



Macro Economische Verkenning 2020

Binnenlandse bestedingen dragen de Nederlandse economische groei. Door gure wind uit het buitenland valt de bbp-groei in 2020 terug naar

1,5%

De arbeidsmarkt is nog altijd krap, wat leidt tot hogere lonen.

Hierdoor, en door lastenverlichting, ontwikkelt de statische koopkracht zich positief.

In 2020 loopt het begrotingsoverschot terug tot 0,3% bbp.

Het oplopende **handelsconflict** tussen China en de Verenigde Staten speelt een hoofdrol in de mondiale onzekerheid.

In Europa zijn daarnaast de naderende **Brexit-deadline** en de politieke situatie in **Italië** reden tot zorg.

Krijgt de overheid dankzij de lage rente uitzicht op meer geld voor hervormingen, bijvoorbeeld door meer te lenen?

Tijdelijke impulsen zijn een optie, maar niet zonder risico's.

→ **Schuld zonder boete(n)?** pagina 15

Inhoudsopgave

1	Samenvatting en Beschouwing	6
1.1	De economie in 2019 en 2020.....	6
1.2	Schuld zonder boete(n)?	15
2	De Nederlandse economie in 2019 en 2020.....	19
2.1	De internationale economie	19
2.2	De Nederlandse economie.....	27
2.2.1	Gure wind uit het buitenland drukt Nederlandse conjunctuur	27
2.2.2	Uitvoergroei zwakt af	36
2.2.3	Consumptiegroei blijft robuust.....	37
2.2.4	Bedrijfsinvesteringen	41
2.2.5	Woningmarkt stabiliseert	42
2.2.6	Werkgelegenheidsgroei verliest aan kracht, maar krapte op arbeidsmarkt is nog niet over	44
2.2.7	Loongroei zet door en inflatie valt terug.....	51
3	Begroting en koopkracht.....	53
3.1	Overheidstekort en overheidsschuld.....	53
3.2	De raming en de begrotingsregels	57
3.3	Collectieve uitgaven.....	60
3.4	Collectieve lasten.....	62
3.5	Koopkracht.....	66

Lijst van Kaders in de hoofdstukken

I - Samenvatting en Beschouwing

- 1 Dalende rente en beurskoersen – 12

II - De economie in 2019 en 2020

- 2 Grenzen in zicht voor de ECB? – 25
- 3 Gevolgen van de Brexit: opties – 26
- 4 Onzekerheid rondom de raming – 32
- 5 Zeventig jaar conjunctuurgolven – 33
- 6 China en de Nederlandse uitvoer – 34
- 7 Recordsurplus lopende rekening – 35
- 8 Effect komst kinderen op inkomen – 48
- 9 Werkloosheid voorspellen met *machine learning* – 49
- 10 Wie betaalt de hogere btw? – 50

III - Begroting en koopkracht

- 11 Begrotingsregels voor uitgaven in een notendop – 56
- 12 Aanpassing presentatie koopkrachtramingen van het CPB – 71

Woord vooraf

Na een periode van hoge economische groei, valt de groei dit en komend jaar wat terug. Dit past bij de rijpere fase van de conjunctuur waar onze economie zich nu in bevindt. Met een historisch lage werkloosheid en juist veel vacatures is de krapte op de arbeidsmarkt een van de knelpunten voor economische groei. Daarnaast zijn er belangrijke internationale risico's voor onze economie. De Brexit, de verhouding tussen de VS en China en de zorgen over de Italiaanse overheidsfinanciën leiden tot veel onzekerheid. Het wordt een spannend najaar voor Nederland en Europa.

Ook langetermijnontwikkelingen vragen onze aandacht. Al enkele decennia daalt de structurele groei van de Nederlandse economie. Een belangrijke oorzaak hiervan is de vergrijzing die leidt tot minder toetreders tot de arbeidsmarkt. De groei van de economie moet daarom vooral komen van een hogere productiviteit per werkende. Maar ook bij de productiviteitsgroei is sprake van een geleidelijke daling sinds de jaren zeventig.

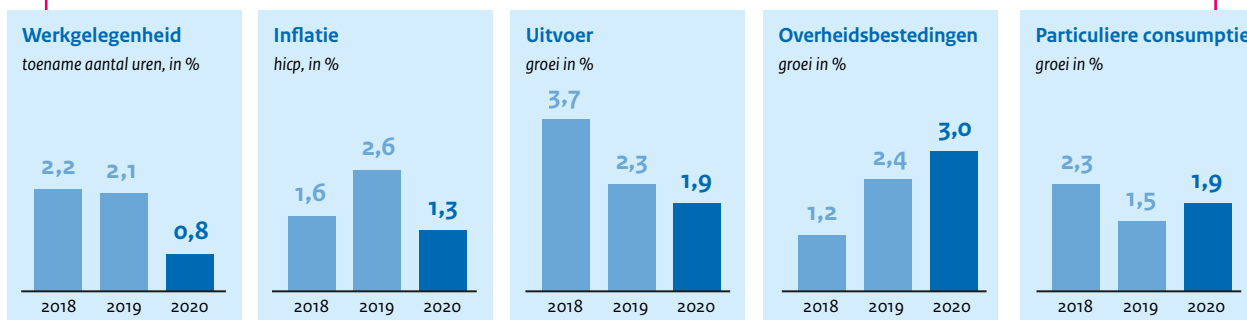
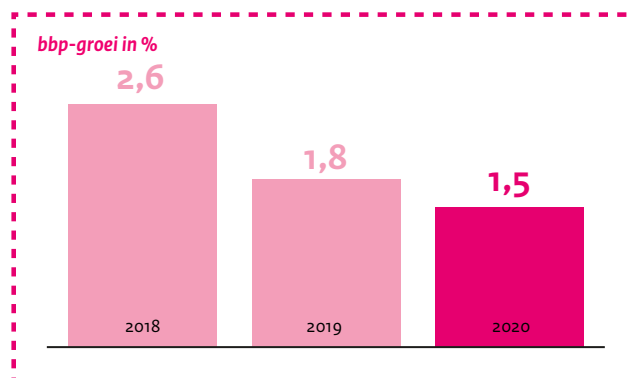
Het kabinet legt zich hier niet bij neer. Robuuste economische groei is nodig om ook in de toekomst publieke voorzieningen, zoals zorg en pensioen, te blijven betalen en tevens de huishoudportemonnee te vullen. Ook staan we voor grote opgaven, zoals de uitvoering van het klimaatakkoord. Het kabinet wil dan ook het verdienvermogen van Nederland op de lange termijn duurzaam versterken.

De beschouwing in deze Macro Economische Verkenning wijst er op dat de huidige lage rente en de lage staatsschuld incidentele ruimte op de begroting bieden voor investeringen. Dat biedt de mogelijkheid om verstandig te investeren in bronnen van ontwikkeling, zoals kennis, sleuteltechnologieën en verduurzaming. Zo richten wij ons op een welvarende toekomst voor Nederland.

E. D. Wiebes
Minister van Economische Zaken en Klimaat

CPB-cijfers Prinsjesdag 2019

De Nederlandse economische groei valt terug door gure wind uit het buitenland en wordt gedragen door binnenlandse bestedingen



Binnenland

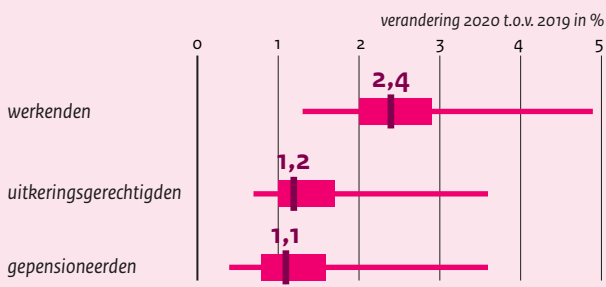
- opnieuw nemen de **investeringen in woningen** toe, maar ondanks schaarste zwakt toename af
- de groei van de **bedrijfsinvesteringen** valt terug, ook al zijn financieringskosten laag
- ondanks akkoord blijven **pensioenkortingen** in 2020 reëel risico vanwege de bijzonder lage rente

Buitenland

- handelsconflicten — met name tussen de VS en China — leiden tot grote **beleidsonzekerheden**
- afnemende **begrotingsimpuls VS** en structureel lagere **Chinese groei** remmen de wereldeconomie
- in Europa spelen zorgen over de **Brexit**, de **Duitse industrie** en de politieke situatie in **Italië**

Koopkracht

De statische koopkracht ontwikkelt zich in 2020 positief, als gevolg van beleid en stijgende reële lonen



Krijgt de overheid dankzij de lage rente uitzicht op meer geld voor hervormingen, bijvoorbeeld door meer te lenen? Tijdelijke impulsen zijn een optie, maar niet zonder risico's.

→ **Schuld zonder boete(n)?** p. 15

© Centraal Planbureau, Den Haag 2019

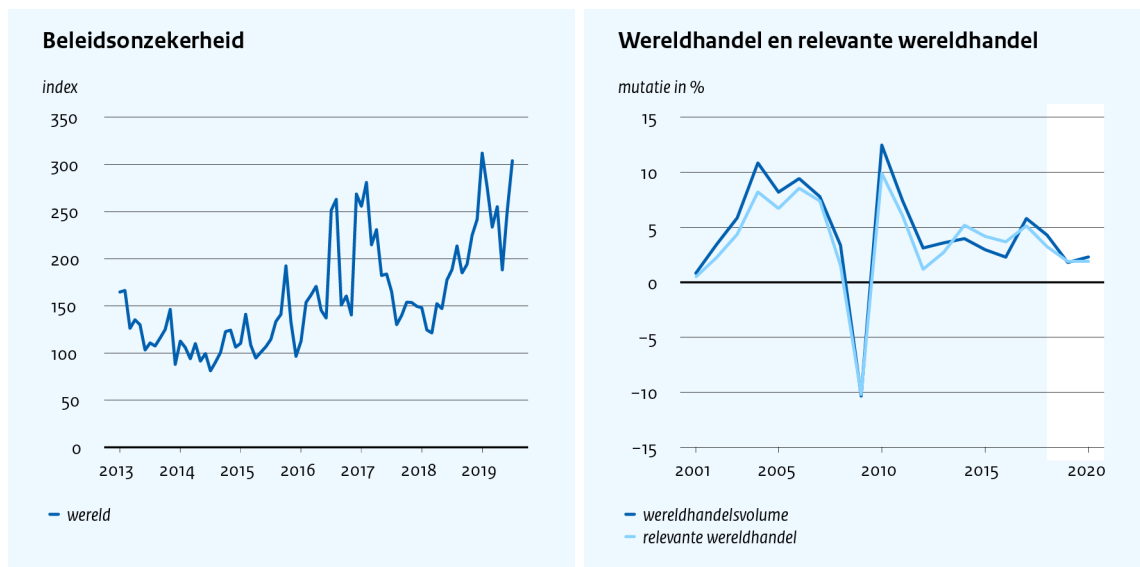
1 Samenvatting en Beschouwing

1.1 De economie in 2019 en 2020

De mondiale economie zwakt af door de toegenomen onzekerheid als gevolg van handelsspanningen.

De mondiale bbp-groei zwakt af van 3,6% in 2018 tot 3,1% in 2019 en 3,2% in 2020. Doordat vooral de groei van invoer-intensieve investeringen en duurzame consumptiegoederen terugloopt, is de afzwakking van de wereldhandel nog sterker: van 4,3% in 2018 tot 1,8% in 2019 en 2,3% in 2020 (figuur 1.1 rechts). Deze groeivertragingen komen vooral door handelsspanningen, die leiden tot grote beleidsonzekerheden (figuur 1.1 links). Ook de naderende Brexit-deadline van eind oktober draagt bij aan de onzekerheid. Daarnaast spelen ook de afnemende begrotingsimpuls in de Verenigde Staten, de structurele afzwakking van de Chinese groei en problemen in de Duitse auto-industrie een rol. Het centrale handelsconflict is dat tussen de VS en China. Zowel in mei, begin augustus als eind augustus kondigden de Verenigde Staten hogere heffingen aan op Chinese invoer en nam de Chinese regering daarna tegenmaatregelen.¹ Op basis van de nu aangekondigde heffingen is eind dit jaar voor bijna 100% van de Amerikaanse invoer uit China sprake van invoerheffingen en bedraagt het gemiddelde invoertarief 24%, tegen 3% in 2017.² De mondiale groei afzwakking gaat gepaard met inflatie onder de doelstellingen van centrale banken. Zo is de inflatie voor het eurogebied 1,3% in 2020.

Figuur 1.1 Grote beleidsonzekerheden dempen groei wereldhandel



Bron: Economic Policy Uncertainty en CPB ([link](#)).

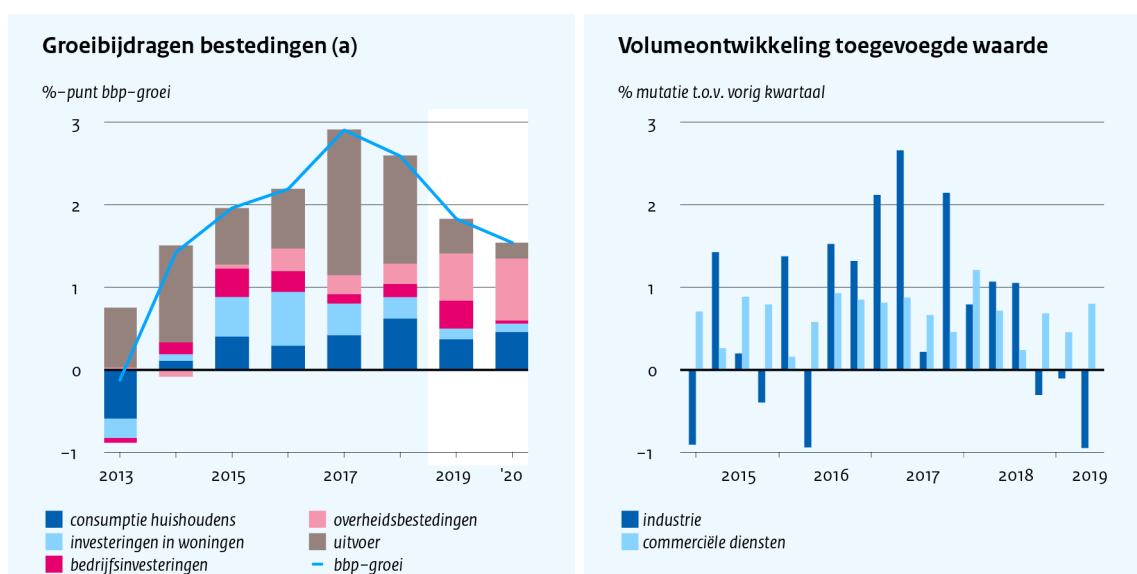
¹ De technische ramingen van wisselkoersen, oliepijzen en rentes zijn gebaseerd op data van week 29 (15 – 19 juli). De ramingen van de korte rente en de lange rente zijn gebaseerd op marktverwachtingen. Zie Ji, K. en D. Kingma, 2018, Forecasting long-term interest rates, CPB Achtergronddocument ([link](#)). Ook de olieprijs is gebaseerd op marktverwachtingen, terwijl de wisselkoersen na week 18 ongewijzigd zijn gehouden in de raming. De pensioenramingen zijn gebaseerd op de stand van de rente en dekkingsgraden van eind juni, die beschikbaar kwamen half juli. Informatie over de internationale economie is meegenomen tot en met 5 augustus, dus inclusief de aankondiging van extra Amerikaanse heffingen op invoer uit China, maar exclusief de extra invoerheffingen die China en de Verenigde Staten op 23 augustus bekendmaakten. Informatie over de Nederlandse economie is meegenomen tot en met 14 augustus; dus inclusief de publicatie door het CBS van het bbp in het tweede kwartaal. De begrotingsmaatregelen zoals opgenomen in de Miljoenennota zijn in deze raming verwerkt. Dit geldt daarmee ook voor de besluitvorming van eind augustus, die nog niet in de CPB-raming van 15 augustus was verwerkt.

² Bown, C.P., 2019, US-China Trade War: The Guns of August, PIIE blog ([link](#)).

