel naar de financiële sector, met uitschieters van 10% in landen met een relatief grote financiële sector, zoals Ierland.^{31 32}

Door de sterke stijging van de schuldquoten zijn beleggers alleen bereid overheden geld te lenen als hier een extra risicovergoeding tegenoverstaat. Vooral de bijstelling van het begrotingstekort naar 12,7% van het bbp door de nieuwe Griekse regering in november 2009 deed de alarmbellen bij hen rinkelen. Sindsdien is de risicopremie die Griekenland op de internationale geldmarkt moet betalen enorm gestegen. Zo steeg de premie van een Credit Default Swap (CDS) op vijfjarige Griekse overheidsobligaties tot meer dan 900 basispunten in april 2010.³³ Investeerders hadden er geen vertrouwen in dat Griekenland zijn schulden nog zou kunnen terugbetalen.

In dit hoofdstuk beschrijven we eerst de recente gebeurtenissen en de invloed daarvan op de financiële markten. Daarna gaan we in op de vraag onder welke voorwaarden overheidsschulden houdbaar zijn en wat de vooruitzichten zijn voor houdbare schulden op de middellange termijn in het eurogebied. We bespreken ook de kanalen waardoor de schuldencrisis zich binnen de EMU kan verspreiden en benoemen de tekortkomingen van de huidige EMU-regelgeving en de economie in het eurogebied. Na deze analyse worden mogelijke oplossingen voor de huidige EMU-problemen en voor het voorkomen van nieuwe problemen kort besproken.

5.2 De Griekse tragedie

Op 5 november 2009 kondigt de nieuwe premier van Griekenland, George Papandreou, aan dat het EMU-tekort 12,7% van het bbp gaat bedragen in 2009, maar dat Griekenland niet bankroet zal gaan. De nieuwe raming is aanzienlijk hoger dan het tot dan toe verwachte tekort van 6% van het bbp. In reactie op dit nieuws verlagen Fitch en Standard & Poor's de waardering voor Griekenland van A- naar BBB+.

Op 14 januari 2010 presenteert Griekenland een stabiliteitsprogramma waarin het EMU-tekort in 2012 naar 2,8% wordt teruggedrongen. Het voor 2010 verwachte tekort loopt echter op. Tegelijkertijd wordt duidelijk dat Griekenland in 2010 voor 54 mld euro – meer dan een vijfde van het bbp – aan schuld moet herfinancieren waarvan 20 mld euro in het tweede kwartaal. Deze berichten en het gerucht dat Chinese investeerders geen nieuwe Griekse staatsobligaties meer zouden willen kopen, leiden tot een forse stijging van de rente op Griekse staatsobligaties.

In februari en maart discussiëren Europese regeringsleiders over de wenselijkheid van een reddingsoperatie voor Griekenland en de vorm waarin die plaats moet vinden. Europese

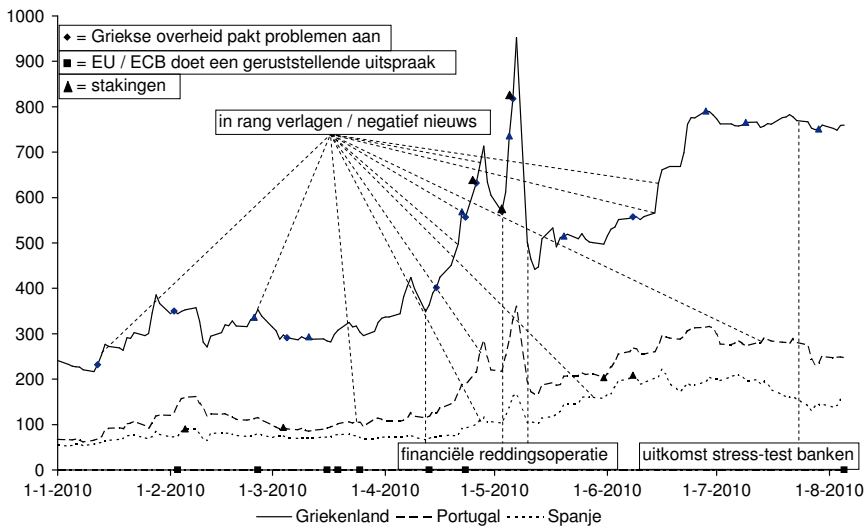
³¹ Dit is exclusief expliciete garantstellingen. De Nederlandse Staat heeft in oktober 2008 een bedrag van 200 mld euro beschikbaar gesteld als garantstelling voor de uitgifte van middellang schuld papier van banken. De duur is enkele malen verlengd, laatstelijk tot 31 december 2010. Hierbij zijn de garantipremies telkens verhoogd. In 2010 is geen gebruik meer gemaakt van de faciliteit.

³² M. Fratianni en F. Marchionne, 2009, Rescuing banks from the effects of the financial crisis, Mimeo.

³³ 100 basispunten komen overeen met 1%.

verdeeldheid en de preciaire staat van niet alleen de Griekse, maar ook de Spaanse en Portugese staatsfinanciën, zetten de koersen verder onder druk. Ook de verklaring op 25 maart – zonder details – van regeringsleiders van het eurogebied dat de EMU-landen en het IMF Griekenland zullen helpen, leidt niet tot herstel van het vertrouwen.

Figuur 5.1 Renteopslag van Griekse, Portugese en Spaanse boven Duitse 10-jarige staatsobligaties in basispunten, januari-augustus 2010



Pas als twee weken later door de EMU-landen 30 mld euro ter beschikking gesteld wordt onder auspiciën van het IMF, is een reactie op de markt zichtbaar. Deze is beperkt, waarschijnlijk omdat Griekenland aangeeft de steun nog niet te willen activeren. Als Eurostat op 22 april rapporteert dat het tekort voor 2009 13,6% van het bbp bedraagt, stijgt de rente verder en wordt Griekenland gedwongen de faciliteit aan te spreken. De renteopslagen blijven stijgen als waarderingbureaus de kredietwaardigheid van zowel Griekenland, Spanje als Portugal verlagen in de laatste week van april.

Als de situatie op de financiële markten verder verslechtert en er veel maatschappelijke weerstand in Griekenland ontstaat tegen de voorgestelde bezuinigingsplannen, wordt duidelijk dat de toegezegde 30 mld euro onvoldoende zal zijn. In de nacht van zondag 2 mei wordt een totaal pakket van 110 mld euro toegezegd aan Griekenland waarvan 80 mld euro van de eurolanden en 30 mld euro van het IMF. Niet veel later keuren de nationale parlementen van de eurolanden deze toezegging van hun regeringsleiders goed onder de voorwaarde dat Griekenland voor 30 mld euro extra bezuinigt in drie jaar tijd. Ondanks hevige protesten op 4 en 5 mei, gaat het Griekse parlement op 6 mei akkoord met het voorstel. Dit stelt de financiële markten nog niet gerust. De rente op overheidsobligaties van alle zuidelijke eurolanden stijgt fors in deze week.

Op 10 mei besluiten de EU en het IMF in totaal 750 mld euro³⁴ beschikbaar te stellen als garantie voor obligaties die in geval van nood kunnen worden uitgegeven door de 'European Financial Stability Facility' (EFSF). Ook besluit de ECB staatsobligaties van EMU-landen die door de crisis bedreigd worden op te gaan kopen om zo een bodem in de markt te leggen.³⁵ Deze garantstelling en de opkoopactie van de ECB voorkomen in eerste instantie dat de rentes voor de bedreigde staatsobligaties verder oplopen, maar het renteniveau blijft nog steeds hoog. Intussen presenteren veel EMU-landen forse bezuinigingspakketten. Toch nemen de opslagpremies voor de zuidelijke lidstaten weer toe.

Op 23 juli worden de uitkomsten van stresstesten gepubliceerd voor 91 Europese banken.³⁶ Veruit de meeste banken slagen, maar zeven banken – vijf Spaanse, een Griekse en een Duitse – krijgen een onvoldoende. In reactie op deze uitkomsten nemen de renteopslagen voor de zuidelijke eurolanden enigszins af.

Uit een grafische analyse van de nieuwsfeiten blijkt dat de rente alleen heeft gereageerd op nieuwe informatie met een concrete inhoud (Figuur 5.1). Zo hebben afwaarderingen door de waarderingbureaus en stakingen tot een hogere renteopslag geleid en expliciete steunmaatregelen tot een (veel) lagere opslag. Omgekeerd hadden aankondigingen van mogelijke maatregelen en geruststellende mededelingen geen enkel effect op de rente. Ook wijzen de met Griekenland vergelijkbare reacties van de financiële markten voor Portugal en Spanje erop dat de markt een gedeeld probleem in deze landen ziet, dat om concrete oplossingen vraagt. De geloofwaardigheid van politieke beloften dat de problemen aangepakt zullen worden, lijkt beperkt te zijn. Alleen concrete beleidsmaatregelen, zoals de financiële reddingsacties en geaccordeerde hervormingspakketten, lijken door de financiële markten als positief nieuws geïnterpreteerd te worden.

5.3 Wat is houdbare overheidsschuld?

Houdbare schuld

De crisis rond overheidsschulden roept de vraag op wanneer overheidsschuld houdbaar is. Onder houdbaarheid verstaan we in dit verband dat er naar verwachting steeds financiers zullen zijn die de overheidsobligaties tegen een redelijke rentevergoeding willen kopen. In de literatuur is het leidende principe voor houdbare overheidsschuld dat overheden de indruk moeten vermijden, dat ze á la Bernard Madoff rente en aflossingen uitsluitend financieren door nieuwe leningen af te sluiten. Uit de intertemporele budgetconditie van de overheid kan als voorwaarde hiervoor worden afgeleid dat op de lange termijn de schuld uiteindelijk met minder dan de rentevoet moet toenemen. Daarbij dient ook rekening te worden gehouden met de kosten

³⁴ Dit bedrag is de optelsom van 440 mld garanties van de EMU-landen, 60 mld aan directe leningen van de Europese Commissie en 250 mld aan IMF-steun.

³⁵ Eind juli 2010 was door de ECB voor een bedrag van 60 mld euro aan staatsobligaties gekocht.

³⁶ CEBS, Aggregate outcome of the 2010 EU wide stress test exercise coordinated by CEBS in cooperation with the ECB, 23 juli 2010.

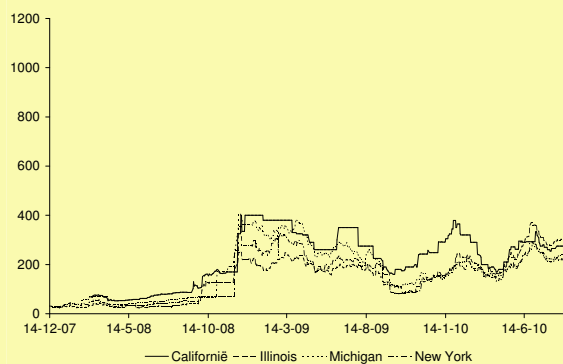
van vergrijzing in de toekomst. Dat vereist berekeningen voor de houdbaarheid van de overheidsfinanciën over een lange tijdshorizon.³⁷ Voor de korte termijn wordt de houdbaarheid van schuld vaak beoordeeld op basis van de mogelijkheden om de staatsschuld als percentage van het bbp te stabiliseren.

Overeenkomsten en verschillen tussen de euro- en dollarzone

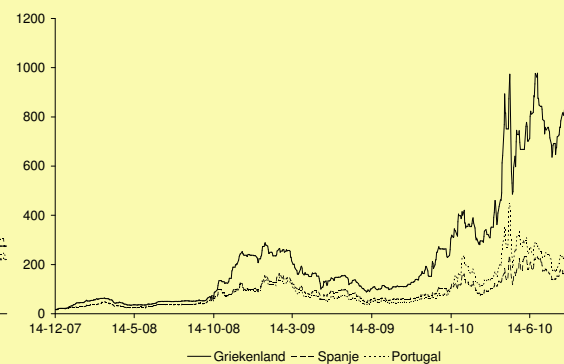
Een mogelijk in gebreke blijven van betalingen aan obligatiehouders door de Griekse staat (3% van het bbp van het eurogebied) vormde de opmaat voor een discussie over de stabiliteit van de euro, terwijl bij vergelijkbare twijfels over de kredietwaardigheid van de Amerikaanse staat Californië (13% van het Amerikaanse bbp) de Amerikaanse dollar nooit in het gedrang is gekomen. De vergelijking is relevant, omdat zowel de prijs van Credit Default Swaps (verzekeringen tegen in gebreke blijven) van Amerikaanse probleemstaten, als die van EMU-landen de afgelopen 2 jaar fors gestegen zijn (zie figuur). Zowel Europese landen als Amerikaanse staten zijn soeverein op fiscaal gebied, in de zin dat ze niet gedwongen kunnen worden te betalen (bijvoorbeeld door een rechter of een hogere autoriteit) en niet aan formele budgetcontrole onderworpen zijn. Daarnaast hebben beide geen zeggenschap over monetair beleid. Zowel Amerikaanse staten als Europese naties zijn onderworpen aan democratische controle. Daardoor is het lastig fors te snijden in de uitgaven of de belastingen aanzienlijk te verhogen zonder gevolgen voor de gekozenen.

Premie in basispunten voor een 5-jarige Credit Default Swap in euro- en dollarzone, 14 december 2007- 6 september 2010

Credit Default Swaps 5 jaar Verenigde Staten



Credit Default Swaps 5 jaar EU



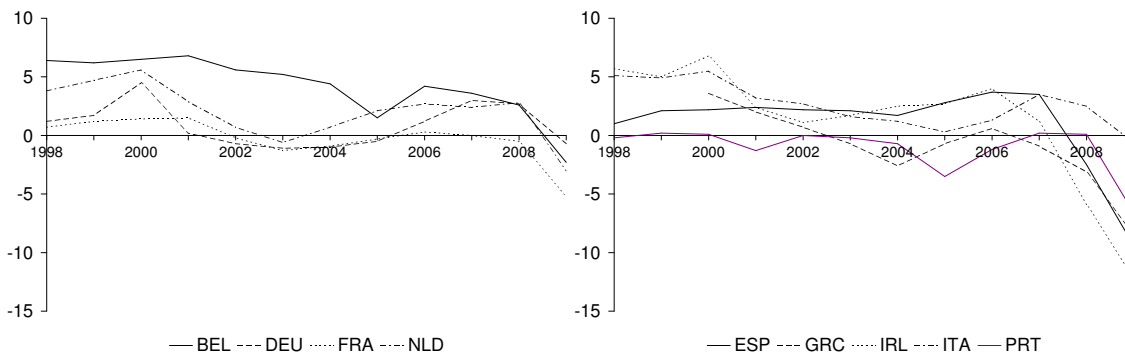
Bron: Thomson Reuters / Datastream

Dat schulden op statenniveau in de Verenigde Staten desondanks de stabiliteit van de dollar niet beïnvloeden, heeft vier redenen. In de eerste plaats is het grootste deel – meer dan 80% – van de overheidsschuld in de Verenigde Staten op federaal niveau en niet op statenniveau. Ten tweede kennen veel staten wetgeving die een evenwichtig budget voorschrijft en een twee derde meerderheid in het parlement verlangt voor het aangaan van schulden die niet geormerkt zijn voor specifieke bestedingsdoelen, zoals onderwijs of infrastructuur; dit bemoeilijkt het aangaan van nieuwe schulden op statenniveau. In de derde plaats is het federale budget veel groter (25% bbp) dan het budget van de EC (1% bbp); dit geeft de Verenigde Staten de mogelijkheid om problemen in een deel van het land te verzachten met federaal beleid. En ten slotte is de loon- en prijsvorming flexibeler in de Verenigde Staten dan in de EU; hierdoor kunnen de staten in de Verenigde Staten zich sneller aan veranderende economische omstandigheden aanpassen.

³⁷ Zie Van der Horst et al., *Vergrijzing Verdeeld: Toekomst van de Nederlandse overheidsfinanciën*, CPB Bijzondere Publicatie 86, 2010.

De sleutelvariabele voor een stabilisatie van de schuldquote is het overschot op de overheidsbegroting vóór aftrek van te betalen rente – het primaire surplus (zie Figuur 5.2). Dit overschot moet – gemiddeld over een langere periode – voldoende hoog zijn om het vertrouwen van financiers te behouden. Verandering van het primaire surplus is de enige mogelijkheid voor een overheid om de hoogte van de schuld te beïnvloeden (afgezien van de mogelijkheid van faillissement). Om de schuldquote van het ene op het andere jaar stabiel te houden is een primair surplus nodig als percentage van het bbp dat bij benadering gelijk is aan het product van de schuldquote van het voorafgaand jaar en het verschil van nominale rente en de groeivoet van het nominale bbp, ofwel: $\text{primaire surplus (in \% bbp)} = \text{schuld (in \% bbp)} \times (\text{rentevoet} - \text{groeivoet})$.³⁸ Hiermee wordt direct duidelijk waarom het doorgaans onmogelijk is om de schuldquote te stabiliseren als de overheidsfinanciën in zwaar weer verkeren. Het actuele surplus en de groeivoet zijn dan vaak laag of zelfs negatief, terwijl de schuldquote hoog is en de rente op nieuwe leningen stijgt vanwege de risicopremie die financiers verlangen. Zo kan er snel een groot gat ontstaan tussen het actuele primaire surplus als percentage van het bbp en het surplus dat nodig is voor stabilisatie van de schuldquote. Er zal na een crisis dus vaak een aantal jaren nodig zijn om weer een stabiele staatsschuldquote te bereiken.

Figuur 5.2 Primair surplus in procenten van het bbp in een aantal eurolanden, 1998-2009



Bron: Eurostat

Hoge staatsschuldquoten blijken vanaf een drempelwaarde vaak samen te gaan met een lagere groei. Reinhart en Rogoff³⁹ laten zien, dat in landen waar de schuldquote hoger is dan 90% de groei van het bbp gemiddeld 1%-punt lager is. Naarmate de schuld meer door het buitenland gefinancierd wordt, neemt de achterstand met de gemiddelde bbp-groei verder toe. Als in landen met een schuldratio van 90% of meer de economische groei lager is dan gemiddeld, zal verlaging van de schuldquote daar relatief moeilijk zijn.

³⁸ Dat de groeivoet op de rentevoet in mindering moet komen, valt eenvoudig in te zien door aan te nemen dat rentevoet en groeivoet aan elkaar gelijk zijn. In dat geval blijft de schuldquote constant bij een primair surplus van nul.

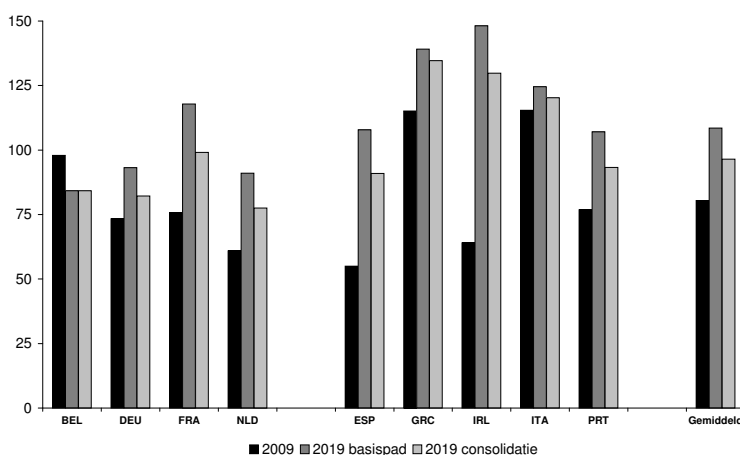
³⁹ C.M. Reinhart en K. Rogoff, 2010, Growth in a time of debt, CEPR Discussion Paper 7661.

Verwachte ontwikkeling overheidsschuldquote

De forse toename van de overheidsschulden vraagt om een flinke toename van het primair surplus om de schuldquote stabiel te houden op het niveau van 2009. Voor de meeste landen, en in het bijzonder voor Ierland, Griekenland en Spanje, blijkt stabilisatie binnen een paar jaar gewoonweg onmogelijk. In de laatste OESO-scenario's slaagt alleen België erin de schuldquote in dit decennium te verlagen beneden het niveau van 2009. België heeft al lange tijd een hoog primair overschot, waarmee onze zuiderburen de schuldquote hebben weten te verminderen van 137% in 1993 tot 84% van het bbp in 2007. Ondanks deze goede uitgangssituatie is vanaf mei 2010 de rente op Belgische staatsobligaties gaan stijgen vanwege de onzekerheid of er in België een stabiele regering gevormd kan worden die deze trend zal kunnen voortzetten. Dit laat zien hoe belangrijk vertrouwen momenteel is voor de rente op staatsschuld.

In een consolidatievariant laat de OESO zien, wat de gevolgen zijn van aanvullende maatregelen om de staatsschuld te stabiliseren door jaarlijks vanaf 2012 het primaire surplus extra te verhogen met ½% van het bbp zolang nog geen stabiele schuldquote is bereikt. Op België na wordt ook in deze variant in 2019 nog geen stabilisatie van de schuldquote bereikt ten opzichte van het voorgaande jaar.

Figuur 5.3 Schuldquote in de OESO-projecties, geselecteerde eurolanden, 2009 en 2019



Bron: OECD, *OECD Economic Outlook 87*, Volume 2010/1, mei 2010; bewerking CPB.

Figuur 5.3 toont de schuldquoten in 2009 en de projecties in 2019 voor het basispad en voor de consolidatievariant. De geprojecteerde schuld is voor de landen van de GIPSI-groep⁴⁰ relatief hoog. Vooral in Ierland neemt de schuldquote sterk toe: deze is in 2019 twee keer zo hoog als in 2009. In de jaren tachtig van de vorige eeuw heeft Ierland echter aangetoond drastisch te kunnen bezuinigen en een groot tekort snel weg te kunnen werken en ook nu weer heeft Ierland snel en diep ingegrepen. Voor Griekenland is de geschiedenis minder positief. Griekenland heeft in de 19de en 20ste eeuw vijf keer de overheidsschuld moeten herstructureren. De laatste

⁴⁰ GIPSI staat voor de landengroep Griekenland, Italië, Portugal, Spanje en Ierland.

schulden crisis duurde van 1930 tot 1960.⁴¹ Sinds Griekenland toetrad tot de EMU is het overheidstekort steeds groter geweest dan 3% van het bbp. De geraamde schuldquote van 140% is alleen houdbaar als daar een structureel primair surplus van ruim 4,5% van het bbp tegenover staat.⁴² Dat is ongekend in de Griekse geschiedenis. Op dit moment bezuinigt de Griekse overheid meer dan vereist is volgens de afspraken met EU en IMF. De overheidsuitgaven dalen aanzienlijk sterker dan was afgesproken.⁴³ Aan de andere kant stijgen de belastinginkomsten minder dan verwacht, ondanks een substantiële verhoging van vooral de btw-tarieven. Het overheidstekort verbetert nog in 2010 van 13,5% bbp naar 8% bbp. De raming van de economische groei voor dit jaar is -3,5% en ook voor 2011 wordt nog geen groei verwacht. Als de Griekse overheid de crisis voortvarend blijft aanpakken zal de steunoperatie van 110 mld euro voor drie jaar kunnen worden voortgezet; zo wordt tijd gewonnen voor herstel van de banken en verbetering van de overheidsfinanciën in Spanje en Portugal. Het is onzeker of Griekenland na het verlenen van de steun de staatsschuld zelfstandig zal kunnen dragen. De huidige CDS-premie op Griekse staatsleningen geeft aan dat de markten de kans op een herstructurering⁴⁴ van Griekse staatsschuld in de komende 5 jaar hoger schatten dan 50%. Dit komt ook tot uiting in de korting waartegen Grieks staatsschuld papier nu verhandeld wordt. Deze loopt op tot 30% en dat betekent dat de houders van die schuld nu reeds (op papier) een fors verlies incasseren. Ook veel economen betwijfelen of Griekenland herstructurering van de staatsschuld kan voorkomen.⁴⁵

Al met al kunnen we concluderen, dat bij de huidige onrust onder financiers van staatsschuld de meest recente OESO-scenario's van de overheidsschulden in het eurogebied geen bemoedigend signaal geven. De overheden in het eurogebied zullen dus meer aan schuldconsolidatie moeten doen dan door de OESO werd verondersteld. Een belangrijke, bijkomende reden om de schuldquoten sneller te stabiliseren en vervolgens af te doen nemen is de vergrijzing. Voor de meeste landen in het eurogebied zijn forse verhogingen nodig van het primaire surplus om de verwachte kosten van de vergrijzing bij ongewijzigde arrangementen betaalbaar te maken. De wens om de onrust onder beleggers in staatsschuld weg te nemen en de noodzaak om te reserveren voor de kosten van de vergrijzing wijzen beide in dezelfde richting: dalende schuldquoten in het huidige decennium.

Massale overheidsbezuinigingen in de eurolanden kunnen tijdelijk een grote invloed op de economische groei hebben. Het volgende voorbeeld geeft een indruk van de omvang van de

⁴¹ C.M. Reinhart, 2010, This time is different chartbook: country histories on debt, default and financial crises, NBER working paper 15815.

⁴² Hierbij is een reële rente van 5% en 1,7% bbp-groei verondersteld.

⁴³ Op basis van een eerste analyse van de EU en het IMF op basis van kasstromen, zie Europese commissie, COM(2010) 439 final, 19 augustus 2010.

⁴⁴ Bij de standaardveronderstelling van afstempeling met 60%.

⁴⁵ Zie o.a. W. Buitier, 2010, Sovereign debt problems in advanced industrial countries, Citi Economics, Global Economics View, 26 april en B. Eichengreen, 2010, Drawing a line under Europe's crisis, in Baldwin and Gross, Completing the eurozone Rescue: What More Needs to be Done?.

effecten. Stel dat de EMU-landen gedurende vier jaar hun primaire surplus gemiddeld jaarlijks met $\frac{3}{4}\%$ van het bbp zouden verbeteren. De cumulatieve verbetering van het surplus bedraagt dan 3% bbp in het vierde jaar. Als gevolg hiervan zal het bbp in het eurogebied na vier jaar 1,9% lager zijn dan in het basispad. Dit betekent dat de economische groei gedurende vier jaar gemiddeld ongeveer $\frac{1}{2}\%$ -punt per jaar lager zal zijn dan zonder deze bezuinigingen.⁴⁶ De effecten doven snel uit in de jaren daarna.

5.4 Hoe verspreidt de crisis zich?

Een schulden crisis in het ene land kan overslaan op andere landen door directe blootstelling van de financiële sectoren in het buitenland aan herstructurering van de schuld. Banken kunnen in de problemen komen als zij veel leningen aan debiteuren in de GIPSI-landen op hun balans hebben staan en de debiteuren deze niet meer kunnen aflossen.

Tabel 5.1 Vermogensclaims buitenlandse banken op GIPSI-landen, totaal in mld euro en naar debiteur in procenten; aandeel Nederlandse banken en Nederlands aandeel publieke sector, maart 2010

	Totaal mld euro	Verdeling van het totaal naar debiteur (%)			Aandeel Nederlandse banken (% van totaal)	Waarvan op publieke sector (%)
		Banken	Niet-bancaire private sector	Publieke sector		
Griekenland	142	13	41	46	5	41
Ierland	439	27	68	5	5	3
Italië	744	17	42	41	6	25
Portugal	170	23	51	26	4	31
Spanje	599	37	48	15	12	4
Totaal	2094	25	50	25	7	13

Bron: BIS consolidated banking statistics, tabellen 9B en 9C; persberichten Nederlandse banken.

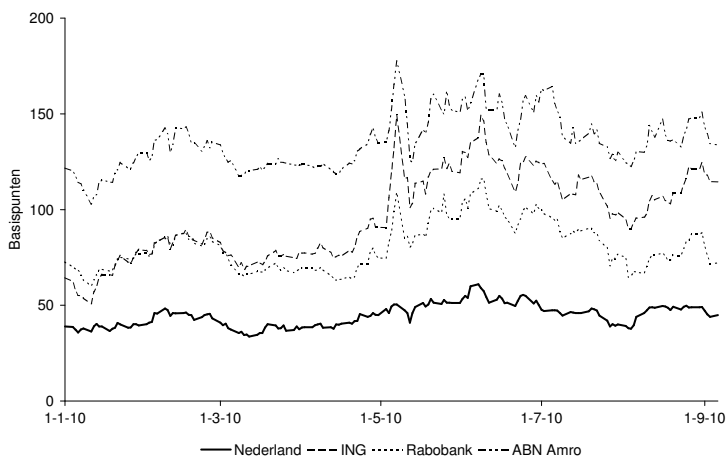
In welke mate staan Nederlandse banken bloot aan leningen aan de GIPSI-landen? En aan welke debiteuren is vooral geleend? Buitenlandse banken hadden in maart van dit jaar bijna 2100 mld euro aan leningen uitstaan in de GIPSI-landen (tabel 5.1). Dit is 65% van hun bbp. Het aandeel van Nederlandse banken hierin bedroeg 7% – zo'n 146 mld euro. Gemiddeld voor de GIPSI-landen staat de helft van de leningen uit bij de private sector, een kwart bij andere banken en een kwart bij de overheid. Sinds de publicatie van de stresstesten kennen we ook het bezit aan staatsleningen van Nederlandse banken.⁴⁷ In totaal bezaten zij ruim 19 mld euro aan staatsschuld papier uit de GIPSI-landen. Dit is ruim 13% van alle uitstaande vorderingen van

⁴⁶ Hierbij is gebruik gemaakt van de modeluitkomsten van T. Dalsgaard, C. André en P. Richardson, 2001, Standard Shocks in the OECD Interlink Model, OECD, ECO/WKP(2001)31.

⁴⁷ Dit zijn de banken die deelnamen aan de stresstesten (ABN Amro, ING Bank, Rabobank, SNS Bank), NIBC en Van Lanschot Bankiers.

Nederlandse banken op deze landen en aanzienlijk minder dan het gemiddelde van 25% voor alle buitenlandse banken. Toch kunnen we hier niet uit afleiden dat Nederlandse banken relatief weinig risico lopen bij een herstructurering van overheidsschulden in de GIPSI-landen. We kennen immers niet de omvang van hun vorderingen op banken uit de GIPSI-landen, die bij een herstructurering van staatsschuld ook in de problemen kunnen komen. De ontwikkeling van de CDS-premies op obligaties van de grootste Nederlandse banken laat zien dat deze nauwelijks reageerden op de publicatie van de stresstesten (zie Figuur 5.4). In de stresstesten

Figuur 5.4 CDS-premies op obligaties van Nederlandse staat, ABN Amro, ING Bank en Rabobank, 1 januari 2010 – 6 september 2010



Bron: Thomson Reuters / Datastream

ontbrak een scenario waarbij overheidsschulden in het Zuiden geherstructureerd worden. De uitkomsten sluiten dus niet de mogelijkheid uit van een bankencrisis in het Noorden als gevolg van herstructurering van staatsschulden in het Zuiden. De omvang van de vorderingen van buitenlandse banken op debiteuren in de GIPSI-landen suggereert dat in gebreke blijven van deze debiteuren het eigen kapitaal van sommige banken ernstig zou kunnen aantasten. Zo zou er een nieuwe financiële crisis kunnen ontstaan die kredietverstrekking en betalingsverkeer opnieuw in gevaar brengt en noodgedwongen private schulden opnieuw doet overgaan in publieke schulden.

Ook de financiële markten zelf spelen een rol bij besmetting. Als investeerders in meerdere landen beleggen en een overheidsschuldencrisis in één van die landen ervoor zorgt dat beleggers hun portefeuille aanpassen, bijvoorbeeld door al hun overheidsobligaties te verkopen, dan verspreidt de schok zich naar andere landen. Deze effecten kunnen er voor gezorgd hebben dat de Griekse schuldencrisis hogere renteopslagen en CDS premies in Spanje, Ierland en Portugal tot gevolg had. Van een massale vlucht uit overheidsobligaties van de eurolanden is echter geen sprake geweest, omdat staatsobligaties van landen als Duitsland of Nederland juist in waarde zijn gestegen.

Kuddegedrag is waarschijnlijk een belangrijkere oorzaak van besmetting. Beloningsstructuren en asymmetrische informatie kunnen ervoor zorgen dat handelaren kuddegedrag gaan vertonen en tegelijkertijd in verschillende markten hun bezittingen gaan verkopen.⁴⁸ Als een schok ertoe leidt dat sommige handelaren hun portefeuilles aanpassen, kunnen andere investeerders denken dat hier waardevolle informatie aan ten grondslag ligt. Als gevolg daarvan passen ook zij hun portefeuilles dan aan.⁴⁹

De crisis kan zich ook verspreiden via macro-economische, grensoverschrijdende effecten van nationale overheidstekorten en -schulden op rente en groei. Deze zijn echter beperkt zolang de tekorten niet persistent hoog zijn, de betalingsbalansonevenwichtigheden relatief gering zijn, de overheidsschuld niet extreem hoog is, en de betreffende lidstaat geen disproportioneel groot economisch gewicht in de EMU heeft. Ardagna e.a. (2007)⁵⁰ schatten voor 16 OESO landen dat een permanente toename van het tekort van 1% kan leiden tot een stijging van de nominale rente voor tienjaars staatsobligaties van 70 basispunten op de middellange termijn. Dit is een substantieel effect, maar een permanente toename van het tekort is een grote schok en de meeste landen vormen maar een klein gedeelte van de EMU-economie. Het grensoverschrijdend effect van een tijdelijk hoger tekort in een klein EMU-land op de rente in andere EMU-landen lijkt dan ook gering. Dit geldt ook voor het effect van hogere overheidsschulden. Een toename van de schuld met 10% van het bbp kan de rente met 40 basispunten doen stijgen bij een schuldquote van 140% van het bbp.⁵¹ De meeste EMU-landen hebben echter een lagere schuld en de schuldtoename voor een aantal grote EMU-landen is kleiner. Hogere schulden leiden ook niet tot hogere inflatieverwachtingen in Europa en de Verenigde Staten.⁵²

Vooraf via aanpassing van de verwachtingen op de financiële markten kan een crisis zich snel binnen de EMU verspreiden waardoor de hoge schulden in het zuiden een probleem kunnen worden voor de banken in het noorden. De grensoverschrijdende effecten van hoge overheidstekorten en -schulden op rente en groei zijn beperkt. Het zijn vooral de spillovers via de financiële markten die om een beter beleid vragen.