De economische groei valt in Nederland terug tot 1,5% in 2020 door de dure wind uit het buitenland. Na groei van ten minste 2% per jaar in de voorgaande vier jaar valt de bbp-groei terug tot 1,8% in 2019 en 1,5% in 2020. De dure wind uit het buitenland als gevolg van handelsspanningen werkt allereerst negatief door op de uitvoergroei, maar heeft ook een negatief effect op het producentenvertrouwen en daarmee op de bedrijfsinvesteringen. Doordat de invoer meer toeneemt dan de uitvoer, door het verloop van het saldo primaire inkomens uit het buitenland en door de afnemende gasuitvoer neemt het saldo op de lopende rekening van de betalingsbalans af van de recordomvang van 11,2% bbp in 2018 tot 8,7% bbp in 2020. Het overschot is in 2020 nog altijd historisch en internationaal gezien zeer omvangrijk (zie tekstkader 7 'Record surplus lopende rekening'). De lagere uitvoergroei heeft vooral negatieve consequenties voor de industrie, terwijl de aanhoudende groei van de binnenlandse bestedingen positief is voor de dienstensector (figuur 1.2 rechts).

Binnenlandse bestedingen dragen de economische groei. De groei van het beschikbaar inkomen van huishoudens blijft solide, wat positief uitwerkt op de consumptie (figuur 1.2 links). In 2019 zit het beschikbaar inkomen vooral in de lift door de sterke stijging van de werkgelegenheid, terwijl dat volgend jaar vooral komt door de sterke stijging van het reëel bruto inkomen per werknemer. De groei van de bedrijfsinvesteringen valt terug, ook al zijn de financieringskosten laag. De terugval komt door de zwakkere groei van de buitenlandse afzet en de toegenomen onzekerheid. De groei van de investeringen in woningen houdt aan, maar wel in een lager tempo ondanks de schaarste die heerst op de woningmarkt. Afgemeten aan de mutatie van het structureel begrotingssaldo is het begrotingsbeleid expansief. Dit draag direct via hogere overheidsbestedingen en indirect via lastenverlichting bij aan de economische groei.

Figuur 1.2 Economische groei zwakt af door lagere uitvoergroei, met vooral gevolgen voor de industrie



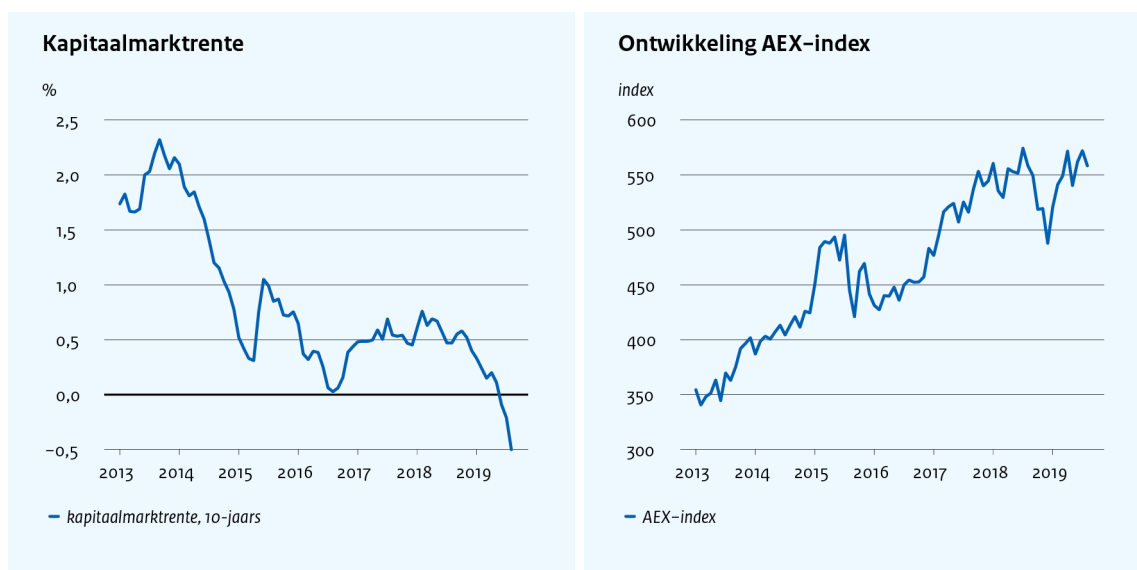
(a) De finale en gecumuleerde intermediaire invoer zijn in mindering gebracht op de bestedingscategorieën.
Bron: CBS en CPB ([link](#)).

Nederland blijft het beter doen dan de rest van het eurogebied. In het tweede kwartaal nam het Nederlandse bbp toe met 0,5% ten opzichte van het voorgaande kwartaal, tegen slechts 0,2% in het eurogebied. In de voorgaande zes jaar was de groei in Nederland hoger of ten minste gelijk aan die van het eurogebied, nadat in 2010-2012 de groei was achtergebleven. Ook in de rest van het lopend jaar en in 2020 blijft de groei in Nederland hoger. Dit komt met name door wat ruimer begrotingsbeleid dan in de rest van het eurogebied, een gunstiger ontwikkeling op de woningmarkt, minder last van de problemen in de auto-

industrie en doordat Nederlandse uitvoer minder getroffen wordt door de lagere Chinese invoergroei. Met 1,5% in 2020 is de bbp-groei in Nederland 0,3%-punt hoger dan die in het eurogebied.

Met negatieve kapitaalmarktrentes is sprake van een bijzondere situatie op de financiële markten. De marktverwachting voor de Nederlandse kapitaalmarktrente (10-jaars) was op de afsluitdatum 0% in 2020. Dit is uniek; gemiddeld bedroeg de kapitaalmarktrente deze eeuw 3,0%, met een minimum van 0,3% in 2016. Sinds juni is de 10-jaarsrente negatief, in augustus gemiddeld $-0,5\%$.³ ⁴ De rente op de Nederlandse 30-jarige staatsobligaties is sinds augustus negatief ($-0,1\%$). De reële kapitaalmarktrente is al langer laag, sinds 2017 onafgebroken negatief, en kent een neerwaartse trend. De nominale rentes zijn uitzonderlijk laag door de afname van de (verwachte) inflatie, en van de potentiële groei, door de lagere groei van de arbeidsproductiviteit en door de vergrijzing; daarnaast spelen de zwakke conjuncturele vooruitzichten een rol.⁵ Daarbij komt dat de ECB aangegeven heeft haar rentetarieven op het huidige lage niveau te houden of nog verder te verlagen tot de inflatieraming naar haar inflatiedoelstelling gaat. De lage rente heeft een positief effect op de investeringen, is gunstig voor de overheidsbegroting via lagere rentelasten en gunstig voor huizenbezitters, maar heeft een direct negatief effect op spaarders en maakt verzekeraars en pensioenfondsen kwetsbaar, met gevolgen voor deelnemers en premiebetalers.⁶ Macro-economisch is verder van belang dat de lage rente druk zet op de wisselkoers, met een positieve uitwerking op de uitvoer, en een opwaarts effect heeft op de aandelenkoersen, met een positief effect op de consumptie.

Figuur 1.3 Kapitaalmarktrente negatief sinds juni 2019 bij hoge maar volatiele aandelenkoersen



Bron: Refinitiv-datastream en Euronext ([link](#)).

De arbeidsproductiviteit herstelt volgend jaar. Ondanks de lagere productiegroei neemt de werkgelegenheidsgroei van bedrijven nauwelijks af in 2019. Wel lijkt de lagere productiegroei al tot uitdrukking te komen in een afname van het aantal nieuwe vacatures. Dat is in het tweede kwartaal licht gedaald, na in het eerste kwartaal een recordomvang te hebben bereikt. De combinatie van afzwakking van de productiegroei en slechts beperkte afzwakking van de werkgelegenheidsgroei leidt in 2019 zelfs tot een (marginale) daling van de arbeidsproductiviteit, van 0,1% voor bedrijven. Volgend jaar reageert de

³ In 2016 was de tienjaarsrente enkele dagen negatief, maar bleven de maandgemiddelden boven nul.

⁴ Dit is na de afsluitdatum voor de renteramingen. De technische ramingen van rentes zijn gebaseerd op data van week 29 (15 – 21 juli). Zie voor details voetnoot 1.

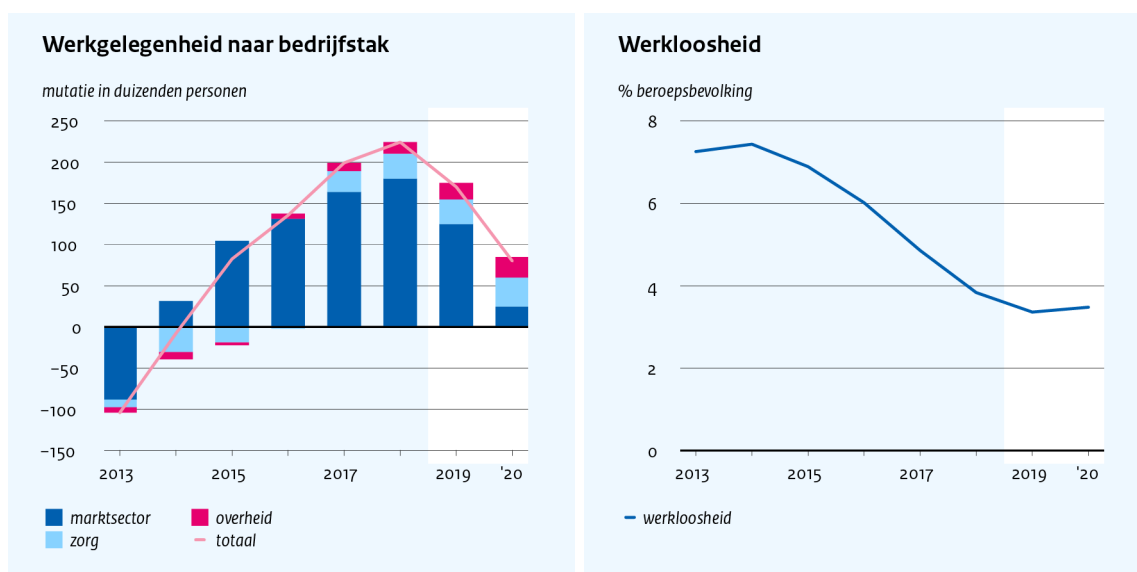
⁵ Zie Ciocyte, O., S. Muns en M. Lever, 2016, Determinants of long-term interest rates, CPB Achtergronddocument ([link](#)).

⁶ CPB, 2019, Risicorapportage financiële markten 2019, CPB Notitie ([link](#)).

werkgelegenheids groei wel op de aanhoudende zwakkere productiegroei en valt flink terug bij bedrijven. Voor de totale economie neemt de werkgelegenheids groei af van 2,1% in 2019 tot 0,8% in 2020. De productiviteitsstijging van bedrijven veert hierdoor op tot 0,8% in 2020. Dit is echter nog wel steeds onder het gemiddelde van 1,1% per jaar sinds 2000 en het gemiddelde van 1,5% in de jaren tachtig en negentig.

De werkloosheid is in 2019 op het laagste punt en blijft ook volgend jaar laag. De afzwakkende werkgelegenheids groei bij een aanhoudende stijging van het arbeidsaanbod leidt ertoe dat aan de gestage daling van de werkloosheid een einde is gekomen en de werkloosheid licht oploopt in 2020. Het afzien van de verhoging van de AOW-leeftijd in 2020 heeft een beperkt effect op het arbeidsaanbod, van tienduizend personen. Na te zijn gedaald van een piek van 7,4% in 2014 tot 3,4% in 2019, loopt de werkloosheid op tot naar verwachting 3,5% in 2020. Dit is nog altijd historisch en internationaal gezien laag en duidt op een krappe arbeidsmarkt. De krappe arbeidsmarkt komt sinds eind 2017 ook tot uitdrukking in een lichte stijging van het deel van de werkenden met een vast arbeidscontract, vooral bij hoogopgeleiden, na een voortdurende afname in de voorgaande jaren. De werkgelegenheidsontwikkeling van zelfstandigen ten opzichte van die van werknemers wordt vanaf volgend jaar geremd door de vermindering van de zelfstandigenaftrek. Door de flexibiliserende arbeidsmarkt is de kwetsbaarheid van Nederlanders voor conjunctuurschommelingen toegenomen en zijn de negatieve gevolgen daarvan ongelijker verdeeld.⁷

Figuur 1.4 Vaart uit werkgelegenheid in 2020, werkloosheid op dieptepunt in 2019 en blijft laag in 2020



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

De hogere loonstijging door de krappe arbeidsmarkt houdt aan in 2020. De contractloonstijging bij bedrijven loopt door de krappe arbeidsmarkt naar verwachting verder op, van 2,0% in 2018 tot 2,5% in 2019 en in 2020. Gegeven de historisch gezien zeer lage werkloosheid blijft deze versnelling opvallend beperkt. Daarbij blijft de reële loonstijging structureel gedrukt worden door de lage trendmatige stijging van de arbeidsproductiviteit.⁸ De oplopende loonstijging en de beperkte productiviteitstoename leiden ertoe dat de arbeidsinkomensquote voor bedrijven oploopt van 73,1% in 2018 tot 74,9% in 2020.

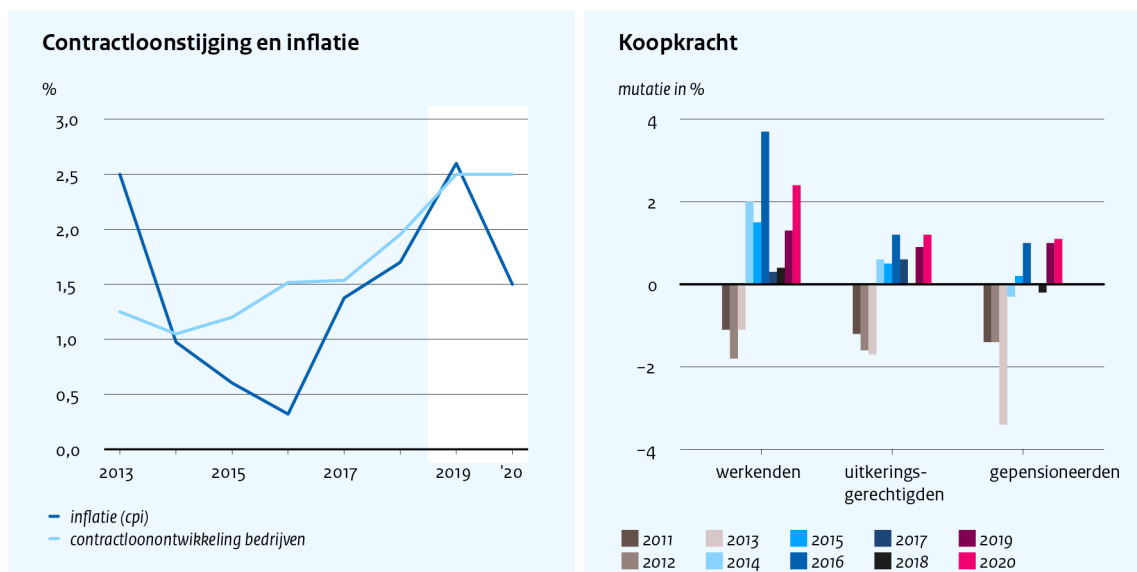
Ook met het pensioenakkoord zijn er kortingen in 2020. Er zal volgend jaar nauwelijks ruimte zijn voor indexering van pensioenen en pensioenaanspraken. Bij meerjarige onderdekking is bovendien een korting op

⁷ Zie CPB, 2019, What goes up, must come down, beschouwing in Centraal Economisch Plan 2019 ([link](#)).

⁸ Adema, Y. en I. van Tilburg, 2018, Vertraagde loonontwikkeling in Nederland ontrafeld, CPB Policy Brief 2018/12 ([link](#)).

pensioenen noodzakelijk. Als gevolg van het pensioenakkoord is de dekkingsgraad waaronder deze korting noodzakelijk is, verlaagd van ongeveer 104% naar 100%. Op basis van de stand van de rente en de dekkingsgraden van de pensioenfondsen van eind juni 2019 zal desondanks in 2020 in een beperkt aantal fondsen, waaronder de metaalfondsen, sprake zijn van een nominale korting. Dit betreft iets meer dan 1 op de 10 pensioenuitkeringen. Deze korting mag worden gespreid over tien jaar. Sinds eind juni zijn de kapitaalmarktrentes verder gedaald. Dit kan betekenen dat in 2020 bij meer fondsen kortingen noodzakelijk zijn. Zie tekstkader 1 'Dalende rente en beurskoersen' voor de mogelijke effecten.