5.5 Wat is er mis in de EMU?

Een staatsschuldencrisis binnen de EMU verschilt van een crisis in een EU-land buiten het eurogebied. De Europese Commissie beschikt over leenfaciliteiten om lidstaten buiten het eurogebied te hulp te komen. Zo krijgt Roemenië en kreeg tot voor kort ook Hongarije

⁴⁸ A. Dasgupta, A. en A. Prat, 2008, Information Aggregation in Financial Markets with Career Concerns, *Journal of Economic Theory*, forthcoming; M. Cipriani en A. Guarino, 2008, Herd Behavior and Contagion in Financial Markets, *The B.E. Journal of Theoretical Economics* Vol. 8: Iss. 1 (Contributions), Article 24.

⁴⁹ L.E. Kodres en M. Pritsker, 2002, A Rational Expectations Model of Financial Contagion, *The Journal of Finance*, Vol. 57, No. 2, blz. 769-799.

⁵⁰ S. Ardagna, F. Caselli, en T. Lane, 2007, Fiscal discipline and the cost of public debt service: some estimates for OECD countries, *B.E. Journal of Macroeconomics*, 7(1), article 28.

⁵¹ Volgens Ardagna e.a. is dit het maximale effect. Het IMF (2009) berekent een rentetoename van 30 basispunten.

⁵² M. Canzoneri, R. Cumby en B. Diba, 2001, Is the price level determined by the needs of fiscal solvency?, *American Economic Review* 91, blz. 1221-38.

betalingsbalanshulp van de EC in samenwerking met het IMF, terwijl steun uit deze faciliteit niet beschikbaar is voor landen binnen het eurogebied. Bovendien kunnen niet-eurolanden zoals het Verenigd Koninkrijk proberen zich een uitweg te zoeken uit een benarde schuldsituatie door de inflatie te laten toenemen en door valutadepreciatie. Deze opties zijn in het eurogebied geen van beide voorhanden. In deze paragraaf bespreken we zes problemen binnen de EMU. Drie daarvan hebben een economische achtergrond, de overige drie hangen samen met het EMU-ontwerp.

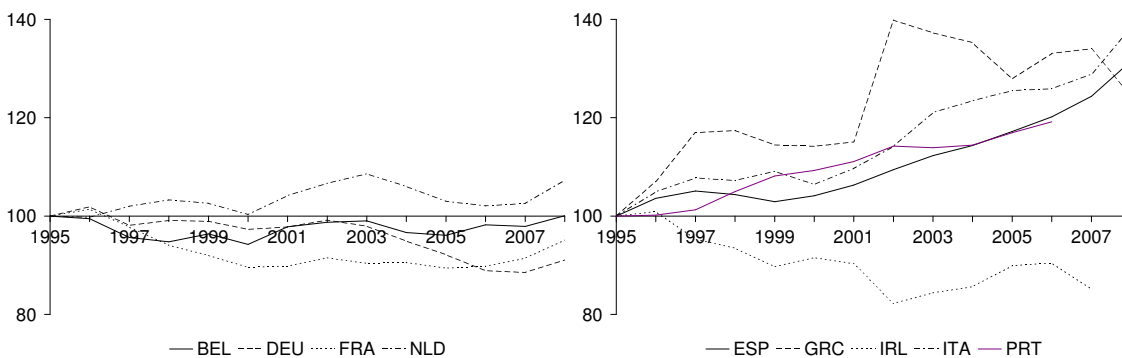
Het eerste economische probleem is dat de EMU-overheidsschuld tussen eind 2007 en 2009 met 13%-punt is toegenomen. Omdat het economische herstel tijd vergt en het tijd kost om budgettaire ombuigingen door te voeren en de rentelasten toenemen, verwachten we dat de overheidsschuld nog verder zal stijgen naar zo'n 100% van het bbp in 2015. Ook met aanvullende bezuinigingen van 0,5% van het bbp per jaar blijven de schuldquoten toenemen in de OESO-consolidatievariant tot 2019. Lagere schuldquoten zijn nodig om de publieke kosten van de vergrijzing die de komende decennia aanzienlijk toe zullen nemen te kunnen opvangen. Daarnaast zijn de schulden zo sterk gestegen dat de Europese overheden niet veel ruimte meer hebben om een nieuwe economische crisis te verzachten. Verbeteringen van het overheidsbudget zijn in het belang van de lidstaten zelf, maar er is ook een gemeenschappelijk belang, vooral vanwege de mogelijke besmetting via verwachtingen op de financiële markten.

In de tweede plaats heeft Europa de bankencrisis niet voortvarend genoeg opgelost. De lidstaten waren er snel bij om banken te ondersteunen waar dat nodig was, maar de versterking van de banken liet in een aantal landen op zich wachten. De Verenigde Staten verplichtte al veel eerder stresstesten en bood ondersteuning zodat de goede en slechte activa van banken gescheiden konden worden en de kapitaaldekking kon verbeteren. In Europa is dit maar mondjesmaat uitgevoerd, waardoor de financiële markten lange tijd in onzekerheid verkeerden over liquiditeit en solvabiliteit van de banken.⁵³ De onzekerheid nam enigszins af toen de resultaten van de stresstesten voor 91 grote Europese banken bekend werden. Toch is het niet vanzelfsprekend dat financiële instellingen zich een forse afwaardering van overheidsschulden kunnen veroorloven. De overheid zal in dat geval waarschijnlijk weer bij moeten springen wat kan leiden tot 'moral hazard' bij de systeemrelevante instellingen: zij kunnen risico's nemen in de wetenschap dat de belastingbetaler hen te hulp zal (moeten) schieten. Het opkopen van staatsobligaties door de ECB is hier een voorbeeld van; hiermee neemt in feite de ECB en daarmee de belastingbetaler het risico van de banken over. Het gaat inmiddels om een bedrag van 60 mld euro. Vandaar dat het van groot belang is dat de ECB staatsschuldpapier opkoopt tegen de marktwaarde. Deze houdt momenteel een korting in die kan oplopen tot 30% en dat betekent dat houders van staatsobligaties op het moment van verkoop een fors verlies incasseren. Dit geeft een helder signaal voor partijen die in de toekomst in overheidsschuld willen investeren: ook dergelijk schuldpapier kent een debiteurenrisico.

⁵³ zie ook R. Baldwin en D. Gros, 2010, Completing the Eurozone Rescue: What More Needs to Be done?, VoxEU.org publication.

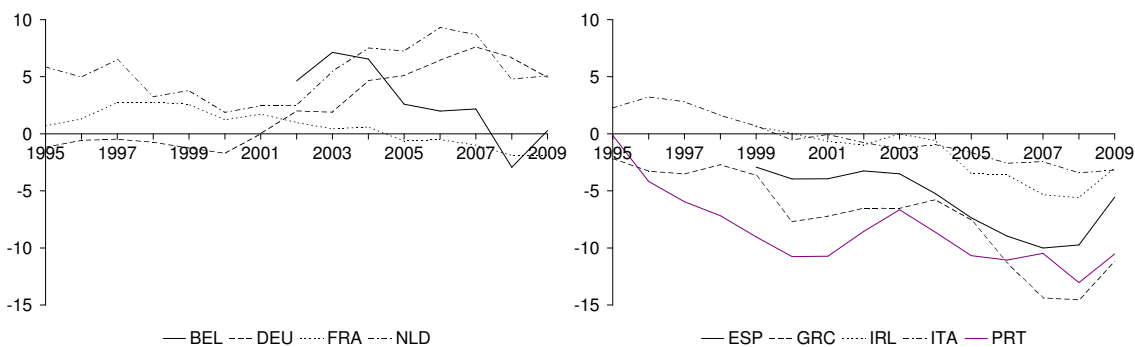
Ten derde zijn er in het eurogebied – mede onder invloed van de beschikbaarheid van goedkoop kapitaal – grote betalingsbalansonevenwichtigheden ontstaan. De zuidelijke eurolanden hebben het voordeel van een sterk verlaagde reële rente sinds de komst van de euro niet gebruikt voor versterking van de economische structuur of schuldaflossing, maar voor verhoging van de levensstandaard. De onevenwichtigheden kunnen niet meer worden verholpen door wisselkoersaanpassingen waarmee in het verleden betalingsbalansproblemen – vaak tijdelijk – werden opgelost. Dit middel bestaat binnen het eurogebied niet meer en de lidstaten hebben hun beleid hier niet op aangepast. In de zuidelijke lidstaten zijn de arbeidskosten per eenheid product in de industrie veel sterker toegenomen dan in de noordelijke eurolanden (zie Figuur 5.5).

Figuur 5.5 Arbeidskosten per eenheid product in de verwerkende industrie (1995=100), geselecteerde eurolanden, 1995-2008



Bron: OESO

Figuur 5.6 Saldo lopende rekening betalingsbalans in % bbp, geselecteerde eurolanden, 1995-2009



Bron: Eurostat

Als gevolg hiervan zijn structurele tekorten op de lopende rekening van de zuidelijke landen ontstaan en overschotten voor de noordelijke lidstaten (zie Figuur 5.6). Deze trend heeft via het toegenomen bezit van Noord van vermogensclaims op Zuid geleid tot verdere vergroting van de onderlinge schuldposities tussen Noord en Zuid. De problemen werden in Ierland en Spanje verergerd door hoge private schulden en zeepbellen op de huizenmarkt. Via het stimulerende

effect op de binnenlandse vraag werden hierdoor de onevenwichtigheden op de betalingsbalans vergroot.

Met de Lissabon-agenda is geprobeerd EU-breed economische hervormingen door te voeren, maar dit is niet voldoende geweest voor een evenwichtige economische ontwikkeling. Italië bijvoorbeeld behoort qua inkomen per hoofd niet meer tot de top van Europa door een voortdurend achterblijvende productiviteitsontwikkeling. Achterblijvende productie en hoge bestedingen in de Zuidelijke landen bij gematigde bestedingen in het Noorden hebben de onevenwichtigheden vergroot. De noodzakelijke aanpassing van de arbeidskosten vraagt om productiviteitsverbetering en minimale loonstijgingen in de zuidelijke landen. De inflatie zal daardoor binnen de EMU kunnen uiteenlopen. Dat is onvermijdelijk om de onevenwichtige concurrentiepositie tussen Noord en Zuid beter in balans te brengen. Tabel 5.2 vat de problemen samen.

Tabel 5.2 De crisis in de EMU	
Aard van het probleem	Landen
Hoge overheidsschuld	Griekenland
Hoge private schulden	Ierland, Portugal en Spanje
Zeebellen huizenmarkt	Ierland, Spanje
Structureel tekort lopende rekening	Griekenland, Ierland, Portugal en Spanje
Concurrentieprobleem	Griekenland, Italië, Portugal en Spanje

De economische problemen in de EMU zijn mede zo groot geworden omdat het Stabiliteits- en Groei Pact (SGP) niet gewerkt heeft en de lidstaten zich niet aan de geest en de letter van het pact gehouden hebben. Ten eerste lag de focus op het maximale begrotingstekort van drie procent van het bbp, maar onvoldoende op begrotingsevenwicht op middellange termijn en ook niet op de hoogte van de staatsschuld. Ten tweede gingen de lidstaten vaak uit van een te optimistische begroting waardoor het gerealiseerde tekort altijd hoger uitviel dan geraamd terwijl de cijfers van Griekenland gewoon onjuist waren. Ten derde werd de procedure voor een excessief tekort niet altijd snel en volledig ingezet. En ten slotte hebben de landen elkaar geen sancties opgelegd. In 2003 zijn geen maatregelen genomen tegen de grootste EMU-landen, Duitsland en Frankrijk, toen zij het maximale tekort overschreden hadden. Dat Duitsland dat altijd bij uitstek strenge normen had bepleit om de euro te beschermen en Frankrijk hierin slaagden, betekende het einde van de geloofwaardigheid van het pact.

Een tweede tekortkoming van het EMU-ontwerp is de ongelooftwaardigheid van de 'no bail out' clause. In het verdrag van Lissabon werd een 'no bail out' clause opgenomen om te voorkomen dat landen en of beleggers zouden gaan speculeren dat een lidstaat in moeilijkheden wel gered zou worden door de overige lidstaten. De EU is echter meer dan een economische unie en heeft ook tot doel om de politieke en economische stabiliteit in Europa te versterken. De EU is de afgelopen decennia met veel landen uitgebreid, juist met het oog op het bevorderen

van de stabiliteit in de toetredende landen. De toetreding van Griekenland in 1981 is daar een sprekend voorbeeld van. Zelfs als Griekenland geen lid van de EU zou zijn geweest, zou het voor de EU van groot belang geweest kunnen zijn om dat land te helpen vanwege de reële en financiële verwevenheid tussen de economieën en het belang van stabiliteit in aangrenzende landen. Dat gold ook voor de Amerikaanse hulp aan Mexico ten tijde van de Tequila crisis in 1995 (zie kader). Deze crisis laat ook zien dat voor een snelle en adequate oplossing een reddingsfonds beschikbaar moet zijn, dat snel, desnoods zonder politieke goedkeuring, ingezet kan worden. Als dat al geldt voor de Verenigde Staten, dat is dat zeker het geval voor de Europese Unie waar de politieke besluitvormingsstructuur veel complexer is. De 'no bail out' clause verhulde dat de EU indertijd niet is staat was om een EMU-structuur op te zetten waarin begrotingsdiscipline afdwingbaar was en in crisismanagement was voorzien. Dat is ook niet eenvoudig, omdat de meest effectieve maatregelen gepaard gaan met de overdracht van soevereiniteit.

Mexico 1994 - de tequilacrisis

De Mexicaanse crisis die eind 1994 uitbrak staat ook wel bekend als de tequilacrisis. In 1993 zou het vrijhandelsakkoord NAFTA in werking treden. Mexico had zijn munteenheid gekoppeld aan de dollar met een zogeheten 'crawling peg'. Dit hield in dat overheidsinterventie de wisselkoers binnen een nauwe bandbreedte hield, waarbij de bovenkant van de bandbreedte elke dag verhoogd werd met een van tevoren aangekondigde hoeveelheid. De peso devalueerde langzaam, maar in reële termen nam de peso in waarde toe. Dit droeg bij aan het groeiende tekort op de handelsbalans van Mexico van 6 mld dollar in 1989 naar 20 mld dollar in 1993. Dit tekort werd gefinancierd met een flinke toename van kortetermijnschulden in buitenlandse valuta – vooral dollars – en ondertussen leidde het monetaire beleid van de Mexicaanse centrale bank tot een scherpe toename van de buitenlandse tegoeden.

In 1994 kwam de koppeling met de dollar onder druk te staan door politieke onrust, onder meer als gevolg van de moord op een hervormingsgezinde presidentskandidaat, en een hogere rentestand in de Verenigde Staten. De grote hoeveelheid kortetermijnschuld in dollars kon niet worden gereduceerd door een devaluatie van de peso, maar alleen door deze schuld af te waarderen. Toch devalueerde de Mexicaanse overheid op 20 december 1994 de peso. De devaluatie was 15%, terwijl experts het dubbele voorstelden. De daaropvolgende financiële crisis bracht de Mexicaanse overheid in grote liquiditeitsproblemen: de rente liep op naar 75%, en zorgde voor een diepe recessie: de economie stortte in 1995 met 7% in. Ook sloeg de crisis over naar Argentinië.

Om de belangen van Amerikaanse schuldeisers te beschermen en om politieke onrust in een buurland te voorkomen besloot de Amerikaanse overheid tot een reddingsactie. Deze slaagde echter niet in één keer. Op 2 januari 1995 kwam er een reddingspakket van 18 mld dollar. De helft hiervan kwam van de Amerikaanse overheid, de andere helft van andere overheden en private banken. De crisis nam desondanks in hevigheid toe en op 12 januari stelde president Clinton een reddingspakket met een waarde van 40 mld dollar voor. Op 31 januari had Mexico snel geld nodig om een faillissement te voorkomen, maar het Amerikaanse congres wilde het reddingspakket niet goedkeuren. De regering stelde daarop een pakket voor met 20 mld dollar overheidsgeld, 18 mld van het IMF en 13 mld van de Bank for International Settlements en andere commerciële banken. Er kwam snel een macro-economisch aanpassingsprogramma in Mexico tot stand. Door het overheidsgeld uit het zogeheten Exchange Stabilization Fund te halen, kon een stemming in het Amerikaanse congres worden vermeden. Dit hielp de peso te stabiliseren op 6 peso per dollar en er kwam een einde aan de crisis. In 1997 betaalde Mexico de Verenigde Staten alle leningen terug.

Het derde probleem van het EMU-ontwerp is dat een instelling voor crisismanagement ontbreekt. Landen met betalingsbalansproblemen of hoge overheidsschulden kunnen niet effectief worden geholpen, omdat er in de EMU geen instantie is met het mandaat en gezag van een instelling als het IMF. De recente crisis heeft laten zien dat het lang duurt voordat er voldoende politieke steun tussen en binnen de EU-lidstaten is gegenereerd om garanties en hulpfondsen ter beschikking te stellen. Dat is niet typisch een EU-probleem. De tequila crisis liet zien dat dit ook in de Verenigde Staten speelde. Ook bij de hulp aan IJsland kon alleen snel steun beschikbaar komen door omzeiling van parlementaire goedkeuring vooraf. Het IMF stelde in oktober 2008 een leenfaciliteit voor van 2,2 mld dollar. Dit fonds werd snel aangevuld met 2,5 mld dollar door de Scandinavische landen, waarbij Noorwegen het parlement omzeilde door de lening te laten verstrekken door de Noorse Centrale Bank. Het vermogen om tijdig en snel te handelen is een cruciale factor voor herstel van de rust op financiële markten.

5.6 Conclusies en beleidsagenda

Uit de analyse van de problemen in het eurogebied volgen ook de oplossingen. De overheidstekorten moeten verkleind worden en een deel van de staatsschulden moet worden afgelost. Het is daarbij belangrijk dat de budgettaire aanpassingen de economische groei zoveel mogelijk ontzien. De leidraad hiervoor is al in hoofdstuk 1 van de MEV besproken. Het is daarnaast van groot belang dat Europese banken financieel weer gezond worden.⁵⁴ Juist het feit dat de financiële sector veel van de bedreigde overheidsobligaties in bezit heeft en momenteel kwetsbaar is, heeft de crisis in het voorjaar van 2010 versterkt. De publieke presentatie van de stresstesten van de grootste Europese en nationale banken is een stap in de goede richting. Voor de banken die slecht uit deze test kwamen, zijn snel maatregelen nodig. Daarnaast moeten de banken zo spoedig mogelijk aan hogere kapitaalvereisten voldoen, zodat ze verliezen zelf kunnen dragen en de belastingbetaler niet weer het kind van de rekening wordt. Naast verbetering van de overheidsfinanciën en versterking van de banken is ook versterking van de instituties binnen de EMU nodig.

Op dit moment heeft de ECB voor 60 mld euro aan staatsobligaties opgekocht om de markten liquide te houden en de obligaties van bedreigde landen te ondersteunen. Dit was een noodzakelijk onderdeel van het maatregelenpakket om rust te brengen op de financiële markten. De actie is vanuit toekomstig perspectief echter niet wenselijk en niet houdbaar; niet wenselijk omdat de ECB zo impliciet ook budgettair beleid voert; niet houdbaar omdat de opgekochte schuldtitels onverkoopbaar kunnen blijken en de EMU-landen dan via hun aandeel in de ECB voor de verliezen opdraaien.

Voor crisismanagement is een slagvaardig instituut nodig dat – in samenwerking met het IMF – snel kan handelen bij steunverlening en de belangen van schuldeisers kan coördineren

⁵⁴ R. Baldwin en D. Gros, 2010, Completing the Eurozone Rescue: What More Needs to Be done?, VoxEU.org Publication, vinden dit zelfs één van de belangrijkste prioriteiten.

wanneer herstructurering van staatsschuld onvermijdelijk mocht blijken.⁵⁵ Belangrijk is dat een dergelijk instituut onafhankelijk van politieke instituties kan opereren, een goed mandaat heeft en voldoende kapitaal of kapitaalgaranties van de deelnemende landen. Op dit moment is er een faciliteit voor steun aan landen die in financiële problemen komen. De operationele bevoegdheden van deze faciliteit zijn echter niet gespecificeerd en doordat zij nog niet is aangewend, blijft de financiële wereld onzeker over haar functioneren. Een onafhankelijk instituut zou niet alleen landen moeten ondersteunen met financieringsproblemen maar ook overheidsschulden moeten helpen saneren, dit alles onder scherpe voorwaarden zoals het IMF ze stelt. Ondanks de huidige, goede progressie van de Griekse overheidsfinanciën is het niet uitgesloten dat Griekenland deze weg moet volgen.

De budgetdiscipline van de lidstaten is onvoldoende gebleken en de financiële markten hebben daar niet adequaat op gereageerd. Deels is dat een gevolg van onduidelijke signalen die door de Europese overheden zijn afgegeven. Daarnaast blijken tekortprognoses systematisch te optimistisch te zijn. Het lijkt dan ook een ‘no regret’ beleidsoptie om de cijfers in de lidstaten vooraf te laten controleren en de prognoses op hun geloofwaardigheid te laten onderzoeken door onafhankelijke nationale budgettaire waakhonden. In enkele lidstaten is dit al staande praktijk maar in de meeste bestaat een dergelijke waakhond nog niet (zie kader).

Onafhankelijke instituten voor de ex ante evaluatie van overheidsbudgetten

Calmfors en Corsetti (2003)^a constateren dat de SGP afspraken in feite gecontroleerd worden door politici die ook verantwoordelijk zijn voor de uitvoering van het SGP. Dat vinden zij onwenselijk en kan tot strategisch gedrag leiden waarbij de ministers van de verschillende EMU-landen elkaar in de Ecofin niet aanspreken over onwenselijke overheidstekorten om zelf in de toekomst ook niet aangesproken te worden. Om die reden pleiten zij er voor dat nationale begrotingen door een onafhankelijk instituut worden beoordeeld, zoals het Europese Hof van Justitie. De Europese Commissie heeft niet voldoende legitimiteit in hun ogen, maar is in ieder geval een betere oplossing dan de Ecofin. Een andere optie zijn nieuwe onafhankelijke instellingen, zoals het budget office van het Amerikaanse congres (CBO), dat ex ante de budgettaire plannen kan beoordelen. Een aantal EU-landen heeft ook een onafhankelijk economisch instituut om de nationale begroting ex ante te laten toetsen. Voorbeelden zijn België, Hongarije, Nederland (het CPB) en Zweden. Het Verenigd Koninkrijk heeft een vergevorderd plan een dergelijk instituut op te richten en ook in andere EU-landen wordt in die richting gedacht. Op Europees niveau zou een dergelijk onafhankelijk instituut een essentiële rol kunnen spelen om afspraken over budgettair beleid tussen de EMU-landen te bewaken.

^a Calmfors en Corsetti, 2003, How to Reform Europe's Fiscal Policy Framework, *World Economics* 4(1).

Voor het volgen van de ontwikkelingen op Europese schaal en het signaleren van de noodzaak tot ingrijpen is ook een waakhond wenselijk op Europees niveau. De plannen van de Europese Commissie gaan ook in die richting.⁵⁶ Een onafhankelijk Europees instituut moet vroegtijdig duidelijke signalen af kunnen geven aan landen die geen degelijk budgettair beleid voeren. Behalve op excessieve tekorten moet de ontwikkeling naar begrotingsevenwicht op middellange

⁵⁵ D. Gros end T. Mayer, 2010, How to Deal with the Threat of Sovereign Default in Europe: Towards a euro(pan) Monetary Fund, *Intereconomics* 45(2).

⁵⁶ http://ec.Europa.eu/economy_finance/articles/euro/2010-06-30-enhancing_economic_policy_coordination_en.htm.

termijn centraal staan. Financiële markten krijgen op die manier een helder signaal over de houdbaarheid van de schuldsituatie van lidstaten.

De divergerende ontwikkelingen in de concurrentiekracht kunnen mede met behulp van de agenda van Europa 2020 worden aangepakt. De loonkosten per eenheid product zijn in Zuid Europa ten opzichte van Noord Europa de afgelopen jaren met zo'n 20% toegenomen. Structurele hervormingen kunnen de productiviteit doen toenemen in de zuidelijke lidstaten, waardoor de loonkosten per eenheid product afnemen. Daarnaast is een herziening van de loonvormingsinstituten in deze landen wenselijk. Lonen en prijzen mogen in deze landen de komende jaren nauwelijks toenemen. Wanneer de volle last van de aanpassing van het relatieve loonniveau van Zuid ten opzichte van Noord Europa wordt gelegd op een nominale aanpassing in het Zuiden, dan gaat daar een deflatoire impuls van uit. Als gevolg hiervan kunnen inflatieverschillen ontstaan waarbij de inflatie in het Noorden boven het EMU-gemiddelde uit zou kunnen komen. Dit is ook mogelijk omdat Noord Europa het afgelopen jaar een loonkostendaling ten opzichte van niet-euro landen heeft gerealiseerd van zo'n 20% door de daling van de eurokoers. Deze aanpassingen vragen meer coördinatie van het macro-economische beleid in Europa dan thans het geval is.

Kort samengevat uit de crisis zich op drie terreinen: hoge publieke schulden, hoge private schulden en verlies aan concurrentiekracht in Zuid Europa; op elk van deze terreinen is een oplossing nodig. Voor de daarvoor benodigde institutionele versterking leidt de voorgaande analyse tot de volgende opties:

- Houd rol en onafhankelijkheid van de ECB helder; het opkopen van staatsschuld was een noodactie die als onderdeel van de exitstrategie weer zo snel mogelijk moet worden beëindigd;
- Bedenk een alternatieve Europese instelling die in crisistijd slagvaardig en met voldoende mandaat lidstaten budgettair kan ondersteunen en een eventuele herstructurering van overheidsschuld begeleidt;
- Sticht onafhankelijke budgettaire waakhonden op nationaal niveau;
- Richt op Europees niveau een onafhankelijke Europese waakhond op voor het signaleren van problemen in individuele lidstaten;
- Ga over tot structurele hervormingen van de arbeidsmarkten in het Zuiden;
- Laat de lonen in het Zuiden relatief dalen om de concurrentiepositie te verbeteren;
- Accepteer dat de inflatie in het Noorden boven het EMU-gemiddelde ligt en die in het Zuiden daaronder.

Een aantal van deze voorstellen past binnen het mandaat van de taakgroep die de Europese Raad heeft ingesteld voor economisch bestuur in Europa. In deze taakgroep, die wordt geleid door Herman van Rompuy,⁵⁷ zitten vertegenwoordigers van alle lidstaten en de ECB. Veel hangt af van de concrete maatregelen die de taakgroep van van Rompuy voorstelt of overneemt van andere gremia. Het is de taak van de werkgroep om aan de waarschuwingen in de jaren negentig van de vorige eeuw gehoor te geven. Landen hebben onvoldoende prikkels het nationale budgettaire beleid te disciplineren. De huidige crisis biedt nieuwe kansen om deze tekortkoming aan te pakken. De zwaktes van de EMU zijn duidelijk aan het licht gekomen en lidstaten staan nu voor de keuze de EMU te versterken of verder voort te modderen. Een effectieve versterking betekent een inperking van de nationale bevoegdheden op budgettair terrein. Gegeven de hoge schulden in Europa is snel en geloofwaardig handelen vereist. Alleen zo kan de onrust op de financiële markten worden weggenomen.

⁵⁷ <http://www.consilium.europa.eu/showFocus.aspx?id=1&focusId=483&lang=en>.

Bijlagen

Alle bijlagen zijn ook in een digitale versie beschikbaar op de website van het CPB. Daarnaast wordt een aantal overzichten alleen nog op de website gepubliceerd en niet meer in de bijlagen van het *Centraal Economisch Plan* en de *Macro Economische Verkenning*.

De cijfers in de hierna volgende tabellen sluiten aan bij de Nationale rekeningen 2009.

Bijlage 1.1 Middelen en bestedingen 2010 (mld euro, mutaties per jaar in %)

	2009 in Prijzen 2009	Volume- mutatie	2010 in prijzen 2009	Prijs- mutatie	2010 in prijzen 2010
Beloning werknemers	298,1	- 1¼	294,6	2	300,4
Bedrijvensector	241,0	- 1½	237,1	2	241,9
Overheidssector	57,1	¾	57,5	1¾	58,5
Exploitatieoverschot (netto)	125,8				140,8
Afschrijvingen	87,9	1½	89,1	1½	90,4
Bedrijvensector	72,2	1	72,9	1¼	73,8
Overheidssector	15,7	3	16,2	2½	16,6
Belastingen	69,9				71,3
Subsidies	9,7				9,7
Bruto binnenlands product marktprijzen	572,0	1¾	582,1	2	593,2
Invoer	354,6	9¼	387,6	6	410,4
Goederen	267,7	11¼	298,2	6¾	318,3
Diensten	86,8	3	89,4	3	92,1
Totale middelen	926,6	4¾	969,7	3½	1003,6
Betaalde primaire inkomens	168,6				158,0
Betaalde inkomensoverdrachten	14,3				16,2
Saldo lopende transacties met het buitenland	19,5				39,7
Totaal	202,4				213,9

	2009 in prijzen 2009	Volume- mutatie	2010 in prijzen 2009	Prijs- Mutatie	2010 in prijzen 2010
Consumptieve bestedingen	425,2	$\frac{3}{4}$	428,1	$1\frac{1}{2}$	434,1
Huishoudens	262,6	$\frac{1}{2}$	264,0	$1\frac{1}{4}$	267,3
Overheid	162,7	$\frac{3}{4}$	164,0	$1\frac{3}{4}$	166,9
Uitkeringen in natura	63,2	2	64,5	$\frac{3}{4}$	65,1
Lonen	57,1	$\frac{1}{2}$	57,4	2	58,5
Overig	42,3	$-\frac{1}{4}$	42,2	$2\frac{1}{2}$	43,3
Investeringen vaste activa	108,9	$-5\frac{1}{2}$	103,0	$1\frac{1}{2}$	104,7
Bedrijvensector	86,8	$-6\frac{1}{4}$	81,4	$1\frac{3}{4}$	82,8
Woningen	33,8	$-7\frac{1}{2}$	31,2	2	31,8
Overige vaste activa	53,0	$-5\frac{1}{2}$	50,2	$1\frac{1}{2}$	51,0
Overheidssector	22,1	-2	21,7	1	21,9
Veranderingen voorraden	-3,5		3,1		3,3
Nationale Bestedingen	530,6	$\frac{3}{4}$	534,2	$1\frac{1}{2}$	542,0
Uitvoer	395,9	10	435,5	6	461,6
Goederen	306,1	12	342,8	$6\frac{3}{4}$	366,3
Diensten	89,8	$3\frac{1}{4}$	92,7	$2\frac{3}{4}$	95,3
Totale bestedingen	926,6	$4\frac{3}{4}$	969,7	$3\frac{1}{2}$	1003,6
Uitvoersaldo	41,4				51,1
Ontvangen primaire inkomens	153,2				154,3
Ontvangen inkomenoverdrachten	7,9				8,5
Totaal	202,4				213,9

Bijlage 1.2 Middelen en bestedingen 2011 (mld euro, mutaties per jaar in %)

	2010 in Prijzen 2010	Volume- mutatie	2011 in prijzen 2010	Prijs- mutatie	2011 in prijzen 2011
Beloning werknemers	300,4	0	300,6	2 ³ / ₄	308,9
Bedrijvensector	241,9	1 ⁴ / ₄	242,7	3	249,8
Overheidssector	58,5	- 1 ⁴ / ₄	57,8	2 ¹ / ₄	59,1
Exploitatieoverschot (netto)	140,8				149,7
Afschrijvingen	90,4	1 ² / ₂	90,8	1 ¹ / ₂	92,0
Bedrijvensector	73,8	- 1 ⁴ / ₄	73,7	1 ¹ / ₂	74,8
Overheidssector	16,6	3	17,1	1	17,2
Belastingen	71,3				73,8
Subsidies	9,7				9,3
Bruto binnenlands product marktprijzen	593,2	1 ¹ / ₂	602,7	2	615,1
Invoer	410,4	5	431,4	1 ¹ / ₂	433,5
Goederen	318,3	6	337,7	3 ⁴ / ₄	340,0
Diensten	92,1	1 ³ / ₄	93,7	- 1 ⁴ / ₄	93,5
Totale middelen	1003,6	3	1034,1	1 ¹ / ₂	1048,7
Betaalde primaire inkomens	158,0				160,0
Betaalde inkomensoverdrachten	16,2				17,4
Saldo lopende transacties met het buitenland	39,7				52,4
Totaal	213,9				229,9