Figuur 1.5 Lonen stijgen in 2020 meer dan inflatie; koopkracht neemt sterkste toe voor werkenden



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

De inflatie valt in 2020 terug naar het lage eurogemiddelde. De verhoging van de indirecte belastingen in januari 2019 (verhoging van het lage btw-tarief, van de energiebelasting voor huishoudens en de ODE-heffing) valt vanaf januari 2020 uit de inflatiecijfers. Volgend jaar worden de indirecte belastingen voor huishoudens verlaagd, al staan hier verhogingen van indirecte belastingen voor bedrijven tegenover. De daling van de energieprijzen (olie- en gasprijzen) heeft ook een drukkend effect; daar staat een opwaarts effect tegenover van de hogere loonstijging en de toename van de huurprijzen. De inflatie, afgemeten aan de hicp, neemt af van 2,6% in 2019 tot 1,3% in 2020 en is dan weer vergelijkbaar met die van het eurogebied (1,3%).

De statische koopkracht neemt in 2020 verder toe, als gevolg van beleid en stijgende reële lonen. De statische koopkracht neemt in 2020 toe met in doorsnee 2,1%, na een stijging van 1,2% in 2019 en 0,2% in 2018. De helft van de huishoudens heeft een koopkrachtstijging tussen de 1,3% en 2,7%. De belangrijkste koopkrachtverhogende maatregelen in 2020 zijn de aanpassingen aan de arbeidskorting en de verhoging van de algemene heffingskorting. De invoering van het tweeschijvenstelsel heeft wisselende effecten voor verschillende groepen, en is vooral gunstig voor de hoogste inkomens. De koopkrachttoename is verder toe te schrijven aan de stijging van de reële contractlonen met 1,0%.

De sterkste koopkrachtstijging treedt op bij midden- en hoge inkomens en bij werkenden, wat mede het gevolg is van beleidskeuzes. De koopkrachtontwikkeling voor deze groepen ligt ruim boven de 2 procent in 2020, waar de koopkrachtstijging voor de laagste 20% inkomens, uitkeringsgerechtigden en gepensioneerden meer dan 1 procent bedraagt. Werkenden en middeninkomens hebben voordeel van de verhoging van de arbeidskorting en algemene heffingskorting, terwijl hogere inkomens voordeel hebben van de invoering van het tweeschijvenstelsel. De 20% laagste inkomens, uitkeringsgerechtigden en gepensioneerden hebben

eveneens voordeel van de verhoging van de algemene heffingskorting, maar hebben in doorsnee nadeel van de invoering van het tweeschijvenstelsel.

Tabel 1.1 Kerngegevens voor Nederland, 2015-2020

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	mutaties per jaar in %					
Internationale economie						
Relevant wereldhandelsvolume goederen en diensten	4,2	3,7	5,1	3,2	1,9	1,9
Concurrentenprijs (a)	5,0	-3,0	2,2	0,2	0,9	1,2
Olieprijs (dollars per vat)	52,4	43,8	54,3	70,9	64,9	61,3
Eurokoers (dollar per euro)	1,11	1,11	1,13	1,18	1,13	1,12
Lange rente Nederland (niveau in %)	0,7	0,3	0,5	0,6	0,1	0,0
Volume bbp en bestedingen						
Bruto binnenlands product (bbp, economische groei)	2,0	2,2	2,9	2,6	1,8	1,5
Consumptie huishoudens	2,0	1,1	2,1	2,3	1,5	1,9
Consumptie overheid	-0,1	1,3	0,9	1,6	2,2	2,9
Investerings (inclusief voorraden)	29,1	-6,7	4,2	2,2	4,8	2,3
Uitvoer van goederen en diensten	7,4	1,7	6,5	3,7	2,3	1,9
Invoer van goederen en diensten	14,5	-2,0	6,2	3,3	3,1	2,9
Prijzen, lonen en koopkracht						
Prijs bruto binnenlands product	0,8	0,5	1,3	2,2	2,5	1,5
Uitvoerprijs goederen en diensten, exclusief energie	1,5	-1,3	1,3	1,0	0,8	1,0
Prijs goedereninvoer	-5,0	-4,5	3,6	2,7	-0,6	0,1
Inflatie, geharmoniseerde consumentenprijsindex (hicp)	0,2	0,1	1,3	1,6	2,6	1,3
Loonvoet bedrijven (per uur)	-0,2	0,7	0,9	1,8	3,1	3,0
Contractloon bedrijven	1,2	1,5	1,5	2,0	2,5	2,5
Koopkracht, statisch, mediaan alle huishoudens	1,0	2,5	0,3	0,2	1,2	2,1
Arbeidsmarkt						
Beroepsbevolking	0,4	0,4	0,8	1,2	1,4	1,0
Werkzame beroepsbevolking	1,0	1,3	2,1	2,3	1,9	0,9
Werkloze beroepsbevolking (in duizend personen)	614	538	438	350	310	325
Werkloze beroepsbevolking (niveau in % beroepsbevolking)	6,9	6,0	4,9	3,8	3,4	3,5
Werkgelegenheid (in uren)	1,0	2,4	2,0	2,2	2,1	0,8
Overig						
Arbeidsinkomensquote (niveau in %)	72,8	73,9	73,3	73,1	74,3	74,9
Arbeidsproductiviteit bedrijven (per uur)	0,8	-0,2	0,9	0,6	-0,1	0,8
Individuele spaarquote (in % beschikbaar inkomen) (b)	2,8	3,9	3,0	2,8	3,2	4,0
Saldo lopende rekening (niveau in % bbp)	6,3	8,1	10,8	11,2	9,6	8,7
	niveau in % bbp					
Collectieve sector						
EMU-saldo	-2,0	0,0	1,3	1,5	1,2	0,3
EMU-schuld (ultimo jaar)	64,6	61,9	56,9	52,4	49,3	47,6
Collectieve lasten	36,9	38,4	38,6	38,7	39,2	38,8
Bruto collectieve uitgaven	45,0	44,0	42,9	42,5	42,3	42,9
(a) Goederen en diensten, exclusief grond- en brandstoffen.						
(b) Niveau; beschikbaar gezinsinkomen is inclusief collectieve besparingen.						

Dalende rente en beurskoersen

De rente en beurskoersen zijn vanaf juli (verder) gedaald. Meer pensioenkortingen dreigen, maar de gevolgen voor de koopkracht zijn nog gering. Dit kader onderzoekt de gevolgen voor pensioenen en koopkracht als aan het eind van het jaar de rente 0,5% en de beurskoersen 5% lager uitkomen dan in de huidige raming. (a)

In dit scenario wordt ongeveer de helft van de gepensioneerden in 2020 geconfronteerd met kleine pensioenkortingen. Bij de juni-stand voor rente en beurskoersen is het aantal gepensioneerden dat geconfronteerd wordt met een korting nog beperkt, zie paragraaf 2.2. Bij de verdere daling van de rente en beurskoersen komt echter een aantal grote fondsen, waaronder APB en PFZW, in de problemen. Gemiddeld genomen daalt de dekkingsgraad eind 2019 dan naar verwachting met ruim 6 punten. Voor ABP en PFZW zou dit betekenen dat hun dekkingsgraad onder de kritische dekkingsgraad daalt. Er is dan een voorwaardelijke korting vereist, opdat naar verwachting binnen 10 jaar wordt voldaan aan het Vereiste Eigen Vermogen (VEV). De omvang van deze kortingen in 2020 is bescheiden, doordat de kortingen naar verwachting pas per september 2020 ingaan en doordat de kortingen desgewenst over een periode van 10 jaar mogen worden gespreid. Voor 2020 resulteert daarmee een korting van 0,2 à 0,3%. Daarnaast stijgen de pensioenpremies met ongeveer 0,2%-punt door de lagere rente.

De economische gevolgen in 2020 zijn klein. Investeringen trekken aan door de lagere rente, en in het kielzog daarvan gaan de werkgelegenheid, consumptie en bbp met 0,1% omhoog. Inflatie en lonen veranderen niet. Het effect van lagere pensioenuitkeringen en hogere premies is op het niveau van de hele economie niet zichtbaar: consumptie daalt niet maar stijgt. Bij deze effecten is geen rekening gehouden met mogelijke vertrouwenseffecten: als de grootschalige maar kleine kortingen het consumentenvertrouwen schaadt kan de consumptie dalen en de bbp-groei afnemen.

Door de korting daalt de koopkracht voor gepensioneerden in 2020 met 0,1%. Dit effect is beperkt, gegeven een keuze voor het maximaal spreiden van de kortingen en doordat bijna de helft van het inkomen van gepensioneerden bestaat uit AOW. Voor gepensioneerden met meer aanvullend pensioen zijn de effecten groter, oplopend tot 0,2%. Werknemers worden op twee fronten geraakt: door de kortingen krimpen hun pensioenaanspraken op langere termijn en hogere pensioenpremies gaan ten koste van hun koopkracht op de korte termijn.

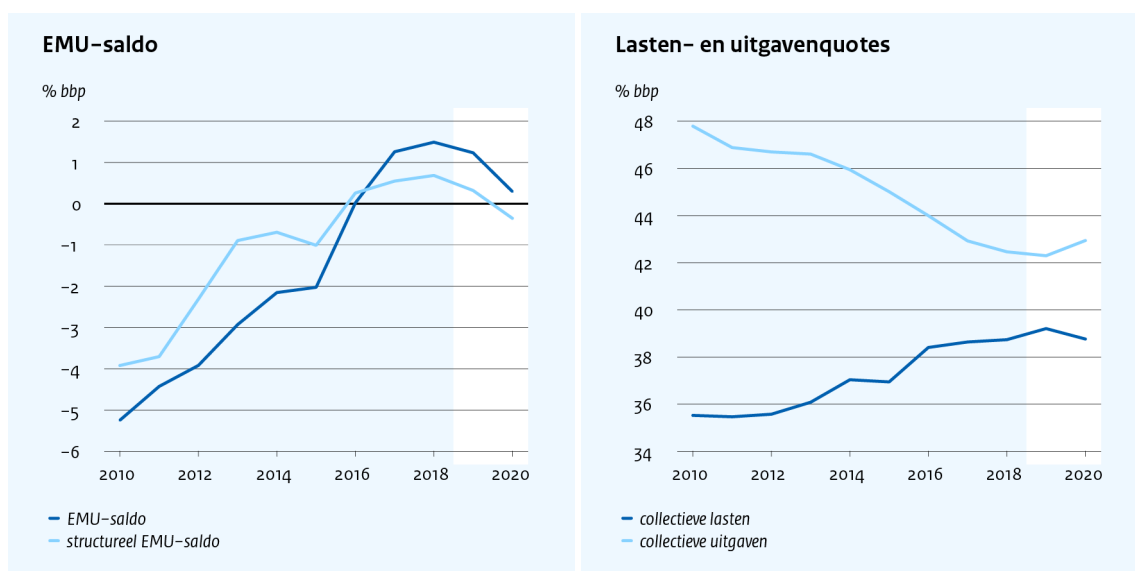
Effecten van lagere rente en beurskoersen

	Afwijkingen in 2020 in %
Contractloon bedrijven	0,0
Consumentenprijsindex (cpi)	0,0
Bbp, volume	0,1
Consumptie huishoudens, volume	0,1
Investeringen, volume	0,7
Werkgelegenheid, gewerkte uren	0,1
Koopkrachtontwikkeling, alle huishoudens, mediaan	-0,1
Koopkrachtontwikkeling, gepensioneerden, mediaan	-0,1

(a) De berekening gaat uit van een 0,5% lagere rente en 5% lagere beurskoersen in de rest van 2019 en in 2020, ten opzichte van de stand waarop de MEV is gebaseerd. ■

Het begrotingsoverschot loopt volgend jaar terug door expansief beleid en de zwakkere economische groei. Het begrotingssaldo vermindert van 1,5% bbp in 2018 tot 1,2% bbp in 2019 en 0,3% bbp in 2020. Het structurele EMU-saldo daalt naar -0,4% bbp in 2020, als gevolg van uitgavenintensivering en lastenverlichting. Ondanks het wat beperktere feitelijke overschot gaat door noemereffecten (nominale toename van het bbp) de daling van de overheidsschuld gestaag door. De overheidsschuld daalt dit jaar al onder de 50% bbp, en wel tot 49,3% bbp, om vervolgens af te stevenen op 47,6% bbp in 2020. Het kabinet heeft de begrotingsplafonds en het inkomenskader aangepast. De uitgavenplafonds zijn verlaagd voor 2019 en verhoogd voor 2020 om ze in lijn te brengen met het feitelijk mogelijke tempo van de extra uitgaven voor infrastructuur en defensie. Verder is vanaf 2020 het uitgavenplafond verhoogd vanwege het pensioenakkoord en het klimaatakkoord. De overheidsbestedingen nemen reëel toe met 2,4% in 2019 en 3,0% in 2020 en overtreffen daarmee de bbp-groei. Dit jaar is de lastenverzwaring van 4,5 mld euro voor bedrijven hoger dan de lastenverlichting van 0,6 mld euro voor gezinnen, waardoor de collectieve lastendruk stijgt van 38,7% bbp in 2018 naar 39,2% bbp in 2019. Volgend jaar ondervinden zowel gezinnen als bedrijven een lastenverlichting, van respectievelijk 4,4 mld euro en 0,2 mld euro. Door deze lastenverlichtingen daalt de collectievelastendruk in 2020 naar 38,8% bbp.

Figuur 1.6 Het begrotingssaldo neemt in 2020 af door afzwakking economische groei en expansief beleid



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

De risico's bij deze raming voor de Nederlandse economie zijn vooral internationaal en neerwaarts. De wereldeconomie kan nog meer afkoelen dan in de centrale projectie, door het Amerikaanse handelsbeleid plus de reacties daarop, door de Brexit, door politieke ontwikkelingen in Italië en door spanningen in het Midden-Oosten. Mogelijk komen de VS later dit jaar met een extra heffing op de invoer van Japanse en Europese auto's. De Europese Commissie heeft al aangegeven dan met tegenmaatregelen te komen. Een chaotische Brexit eind oktober zal vooral de Britse economie raken, maar ook nadelig uitwerken op het eurogebied en op Nederland (zie ook tekstkader 3 'Gevolgen van de Brexit: opties'). De politieke situatie in Italië is fragiel en het opstellen van een begroting voor 2020 zal lastig zijn, met mogelijk negatieve repercussies op de financiële markten en de Italiaanse economische groei. Oplopende spanningen rond Iran zouden via een hogere olieprijs nadelig kunnen uitwerken op de wereldeconomie en daarmee op Nederland. De mogelijkheden van centrale banken, waaronder de ECB, om verdere groei afzwakking te verminderen, zijn beperkt en ook niet heel effectief op inflatie en economische groei. Daarbij komt dat in delen van het eurogebied, door de hoge overheidsschuld, ook de mogelijkheden tot expansiever begrotingsbeleid beperkt zijn, al dempt de huidige ultralage rente de invloed van de schuld omvang. Een risico van andere aard, hangt

samen met de eventuele invoering van een digitale munt door Facebook. Op de betaalmarkt breken in 2020 spannende tijden aan als Facebook samen met diverse partners zo'n munt gaat introduceren. Dit soort financiële initiatieven kunnen gepaard gaan met aanzienlijke risico's. Hoewel die risico's waarschijnlijk pas op middellange termijn materialiseren, worden de kans en de omvang van deze risico's wel bepaald door de keuzes die (internationale) beleidsmakers en toezichhouders de komende tijd maken.

Binnenlandse risico's betreffen de woningmarkt, de pensioensector en de arbeidsmarkt. Het tijdstip en de omvang van een omslag op de woningmarkt na een periode van forse prijsstijgingen zijn moeilijk in te schatten, maar kunnen aanzienlijke economische gevolgen hebben via consumptie en investeringen. Het effect van het stikstofbesluit van de Raad van State⁹ op de investeringen in woningen en infrastructuur zou sneller kunnen optreden en daarmee groter kunnen zijn dan het beperkte effect dat nu is opgenomen in de raming voor 2020. Het effect op de Nederlandse dienstensector van de mondiale afzwakking is tot nu toe beperkt, maar zou volgend jaar omvangrijker kunnen worden dan nu geraamd. De impact van de arbeidsmarkt op de loonstijging is de afgelopen jaren minder goed voorspelbaar gebleken; voor volgend jaar zijn hier zowel opwaartse als neerwaartse risico's met doorwerkingen op consumptie en economische groei. Bestendinging of verscherping van de recente daling van de kapitaalmarktrentes zou ertoe kunnen leiden dat de pensioenkortingen volgend jaar omvangrijker zijn (zie ook tekstkader 1 'Dalende rente en beurskoersen'), met negatieve doorwerking op de consumptie.

⁹ Raad van State, 2019, PAS mag niet als toestemmingsbasis voor activiteiten worden gebruikt, persbericht ([link](#)).