	2010 in prijzen 2010	Volume- mutatie	2011 in prijzen 2010	Prijs- Mutatie	2011 in prijzen 2011
Consumptieve bestedingen	434,1	1/4	435,5	2	443,8
Huishoudens	267,3	3/4	269,2	2	274,4
Overheid	166,9	- 1/4	166,3	1 3/4	169,4
Uitkeringen in natura	65,1	1 1/2	66,0	1/2	66,4
Lonen	58,5	- 1	58,0	2	59,1
Overig	43,3	- 2 1/4	42,3	3 3/4	43,9
Investeringen vaste activa	104,7	2 1/2	107,3	1 1/2	109,0
Bedrijvensector	82,8	3 1/4	85,4	1 3/4	86,9
Woningen	31,8	3 1/2	33,0	1 3/4	33,6
Overige vaste activa	51,0	2 3/4	52,4	1 3/4	53,3
Overheidssector	21,9	0	21,9	3/4	22,0
Veranderingen voorraden	3,3		1,8		1,9
Nationale Bestedingen	542,0	1/2	544,7	1 3/4	554,8
Uitvoer	461,6	6	489,4	1	493,9
Goederen	366,3	6 1/2	390,1	1	394,4
Diensten	95,3	4 1/4	99,3	1/4	99,5
Totale bestedingen	1003,6	3	1034,1	1 1/2	1048,7
Uitvoersaldo	51,1				60,4
Ontvangen primaire inkomens	154,3				160,3
Ontvangen inkomensoverdrachten	8,5				9,3
Totaal	213,9				229,9

Bijlage 2 Kerngegevens voor Nederland, 1997-2011

	1997	1998	1999	2000	2001
	mutaties per jaar in %				
Internationale conjunctuur					
Relevante wereldhandel	7,1	8,3	3,9	11,7	0,7
Prijspeil goederenimport	1,5	- 3,5	- 1,8	6,6	- 1,5
Concurrentenprijs	3,4	- 2,2	- 1,5	8,6	2,6
Ruwe-olieprijs (Brent, niveau in dollars per vat)	19,1	12,8	17,8	28,4	24,4
Eurokeurs (dollar per euro)	1,13	1,11	1,07	0,92	0,90
Lange rente (niveau in %)	5,6	4,6	4,6	5,4	5,0
Volume bestedingen en buitenlandse handel					
Bruto binnenlands product (bbp, economische groei)	4,3	3,9	4,7	3,9	1,9
Consumptie huishoudens	3,5	5,1	5,3	3,7	1,8
Overheidsbestedingen	1,5	3,0	3,5	3,0	4,9
Bruto investeringen bedrijven (exclusief woningen)	13,5	8,3	11,3	- 2,0	- 3,0
Uitvoer van goederen (exclusief energie)	11,3	7,5	9,0	15,7	1,3
w.v. binnenslands geproduceerd	5,9	3,8	4,1	6,5	- 2,0
wederuitvoer	21,3	13,7	16,7	28,7	5,5
Invoer van goederen	12,1	9,1	9,3	14,1	2,1
Prijzen, lonen en koopkracht					
Prijspeil goederenexport (exclusief energie)	2,2	- 1,9	- 2,7	3,7	0,1
Prijsconcurrentiepositie ^a	0,9	- 1,9	0,3	2,1	0,9
Consumentenprijsindex (cpi)	2,2	2,0	2,2	2,6	4,5
Contractloon marktsector	2,3	3,1	2,9	3,2	4,2
Loonsom per arbeidsjaar marktsector	2,8	4,1	3,9	5,3	5,4
Koopkracht, mediaan alle huishoudens	0,5	1,9	0,3	1,1	3,3
Arbeidsmarkt					
Beroepsbevolking 15-64 jaar	2,2	1,6	1,8	1,7	1,2
Werkzame beroepsbevolking 15-64 jaar	3,2	3,2	2,7	2,2	1,5
Werkloze beroepsbevolking (niveau in % beroepsbevolking)	6,6	5,1	4,3	3,8	3,5
Werkloze beroepsbevolking (in dzd personen)	448	354	301	270	252
Marktsector^b					
Productie	5,5	4,9	5,8	5,1	1,6
Arbeidsproductiviteit in arbeidsjaren	2,0	2,2	3,1	3,1	0,6
Werkgelegenheid in arbeidsjaren	3,4	2,7	2,6	1,9	0,9
Prijs toegevoegde waarde	1,7	1,4	1,0	2,7	4,0
Reële arbeidskosten	1,1	2,7	2,9	2,6	1,4
	niveau in %				
Arbeidsinkomensquote	79,8	80,0	80,1	80,0	80,6
Winstquote (van productie in Nederland) ^c	8,4	9,1	10,3	11,8	10,1
Collectieve sector					
	niveau in % bbp				
EMU-saldo collectieve sector	- 1,2	- 0,9	0,4	2,0	- 0,2
EMU-schuld collectieve sector (ultimo jaar)	68,2	65,7	61,1	53,8	50,7
Collectieve lasten	39,7	39,4	40,4	39,9	38,3

^a Concurrentenprijs minus uitvoerprijs binnenslands geproduceerde goederen.

^b Bedrijven exclusief zorg, delfstoffenwinning en onroerendgoedsector.

^c Marktsector exclusief banken en verzekeringen.

2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1,4	3,7	7,6	5,5	8,9	6,3	1,6	- 12,6	9	5¼
- 4,6	- 2,4	1,0	3,2	3,5	1,7	4,6	- 7,5	6¾	¾
- 1,5	- 2,8	2,0	3,1	4,4	1,4	3,9	- 3,0	4	¾
25,0	28,8	38,2	54,4	65,2	72,5	96,9	61,5	76	75
0,94	1,13	1,24	1,24	1,26	1,37	1,47	1,39	1,29	1,25
4,9	4,1	4,1	3,4	3,8	4,3	4,3	3,7	3¼	3¾
0,1	0,3	2,2	2,0	3,4	3,9	1,9	- 3,9	1¾	1½
0,9	- 0,2	1,0	1,0	- 0,3	1,8	1,1	- 2,5	½	¾
4,1	2,6	- 1,0	1,1	8,9	3,6	3,0	4,0	½	- ¼
- 7,6	- 1,0	- 2,7	2,2	9,7	6,4	7,1	- 18,2	- 5½	2¾
1,4	2,4	9,1	6,7	9,3	7,4	1,2	- 9,2	12¾	7½
2,8	- 2,7	4,1	1,2	4,7	5,2	- 1,4	- 10,5	8¼	3
- 0,4	9,0	15,2	12,9	14,1	9,5	3,8	- 7,9	16¾	11¼
0,4	3,1	8,1	5,9	10,0	6,8	3,3	- 10,3	11¼	6
- 2,6	- 2,0	- 0,2	0,9	1,2	1,8	2,1	- 5,3	4¾	¾
- 0,9	- 2,5	0,9	- 0,2	1,0	- 1,9	- 0,1	4,2	- 2	¼
3,4	2,1	1,2	1,7	1,1	1,6	2,5	1,2	1¼	1½
3,5	2,7	1,5	0,7	2,0	1,8	3,5	2,7	1	1½
5,5	4,5	3,5	1,4	2,6	3,3	3,5	2,0	2	3
0,5	- 1,2	0,3	- 1,5	2,0	1,7	0,0	1,8	- ½	- ¼
1,7	0,7	0,7	0,5	0,7	1,9	1,9	0,6	- ½	- ¼
1,1	- 0,6	- 0,4	0,5	1,8	3,0	2,6	- 0,4	- 1¼	- ¼
4,1	5,4	6,4	6,5	5,5	4,5	3,8	4,8	5½	5½
302	396	476	482	410	344	300	377	435	435
- 0,8	0,0	2,6	3,4	4,6	5,3	1,7	- 5,4	1¾	2
1,0	2,5	4,0	3,4	2,7	2,6	0,5	- 3,1	4¼	2¼
- 1,7	- 2,5	- 1,3	0,0	1,9	2,6	1,2	- 2,4	- 2¼	- ¼
4,7	2,1	- 0,5	1,3	- 0,5	0,7	0,7	2,6	2¼	1
0,7	2,4	4,0	0,2	3,2	2,6	2,8	- 0,6	0	2
80,4	80,3	80,2	77,4	77,6	77,5	79,0	80,9	77¼	76¾
11,2	10,8	10,7	11,7	14,1	15,9	13,8	7,7	11¾	13½
- 2,1	- 3,1	- 1,7	- 0,3	0,5	0,2	0,6	- 5,4	- 5,8	- 3,9
50,5	52,0	52,4	51,8	47,4	45,3	58,2	60,8	64,5	66,2
37,7	37,4	37,5	37,6	39,0	38,7	39,1	38,2	37,9	38,5

Bijlage 3 Kerngegevens wereldeconomie en externe data voor Nederland, 1997-2011

	1997	1998	1999	2000	2001
	mutaties per jaar in %				
Kerngegevens wereldeconomie					
BBP volume					
Eurogebied	2,6	2,8	2,9	3,9	1,9
Verenigde Staten	4,5	4,4	4,9	4,2	1,1
Japan	1,6	- 2,0	- 0,1	2,9	0,2
Azië exclusief Japan	6,1	1,8	6,4	7,1	4,8
Wereld	4,0	2,4	3,5	4,8	2,2
Wereldhandelsvolume goederen	9,5	4,5	6,0	14,0	- 0,5
Invoervolume EU-15 (goederen)	8,0	10,6	5,6	12,7	1,2
Consumentenprijsindex eurogebied (HICP)	1,6	1,1	1,1	2,1	2,3
Consumentenprijsindex Verenigde Staten (CPI)	2,3	1,5	2,2	3,4	2,8
Wereldhandelsprijs (euro's)	9,1	- 4,0	1,4	15,3	- 0,2
Industrieproducten (euro's)	7,0	- 1,8	0,8	10,2	0,0
Grondstoffen excl. energie (euro's, HWWI)	15,7	- 13,9	- 5,6	19,8	- 7,1
Voedings- en genotmiddelen	18,1	- 14,9	- 15,7	7,2	- 4,3
Industriële grondstoffen van agrarische oorsprong	10,4	- 12,7	1,5	22,2	- 11,5
Metalen	17,7	- 13,9	0,0	29,7	- 5,8
Energie (euro's, HWWI)	11,1	- 27,9	33,6	73,1	- 7,6
Externe data voor Nederland					
Relevant wereldhandelsvolume, goederen excl. energie	7,1	8,3	3,9	11,7	0,7
Invoerprijs Nederland (gulden/euro)					
Goederen	1,5	- 3,5	- 1,8	6,6	- 1,5
Goederen exclusief energie	1,1	- 1,8	- 3,5	2,5	- 0,8
Consumptiegoederen	1,8	0,8	- 0,2	0,4	0,1
Investeringsgoederen	- 6,3	- 5,5	- 4,7	- 1,9	- 4,0
Overige grondstoffen en halffabrikaten	2,2	- 0,2	- 3,4	5,5	1,2
Wederuitvoer	2,0	- 3,0	- 4,2	1,4	- 1,7
Energie	7,0	- 26,8	31,2	69,6	- 7,4
Concurrentenprijs, goederen excl. energie	3,4	- 2,2	- 1,5	8,6	2,6
Relatieve arbeidskosten pep Nederland tov concurrenten ^a	- 2,5	3,2	0,1	- 6,3	1,9
	niveaus				
Eurokoers (dollar per euro, niveau)	1,13	1,11	1,07	0,92	0,90
Ruwe olieprijs (Brent, dollar per vat)	19,1	12,8	17,8	28,4	24,4
Ruwe olieprijs (Brent, euro per vat)	16,9	11,5	16,7	30,7	27,2
Lange rente Duitsland	5,7	4,6	4,5	5,3	4,8
Lange rente Verenigde Staten	6,4	5,3	5,6	6,0	5,0
Korte rente eurogebied	3,3	3,5	3,0	4,4	4,3
Korte rente Verenigde Staten	5,6	5,5	5,3	6,5	3,7

^a Verwerkende industrie.

2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
0,9	0,8	1,9	1,7	2,9	2,8	0,4	- 4,1	1 ³ / ₄	1 ¹ / ₂
1,8	2,5	3,6	3,1	2,7	1,9	0,0	- 2,6	2 ³ / ₄	2 ¹ / ₂
0,3	1,5	2,7	1,9	2,0	2,3	- 1,2	- 5,2	2 ³ / ₄	1 ¹ / ₂
6,6	7,5	8,3	8,5	9,3	9,9	7,0	5,4	9 ¹ / ₄	8
2,8	3,9	5,1	4,7	5,2	5,2	2,8	- 1,0	4 ³ / ₄	4
3,3	6,2	10,8	8,1	9,2	6,8	2,9	- 12,8	15 ¹ / ₂	7
0,7	4,0	7,0	4,8	8,4	4,9	- 2,6	- 14,2	6 ³ / ₄	4 ¹ / ₄
2,2	2,1	2,1	2,2	2,2	2,1	3,3	0,3	1 ¹ / ₂	1 ¹ / ₂
1,6	2,3	2,7	3,4	3,2	2,9	3,8	- 0,3	1 ¹ / ₂	1
- 4,4	- 8,3	- 0,5	5,5	4,4	- 1,5	4,3	- 6,1	9 ³ / ₄	2 ¹ / ₄
- 4,8	- 8,9	- 3,3	2,4	1,2	- 3,2	1,6	- 1,9	7 ¹ / ₂	2 ¹ / ₄
- 2,6	- 4,6	9,7	10,0	25,6	7,8	4,9	- 17,5	34	4
6,1	- 9,5	1,6	- 0,1	9,9	14,4	24,5	- 8,1	7	1
- 5,8	1,7	- 0,2	1,2	10,8	10,9	- 10,3	- 12,0	39	2
- 7,2	- 4,9	24,9	23,1	42,7	3,5	2,1	- 25,4	44	1
- 5,5	- 4,4	23,0	36,4	18,1	2,6	30,8	- 33,5	44	5
1,4	3,7	7,6	5,5	8,9	6,3	1,6	- 12,6	9	5 ¹ / ₄
- 4,6	- 2,4	1,0	3,2	3,5	1,7	4,6	- 7,5	6 ³ / ₄	³ / ₄
- 4,3	- 2,7	- 0,5	- 0,4	0,9	1,6	2,0	- 3,7	4 ¹ / ₄	³ / ₄
0,0	- 1,8	- 1,3	- 1,2	1,3	1,2	2,3	0,6	2 ³ / ₄	1 ¹ / ₂
- 4,4	- 2,2	- 1,8	- 2,1	- 1,0	- 0,1	- 0,3	1,4	2	1
- 2,8	- 2,5	1,0	1,8	3,7	4,5	5,0	- 5,2	7 ¹ / ₄	1 ³ / ₄
- 6,4	- 3,3	- 1,1	- 1,2	- 0,4	0,4	0,5	- 4,1	3 ¹ / ₄	¹ / ₄
- 7,0	1,0	15,8	33,8	21,4	2,4	19,9	- 25,1	22 ¹ / ₂	0
- 1,5	- 2,8	2,0	3,1	4,4	1,4	3,9	- 3,0	4	³ / ₄
4,7	8,2	1,1	- 4,3	- 1,5	- 1,6	3,9	2,6	- 7 ¹ / ₂	- 1 ³ / ₄
0,94	1,13	1,24	1,24	1,26	1,37	1,47	1,39	1,29	1,25
25,0	28,8	38,2	54,4	65,2	72,5	96,9	61,5	76	75
26,4	25,5	30,7	43,7	51,9	52,9	65,9	44,1	59	60
4,8	4,1	4,1	3,4	3,8	4,2	4,0	3,3	3	3 ¹ / ₂
4,6	4,0	4,3	4,3	4,8	4,6	3,6	3,2	3 ¹ / ₂	4 ¹ / ₄
3,3	2,3	2,1	2,2	3,1	4,3	4,6	1,2	³ / ₄	1 ¹ / ₂
1,7	1,2	1,6	3,5	5,2	5,3	3,0	0,6	¹ / ₂	1 ¹ / ₄

Bijlage 4 Nederlandse invoer en uitvoer, 1997-2011

	1997	1998	1999	2000	2001
	mutaties per jaar in %				
Invoervolume					
Goederen (inclusief energie)	12,1	9,1	9,3	14,1	2,1
Energie	1,9	- 0,5	- 0,2	10,4	6,6
Goederen (exclusief energie)	12,9	9,9	9,8	14,4	1,6
Consumptiegoederen (exclusief energie)	6,6	7,1	8,7	9,0	0,9
Investeringsgoederen	15,8	13,9	15,9	0,5	- 0,6
Grondstoffen en halffabrikaten (exclusief energie)	13,6	9,8	9,1	17,3	1,9
Diensten	11,3	8,7	9,4	6,2	3,8
Uitvoervolume					
Goederen	10,3	6,9	8,4	15,3	1,8
Energie	- 2,2	- 2,1	- 3,2	9,1	7,1
Goederen (exclusief energie)	11,3	7,5	9,0	15,7	1,3
w.v. binnenslands geproduceerde uitvoer	5,9	3,8	4,1	6,5	- 2,0
wederuitvoer	21,3	13,7	16,7	28,7	5,5
Diensten	13,1	6,3	9,8	7,0	2,6
Relevante wereldhandel	7,1	8,3	3,9	11,7	0,7
Handelsprestatie ^a	4,1	- 0,8	5,1	4,0	0,6
Marktprestatie ^b	- 1,3	- 4,6	0,2	- 5,2	- 2,7
Prijsontwikkeling					
Invoer goederen	1,5	- 3,5	- 1,8	6,6	- 1,5
Uitvoer goederen (inclusief energie)	2,7	- 2,8	- 2,0	6,8	0,1
Uitvoer energie	9,7	- 16,9	11,6	65,7	- 0,1
Uitvoer goederen (exclusief energie)	2,2	- 1,9	- 2,7	3,7	0,1
w.v. binnenslands geproduceerde uitvoer	2,5	- 0,3	- 1,8	6,5	1,7
wederuitvoer	1,7	- 4,3	- 4,0	0,3	- 1,7
Concurrentenprijs	3,4	- 2,2	- 1,5	8,6	2,6
Prijsconcurrentiepositie ^c	0,9	- 1,9	0,3	2,1	0,9
Arbeidskosten per eenheid product in euro's in de verwerkende industrie					
Nederland					
Loonvoet ^d	2,2	3,9	3,3	4,9	4,3
Arbeidsproductiviteit	0,2	2,6	3,8	7,0	0,3
Arbeidskosten per eenheid product	2,0	1,3	- 0,5	- 2,0	4,1
Euroconcurrenten					
Loonvoet ^d	3,2	1,8	2,9	4,5	3,6
Arbeidsproductiviteit	4,6	2,3	3,6	6,2	1,9
Arbeidskosten per eenheid product	0,1	- 0,7	- 0,8	- 1,7	1,7
Niet-euroconcurrenten					
Loonvoet ^d	7,0	7,3	6,9	7,7	6,4
Arbeidsproductiviteit	4,7	3,0	5,9	6,3	0,9
Effectieve wisselkoers euro	- 7,1	7,5	1,4	- 9,5	2,8
Arbeidskosten per eenheid product	10,0	- 3,1	- 0,5	11,9	2,5

^a Totale uitvoer minus relevant wereldhandelsvolume.