1.2 Schuld zonder boete(n)?

Krijgt de overheid dankzij de lage rente uitzicht op meer geld? Wensen te over, maar de bomen groeien niet tot in de hemel. Nul schuld is niet de beste schuld, maar lenen gaat alleen maar goed zo lang kredietverstrekkers geloven dat je ooit gaat kunnen terugbetalen. De overheid – met haar eeuwige leven – kan zich daarbij meer veroorloven dan de gewone burger, maar ook daar is de ruimte niet onbegrensd. Ook voordat de kapitaalmarkten potdicht gaan, vragen hoge schulden hun tol. Al zijn geleerden het er niet over eens bij welk niveau de groei precies gaat sputteren, torenhoge schulden leiden uiteindelijk tot hogere risico-opslagen in de rente en tot lagere investeringsbereidheid. Daarnaast is het ook voor de overheid verstandig een buffertje aan te leggen voor als het tegenzit; om niet te hoeven bezuinigen als de conjunctuur omslaat; en om reddingsacties te kunnen uitvoeren (en financieren) in tijden van acute crisis. Als je de verschillende generaties gelijk wilt behandelen, moet je je bovendien rekenschap geven van de vergrijzing van de samenleving; wat nu gemakkelijk te betalen is, kan spannend worden als er meer mensen komen die zorg en AOW gaan ‘genieten’, terwijl er minder actieven zijn die belasting betalen. Binnen de EU hebben we daarnaast nog budgettaire afspraken gemaakt waaraan we anderen graag houden, en een goed voorbeeld begint natuurlijk bij jezelf. Dit zijn allemaal bekende overwegingen en beperkingen om de overheidsfinanciën gezond te houden, maar ze stammen uit andere tijden.¹⁰ Wat gebeurt er als we teruggaan naar de onze – het tijdperk van een ongekend lage rente?

Blanchard suggereerde in een veel geciteerde speech dat de welvaartskosten van hoge schulden meer behapbaar zouden kunnen zijn, nu de rente laag is.¹¹ Een bekende boekhoudkundige wet leert immers dat een overheidsschuld niet ontploft, zolang de rente lager is dan de economische groei (en het primair tekort klein genoeg is zodat je het kunt negeren); als je de rentebetalingen dan doorrolt, is de aanwas van de schuld (de teller), kleiner dan de groei van het bbp (de noemer). En, zo beweerde Blanchard, de rente was in de VS recentelijk onder de groeivoet gedoken en dat was historisch gezien eerder de regel dan de uitzondering.¹² Het risico van verdringing van private investeringen is daarmee voor sommige landen wellicht kleiner dan gedacht; met een boost nu kan de welvaart wellicht naar een hoger plan in de toekomst. En nu het monetair beleid zijn grenzen bereikt en veel landen worstelen om de overheidsfinanciën terug te brengen naar pre-crisisniveau, is extra ruimte om de economie te stabiliseren reuze welkom. En is er meer ruimte voor productieve investeringen. Een ontregelend en verfrissend nieuw perspectief.

Zoals altijd liggen de feiten genuanceerd en zijn snelle conclusies riskant; het ene land is het andere niet, het ene jaar is het andere niet en het primair tekort is ook niet altijd te verwaarlozen klein. Een simpele data-analyse voor de jaren 1961- 2017 laat zien dat de verleidelijke gedachte van Blanchard voor Europa niet zomaar opgaat.¹³ Zo is het gemiddelde rente-groeiverschil voor de 22 grootste OESO-landen in deze periode niet negatief, maar positief: 0,2%. Voor de eurolanden is het gemiddelde 0,9%, maar voor Nederland -0,6% (en -0,8% voor de periode 1951-2017).¹⁴ Als je achter de gemiddelden kijkt, zie je dat het verschil in ongeveer de helft van de jaren tussen 1961 en 2017 negatief is. Waarnemingen met een negatief verschil tussen rente en

¹⁰ Suyker, W., 2016, Opties voor begrotingsbeleid, CPB Policy Brief 2016/02 ([link](#)).

¹¹ Blanchard, O., 2019, Public debt and low interest rates, *American Economic Review*, vol. 109(4): 1197-1229 ([link](#)).

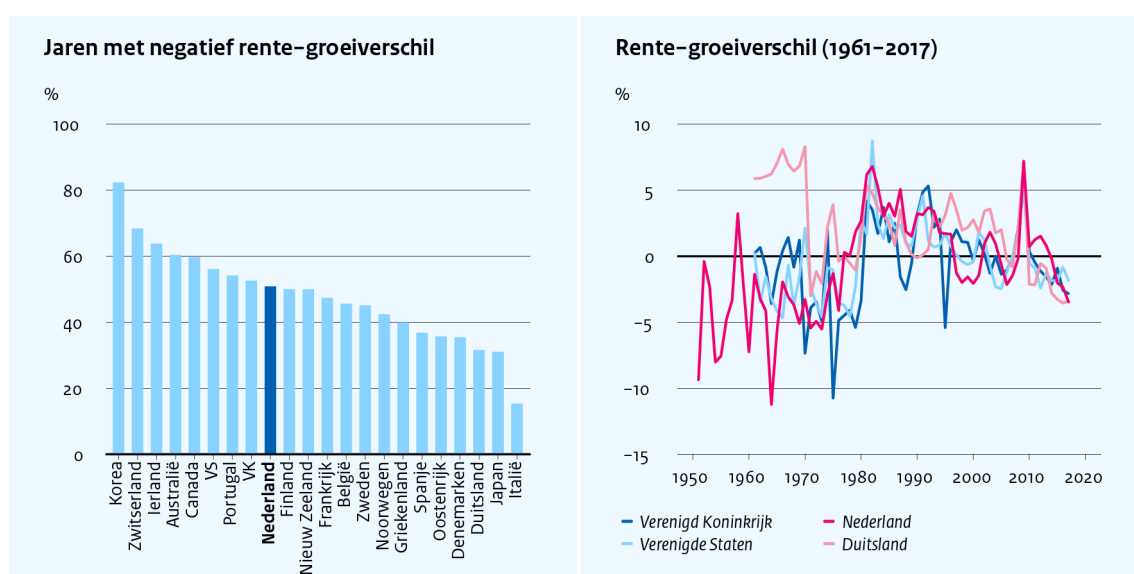
¹² Blanchard rekent met een tienjaarsrente gecorrigeerd voor belastingopbrengsten over betaalde rente; Blanchard trekt dit af van de rentevoet. Hierdoor neemt de frequentie van het rente-groeiverschil kleiner dan nul toe.

¹³ De beschikbaarheid van data voor meerdere landen drijft de keuze van de periode 1961-2017.

¹⁴ OESO onderzoek uit de jaren negentig concludeert dat het rente-groeiverschil waarschijnlijk positief is op de middellange en lange termijn, zie Blanchard, O., J.C. Chouraqui, R. Hagemann en N. Sartor, 1990, The Sustainability of Fiscal Policy: New Answers to an Old Question, *Economic Studies* 15 ([link](#)). Nieuwe empirie neigt al meer naar een mogelijk negatief rente-groeiverschil, maar sluit een positief verschil op de lange termijn niet uit, zie Barret, P., 2018, Interest-growth differentials and debt limits in advanced economies, IMF Working Paper WP/18/82 ([link](#)).

groei vertegenwoordigen 49,7% van de steekproef (figuur 1.7, links).¹⁵ Nederland kent in 51% van de jaren 1961-2017 een negatief verschil (66% voor de jaren 1951-2017), maar voor een land als Duitsland ligt dit percentage duidelijk lager. Daarnaast fluctueert het teken van het verschil tussen rente en groei over de tijd nogal (zie figuur 1.7, rechts), periodes met positieve en negatieve scores wisselen elkaar af.¹⁶ Voor de schulddynamiek blijkt, naast de verhouding tussen rente en groei, toch ook de overige schuldaanwas (het primaire saldo) relevant.¹⁷ De schuld neemt weliswaar vaker af (67,8% van de tijd) dan dat hij stijgt als het verschil tussen rente en groei negatief is, maar dat gebeurt zeker niet altijd. Als het saldo positief is, dan stijgt de schuld vaker (68,0% van de tijd). Figuur 1.8 links zet het (geschatte) primair saldo af tegen de (geschatte) overheidsschuld voor 2019. Voor een flink aantal landen zien we een behoorlijk primair tekort in combinatie met een hoge overheidsschuld, wat erop duidt dat deze landen niet meteen toe zijn aan een relaxtere houding om extra schulden aan te gaan.

Figuur 1.7 Aandeel van jaren met negatief rente-groeiverschil, en rente-groeiverschil voor Nederland, Duitsland, Verenigd Koninkrijk, Verenigde Staten, 1961 - 2017



Noot: r is de 10-jaarsrente.
Bron: Wereldbank, OESO ([link](#)).

Als je extra uitgaven of lastenverlichting aangaat in de jaren dat het rente-groeiverschil negatief is, dan is procyclisch beleid niet ondenkbeeldig. Figuur 1.8 rechts zet de (geschatte) output gap af tegen het geschatte verschil voor 2019. Voor de meeste landen zien we dat het huidige negatieve verschil gepaard gaat met een positieve output gap.¹⁸ Dat suggereert dat nu in de bus blazen procyclisch zou kunnen uitwerken. Maar er is natuurlijk geen noodzaak of verplichting dit beleid per jaar in te zetten. Sterker nog, de conjunctuur ramen is lastig, implementatie vergt tijd.¹⁹ Ofwel, goede redenen voor beleid gericht op de middellange termijn met automatische stabilisatoren in plaats van actief begrotingsbeleid.

¹⁵ Deze analyse spoort met de resultaten van Wyplosz, zie Wyplosz, C, 2019, Olivier in wonderland, VoxEU ([link](#)).

¹⁶ Zo bedraagt het rente-groeiverschil in de periode 1980-2017 1,3% voor Nederland.

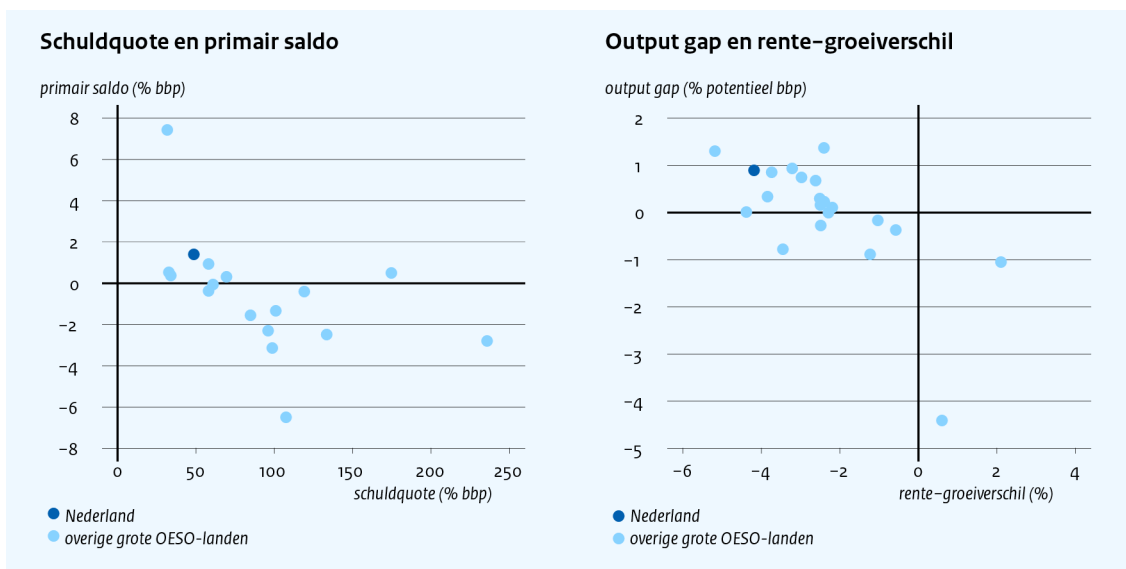
¹⁷ Bron: Wereldbank, OESO. Wyplosz, C, 2019, Olivier in wonderland, VoxEU ([link](#)) heeft een vergelijkbare tabel. Cochrane, J, 2019, The value of government debt, NBER Working Paper 26090 ([link](#)) laat zien dat een deel van de variatie in de schuldquote ex ante samenhangt met variatie in de discontovoet. Ex post vindt hij geen verband.

¹⁸ De ECB heeft een vergelijkbare analyse, zie Checherita-Westphal, Interest rate growth differential and government debt dynamics, ECB Economic Bulletin, Issue 2/2019 ([link](#)).

¹⁹ Zie Hers, J. en W. Suyker, 2014, Structural balance: a love at first sight turned sour, CPB Policy Brief 2014/07 ([link](#)).

Traditioneel kiest Nederland voor een structurele focus, met het vizier op de toekomst. Schuld ga je aan voor een langere periode. Dat betekent je niet blindstaren op de cijfers van vandaag, maar nadenken hoe de wereld er op termijn uitziet en wat dat dan terugrekenend betekent in het hier en nu. Ramen is lastig, zeker als het de toekomst betreft, maar helemaal bleu zijn we ook weer niet.²⁰

Figuur 1.8 Relatie schuldquote en primair saldo in 2019 (links) en rente-groeiverschil en output gap in 2019 (rechts)



Bron: IMF World Economic Outlook database, OESO, AMECO ([link](#)).

Zo weten we dat Nederland vergrijst en dat daarmee druk ontstaat op het primair saldo en de schuld. De vergrijzing doet zich al voelen en de omvang laat zich relatief goed voorspellen. Voorzieningen als pensioenen en zorg bieden uitzicht op een waardige oude dag, maar moeten wel betaald worden. De verhouding tussen actieven en inactieven wordt hiervoor ongunstiger. Een blik alleen op de rente en groeicijfers levert een kortzichtig beeld op.

Een prudente vooruitblik houdt bovendien rekening met het systematische risico in een economie en kiest dan ook een risico-gewogen discontovoet.²¹ Zo is de belastingbasis geen stabiel gegeven, maar hangt deze af van de economie, de kapitaalmarkten en de mobiliteit van de belastinggrondslag. De economie groeit dankzij onderwijs, innovatie, risico nemen en ondernemen. Typisch activiteiten die met onzekerheid en ups-and-downs gepaard gaan. Een deel van de toekomstige belastingen hangt in Nederland ook op het rendement dat over pensioenvermogen wordt gemaakt. Pensioen wordt pas bij het genieten ervan met inkomstenbelasting belast en bij consumptie van dit inkomen heft de overheid vervolgens btw en accijnzen. De vergrijzingsommen van het CPB houden expliciet rekening met deze onzekerheden door een hogere discontovoet te gebruiken voor toekomstige begrotingsstromen dan de risicovrije rente. Ook de risico-gewogen discontovoet daalt, maar blijft vooralsnog hoger dan de groeivoet.²² Als je alleen een blik op de risicovrije rente werpt, kijk je als het ware langs dit probleem van de onzekere toekomst.

²⁰ Dit citaat wordt aan velen toegeschreven, de eerste spreker blijkt Anoniem ([link](#)).

²¹ Werkgroep discontovoet 2015 ([link](#)).

²² De vergrijzingsstudie zal een update bevatten van de relevante risico-gewogen discontovoet en groeivoet. De discontovoet wordt bepaald op basis van de vermogens en schulden van Nederlandse huishoudens, zie ook Werkgroep Discontovoet, 2015, ([link](#)) en Aalbers, R., 2015, Een risico-gewogen discontovoet voor de Nederlandse economie, CPB Notitie 9 november 2015 ([link](#)). Op basis van de rendementsinschatting van de Commissie parameters, 2019, ([link](#)) en overige actuele data resulteert een risico-gewogen discontovoet die hoger is dan de groeivoet.

En dus? Subtiele feiten lenen zich niet voor oogverblindende conclusies. Het vinden van het juiste zichtpunt is lastig. De vergrijzingssommen lieten ten tijde van het Regeerakkoord een zeker tekort zien en er is geen aanleiding voor optimisme richting de update in december.²³ Een lagere discontovoet maakt het wellicht eenvoudiger een project te vinden met een positieve maatschappelijke kosten-batenanalyse (MKBA).²⁴ Helaas maakt een lagere discontovoet het ook lastiger de overheidsfinanciën houdbaar te maken, omdat het rendement op de spaarpot voor later (voor de vergrijzingskosten) kleiner wordt. En een investering die de productiviteit van de economie verhoogt, leidt tot een grotere koek in de toekomst, maar contra-intuïtief ook tot een verslechtering van de houdbaarheid.²⁵ Veel overheidsuitgaven zijn gekoppeld aan de groei of aan de lonen, waardoor hogere productiviteit leidt tot hogere overheidsuitgaven, hogere zorgkosten, hogere lonen en een hogere indexatie van de AOW. Het doorgeven van deze grotere koek naar een groeiende populatie ouderen is daarom duurder.

Tegelijkertijd is de huidige nominale rente – mede dankzij lage risicopremies op staatsobligaties - laag of zelfs negatief en de markten denken dat dit nog wel even zo blijft. De reputatie van begrotingshavik rendeert. De Nederlandse schuld (49,3% bbp dit jaar en 47,6% volgend jaar) is relatief laag, of je nu kijkt naar de Brusselse regels of de gewenste buffer met het oog op crisis. Ook al laten analyses zien dat Nederland schokgevoeliger is dan een doorsnee economie, we kunnen een stootje hebben.²⁶ Ook internationaal, Nederland heeft al jaren een fors overschot op de Lopende Rekening. De Europese begrotingsregels kennen arrangementen voor het financieren van de transitiekosten bij een structurele hervorming. En als je dan kiest voor incidentele posten, wordt het primair saldo niet structureel belast.²⁷ En als je die tijdelijke plannen dan lang financiert, klink je het huidige renteniveau voor een flinke periode vast. Een afwijking van het Musgrave criterium van gelijke arrangementen voor toekomstige generaties – de standaard in de vergrijzingssommen - is uiteindelijk een politieke keuze, in sommige vormen (productiviteit, milieu) wellicht minder kwetsbaar voor generatiedebatten dan in andere.

Een route van tijdelijke impulsen is niet zonder risico's. Kapitaalmarkten geloven niet in sprookjes en ook kiezers laten zich geen rad voor ogen draaien: gratis geld bestaat niet. Investeren gaat met risico's gepaard, en dat geldt voor de overheid net zo goed als voor het bedrijfsleven. Daarbij kan de overheid de opbrengsten van goed renderende publieke investeringen veelal slechts ten dele omzetten in klinkende munt voor de begroting. Verder is niets zo blijvend als een tijdelijke maatregel. De VS kent vele tijdelijke belastingverlagingen die steeds worden bestendigd en ook Nederland is op dit punt niet lelieblank.²⁸ Het probleem van eeuwig tijdelijk doet zich natuurlijk minder voor bij maatregelen die intrinsiek een einde kennen. Mogelijk dat onderdelen van de energie- en klimaattransitie hieraan voldoen. Ervaring leert ook dat het onderscheid tussen intensivering en investering - in den beginne zo goed leesbaar - over de tijd heen vervaagt. Begrotingsregels en fondsen bieden mogelijk bescherming tegen dit type verleidingen, maar hoe verfijnder de regels, hoe moeilijker het blijkt ze na te leven. Het pad naar de hel is bezaaid met goede voornemens ☺.

²³ Zie CPB, 2019, AOW variant en Arbeidsaanbod, CPB notitie, 5 juni 2019 ([link](#)). Daarin staat vermeld: 'Uit de hier gepresenteerde partiële effecten kan dus geen conclusie getrokken worden ten aanzien van omvang en richting van de aanpassing van het houdbaarheidssaldo later dit jaar. Zo is te verwachten dat enkele andere ontwikkelingen, bijvoorbeeld in de zorg, een tegengesteld en mogelijk groter effect op het houdbaarheidssaldo zullen hebben.' De gunstige effecten die in de partiële analyse werden gesignaleerd, zijn sedertdien grotendeels aangewend.

²⁴ De discontovoet wordt gewogen met de vermogensaandelen van de relevante portefeuille en is daardoor niet identiek voor MKBA's en vergrijzingsstudies.

²⁵ Zie CPB, 2014, Minder zorg om vergrijzing, CPB Boek 12 ([link](#)). Zie met name paragraaf 5.2.2.

²⁶ Zie Miljoenennota 2019, Bijlage 18, Schokproef overheidsfinanciën 2019 ([link](#)).

²⁷ En de vergrijzingssommen amper.

²⁸ De tijdelijke IOW is diverse malen verlengd, de versoering van de zorgtoeslag telkenmale aangehouden. De tijdelijke verlaging van de BTW voor arbeidsintensieve diensten is structureel geworden.

2 De Nederlandse economie in 2019 en 2020

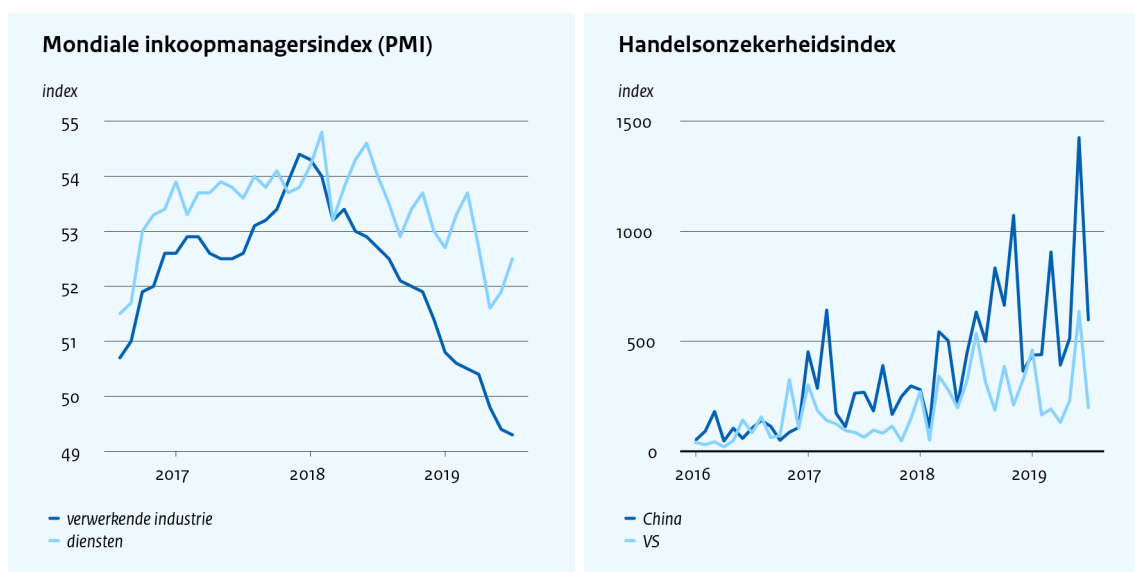
2.1 De internationale economie

De mondiale economie en internationale handel groeien minder hard, met grote neerwaartse risico's. De wereldeconomie vertraagt in 2019 en 2020. De grote politieke onzekerheid, vooral rondom de handelsperikelen, drukt de investeringen en de vraag naar duurzame consumptiegoederen. De handelsgroei ligt sinds eind 2018 mede daardoor op een lager tempo. Hoewel de groei in de VS recentelijk wat is teruggevallen, komt de bbp-groei in 2019 nog boven potentieel uit, mede ondersteund door de budgettaire impuls. In 2020 zakt de groei verder terug door het wegvallen van het effect van de budgettaire stimulans en de handelsoorlog waarvan de negatieve effecten nu worden gevoeld. China's economische groei wordt geremd door beleid dat verdere private schuldoopbouw (waaronder van staatsbedrijven) tracht te verminderen.²⁹ Daarnaast krijgt de Chinese economie een extra tik door het oplopende handelsconflict met de VS. In reactie hierop is de Chinese overheid budgettair en monetair gaan stimuleren, maar de impuls en de economische opleving zijn vooralsnog beperkt. In nagenoeg alle grote economieën laten de inkoopmanagersindex (de productie PMI) en het producentenvertrouwen een verdere neerwaartse beweging zien (figuur 2.1 links). Mondiaal is de PMI voor de verwerkende industrie zelfs onder de 50 gezakt, ook in de VS, Japan en de eurozone.³⁰ Met name de inkoopmanagersindex in de industrie is sterk verslechterd, samenhangend met een daling van de industriële investeringen. De dienstensector is (vooralsnog) minder beïnvloed (figuur 2.1 links); onder andere in de VS, Japan en de eurozone komt deze nog boven de 50 uit. De neerwaartse risico's zijn groter geworden. Deze omvatten beleidsonzekerheid over de agenda van nieuwe regeringen (zoals Italië of Argentinië), groeiende geopolitieke spanningen in het Midden-Oosten (Iran) en spanningen in Oost-Azië (Hongkong). Daarnaast blijven er economische onzekerheden rond een verdere escalatie van de handelsoorlog, een mogelijk verdere economische terugval in China, een chaotische Brexit en een sterkere terugval en recessie in Duitsland.

²⁹ CPB, 2019, China: balanceren op veel fronten, tekstkader 2 in Centraal Economisch Plan 2019 ([link](#)).

³⁰ Dit betekent dat meer dan de helft van de respondenten negatief heeft geantwoord en een afname van producten en activiteiten inschat.

Figuur 2.1 Mondiale PMI's dalen (links), grote onzekerheid over handelsbeleid in China en de VS (rechts)



Bron: Refinitiv-datastream, de Policy Uncertainty database ([link](#)).

De groei van de wereldhandel wordt in 2019 en 2020 gedrukt door onzekerheid rond handelsbeleid (figuur 2.1 rechts). De wereldhandelsgroei laat een flinke daling zien eind 2018, begin 2019, geprononcerder dan de mondiale bbp-groei. De achterblijvende handelsgroei wordt mede gedreven door de toegenomen onzekerheid rondom het handelsbeleid van de VS en de represailles van China sinds halverwege 2018. Een andere reden is de *global trade slowdown* die al sinds de grote recessie gaande is. De directe effecten van de tarieven zijn relatief beperkt: de bijdrage van Chinese verkopen aan de Verenigde Staten bedraagt slechts enkele procenten van het Chinese bbp en de bijdrage aan de Amerikaanse economie van de export naar China is nog kleiner. Daarnaast is de Amerikaanse invoer van goederen waarover nu importtarieven worden geheven, slechts beperkt gedaald.³¹ De onzekerheid heeft echter een grote indirecte invloed op het bbp doordat deze bedrijfsinvesteringen vermindert, *supply chains* verstoort en de productiviteitsgroei vertraagt. Door de onzekerheid zijn met name bedrijven terughoudend in het nemen van aankoopbeslissingen met een lange-termijnkarakter³², maar ook consumenten stellen grote uitgaven uit bij verhoogde onzekerheid. Omdat wereldhandel relatief veel draait om investeringen en duurzame consumptie, geeft dit een remmend effect op de wereldhandelsgroei. Daarboven komt nog de terugvallende vraag uit China, gegeven dat de Chinese economie aan het vertragen is. Chinese importen maken 9% van de wereldimporten uit, maar hebben ook doorwerkende effecten via *value chains*. Door het wegvallen van tijdelijke factoren trekt de wereldhandel iets aan in 2020 vergeleken met 2019.

Voorraadvorming in anticipatie op Brexit-deadlines beïnvloedt de relevante wereldhandel.

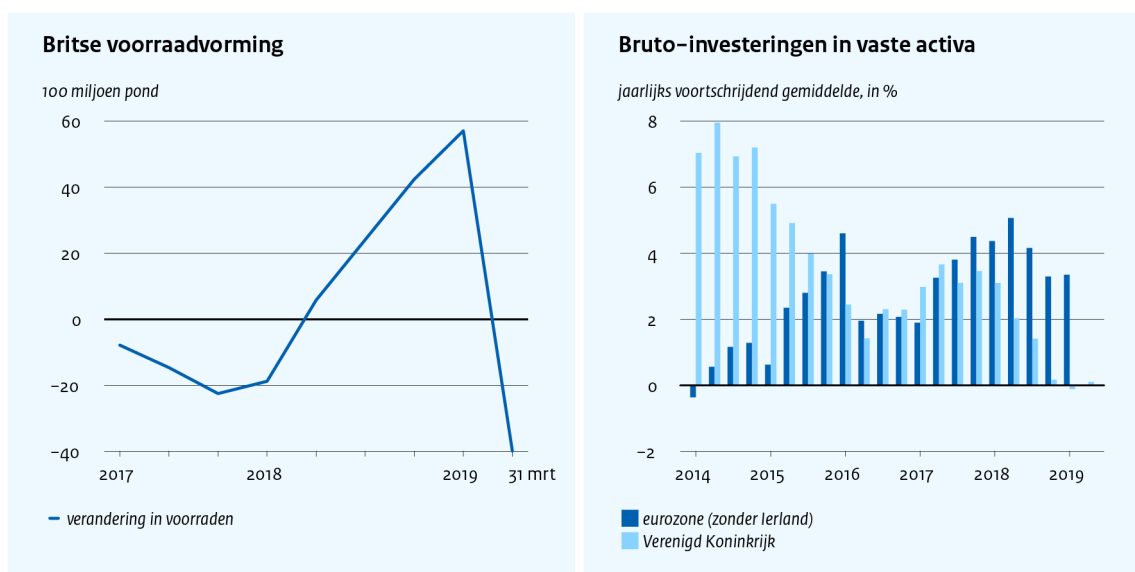
Vorraadvorming heeft tot hoge importen in het eerste kwartaal van 2019 vanuit het Verenigd Koninkrijk geleid³³ en daarmee tijdelijk een opwaarts effect op de relevante wereldhandel gehad. Deze voorraden zijn in het tweede kwartaal van 2019 deels afgebouwd (zie figuur 2.2 links). Dit zette een rem op de Duitse economie ([link](#)). Met de naderende Brexit-deadline op 31 oktober verwachten we wederom een opbouw, en voor 2020 een afbouw, met doorwerking op de relevante wereldhandel. De groei van de relevante wereldhandel wordt verder gedrukt door vraagtuitval uit het Verenigd Koninkrijk en Turkije. De relevante wereldhandel komt hierdoor voor zowel 2019 als 2020 op 1,9 uit.

³¹ Zie Lardy, N.R., 2019, China's Growth Is Slowing, but not Because of the Trade War, PIIE-blog ([link](#)).

³² Zie ECB-bulletin over onzekerheid/investment/handel ([link](#)).

³³ Export en handel in diensten fluctueerden minder.

Figuur 2.2 Britten hamsteren voor Brexit-datum (links), groei investeringen in VK blijft achter bij die van de EU (rechts)



Bron: Office for National Statistics (ONS), OESO ([link](#)).

Ook in de eurozone valt de groei terug. De afzwakkende wereldeconomie vertaalt zich in een daling van de externe vraag voor de eurozone en dat vormt een rem op de economische groei. Ook de situatie in het Verenigd Koninkrijk, waar onzekerheid over de Brexit tot lagere investeringen leidt (zie figuur 2.2 rechts), drukt de externe vraag. Mede als gevolg hiervan hapert de Europese maakindustrie, terwijl binnenlandse bestedingen (vooralsnog) standhouden. Een verschuiving van investeringen van het Verenigd Koninkrijk naar de EU (met een geschatte Brexit-gerelateerde toename van 12%, [link](#)) zorgt daarentegen voor een positieve ontwikkeling voor de EU, maar nog te klein om effect te hebben. Vooral de recente signalen uit Duitsland, dat na een kwartaal van negatieve groei mogelijk afstevent op een (technische) recessie, zijn somber. Na de naweeën van dieselgate lijdt de Duitse auto-industrie onder terugvallende vraag uit o.a. China. Er zijn bovendien signalen dat de Duitse arbeidsmarkt afzwakt: de werkgelegenheidsgroei is vrijwel afgevlakt en de vacatures lopen terug. De Italiaanse economie levert een nulgroei door de tik die het heeft gehad van toegenomen onzekerheid en stijgende kapitaalkosten. De economie van Frankrijk groeit vooralsnog gestaag door, ondersteund door budgettaire maatregelen en structurele hervormingen binnen de arbeidsmarkt. Ook de Spaanse economie doet het vergeleken met andere EU-landen goed, vooral als gevolg van sterke investeringsgroei.

Alhoewel de stijging van de lonen in de eurozone versnelt, blijft de inflatie laag. De olieprijs heeft een licht drukkend effect op de inflatie in 2019 en 2020³⁴. De inflatie blijft onder de middellangetermijndoelstelling van de ECB. De langetermijninflatieverwachtingen volgens de markt (5y5y) en *consensus of professional forecasters* lopen bovendien ook terug.

³⁴ De technische ramingen van wisselkoersen, olieprijsen en rentes zijn gebaseerd op data van week 29 (15-19 juli, [link](#)). De ramingen van de korte rente en de lange rente zijn gebaseerd op marktverwachtingen (respectievelijk rente futures en forward swap rates). Zie Ji, K. en D. Kingma, 2018, CPB Achtergronddocument Forecasting long-term interest rates ([link](#)). De ECB persconferentie over monetair beleid op 25 juli ([link](#)) en die van de FED op 31 juli ([link](#)) hadden geen substantieel effect op de rente en wisselkoersen; deze aankondigingen waren waarschijnlijk grotendeels in de markten ingeprijsd in week 29. De raming voor de wereldhandel en de internationale bbp-groei is op 5 augustus 2019 definitief afgerond (na laatste ronde tariefaankondigingen); informatie die na deze datum beschikbaar kwam, is niet meer meegenomen voor de raming van het buitenlandbeeld.