^b Binnenslands geproduceerde uitvoer minus relevant wereldhandelsvolume.

^c Concurrentenprijs minus uitvoerprijs binnenslands geproduceerde goederen (exclusief energie).

^d In lokale valuta.

2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
0,4	3,1	8,1	5,9	10,0	6,8	3,3	- 10,3	11¼	6
0,3	1,2	3,9	4,4	5,6	0,9	5,3	- 5,0	4	4
0,4	3,4	8,5	6,1	10,7	7,9	2,9	- 11,4	12½	6½
1,7	- 3,4	0,4	- 1,1	4,0	3,3	3,6	- 6,0	2¾	- ¼
- 4,0	6,7	- 3,8	1,8	15,6	7,7	5,8	- 23,8	2¼	5
0,6	4,1	11,1	7,5	11,1	8,4	2,6	- 10,9	14¾	7¼
- 0,1	- 2,1	- 1,4	3,7	4,8	1,3	3,9	- 1,7	3	1¾
1,3	2,2	9,2	6,1	8,7	6,5	2,4	- 8,9	12	6½
0,3	- 0,3	10,3	0,2	3,9	0,3	11,9	- 7,4	6¼	¼
1,4	2,4	9,1	6,7	9,3	7,4	1,2	- 9,2	12¾	7½
2,8	- 2,7	4,1	1,2	4,7	5,2	- 1,4	- 10,5	8¼	3
- 0,4	9,0	15,2	12,9	14,1	9,5	3,8	- 7,9	16¾	11¼
- 0,4	- 0,6	3,3	5,5	1,9	5,8	4,5	- 3,9	3¼	4¼
1,4	3,7	7,6	5,5	8,9	6,3	1,6	- 12,6	9	5¼
0,0	- 1,3	1,5	1,2	0,4	1,1	- 0,4	3,5	3½	2¼
1,4	- 6,4	- 3,5	- 4,3	- 4,2	- 1,1	- 3,1	2,2	- 1	- 2¼
- 4,6	- 2,4	1,0	3,2	3,5	1,7	4,6	- 7,5	6¾	¾
- 3,2	- 1,6	0,5	3,7	3,2	1,6	4,5	- 8,3	6¾	1
- 9,4	3,4	8,3	34,7	20,7	- 0,4	22,6	- 25,8	24¼	4
- 2,6	- 2,0	- 0,2	0,9	1,2	1,8	2,1	- 5,3	4¾	¾
- 0,5	- 0,3	1,1	3,3	3,4	3,3	4,0	- 7,2	6	½
- 5,2	- 4,0	- 1,5	- 1,5	- 0,8	0,4	0,2	- 3,5	3¾	¾
- 1,5	- 2,8	2,0	3,1	4,4	1,4	3,9	- 3,0	4	¾
- 0,9	- 2,5	0,9	- 0,2	1,0	- 1,9	- 0,1	4,2	- 2	¼
5,3	4,3	4,1	1,4	3,0	3,2	3,6	1,7	2½	3
2,6	2,4	6,7	4,5	3,9	5,3	- 2,5	- 5,7	9	3¼
2,6	1,9	- 2,5	- 2,9	- 0,9	- 2,0	6,3	7,9	- 6	- ¼
4,1	3,2	2,7	2,9	3,8	3,1	3,6	2,8	2	2¼
2,5	2,5	3,9	3,8	4,7	3,5	- 0,6	- 6,0	8	3
1,5	0,7	- 1,1	- 0,8	- 0,8	- 0,2	4,3	9,5	- 5¾	- 1
7,0	6,3	5,5	6,8	6,5	8,3	7,2	3,0	6	7½
6,7	6,0	7,2	4,8	4,8	5,3	2,9	- 0,9	8¼	4½
5,8	13,2	4,6	- 1,8	- 0,3	3,3	3,5	2,4	- 8¼	- 2
- 5,2	- 11,5	- 5,9	3,8	2,0	- 0,5	0,7	1,6	6¾	5

Bijlage 5 Consumptie, inkomen en vermogen van huishoudens, 1997-2011

	1997	1998	1999	2000	2001
	volumemutaties per jaar in %				
Consumptie huishoudens					
Vaste lasten ^a	- 0,2	1,9	2,0	1,4	4,7
overige consumptie	4,6	6,1	6,2	4,4	1,0
w.v. voedings- en genotmiddelen	1,9	1,1	1,8	1,3	1,0
duurzame consumptiegoederen	5,6	10,2	9,1	5,2	0,1
overige goederen en diensten	5,1	5,8	6,2	5,0	1,5
Totale consumptie	3,5	5,1	5,3	3,7	1,8
Reëel beschikbaar gezinsinkomen					
Arbeidsinkomen	5,4	4,9	0,3	1,4	6,8
Uitkeringsinkomen	- 2,9	- 0,3	2,9	0,4	4,7
Overig	9,1	3,9	6,2	6,2	3,4
Arbeids- en uitkeringsinkomen ^a	2,8	3,3	1,0	1,1	6,2
Totaal inkomen	4,0	3,5	2,1	2,2	5,6
	% beschikbaar gezinsinkomen ^b				
Besparingen					
Individueel	4,5	3,1	0,4	- 1,0	2,3
Collectief ^c	8,8	9,2	8,7	7,9	7,4
Totaal	13,3	12,3	9,1	6,9	9,7
Vermogens en schulden^d					
Aandelenbezit	80	85	112	115	81
Spaargelden	56	57	59	58	60
Eigen woningbezit	227	243	282	326	338
Overige bezittingen ^e	121	121	121	125	115
Hypotheekschulden	99	106	117	126	128
Overige schulden	23	27	32	34	33
Totaal bezittingen minus schulden	363	374	425	463	432

^a Aardgas, woningdiensten en niet-verzekerde zorg.

^b Inclusief collectieve besparingen.

^c Saldo pensioenpremies en pensioenuitkeringen.

^d Ultimo jaar, cijfers voor 2010 betreffen de standen ultimo juni 2010 als percentage van het beschikbaar inkomen in 2010 en 2011

^e Chartaal geld, girale deposito's, obligaties, aandelen aanmerkelijk belang, ondernemingsvermogen zelfstandigen, grond en ander onroerend goed.

2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1,6	2,7	2,5	1,7	- 11,6	- 1,2	3,7	0,9	2½	1
0,7	- 1,0	0,5	0,8	3,4	2,8	0,4	- 3,5	0	¾
0,7	0,3	1,0	- 0,1	2,5	2,5	- 0,1	- 1,8	¾	¾
0,9	- 1,7	0,4	1,2	6,2	5,2	1,3	- 7,0	0	½
0,6	- 1,1	0,4	0,9	2,4	1,7	0,2	- 2,4	- ¼	¾
0,9	- 0,2	1,0	1,0	- 0,3	1,8	1,1	- 2,5	½	¾
- 2,5	- 0,5	- 0,5	- 2,9	- 1,0	0,7	- 1,7	5,6	- 1	- 1¾
4,7	- 1,7	1,8	- 1,6	2,6	0,2	3,7	6,1	2½	- 1¼
- 1,3	- 8,3	2,1	8,1	2,0	9,8	- 0,4	- 17,3	5¾	8¼
- 0,4	- 0,9	0,2	- 2,5	0,1	0,5	0,0	5,8	¼	- 1½
- 0,6	- 2,5	0,6	- 0,3	0,5	2,7	- 0,1	0,1	1¼	½
1,0	- 1,2	- 1,5	- 2,7	- 1,9	- 1,1	- 2,3	0,2	1	¾
7,7	9,0	8,9	9,1	8,0	8,1	7,9	6,6	7	7¾
8,7	7,8	7,4	6,4	6,1	6,9	5,7	6,8	8	8½
51	55	55	55	58	56	33	43	42	.
64	71	75	79	82	85	90	99	101	.
358	374	393	409	429	437	454	457	445	.
118	116	118	123	126	128	125	125	131	.
137	148	158	172	183	190	200	214	215	.
36	42	44	47	51	48	47	46	47	.
417	426	439	447	460	466	455	464	456	.

Bijlage 6 Investerings en rendement, 1997-2011

	1997	1998	1999	2000	2001
	niveaus in dzd				
Woningbouw					
Gereedgekomen nieuwbouwwoningen	92,3	90,5	78,6	70,7	73,0
w.v. koopwoningen	66,4	69,1	61,0	55,4	58,9
	mutaties per jaar in %				
Investeringsbedrijven in woningen	5,6	3,0	2,8	1,6	3,2
Investeringsbedrijven in overige vaste activa					
Machines en computers	17,8	4,4	12,3	- 3,3	- 0,5
Bedrijfsgebouwen	10,2	10,1	12,0	2,5	- 3,3
Vervoermiddelen	2,9	16,0	11,0	0,7	- 4,7
Overige materiële en immateriële activa	13,8	11,1	9,2	- 4,6	- 5,9
Totaal overige vaste activa	13,5	8,3	11,3	- 2,0	- 3,0
w.v. conjunctuurgevoelig ^a	10,8	13,5	15,0	1,1	- 4,0
	niveaus in %				
Investeringsquote ^b	18,8	19,2	20,0	18,4	17,0
Rendement marktsector^c					
Kapitaalinkomensquote	18,7	19,1	19,1	19,6	18,9
Winstquote (van productie in Nederland)	8,4	9,1	10,3	11,8	10,1
Rentabiliteit eigen vermogen	8,0	7,4	8,7	8,7	6,7
Solvabiliteit	47,8	46,5	46,9	45,5	44,4
Netto rentelastquote	3,9	3,7	3,2	2,3	2,9
Belastingquote	6,5	6,3	5,7	5,6	6,1
	in %-punt				
Arbeidsinkomenquote marktsector					
Mutatie arbeidsinkomenquote	- 1,1	0,2	0,2	- 0,2	0,6
Groeibijdragen					
loonvoet	2,3	3,3	3,1	4,3	4,3
arbeidsproductiviteit	- 1,7	- 1,5	- 2,3	- 2,2	0,0
marge binnenlandse afzetprijs	- 1,0	- 1,2	- 1,0	- 2,2	- 2,8
externe ruilvoet	- 0,8	- 0,4	0,2	0,0	- 0,8

^a Exclusief overige vervoermiddelen, energie en immateriële activa.

^b In procenten van de bruto toegevoegde waarde tegen basisprijzen (excl. onroerendgoedsector)

^c Exclusief banken en verzekeringen.

2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
66,7	59,6	65,3	67,0	72,4	80,2	78,9	82,9	.	.
54,1	46,7	51,2	50,1	52,2	57,4	55,1	57,5	.	.
- 6,5	- 3,7	4,1	5,0	5,8	4,7	0,9	-13,6	- 7½	3½
- 6,5	- 0,7	- 2,7	4,1	12,2	12,2	2,8	- 21,2	3	8
- 10,6	- 4,7	- 5,2	- 9,4	4,4	20,1	16,9	- 12,0	- 17¼	- 1¾
- 13,4	13,8	- 4,3	- 4,7	14,3	- 2,9	7,3	- 32,2	- ½	5½
- 2,9	- 7,6	- 1,8	13,4	8,6	- 5,4	7,2	- 9,7	- 8¾	- 4¼
- 7,6	- 1,0	- 2,7	2,2	9,7	6,4	7,1	- 18,2	- 5½	2¾
- 11,3	- 3,2	- 1,4	2,2	5,2	9,7	2,5	- 19,5	- 3¼	4½
15,2	14,6	13,9	13,6	14,4	14,7	15,3	13,2	12¼	12¼
18,8	17,6	17,6	20,0	21,0	22,4	20,8	16,3	20½	22¼
11,2	10,8	10,7	11,7	14,1	15,9	13,8	7,7	11¾	13½
7,7	8,4	10,5	11,4	12,5	14,3	12,0	6,6	9	9½
43,3	44,8	45,2	46,8	47,2	47,9	47,0	46,6	47¼	46½
3,2	3,5	3,4	3,9	2,7	2,0	2,3	6,0	6¼	5¾
4,6	3,3	3,6	4,2	4,3	4,5	4,8	2,6	2¾	3
- 0,2	- 0,1	- 0,1	- 2,8	0,2	- 0,1	1,5	1,9	- 3½	- ¾
4,4	3,6	2,8	1,2	2,0	2,5	2,7	1,6	1¾	2¼
- 0,3	- 1,8	- 3,5	- 3,1	- 2,5	- 2,5	- 0,3	3,1	- 3½	- 2¼
- 3,2	- 1,9	- 0,1	- 0,4	0,0	0,0	- 0,8	- 4,0	- 1½	0
- 1,2	0,1	0,7	- 0,5	0,7	- 0,2	0,1	0,8	- ½	- ¼

Bijlage 7 Prijzen en lonen, 1997-2011

	1997	1998	1999	2000	2001
bijdragen per jaar in %					
Opbouw consumptieprijs^a					
Finale invoer	0,4	0,1	0,1	0,6	0,2
Invoer grondstoffen en diensten	0,7	0,3	-0,1	0,7	0,2
Invoer energie	0,1	-0,8	0,4	1,3	-0,1
Indirecte belastingen	0,2	0,2	0,3	0,2	1,3
Huur	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5
Aardgas	0,3	-0,1	-0,3	0,5	0,4
Kwartaire diensten	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3
Arbeidskosten	0,1	0,7	0,6	1,0	2,0
Bruto margeverbetering	-0,3	0,8	0,1	-1,1	-0,5
mutaties per jaar in %					
Consumptieprijs	2,3	2,0	1,9	3,8	4,5
Prijsindices					
Consumentenprijsindex	2,2	2,0	2,2	2,6	4,5
Afgeleide index (laag tot en met 2002)	1,9	1,7	1,7	2,1	3,6
Onderliggende inflatie	1,5	2,1	1,8	1,9	3,5
Geharmoniseerde inflatie (hicp)	1,9	1,8	2,0	2,3	5,1
Loonvoet marktsector					
Contractloon (incl. overloop)	2,3	3,1	2,9	3,2	4,2
Incidenteel	1,0	0,6	0,9	1,7	2,7
Brutoloon	3,2	3,7	3,7	5,0	6,9
Sociale lasten werkgevers	-0,5	0,4	0,1	0,3	-1,5
Loonvoet marktsector	2,8	4,1	3,9	5,3	5,4
Loonvoet bedrijven	2,4	4,0	3,8	5,1	5,4
mutaties per jaar in %					
De koppeling					
Contractloon ^b	2,0	2,8	2,7	3,2	4,3
Bruto minimumloon	1,7	2,7	3,0	2,8	6,0
Netto minimumuitkering	2,3	3,3	3,1	3,1	6,9

^a Door een aanpassing van het model SAFFIER is de opbouw van de consumptieprijs gewijzigd ten opzichte van het *Centraal Economisch Plan 2010*. De aanpassing leidt met name tot verschuivingen tussen de bijdrage van de invoerprijzen en de bruto marge.