Met negatieve kapitaalmarktrentes is sprake van een bijzondere situatie op de financiële markten. De beleidsrentes van de centrale banken van Japan, de eurozone, en enkele andere Europese landen zijn al sinds 2015 negatief, met als doel de inflatie aan te wakkeren en economische activiteiten aan te jagen. De groei- en inflatieverwachtingen nemen af en de neerwaartse risico's nemen toe. Daarom hebben de FED en de ECB recentelijk hun beleidsrentes verlaagd. De verslechterende economische vooruitzichten en toenemende onzekerheid uit zich ook op de obligatiemarkten: dit heeft geleid tot nog lagere rendementen op obligaties. Als gevolg hiervan zijn de kapitaalmarktrentes voor landen als Duitsland, Japan, Frankrijk en ook Nederland negatief geworden, zelfs voor obligaties met een langere looptijd³⁵. Ook steeds meer bedrijfsobligaties handelen inmiddels tegen een negatieve rente, waardoor inmiddels meer dan een kwart van de wereldwijd uitstaande (staats- en bedrijfs-)obligaties een negatieve rente kent; een bijzondere situatie. In de VS is de rente van kortlopende obligaties hoger dan die van langer lopende obligaties, wat resulteert in een *inverse rentecurve*, ook wel gezien als een (historisch vrij betrouwbaar gebleken) voorspeller van een toekomstige recessie³⁶.

De internationale risico's zijn vooral neerwaarts.

Er zijn verschillende beleids- en (geo-)politieke risico's die een neerwaarts effect kunnen hebben.

Ten eerste, dicht bij huis, is er het risico van een no-deal, chaotische Brexit. De kans dat dit risico zich eind oktober zal voordoen is met de komst van Boris Johnson als minister-president, uitgesproken voorstander van een Brexit, vergroot. Maar andere uitkomsten met minder verstreckende gevolgen behoren ook nog steeds tot de mogelijkheden (zie tekstkader 3 'Gevolgen van de Brexit: opties'). De huidige raming gaat uit van een Brexit met een uittredingsovereenkomst en een soepele overgangperiode naar een handelsakkoord over enkele jaren.

Ten tweede, na de val van de Italiaanse regering is het vooralsnog onduidelijk welk beleid de coalitieregering van de centrum-linkse Democratische Partij (PD) en de anti-establishmentbeweging Vijfsterren zal voeren. De vorige regering, met Lega en de Vijfsterrenbeweging, heeft een onvoorspelbaar beleid gevoerd, wat economische risico's met zich meebrengt. Als een van de grote economieën in Europa en belangrijk uitvoerland voor Nederland, zal een diepe recessie in Italië een negatief effect hebben. Daarnaast kunnen spanningen in de eurozone veroorzaakt door Italië meer onzekerheid met zich meebrengen.

Ten derde, iets verder van huis, is er het oplopende handelsconflict tussen China en de Verenigde Staten. Deze is eind augustus verder geëscaleerd nadat de VS verdere verhogingen invoerde. De Amerikaanse tarieven voor Chinese import waren gemiddeld 12,3 procent in juni. Als de verdere verhoging volgens schema wordt uitgevoerd, verdubbelt het gemiddelde Amerikaanse tarief op Chinese importen tot bijna 24,3 procent eind december. China heeft gereageerd door het gemiddelde tarief voor import uit de Verenigde Staten op te voeren van 16,5 naar 25,9 procent.³⁷ Een verdere escalatie geïnitieerd door de VS behoort tot de mogelijkheden, waarop hoogstwaarschijnlijk weer een tegenreactie van China zal volgen. De yuan deprecieerde vlak na de laatste door de VS aangekondigde invoerheffingen; China kan de yuan verder laten deprecieëren om het effect van de invoertarieven tegen te gaan. Hierdoor zou Europa ook getroffen kunnen worden. De onzekerheid die het handelsconflict teweegbrengt, levert de grootste schade op. In aanvulling hierop, onderzoekt de Amerikaanse regering de mogelijkheid van het invoeren van importtarieven voor

³⁵ De *reële* kapitaalmarktrente was al langer laag en onder nul.

³⁶ Doorgaans ligt de rente op een overheidsobligatie met een langere duurtijd hoger dan bij obligaties met een kortere duurtijd. Dit is wegens verschillende risico-opslagen, voor het risico op een stijging van de inflatie bijvoorbeeld. Een inversie van de rentecurve houdt in dat de rente op lange termijn lager is dan de rente op korte termijn. Omdat dit wijst op een lagere verwachte toekomstige kortetermijnrente (en daarmee lagere groei), is het een indicator van een mogelijke recessie. Alle recessies in de VS sinds 1960, behalve één, zijn voorgegaan door een inversie van de rentecurve. Tegelijkertijd zijn er redenen om te veronderstellen dat de betrouwbaarheid van deze recessie-indicator is afgenomen. Zo zouden het onconventionele monetaire beleid (kwantitatieve verruiming) en de trendmatige daling in de rente een drukkend effect op langetermijnrentes kunnen hebben en daarmee kunnen bijdragen aan een inversie van de rentecurve.

³⁷ Bown, C.P., 2019, US-China Trade War: The Guns of August, PIIE blog ([link](#)).

voertuigen uit de EU, waarbij de EU beschuldigd wordt van oneerlijke concurrentie. Deze importtarieven zullen vooral de Duitse economie direct raken, maar hebben gevolgen voor het hele eurogebied.

Ten slotte zijn ook de spanningen tussen de Verenigde Staten en Iran de laatste maanden verder opgelopen. Een verdere escalatie kan leiden tot een blokkade van de straat van Hormuz wat de olie-export vanuit de golfregio beperkt, met gevolgen voor de olieprijs.

Daarnaast zijn er een aantal economische en financiële risico's.

De Duitse economie is in het tweede kwartaal van 2019 gekrompen. Een mogelijke verdere krimp heeft voor de Nederlandse economie gevolgen, omdat Duitsland onze belangrijkste handelspartner is. Ook de economie van China zwakt verder af. China's groei zwakte al af als gevolg van beleid met als doel schuldoploop van bedrijven en banken te keren, en krijgt extra tikken door het handelsconflict met de VS en de protesten in Hong Kong. Ook de Amerikaanse groei verzwakt met terugvallende investeringen, en wordt gedrukt door het wegvallen van de fiscale impuls en krijgt bovendien last van het handelsconflict. De consumentenbestedingen houden voorlopig aan, maar ook deze kunnen verzwakken. Als de fragiele groei in deze grote economieën verder of sneller vertraagt, raakt dat de wereldwijde groei en handel.

Deze groeivertraging kan ook gebeuren door een correctie op de financiële markten. Sommige indicatoren wijzen op overwaardering van aandelenmarkten: zo staat de Shiller PE index voor de S&P500 op circa 30, tweemaal zo hoog als het historisch gemiddelde. Hoewel voor Europese aandelenmarkten het beeld wat meer gemengd is, kunnen deze ook last hebben van besmettingseffecten bij een correctie op mondiale financiële markten. Eind vorig jaar was er een correctie op aandelenmarkten, die in de loop van dit jaar weer ingelopen is (mede gedreven door accommoderend centraal bankbeleid). Ook op de obligatiemarkten is kans op een correctie: er worden veel bedrijfsobligaties uitgegeven met een lage rating en een steeds groter deel van de bedrijfsleningen gaat naar bedrijven die al een hoog schuldniveau hebben.

Een groot deel van de gereedschapskisten voor monetair en begrotingsbeleid is al gebruikt. Het is maar de vraag welk gereedschap er nog over is bij een nieuwe recessie. Zowel Amerikaanse als Europese beleidsrentes zijn laag, alhoewel er wel verschil is. In de eurozone is de beleidsrente negatief, met weinig ruimte om deze verder te verlagen³⁸; de Federal reserve heeft met een huidige beleidsrente van 2,0-2,25% nog wel zekere ruimte om op te treden. Dit betekent niet dat de centrale banken in geval van een verdere vertraging geheel machteloos staan (zie tekstkader 2 'Grenzen in zicht voor de ECB?') Daarbij kampt een aantal overheden met forse schulden en flinke tekorten. Een ruimer begrotingsbeleid zal leiden tot verdere schuldenoploop.

³⁸ Een natuurlijke rem op verder verlagen van de beleidsrentes, de zogenaamde *Effective Lower Bound*: op een gegeven moment is het voor beleggers aantrekkelijker om contanten aan te houden en het geld fysiek op te slaan.

Er zijn ook een aantal opwaartse risico's.

Mogelijk wordt de Brexit helemaal afgeblazen. Dat zal op termijn een positief effect hebben op de groei in het VK. Hoe groot dit effect is, hangt af van de reden van afblazen en van de vervolgstappen die worden gezet. De handelsoorlog tussen China en de VS kan mogelijk wat afkoelen, wat minder onzekerheid en schommelingen op de aandelenkoersen met zich meebrengt.

Tabel 2.1 Internationale kerngegevens, 2017-2020

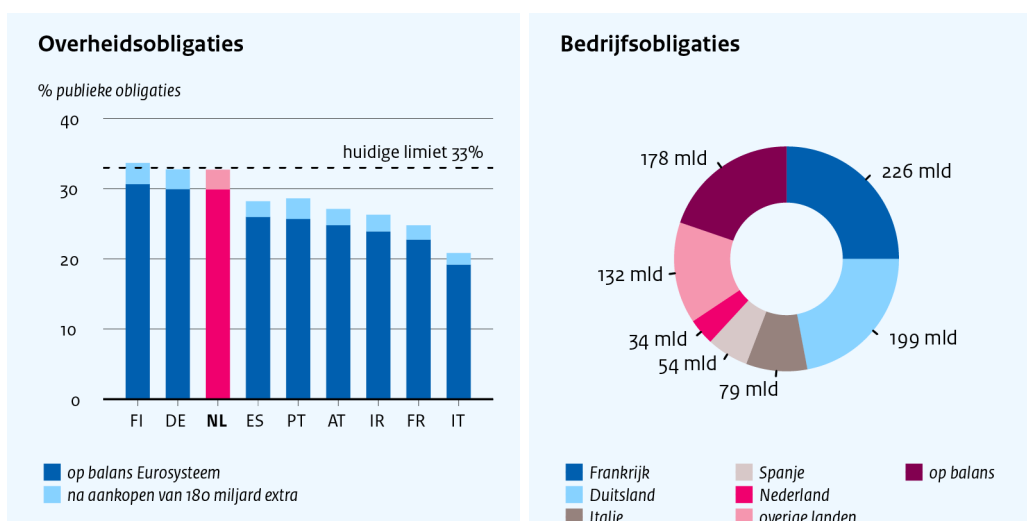
	2017	2018	2019	2020
	mutaties per jaar in %			
Volumes				
Bbp wereld	3,7	3,6	3,1	3,2
- eurogebied	2,5	1,8	1,1	1,2
Wereldhandelsvolume goederen en diensten	5,8	4,3	1,8	2,3
Relevante wereldhandel goederen en diensten	5,1	3,2	1,9	1,9
Inflatie eurozone (HICP)	1,5	1,8	1,2	1,3
Concurrentenprijs (euro) (a)	2,2	0,2	0,9	1,2
Overig	niveaus			
Eurokoers (dollar per euro)	1,13	1,18	1,13	1,12
Olieprijs (dollar per barrel)	54,3	70,9	64,9	61,3
Lange rente Duitsland (%)	0,4	0,5	-0,1	-0,2
(a) Goederen en diensten exclusief grond- en brandstoffen.				

Grenzen in zicht voor de ECB?

De ECB heeft in september nieuwe maatregelen aangekondigd om de inflatiedoelstelling alsnog te halen. De ECB zal maandelijks voor 20 miljard euro obligaties kopen. We nemen nu aan dat ze maandelijks 15 mld overheids- en 5 mld bedrijfsobligaties koopt. De grens voor aankopen van overheidsobligaties is ongewijzigd gebleven op 33%, om te voorkomen dat het Eurosysteem een dominante schuldeiser wordt. De linkerfiguur laat zien dat de ECB een jaar lang 15 miljard aan overheidsobligaties zou kunnen kopen, voordat voor enkele landen de grens bereikt wordt. De rechterfiguur laat zien dat er meer ruimte is om bedrijfsobligaties te kopen. Er is al 178 mld aangekocht, er is in totaal 900 mld te koop. Van deze bedrijfsobligaties komt een relatief groot deel uit Duitsland en Frankrijk.

De ECB heeft ook de rente verlaagd naar -0,5% voor een deel van de deposito's. Voor het andere deel van de deposito's die banken stallen bij de ECB hoeven ze niet langer een vergoeding te betalen (*tiering*). Dit is gedaan om de winstgevendheid van banken niet te veel onder druk te zetten. Ook op het herfinancieringsprogramma TLTRO is de rente aangepast.

Grenzen in zicht bij overheidsobligaties, weinig bedrijfsobligaties van zuidelijke landen



Bron: Datastream en ECB

De vraag is wat de ECB nog meer zou kunnen doen, als ook na deze maatregelen de inflatie niet het gestelde doel haalt. De ECB doet al meer aan *forward guidance* (het informeren over toekomstig monetair beleid) door aan te geven dat de beleidsrente niet verhoogd zal worden voordat de inflatieverwachting voldoende dicht bij de inflatiedoelstelling ligt. De ECB zou het tempo van de aankopen van obligaties kunnen opschroeven, maar dan is het nodig de grens van 33% op te hogen.

Er zijn ook verdergaande opties, die (nog) controversiëler zijn. De ECB zou relatief meer overheidsobligaties kunnen kopen van eurolanden met hoge schulden. Het is ook mogelijk andere activa te kopen zoals aandelen of bankobligaties. Een meer academische optie is helikoptergeld; het uitdelen van geld aan huishoudens om zo de bestedingen aan te jagen.



Gevolgen van de Brexit: opties

De datum waarop het Verenigd Koninkrijk de EU zal verlaten (31 oktober 2019) is nog geen vaststaand feit. In dit tekstkader schetsen wij de verschillende opties en het effect op de huidige raming van 2019 en 2020. Onze raming gaat nu uit van een vertrek uit de EU met een overeenkomst, dat in een transitieperiode van twee jaar voorziet (a).. De fase erna (met onderhandelingen over handelsverdrag) valt buiten onze ramingsperiode.

Optie 1 Het Verenigd Koninkrijk verlaat de EU met een deal op 31 oktober. De overeenkomst met de EU is begin 2019 drie keer weggestemd in het Lagerhuis; onder andere vanwege de *backstop*, die een open grens tussen Ierland en Noord Ierland regelt. Een nieuwe overeenkomst is mogelijk, alhoewel de tijd zeer kort is en concessies van de EU en het Lagerhuis vraagt. Mocht dit scenario zich voordoen, dan verandert er niets aan de huidige raming.

Optie 2: De Brexit wordt uitgesteld. Het Britse Lagerhuis heeft begin september een wet aangenomen, die bepaalt dat als er op 31 oktober geen overeenkomst is (*no-deal* scenario), er uitstel gevraagd zal worden aan de EU 31 januari 2020. De bedoeling is dat er in die tijd opnieuw wordt onderhandeld met de EU over een gewijzigde overeenkomst. Als er uitstel komt tot 31 januari 2020, dan heeft dit weinig effect op de raming voor 2019, voor de raming van 2020 is het afhankelijk van de uitkomst op 31 januari 2020. De effecten liggen vooral in voorraadvorming en afbouw (zie figuur 2.2 links) en schommelingen van het pond: bijvoorbeeld, een lagere pond maakt Nederlandse export duurder.

Optie 3: Het Verenigd Koninkrijk verlaat de EU zonder overeenkomst (no-deal). Een no-deal is nog steeds niet helemaal uitgesloten, wat kan leiden tot een chaotisch vertrek (*disorderly no deal*) of één met voorbereidingen en tussenafspraken (*managed no deal*). In dit geval zijn de gevolgen slecht te overzien, maar Nederland zal vooral hard geraakt door het gestremde handelsverkeer. Bij wijze van vingeroefening: als de handel tussen het Verenigd Koninkrijk en de EU (waaronder Nederland) na een *cliff-edge* Brexit halveert én daarna driekwart jaar niet herstelt, dit Nederland een kleine 1% bbp-groei kost in 2020. Dit is een grove inschatting van alleen de handelsbelemmeringen op korte termijn (b). Andere kosten zijn niet meegenomen. Denk aan negatieve effecten op Europese financiële markten (c).

Optie 4: Het Verenigd Koninkrijk blaast de Brexit af: Bremain. Deze optie is nog mogelijk, bijvoorbeeld als nieuwe verkiezingen resulteren in een nieuw Brexit-referendum met als uitslag een meerderheid voor Bremain. Als dit de uitkomst is binnen onze ramingsperiode zal het een (licht) positief effect hebben in de ramingsperiode. Tot een referendum houdt de onzekerheid aan, maar daarna zal de onzekerheid aanzienlijk verminderen. Bedrijven hoeven niet te beslissen of ze verhuizen, wat een opwaarts effect kan hebben op Britse investeringen en door vertrouwens effecten ook op bestedingen van huishoudens.

- (a) Bollen, J., G. Meijerink en H Rojas-Romagosa, 2016. Nederlandse kosten Brexit door minder handel. CPB Policy Brief ([link](#)).
- (b) Zie ook kader 'Brexit: Thinking the unthinkable' in de decemberraming 2018 ([link](#)).
- (c) CPB, 2019, Risicorapportage Financiële markten 2019 ([link](#)).



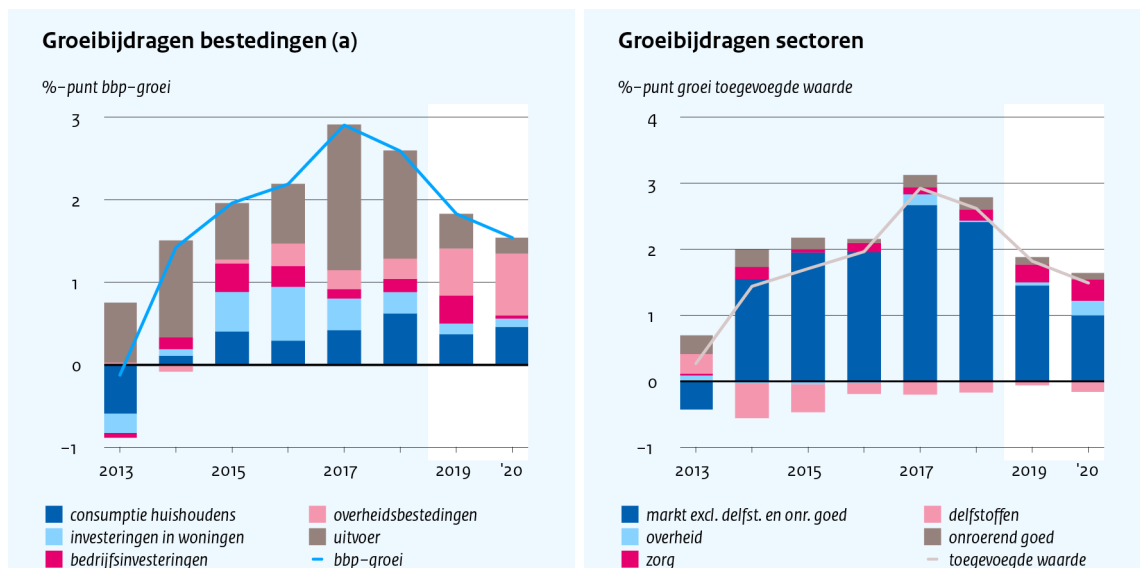
2.2 De Nederlandse economie

2.2.1 Gure wind uit het buitenland drukt Nederlandse conjunctuur

De economische groei valt terug tot 1,5% in 2020. Na groei van ten minste 2% per jaar in de vier voorgaande jaren valt de bbp-groei terug tot 1,8% in 2019 en 1,5% in 2020 (figuur 2.3 links). De gure wind uit het buitenland als gevolg van handelsspanningen werkt allereerst negatief door op de uitvoergroei, maar heeft ook een negatief effect op het producentenvertrouwen (figuur 2.4 links) en daarmee op de bedrijfsinvesteringen. De werkloosheid blijft volgend jaar laag, 3,5% van de beroepsbevolking, maar door de terugval van de werkgelegenheids groei wel een tafje boven het laagterecord van 3,3% dat in het eerste halfjaar van 2019 werd bereikt.

Binnenlandse bestedingen dragen de economische groei. De groei van het beschikbaar inkomen van huishoudens blijft solide, wat positief uitwerkt op de consumptie (figuur 2.3 links). In 2019 zit het beschikbaar inkomen vooral in de lift door de sterke stijging van de werkgelegenheid, terwijl dat volgend jaar vooral komt door de sterke stijging van het reëel bruto inkomen per werknemer. De groei van de bedrijfsinvesteringen valt terug, ook al zijn de financieringskosten laag. De terugval komt door de zwakkere groei van de buitenlandse afzet en de toegenomen onzekerheid. De groei van de investeringen in woningen houdt aan, maar wel in een lager tempo ondanks de schaarste die heerst op de woningmarkt. Afgemeten aan de mutatie van het structurele begrotingssaldo is het begrotingsbeleid expansief. Dit draagt direct via meer overheidsbestedingen en indirect via lastenverlichting bij aan de economische groei. Volgend jaar heeft de verlaging van de gasproductie opnieuw een negatief effect op de bbp-groei, dit keer van 0,2%-punt (figuur 2.3 rechts), wat aan de bestedingenkant tot uitdrukking komt in minder uitvoer en meer invoer van energie.

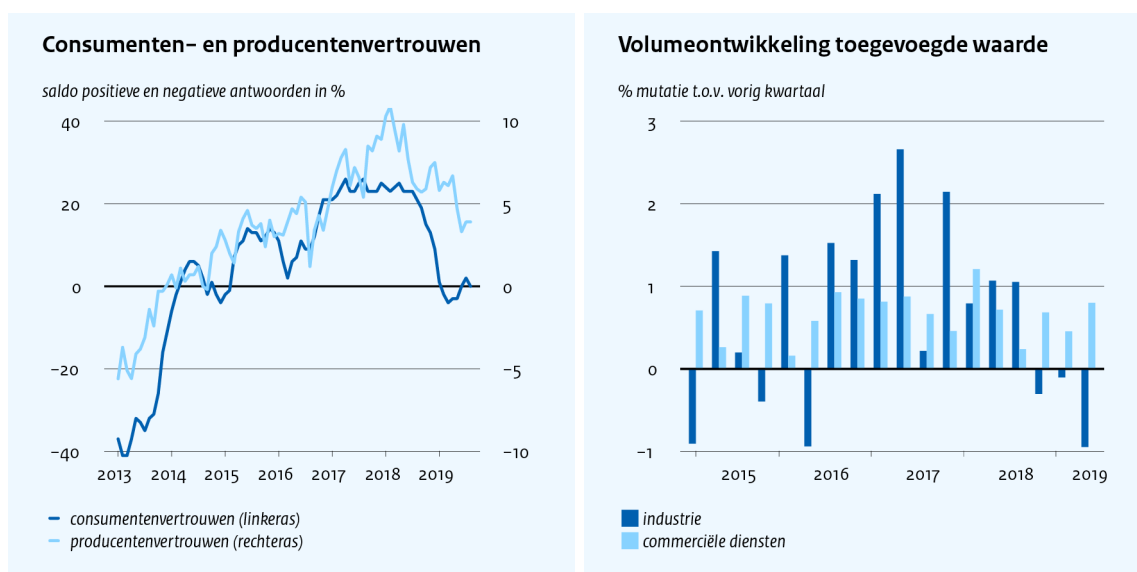
Figuur 2.3 Bijdragen van uitvoer en marktsector aan de groei vallen terug



(a) De finale en gecumuleerde intermediaire invoer zijn in mindering gebracht op de bestedingscategorieën.

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

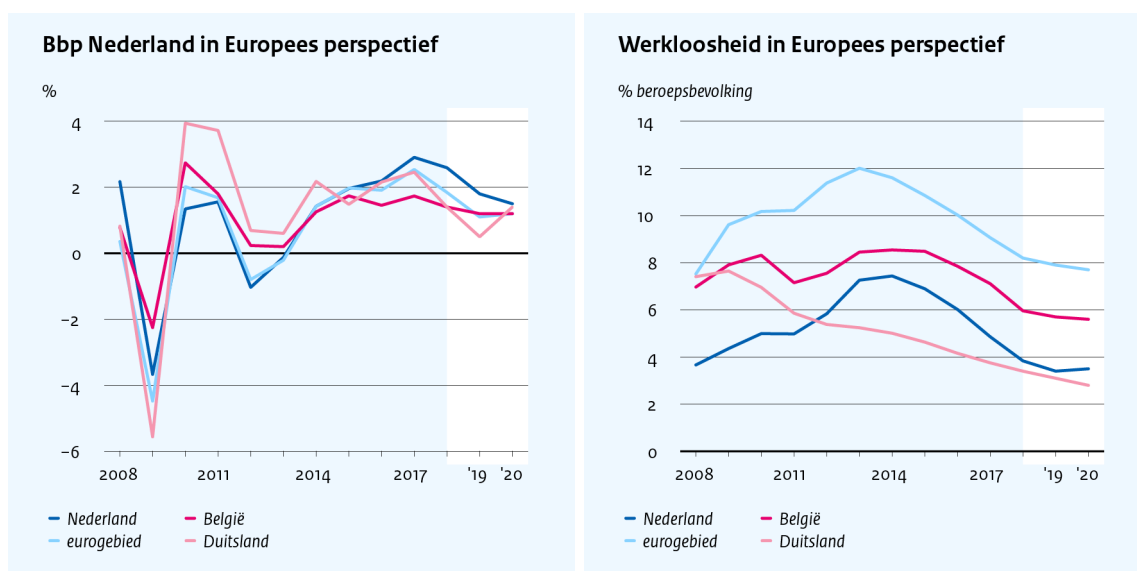
Figuur 2.4 Vertrouwen omlaag sinds eind 2018 (links), afzwakking vooral bij industrie (rechts)



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

Vooral de industrie heeft last van de mondiale groei afzwakking; voor de dienstensector is dat minder het geval. De productie van de industrie, op basis van toegevoegde waarde, is sinds het laatste kwartaal van 2018 gedaald (figuur 2.4 rechts). De productiegroei van de dienstensector, die meer gericht is op de binnenlandse bestedingen, is minder teruggevallen. Dit verschil in ontwikkeling doet zich ook elders in het eurogebied voor.³⁹ Uiteindelijk zal echter de groei afzwakking ook gaan doorwerken op de dienstensector, met name voor die delen die veel diensten leveren aan de industrie.

Figuur 2.5 Nederland doet het goed wat betreft bbp-groei en werkloosheid



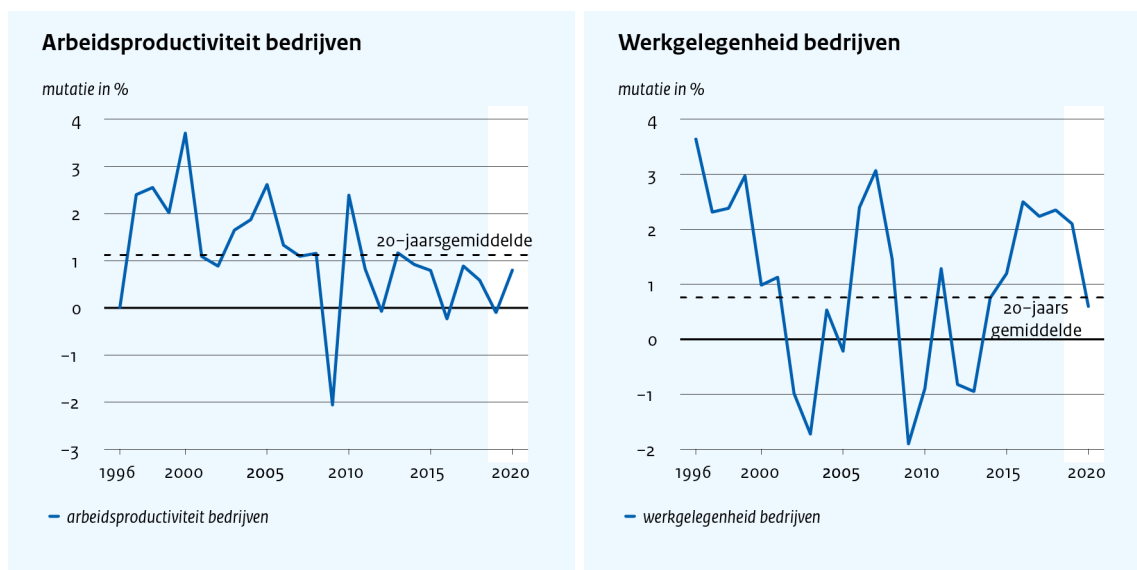
Bron: Europese Commissie (juli 2019, links), OESO (mei 2019, rechts) en CPB ([link](#)).

³⁹ Zie ook OECD, 2019, Linkages between manufacturing and service sector, box 1.1 in de OECD Economic Outlook ([link](#)).

Internationaal blijft de Nederlandse economie het goed doen. De economische groei blijft die van het eurogebied, maar ook van buurlanden Duitsland en België, overtreffen (figuur 2.5 links). Volgend jaar zal het zesde achtereenvolgende jaar zijn dat de groei in Nederland die van het eurogebied overtreft of daaraan gelijk is, nadat in 2010-2012 de groei was achtergebleven. Ook het bbp per hoofd is relatief hoog: 22% hoger dan in het eurogebied in 2018 en de hoogste in de EU na Luxemburg en Ierland.^{40,41} De individuele consumptie per hoofd overtreft die van het eurogebied in mindere mate: 8%.⁴² Dit kleinere verschil komt door hogere besparingen en meer collectieve consumptie. De Nederlandse economie doet het ook goed wat betreft werkloosheid. Die is in Europees verband laag en ver onder het gemiddelde (figuur 2.5 rechts). In juli was de werkloosheid alleen in Tsjechië, Duitsland en Polen lager dan in Nederland.

De arbeidsproductiviteit herstelt volgend jaar. Ondanks de lagere productiegroei neemt de werkgelegenheidsgroei van bedrijven nauwelijks af in 2019. Wel lijkt de lagere productiegroei al tot uitdrukking te komen in een afname van het aantal nieuwe vacatures. Deze is in het tweede kwartaal licht gedaald, na in het eerste kwartaal een recordomvang te hebben bereikt. De combinatie van afzwakking van de productiegroei en aanhoudende werkgelegenheidsgroei leidt in 2019 tot een daling van de arbeidsproductiviteit van 0,1% voor bedrijven (figuur 2.6 links). Dit komt deels doordat de afzwakking van de productie vooral zit bij de industrie en niet bij de arbeidsintensieve dienstensector. Volgend jaar reageert de werkgelegenheidsgroei wel op de aanhoudende zwakkere productiegroei en valt deze flink terug bij bedrijven. Voor de totale economie neemt de werkgelegenheidsgroei af, van 2,1% in 2019 tot 0,8% in 2020 (figuur 2.6 rechts). De productiviteitsstijging van bedrijven herstelt hierdoor tot 0,8% in 2020. Dit is echter nog wel steeds onder het gemiddelde van 1,1% per jaar sinds 2000 en het gemiddelde van 1,5% in de jaren tachtig en negentig.

Figuur 2.6 Volgend jaar herstelt de productiviteit, maar blijft onder langjarig gemiddelde, terwijl de werkgelegenheidsgroei afvlakt



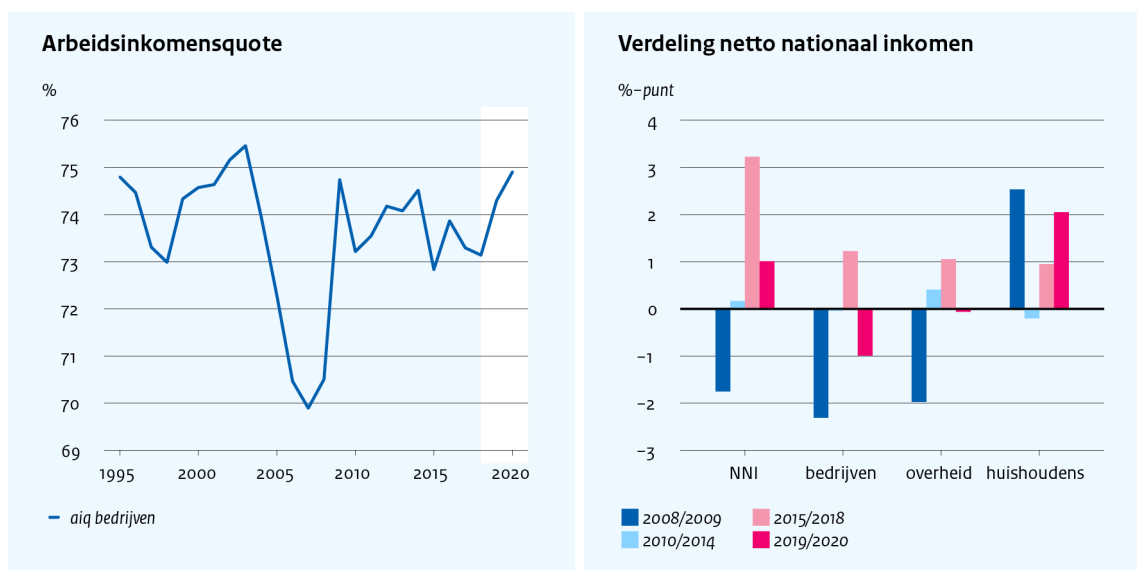
Bron: CBS en CPB ([link](#)).