^b Tot en met 1991: contractloon particuliere bedrijven: daarna gewogen contractloon bedrijven en overheid volgens WKA.

2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
0,2	0,0	0,0	-0,1	0,5	0,3	0,7	-0,2	$\frac{3}{4}$	$\frac{1}{4}$
0,1	-0,1	0,2	0,2	0,4	0,2	0,8	-0,3	$1\frac{1}{4}$	0
-0,2	0,1	0,5	0,9	0,7	0,0	0,9	-0,6	1	0
-0,1	0,2	0,3	0,3	0,0	0,0	0,2	0,2	0	0
0,4	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4	$\frac{1}{4}$	$\frac{1}{4}$
0,0	0,2	-0,1	0,4	0,5	0,2	0,8	-0,3	$-\frac{1}{4}$	$\frac{1}{4}$
0,4	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0	0
1,7	1,2	0,0	-0,2	0,1	0,9	1,3	2,6	-1	$\frac{1}{2}$
0,4	0,0	-0,6	0,1	-0,6	-0,2	-3,6	-2,3	-1	$\frac{1}{4}$
3,0	2,4	1,0	2,1	2,2	1,8	1,4	-0,6	$1\frac{1}{4}$	2
3,4	2,1	1,2	1,7	1,1	1,6	2,5	1,2	$1\frac{1}{4}$	$1\frac{1}{2}$
3,4	1,9	0,9	1,4	1,5	1,5	2,2	0,9	1	$1\frac{1}{2}$
3,4	1,7	0,6	0,5	0,8	1,2	1,9	1,6	$1\frac{1}{4}$	$1\frac{1}{4}$
3,9	2,2	1,4	1,5	1,7	1,6	2,2	1,0	$\frac{3}{4}$	$1\frac{1}{2}$
3,5	2,7	1,5	0,7	2,0	1,8	3,5	2,7	1	$1\frac{1}{2}$
0,5	0,9	1,1	1,4	0,6	1,8	-0,5	-0,7	$\frac{3}{4}$	1
4,0	3,6	2,6	2,1	2,6	3,6	3,0	2,0	$1\frac{3}{4}$	$2\frac{1}{2}$
1,5	0,9	0,9	-0,7	0,0	-0,3	0,5	0,0	$\frac{1}{4}$	$\frac{1}{2}$
5,5	4,5	3,5	1,4	2,6	3,3	3,5	2,0	2	3
5,3	4,4	3,5	1,5	2,6	3,4	3,6	2,0	$2\frac{1}{4}$	3
3,7	2,8	1,2	0,7	2,1	2,0	3,5	2,7	1	$1\frac{1}{2}$
4,4	3,1	0,6	0,0	1,1	2,4	2,8	3,3	$1\frac{1}{2}$	$1\frac{1}{4}$
4,4	2,8	1,4	-0,1	4,5	3,1	2,0	1,8	1	$1\frac{1}{4}$

Bijlage 8 Kerngegevens arbeidsmarkt,^a 1997-2011

	1997	1998	1999	2000	2001
	mutaties per jaar in dzd personen				
(Beroeps)bevolking en arbeidsaanbod					
Bevolking	80	97	105	113	121
w.v. 15-64 jaar	38	46	52	61	71
Beroepsbevolking 15-64 jaar	146	109	128	118	85
w.v. werkzame beroepsbevolking	199	203	181	149	103
werkloze beroepsbevolking	- 53	- 94	- 53	- 31	- 18
Arbidsaanbod ^b	125	104	124	177	125
w.v. demografie	17	19	18	22	22
participatie	76	75	62	72	83
conjunctureel	32	9	44	83	19
	niveaus				
Participatiegraad 15-64 jaar (in %)	65	65	66	67	67
w.v. mannen	78	79	79	79	78
vrouwen	51	51	53	54	54
	mutaties per jaar in %				
(Beroeps)bevolking en arbeidsvolume					
Bevolking	0,5	0,6	0,7	0,7	0,8
w.v. 15-64 jaar	0,4	0,4	0,5	0,6	0,7
Beroepsbevolking 15-64	2,2	1,6	1,8	1,7	1,2
Werkzame beroepsbevolking 15-64	3,2	3,2	2,7	2,2	1,5
Werkzame personen	3,1	2,6	2,6	2,2	2,1
Arbeidsvolume werkzame personen (arbeidsjaren)	3,1	2,9	2,4	1,9	1,6
w.v. marktsector	3,4	2,7	2,6	1,9	0,9
zorgsector	4,2	5,6	2,4	2,1	5,3
overheid	0,0	1,9	1,3	1,4	2,7
Arbeidsvolume zelfstandigen	2,2	- 1,3	- 2,8	- 0,4	- 0,7
	niveaus				
Arbeidsduur voltijdswerknemers (uren per jaar) ^c	1728	1716	1713	1713	1714
Deeltijdfactor (arbeidsjaren per werkzaam persoon)	0,807	0,810	0,808	0,805	0,801
Werkloosheid en vacatures					
Werkloze beroepsbevolking 15-64 (dzd)	448	354	301	270	252
Idem in % van de beroepsbevolking	6,6	5,1	4,3	3,8	3,5
Vacatures (in dzd)	95	136	172	204	198
Vacaturegraad (in %) ^d	1,4	1,9	2,3	2,7	2,5
Internationale definitie^e					
Werkloosheid (dzd)	374	296	253	230	183
Werkloosheidspercentage (%)	4,9	3,8	3,2	2,8	2,2

^a Inclusief personen ouder dan 65 jaar, tenzij anders vermeld. Er is een reeksbreuk in de werkzame beroepsbevolking van 2000 naar 2001. Dit heeft gevolgen voor alle afgeleide variabelen: beroepsbevolking, participatiegraden en werkloosheidspercentage.

^b Het arbeidsaanbod is gedefinieerd als de som van werkzame personen vanaf 12 uur per week en de werkloze beroepsbevolking.

^c Contractuele arbeidsduur, dus exclusief feest-, vakantie-, en adv-dagen.

^d Vacatures als percentage van de arbeidsvraag (banen werknemers + vacatures).

^e Bron: *Eurostat Labour Force Survey, Adjusted Series*. De mutatie in de prognosejaren is gebaseerd op de mutatie volgens de nationale definitie.

2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
103	76	56	38	26	36	64	86	75	55
63	41	23	14	11	18	30	36	25	- 20
125	52	53	38	52	145	148	46	- 45	- 15
75	- 42	- 27	32	124	212	192	- 32	- 100	- 15
50	94	80	6	- 72	- 66	- 43	77	55	- 5
82	64	11	19	101	146	135	54	10	- 15
8	- 7	- 17	- 20	- 31	- 35	- 15	0	0	- 15
88	81	94	91	89	87	76	66	70	65
- 15	- 10	- 65	- 72	23	94	74	- 12	- 60	- 65
67	68	68	68	69	70	71	71	71	71
79	78	78	78	78	79	80	79	78	78
56	57	57	58	59	61	62	63	63	63
0,6	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2	0,4	0,5	½	¼
0,6	0,4	0,2	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	¼	- ¼
1,7	0,7	0,7	0,5	0,7	1,9	1,9	0,6	- ½	- ¼
1,1	- 0,6	- 0,4	0,5	1,8	3,0	2,6	- 0,4	- 1¼	- ¼
0,5	- 0,5	- 0,9	0,5	1,7	2,6	1,4	- 1,1	- 1	0
- 0,3	- 1,1	- 1,0	0,0	1,6	2,2	1,2	- 1,2	- 1¼	0
- 1,7	- 2,5	- 1,3	0,0	1,9	2,6	1,2	- 2,4	- 2¼	- ¼
6,3	4,8	1,4	1,6	2,4	1,4	1,9	2,9	2¾	2¼
2,9	2,0	- 1,9	- 1,9	- 0,8	0,4	0,5	1,9	1	- 1½
- 1,1	0,2	1,3	1,9	1,9	1,6	- 0,5	- 2,4	- 1¼	- 1
1722	1724	1725	1726	1726	1727	1728	1729	1729	1729
0,795	0,790	0,789	0,785	0,784	0,782	0,780	0,780	0,777	0,778
302	396	476	482	410	344	300	377	435	435
4,1	5,4	6,4	6,5	5,5	4,5	3,8	4,8	5½	5½
150	110	119	50	206	240	240	143	.	.
1,9	1,4	1,6	2,0	2,6	3,0	2,9	1,8	.	.
232	311	387	402	336	278	243	304	375	385
2,8	3,7	4,6	4,7	3,9	3,2	2,8	3,4	4¼	4¼

Bijlage 9 Kerngegevens collectieve financiën, 1997-2011

	1997	1998	1999	2000	2001
	% bbp				
Collectieve uitgaven					
Openbaar bestuur	10,4	10,4	10,3	10,3	10,5
Veiligheid	1,3	1,4	1,4	1,3	1,5
Defensie	1,6	1,4	1,5	1,3	1,3
Infrastructuur	1,4	1,5	1,5	1,6	1,7
Onderwijs	4,9	4,8	4,8	4,8	4,9
Collectieve zorg	6,1	6,0	6,0	6,0	6,2
w.v. awbz	3,0	3,1	3,0	3,1	3,2
zvw	3,0	3,0	2,9	2,9	3,0
Overig (o.a. wmo)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sociale zekerheid	12,7	12,2	11,6	11,2	11,1
w.v. aow/anw	5,4	5,3	5,2	4,9	4,9
ww en bijstand	2,9	2,5	2,1	1,8	1,8
arbeidsongeschiktheid	2,7	2,6	2,6	2,4	2,4
overig (o.a. zorgtoeslag)	1,7	1,8	1,8	2,0	2,1
Overdrachten aan bedrijven	2,1	2,4	2,3	2,3	2,4
Internationale samenwerking	2,6	2,5	2,5	2,4	2,3
Rente	4,9	4,7	4,3	3,7	3,2
Bruto collectieve uitgaven ^a	48,0	47,2	46,3	45,0	45,2
Niet-belastingmiddelen	7,1	6,9	6,3	7,1	6,6
w.v. materiële verkopen	3,3	3,2	3,2	3,2	3,1
gasbaten	0,9	0,6	0,4	0,7	0,9
overige inkomsten	3,0	3,1	2,7	3,2	2,6
Netto collectieve uitgaven ^a	40,9	40,3	39,9	38,0	38,6
Collectieve lasten^a					
w.v. belastingen	24,6	24,5	24,8	24,5	24,7
premies wettelijke sociale verzekering	15,1	15,0	15,5	15,4	13,7
EMU-saldo en schuld					
EMU-saldo collectieve sector ^b	- 1,2	- 0,9	0,4	2,0	- 0,2
w.v. centrale overheid ^b	- 2,1	- 1,1	- 0,9	0,4	- 0,2
lokale overheid	0,8	0,0	0,1	0,0	- 0,1
wettelijke sociale verzekering	0,0	0,3	1,2	1,6	0,1
EMU-schuld collectieve sector	68,2	65,7	61,1	53,8	50,7
mutaties per jaar in %					
Diversen					
Loonvoet sector overheid	3,2	3,1	4,4	5,0	5,2
Prijs overheidsconsumptie, beloning werknemers	0,3	1,1	4,2	4,0	4,9
Prijs netto materiële overheidsconsumptie (imoc)	3,2	6,0	1,6	6,1	4,3
Prijs bruto overheidsinvesteringen (iboi)	- 0,5	- 0,3	0,4	1,9	3,4
Werkgelegenheid overheid (% totaal)	16,0	15,9	15,8	15,6	15,8
Werkgelegenheid zorg (% totaal)	10,1	10,3	10,3	10,4	10,7

^a In 2006 komen zowel de collectieve uitgaven als de collectieve lasten 1,5% bbp hoger uit als gevolg van de invoering van de zvw.

^b In 2000 inclusief opbrengst UMTS-veiling van 0,7% bbp.

2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
10,8	11,1	10,7	10,5	10,4	10,2	10,4	11,6	11,4	11,0
1,7	1,8	1,8	1,7	1,8	1,8	1,8	2,0	2,0	1,9
1,3	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1	1,3	1,2	1,2
1,8	1,8	1,7	1,7	1,6	1,6	1,7	1,9	1,8	1,8
5,0	5,2	5,1	5,1	5,0	5,0	5,1	5,5	5,5	5,4
6,8	7,2	7,2	7,1	8,5	8,7	8,8	9,7	9,8	9,7
3,6	3,8	3,9	3,8	3,8	3,7	3,4	3,8	3,8	3,7
3,2	3,4	3,3	3,3	4,7	4,7	5,0	5,6	5,6	5,5
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5
11,3	11,7	11,5	11,0	11,1	10,8	11,1	12,5	12,5	12,3
4,9	5,0	5,0	4,8	4,7	4,6	4,6	5,0	5,0	5,0
1,9	2,2	2,2	2,1	1,9	1,6	1,5	1,9	2,1	2,0
2,4	2,4	2,3	2,1	1,9	1,8	1,8	1,9	1,8	1,7
2,2	2,1	2,1	2,0	2,6	2,7	3,2	3,7	3,5	3,5
2,3	2,2	2,1	1,8	1,7	1,7	1,6	2,4	1,9	1,7
2,2	2,1	2,2	2,4	2,3	2,3	2,3	1,9	2,3	2,2
2,8	2,6	2,5	2,4	2,2	2,2	2,2	2,2	2,1	2,3
45,9	46,9	46,1	44,8	45,9	45,4	46,1	51,0	50,4	49,2
6,2	6,3	6,8	7,0	7,4	6,9	7,6	7,4	6,7	6,8
3,1	3,3	3,3	3,4	3,2	3,2	3,2	3,4	3,4	3,3
0,9	0,9	1,0	1,1	1,6	1,4	2,1	1,5	1,4	1,6
2,1	2,2	2,5	2,5	2,6	2,4	2,3	2,5	1,9	2,0
39,8	40,6	39,3	37,8	38,5	38,5	38,5	43,6	43,7	42,4
37,7	37,4	37,5	37,6	39,0	38,7	39,1	38,2	37,9	38,5
24,5	23,6	23,6	24,6	25,0	25,2	24,6	24,4	24,5	23,5
13,3	13,8	13,9	12,9	14,0	13,5	14,5	13,8	13,5	15,0
- 2,1	- 3,1	- 1,7	- 0,3	0,5	0,2	0,6	- 5,4	- 5,8	- 3,9
- 1,2	- 2,8	- 1,7	0,1	0,9	0,5	0,5	- 3,4	- 3,3	- 2,8
- 0,5	- 0,3	- 0,2	- 0,2	0,0	- 0,2	- 0,4	- 0,6	- 0,8	- 0,7
- 0,4	0,0	0,1	- 0,1	- 0,3	- 0,1	0,6	- 1,4	- 1,6	- 0,3
50,5	52,0	52,4	51,8	47,4	45,3	58,2	60,8	64,5	66,2
4,3	5,1	3,7	1,7	1,7	2,7	4,1	3,0	1 ³ / ₄	2 ¹ / ₄
4,1	2,8	2,9	2,6	1,3	2,9	3,3	2,6	2	2
3,7	2,0	1,2	1,4	1,7	1,6	3,2	1,5	1 ¹ / ₂	2 ³ / ₄
2,4	2,6	0,5	0,7	1,5	2,1	2,5	0,5	1	³ / ₄
16,1	16,4	16,2	16,2	15,9	15,7	15,6	16,0	16 ¹ / ₄	16 ¹ / ₄
11,4	12,1	12,4	12,6	12,7	12,6	12,7	13,2	13 ³ / ₄	14

Bijlage 10 Sociale zekerheid, 1997-2011

	1997	1998	1999	2000	2001
Inactieven/actieven					
Inactieven (dzd uitkeringsjaren)	4131	4074	4049	4031	4033
w.v. aow	2127	2150	2171	2192	2213
anw	180	147	143	138	134
ziekteverzuim	301	334	363	381	389
arbeidsongeschiktheid totaal	743	757	766	788	798
werkloosheidsuitkering	315	261	221	184	172
bijstand (wwb) (dzd personen)	466	427	384	348	328
Arbeidsvolume (dzd mensjaren, excl. ziekteverzuim)	5788	5932	6051	6152	6247
i/a-ratio (%)	71,4	68,7	66,9	65,5	64,6
	mld euro				
Vermogenspositie werknemersfondsen^a	- 3	- 1 $\frac{3}{4}$	$\frac{1}{4}$	3 $\frac{3}{4}$	7 $\frac{1}{4}$
w.v. ao	- $\frac{3}{4}$	- $\frac{1}{2}$	0	1 $\frac{1}{4}$	2 $\frac{1}{4}$
awf/ufo	- 2 $\frac{1}{4}$	- 1 $\frac{1}{4}$	$\frac{1}{4}$	2 $\frac{1}{2}$	5
	mld euro				
Vermogenspositie awbz en zvw	- 1 $\frac{3}{4}$	- 2	- $\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$
Awbz	- $\frac{1}{4}$	- $\frac{1}{2}$	$\frac{1}{4}$	0	- 1
Zvw	- 1 $\frac{1}{2}$	- 1 $\frac{1}{2}$	- $\frac{3}{4}$	$\frac{1}{2}$	1 $\frac{1}{2}$

^a De vermogenspositie meet het verschil tussen het feitelijke vermogen en het normvermogen per ultimo van het jaar.

2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
4064	4103	4137	4166	4132	4069	4046	4153	4260	4305
2236	2264	2300	2340	2380	2427	2480	2544	2605	2685
130	125	120	114	110	103	97	90	90	80
388	335	304	319	356	355	350	346	330	335
806	813	796	773	725	710	701	696	700	700
185	238	280	286	243	185	150	209	255	235
319	328	337	335	318	288	267	269	280	270
6232	6213	6176	6159	6227	6373	6460	6384	6320	6310
65,2	66,0	67,0	67,6	66,3	63,8	62,6	65	67½	68¼
8¼	8½	8¼	7¼	6¾	7½	9	6½	2¼	-¾
3¾	4¼	4	2¾	2¼	1¾	1¼	1¾	2½	2¾
4½	4¼	4¼	4½	4½	5¾	7¾	4¾	-¼	-3½
-3	-3¼	-2¼	-2½	-2	-3	-3	-8¾	-14	-13¼
-4	-4	-2	-¾	-¾	-¼	-1¾	-5¼	-9¾	-11
1	¾	-¼	-1¾	-1¼	-2¾	-1¼	-3½	-4¼	-2¼

Bijlage 11	Belasting- en premietarieven, 2007-2011				
	2007	2008	2009	2010	2011
	in %				
Tarieven loon- en inkomstenheffing					
Aow-premie eerste en tweede schijf (niet voor 65-plussers)	17,90	17,90	17,90	17,90	17,90
Anw-premie eerste en tweede schijf	1,25	1,10	1,10	1,10	1,10
Awbz-premie eerste en tweede schijf	12,00	12,15	12,15	12,15	12,15
Belastingtarief eerste schijf	2,50	2,45	2,35	2,30	1,85
Belastingtarief tweede schijf	10,25	10,70	10,85	10,80	10,80
Belastingtarief derde schijf	42,00	42,00	42,00	42,00	42,00
Belastingtarief vierde schijf	52,00	52,00	52,00	52,00	52,00
Overige tarieven					
Aof-basispremie werkgever	5,15	5,65	5,70	5,70	5,10
Aok gedifferentieerde premie werkgever	0,50	0,15	0,15	0,05	0,00
Whk-premie UWV werkgever	0,75	0,55	0,45	0,60	0,65
Ww-gemiddelde wachtgeldpremie werkgever	1,25	1,35	1,40	1,80	2,15
Ww-marginale awf-premie werkgever	4,40	4,75	4,15	4,20	4,20
Ww-marginale awf-premie werknemer	3,85	3,50	0,00	0,00	0,00
Inkomensafhankelijke zvw-premie	6,50	7,20	6,90	7,05	7,75
	euro				
Nominale zorgpremie per volwassene ^a	1091	1053	1064	1107	1211
Standaardpremie zvw t.b.v. zorgtoeslag	1059	1200	1209	1262	1374
Inkomensgrenzen en (maximale) kortingen loon- en inkomstenheffing					
Lengte eerste belastingschijf	17319	17579	17878	18218	18628
Lengte tweede belastingschijf	13803	14010	14249	14520	14808
Lengte derde belastingschijf	21942	22271	22649	21629	22258
Algemene heffingskorting	2043	2074	2007	1987	1987
Algemene heffingskorting 65-plus	957	970	935	925	912
Arbeidskorting	1392	1443	1468	1496	1505
Alleenstaande-ouderkorting	1437	1459	902	945	931
Combinatiekorting	149	112	0	0	0
Aanvullende combinatiekorting	700	746	770	775	780
Inkomensafhankelijke aanvullende combinatiekorting	0	0	995	1084	1091
Ouderenkorting	380	486	661	684	739
Alleenstaande ouderenkorting	571	555	410	418	421
Aanvullende ouderenkorting	0	0	0	0	0
Inkomensgrenzen					
Franchise awf	15660	15921	16443	16704	16965
Maximum premie-inkomensgrens wnvz	45017	46205	47802	48716	49295
Maximum premie-inkomensgrens zvw	30623	31231	32369	33189	33427

^a Exclusief de gemiddelde no-claimteruggave en de gemiddelde eigen betalingen.

Bijlage 12 Nominaal beschikbare inkomens, 2010

	Tweeverdiener ^a	Alleenstaande (ouders)	Alleenverdiener	Alle huishoudtypen
	mediaan nominaal beschikbaar inkomen			
Werknemers				
< 175% wml	26700	18200	22900	} 35300
175-350% wml	35600	25300	31500	
> 350% wml	52000	44500	53100	
Uitkeringsgerechtigden				
< 120% wml	} 23200	14000	18700	} 17500
> 120% wml		18800	23400	
65-plussers				
< 120% aow	21300	16200	} 26800	} 21900
> 120% aow	28400	25100		
Alle huishoudtypen				28700

^a De indeling van tweeverdieners naar inkomensbron is op basis van de meest verdienende partner.

Bijlage 13 Koopkracht, wig, lonen en sociale lasten, 1997-2011

	1997	1998	1999	2000	2001
	mutaties per jaar in %				
Koopkracht (exclusief incidenteel)^a					
Mediaan alle huishoudens	0,5	1,9	0,3	1,1	3,3
Koopkracht standaardhuishoudens ^b					
Tweeverdieners met kinderen, modaal + ½ x modaal	0,6	1,7	0,0	1,0	5,7
Tweeverdieners met kinderen, 2x modaal + ½ x modaal	- 0,2	1,2	- 0,3	1,1	6,2
Tweeverdieners zonder kinderen, modaal + modaal	0,3	0,7	- 0,2	0,2	4,4
Tweeverdieners zonder kinderen, 2x modaal + modaal	- 0,2	0,5	- 0,1	0,4	5,2
Alleenstaande, minimumloon	0,0	1,3	0,4	1,6	7,0
Alleenstaande, modaal	0,3	0,8	- 0,2	0,5	4,4
Alleenstaande, 2x modaal	- 0,5	0,5	0,0	0,7	5,7
Alleenstaande ouder, minimumloon	- 0,4	2,1	0,7	1,5	9,0
Alleenstaande ouder, modaal	- 0,1	1,7	0,4	1,2	5,4
Alleenverdiener met kinderen, modaal	0,3	1,7	- 0,2	0,9	5,9
Alleenverdiener met kinderen, 2x modaal	- 0,7	1,5	- 1,0	1,0	4,2
Minimum-uitkeringsgerechtigden, paar met kinderen	0,5	2,0	0,1	1,4	4,3
Minimum-uitkeringsgerechtigden, alleenstaande	0,3	2,0	0,3	1,2	2,9
Minimum-uitkeringsgerechtigden, alleenstaande ouder	- 0,1	2,0	0,8	1,5	4,1
Aow alleenstaande, alleen aow	1,5	5,0	0,6	0,8	3,4
Aow alleenstaande, aow + 10.000	0,6	2,4	- 0,1	0,5	0,8
Aow paar, alleen aow	0,6	4,0	0,4	0,8	2,8
Aow paar, aow + 10.000	0,0	3,2	- 0,2	0,7	0,8
	euro per jaar				
Bruto modaal inkomen	23143	23597	24050	24958	27000
	niveaus in %				
Gemiddelde wig en replacement rate (markt)					
Werkgeverswig	16,7	16,5	16,6	17,3	16,9
Werknemerswig	25,6	25,5	26,0	25,7	23,5
Replacement rate	71,2	70,9	70,6	70,2	68,7
	mld euro				
Lonen en sociale lasten bedrijven					
Brutoloon	125,5	126,8	136,5	146,3	156,5
Loonkosten	143,9	155,3	166,8	179,5	192,3
	% brutoloon				
Sociale lasten totaal werkgevers:	23,9	24,2	24,5	24,8	22,9
w.v. premies wettelijke sociale verzekering	13,2	13,1	13,3	13,3	10,9
pensioenpremies (incl. vut)	5,9	6,5	6,5	7,1	8,0
rechtstreeks betaalde sociale lasten	4,5	4,4	4,5	4,1	3,8
Sociale lasten totaal werknemers:	20,0	20,6	21,7	21,4	20,4
w.v. premies wettelijke sociale verzekering	17,2	17,9	18,8	18,8	17,0
pensioenpremies (incl. vut)	2,7	2,6	2,8	2,5	3,3

^a In 2001 wel inclusief het bruteringspercentage van de overhevelingstoelag.

^b De mogelijkheid om de algemene heffingskorting te verzilveren tegen de heffing van de partner wordt vanaf 2009 met 6%-punt per jaar extra beperkt voor partners die geboren zijn in 1972 of later zonder kinderen tot 6 jaar. In de koopkrachtcijfers voor 2009 en 2010 is dit niet meegenomen. In deze jaren valt de koopkracht van de betreffende alleenverdieners hierdoor 0,3 tot 0,5%-punt lager uit dan hier vermeld. In 2011 is de beperking van de overdraagbaarheid wel meegenomen in de koopkrachtcijfers.

2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
0,5	-1,2	0,3	-1,5	2,0	1,7	0,0	1,8	- ½	- ¼
0,3	-1,5	1,8	-2,3	1,0	2,1	-0,6	2,3	-1	- ¼
-0,1	-0,9	0,7	-2,5	4,1	2,1	-0,2	2,3	-1	- ¼
-0,1	-1,4	0,4	-3,0	1,4	1,9	-0,4	2,4	-¾	- ½
-0,2	-0,8	0,2	-2,8	0,9	2,0	-0,1	2,4	-1	- ¼
0,8	-0,3	0,3	-2,3	1,7	1,6	-0,3	2,3	- ½	0
-0,1	-1,4	0,4	-3,1	1,5	1,9	-0,4	2,4	-¾	0
-0,3	-0,5	0,1	-2,7	0,7	2,1	0,0	2,3	-1	- ¼
2,3	-0,3	0,1	-2,6	1,4	1,6	5,5	4,2	- ¼	½
0,7	-1,1	2,0	-1,0	2,2	2,0	-0,5	4,1	-1	¼
0,8	-1,4	0,7	-1,9	1,7	1,6	-0,6	1,9	-1¼	- ¼
-0,4	-0,5	-0,6	-3,0	6,4	1,9	-0,5	1,6	-1¼	-1
2,2	-0,9	0,2	-1,0	3,5	1,1	-0,8	2,1	- ½	¼
0,8	-1,1	-0,1	-2,2	1,7	1,1	-0,7	1,9	- ¼	- ½
2,5	0,2	0,4	-1,0	2,6	1,2	-0,4	3,3	- ½	½
1,3	-0,8	0,6	-0,7	3,6	1,3	-0,4	2,8	- ¼	- ½
0,8	0,4	-0,6	-1,5	2,6	1,3	-0,4	1,1	- ½	-¾
1,3	-1,0	0,4	-0,3	2,2	1,4	-0,7	2,4	- ½	-¾
0,8	0,5	-0,4	-1,2	6,5	1,5	-0,5	1,1	- ½	-¾
28000	28500	29000	28500	29500	30000	31500	32500	32500	33000
18,0	18,7	20,2	19,8	19,3	19,5	19,9	19,9	20,3	20,7
23,1	23,9	23,1	23,4	23,0	22,1	22,8	22,3	22,7	22,6
68,7	68,4	67,6	67,8	67,5	66,8	66,5	66,0	65,8	65,5
161,5	164,2	166,2	169,7	177,4	188,7	197,7	198,7	199,0	204,3
201,2	206,1	210,6	213,5	223,3	236,8	249,3	250,4	251,4	259,6
24,6	25,5	26,7	25,8	25,9	25,5	26,1	26,0	26,4	27,0
10,9	11,0	11,2	10,6	11,6	11,5	12,1	11,7	12,4	12,6
9,7	10,9	11,8	11,3	11,0	10,9	10,8	11,1	11,1	11,5
3,8	3,4	3,4	3,6	3,3	3,1	3,2	3,2	2,9	3,0
19,5	21,8	21,7	22,2	21,8	19,7	21,1	18,3	17,9	21,0
16,1	17,8	17,9	17,3	17,5	16,6	18,0	15,1	14,5	17,5
3,3	3,8	3,7	4,8	4,3	3,2	3,1	3,3	3,4	3,5

Verklaring van afkortingen

adv	Arbeidsduurverkorting
AEX-index	Amsterdam Exchange Index
aiq	Arbeidsinkomensquote
akpep	Arbeidskosten per eenheid product
anw	Algemene nabestaandenwet
ao	Arbeidsongeschiktheid
aof	Arbeidsongeschiktheidsfonds
aok	Arbeidsongeschiktheidskas
aow	Algemene ouderdomswet
awbz	Algemene wet bijzondere ziektekosten
awf	Algemeen werkloosheidsfonds
BBB-rating	Beoordeling van een gematigde kredietwaardigheid door krediet-ratingbureau Standard & Poor's
bbp	Bruto binnenlands product
bpm	Belasting van personenauto's en motorrijwielen
btw	Belasting op de toegevoegde waarde
bu	Buitengewone-uitgavenaftrek
cao	Collectieve arbeidsovereenkomst
CBS	Centraal Bureau voor de Statistiek
CDS	Credit default swap
CEBS	Committee of European Banking Supervisors
CEP	Centraal Economisch Plan
CEPR	Center for Economic and Policy Research
CPB	Centraal Planbureau
cpi	Consumentenprijsindex
DNB	De Nederlandsche Bank
EA	Euro Area
ecofin	Raad Economische en Financiële Zaken van de Europese Unie
EC	Europese Commissie
ECB	Europese Centrale Bank
eia	Energie-investeringsaftrek
EMU	Economische en Monetaire Unie
EU	Europese Unie
EU-15	De landen die vóór 1 mei 2004 lid waren van de EU
EV	Economische verkenning
Fed	Federale centrale bank van de Verenigde Staten
fes	Fonds economische structuurversterking

fisim	Financial intermediation services indirectly measured (toegerekende vergoeding voor geleverde bankdiensten)
G3	Verenigde Staten, eurogebied en Japan
ggz	Geestelijke gezondheidszorg
hicp	European harmonized indices of consumer prices
GIPSI	Griekenland, Italië, Portugal, Spanje en Ierland
HWWI	Hamburgisches Weltwirtschaftsinstitut
i/a-ratio	Inactieven/actieven-ratio
iboi	Prijsmutatie bruto overheidsinvesteringen
ict	Informatie- en communicatietechnologie
IFO	Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München
IMF	Internationaal Monetair Fonds
imoc	Prijsmutatie netto materiële overheidsconsumptie
iva	Inkomensvoorziening volledig arbeidsongeschikten
LFS	Labour force survey
LPG	Liquified petroleum gas
MEV	Macro Economische Verkenning
MKB	Midden- en kleinbedrijf
mlo	Microlastenontwikkeling
mrb	Motorrijtuigenbelasting
MSCI Europe	Breed gespreide index van circa 600 grote Europese ondernemingen
NAFTA	North American Free Trade Agreement
NEPROM	Vereniging van Nederlandse Projectontwikkeling Maatschappijen
nni	Netto nationaal inkomen
NVB	Vereniging voor ontwikkelaars en bouwondernemers
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
OESO	Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling
OPEC	Organization of the Petroleum Exporting Countries
OTB	Onderzoeksinstituut van de TU Delft
pep	Per eenheid product
S&P 500	Standard and Poor's index (beursindex van de Verenigde Staten)
SGP	Stabiliteits- en groeipact
ufo	Uitvoeringsfonds voor de overheid
UMTS	Universal Mobile Telecommunications Systems
UWV	Uitvoeringsorganisatie Werknemersverzekeringen
vpb	Vennootschapsbelasting
VS	Verenigde Staten
vut	Vervroegde uittreding
wajong	Wet arbeidsongeschiktheidsvoorziening jonggehandicapten

wao	Wet arbeidsongeschiktheid
wia	Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen
wml	Wettelijk minimumloon voor volwassenen
wmo	Wet maatschappelijke ondersteuning
wsw	Wet sociale werkvoorziening
wtcg	Wet tegemoetkoming chronisch zieken en gehandicapten
WTO	World Trade Organisation
wtos	Wet tegemoetkoming onderwijsbijdrage en schoolkosten
wvlz	Wet verlenging loondoorbetalingsverplichting bij ziekte
ww	Werkloosheidswet
wwb	Wet werk en bijstand
zvw	Zorgverzekeringswet
zzp'ers	Zelfstandigen zonder personeel