⁴⁰ Op basis van Eurostat-cijfer voor bbp per hoofd op basis van koopkrachtpariteiten.

⁴¹ Het Ierse bnp ligt duidelijk lager dan het bbp door omvangrijke uitgaande primaire inkomens als gevolg van buitenlandse investeringen in Ierland.

⁴² De individuele consumptie bestaat uit de consumptie door huishoudens plus de individuele consumptie door de overheid. De individuele consumptie door de overheid is de verwerving van consumptiegoederen en -diensten die door de overheid worden gefinancierd en vervolgens als sociale overdrachten in natura aan de huishoudens worden geleverd. Hieronder valt het merendeel van de uitgaven van de overheid op het gebied van gezondheid, onderwijs en sociale bescherming.

Figuur 2.7 Volgend jaar loopt de arbeidsinkomensquote op en gaat een groot deel van de nationale koek naar huishoudens



(a) In de analyse van de ‘nationale koek’ wordt de zogenoemde individualiseerbare overheidsconsumptie, met name de uitgaven voor zorg, toegerekend aan gezinnen, omdat die daarvan rechtstreeks profiteren. Daarnaast wordt het winstinkomen toegerekend aan bedrijven. Voor een nadere toelichting op deze analyse, zie blz. 92 van het Centraal Economisch Plan 2006 ([link](#)).
Bron: CBS en CPB ([link](#)).

De arbeidsinkomensquote (aiq) loopt naar verwachting wat op. De oplopende loonstijging bij gematigde toename van de productiviteit leidt tot een stijging van de quote van 73,1% in 2018 tot 74,9% in 2020 (figuur 2.7 links). De aiq kent de afgelopen twintig jaar geen statistisch significante opwaartse of neerwaartse trend.⁴³ De arbeidsinkomensquote geeft de verdeling van het bbp weer tussen de productiefactoren arbeid en kapitaal vóór belasting. De verdeling kan ook bekeken worden na belasting, waarbij gekeken wordt naar de verdeling van de nationale koek tussen huishoudens, bedrijven en de overheid. Daarbij is individualiseerbare overheidsconsumptie, met name voor zorg en onderwijs, toegerekend aan huishoudens. In 2019-2020 komt de toename van de nationale koek vooral bij huishoudens terecht en deels bij de overheid, terwijl bedrijven inleveren. (figuur 2.7 rechts)

Met negatieve kapitaalmarktrentes is sprake van een bijzondere situatie op de financiële markten. De marktverwachtingen over de Nederlandse kapitaalmarktrente (10-jaars) op de afsluitdatum was 0% in 2020. Dit is uniek; gemiddeld bedroeg de kapitaalmarktrente deze eeuw 3,0%, met een minimum van 0,3% in 2016. Sinds juni is de 10-jaarsrente negatief, in augustus gemiddeld -0,5%.⁴⁴ (figuur 2.8 links) De rente op de Nederlandse 30-jarige staatsobligaties is sinds augustus negatief (-0,1%). De daling van de kapitaalmarktrentes is gepaard gegaan met fluctuaties in de aandelenkoersen. (figuur 2.8 rechts) De reële kapitaalmarktrente is al langer laag, is sinds 2017 onafgebroken negatief, en kent een neerwaartse trend. De nominale rentes zijn uitzonderlijk laag door de afname van de (verwachte) inflatie, de afname van de potentiële groei als gevolg van een lagere groei van de arbeidsproductiviteit en de vergrijzing; daarnaast spelen zwakke conjuncturele vooruitzichten een rol.⁴⁵ Daarbij komt dat de ECB aangegeven heeft haar rentetarieven op het huidige lage niveau te houden of verder te verlagen totdat de inflatieraming naar haar inflatiedoelstelling gaat. De lage rente heeft een positief effect op de investeringen, is gunstig voor de overheidsbegroting via lagere rentelasten en gunstig voor huizenbezitters, maar heeft een direct negatief effect op spaarders en maakt verzekeraars en

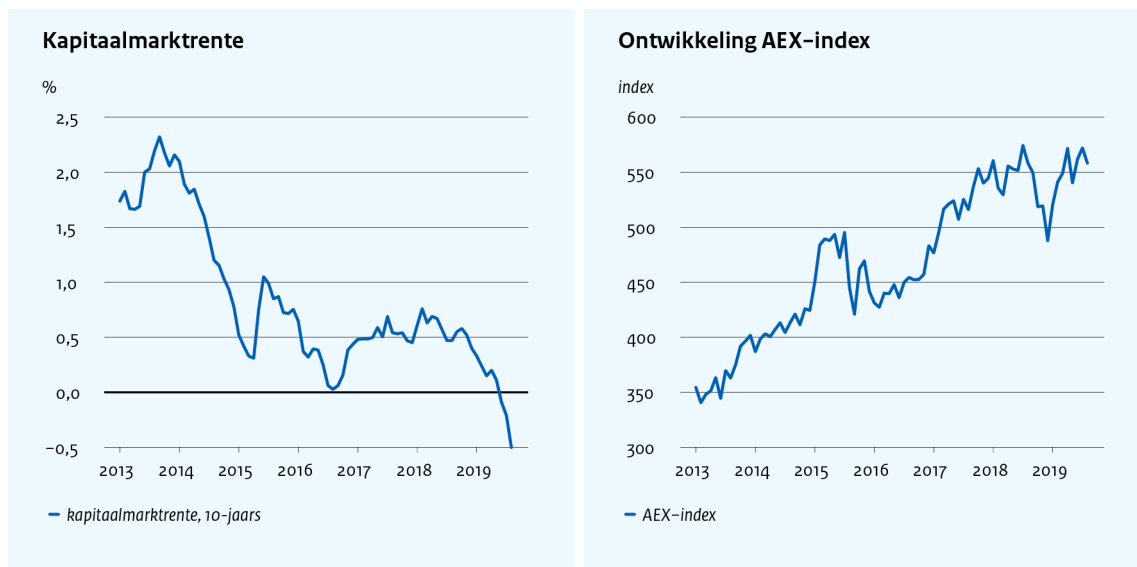
⁴³ Tilburg, I. en W. Suyker, 2018, De loongroei, een internationale macro-analyse, CPB Achtergronddocument ([link](#)).

⁴⁴ In 2016 was de tienjaarsrente enkele dagen negatief, maar bleven de maandgemiddelden boven nul.

⁴⁵ Zie Ciocytte, O., S. Muns en M. Lever, 2016, Determinants of long-term interest rates, CPB Achtergronddocument ([link](#)).

pensioenfondsen kwetsbaar, met gevolgen voor deelnemers en premiebetalers.⁴⁶ Macro-economisch is verder van belang dat de lage rente druk zet op de wisselkoers, met een positieve uitwerking op de uitvoer, en een opwaarts effect heeft op de aandelenkoersen, met een positief effect op de consumptie.

Figuur 2.8 Kapitaalmarktrente negatief sinds juni 2019 bij hoge, maar volatiele aandelenkoersen



Bron: Refinitiv-datastream en Euronext ([link](#)).

De risico's bij deze raming voor de Nederlandse economie zijn vooral internationaal en neerwaarts. De wereldeconomie kan nog meer afkoelen dan in de centrale projectie, door het Amerikaanse handelsbeleid plus de reacties daarop, door een chaotische Brexit, door politieke ontwikkelingen in Italië en door spanningen in het Midden-Oosten (zie risicoparagrafen in hoofdstuk 2.1).

Binnenlandse risico's betreffen de woningmarkt, de pensioensector en de arbeidsmarkt. Het tijdstip en de omvang van een omslag op de woningmarkt na een periode van forse prijsstijgingen zijn moeilijk in te schatten, maar zo'n omslag kan aanzienlijke economische gevolgen hebben via consumptie en investeringen. Het effect van het stikstofbesluit van de Raad van State⁴⁷ op de investeringen in woningen en infrastructuur zou groter kunnen zijn dan het beperkte effect voor 2020 dat is opgenomen in deze raming. Het effect op de Nederlandse dienstensector van de mondiale afzwakking is tot nu toe beperkt, maar zou volgend jaar omvangrijker kunnen worden dan nu geraamd. De impact van de arbeidsmarkt op de loonstijging is de afgelopen jaren minder goed voorspelbaar gebleken; voor volgend jaar zijn hier zowel opwaartse als neerwaartse risico's met doorwerkingen op consumptie en economische groei. Bestendiging of verscherping van de recente daling van de kapitaalmarktrentes zou ertoe kunnen leiden dat de pensioenkortingen volgend jaar omvangrijker zijn (zie ook tekstkader 1 'Dalende rente en beurskoersen'), met negatieve doorwerking op de consumptie.

⁴⁶ CPB, 2019, Risicorapportage financiële markten 2019, CPB Notitie ([link](#)).

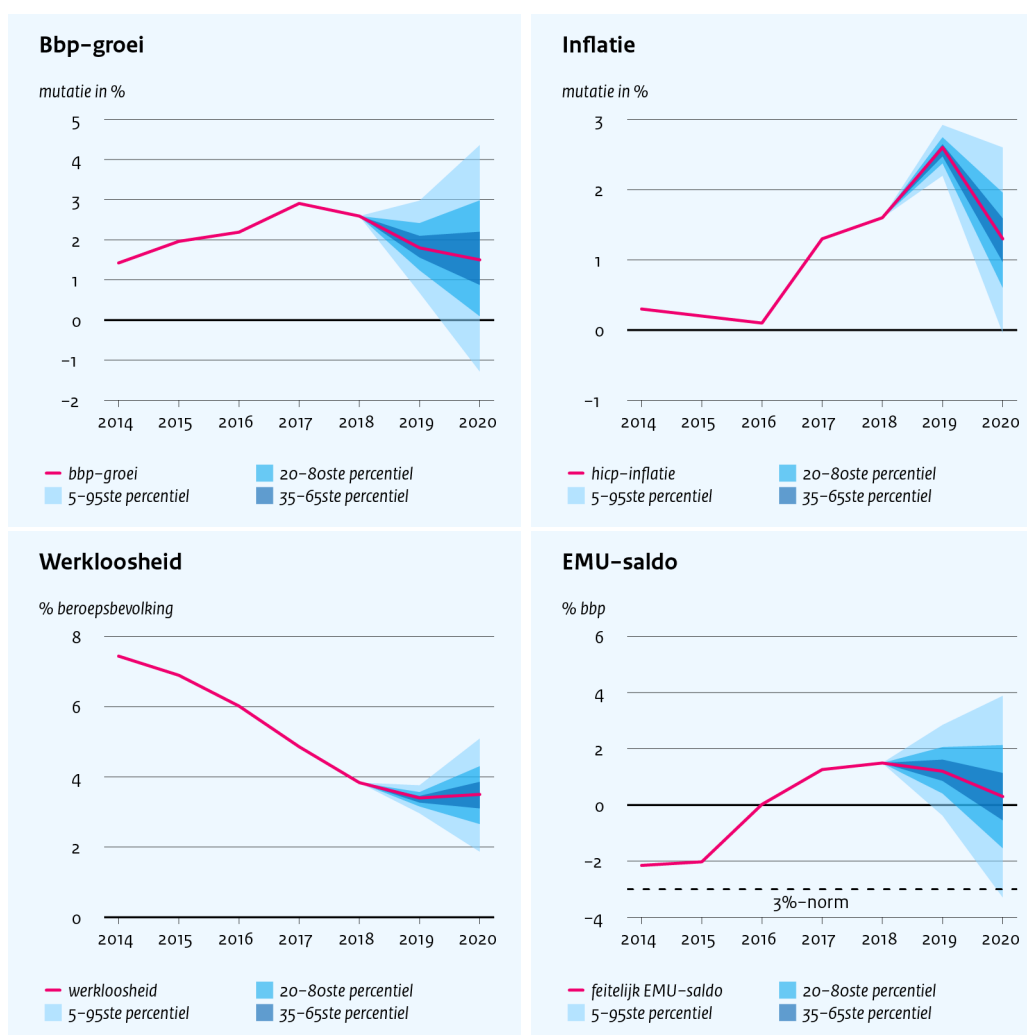
⁴⁷ Raad van State, 2019, PAS mag niet als toestemmingsbasis voor activiteiten worden gebruikt, persbericht ([link](#)).

Onzekerheid rondom de raming

De raming kent diverse onzekerheden, zowel in de raming van de internationale economie, de inschatting van de stand van de conjunctuur, als de doorwerking van binnenlandse en buitenlandse ontwikkelingen op de Nederlandse economie. Onderstaande figuren maken een breed palet aan onzekerheden zichtbaar met fan charts rondom de puntvoorspelling voor de bbp-groei, inflatie (hicp), werkloosheid en het feitelijke EMU-saldo (a). De violette lijn betreft de realisaties (2014-2018) en de puntvoorspellingen – de meest waarschijnlijke voorspelling – voor 2019 en 2020. Rondom het centrale pad wordt een waaier van betrouwbaarheidsintervallen getoond:

- 30% betrouwbaarheidsinterval dat loopt van het 35-65e percentiel, donkerblauw
- 60% betrouwbaarheidsinterval dat loopt van het 20-80e percentiel, donkerblauw + blauw
- 90% betrouwbaarheidsinterval dat loopt van het 5-95e percentiel, inclusief lichtblauw.

Onzekerheid rondom de raming geïllustreerd met fan charts



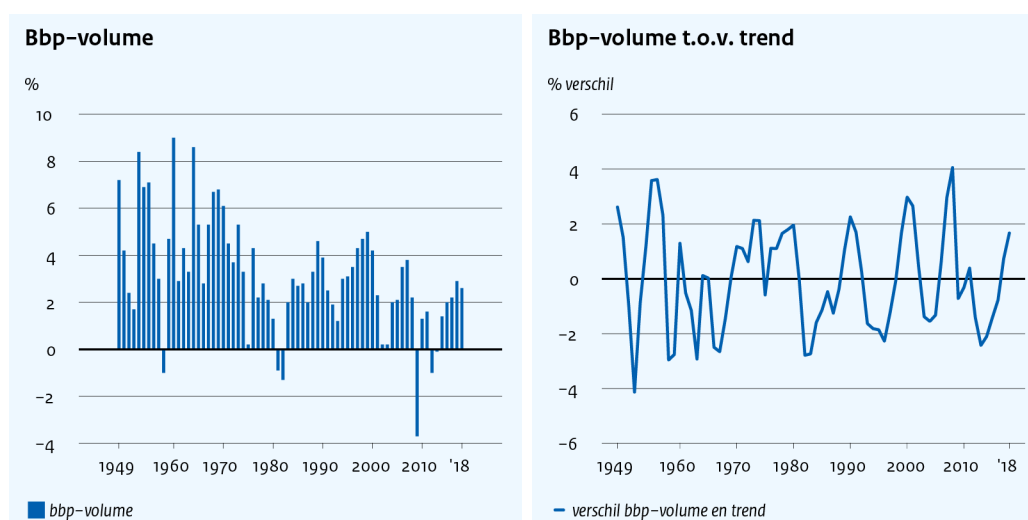
Bron: CBS, CPB ([link](#)).

(a) Zie voor een toelichting Wind, J. de, K. Grabska en D. Lanser, 2015, Onzekerheid rondom CPB-ramingen, in kaart gebracht met fan charts, CPB Achtergronddocument ([link](#)). De methode gaat uit van symmetrische op- en neerwaartse risico's op basis van historische ramingsfouten.

Zeventig jaar conjunctuurgolven

In de afgelopen zeventig jaar had de Nederlandse economie negen volledige conjunctuurgolven en waren er zes jaren met een daling van het bbp (1958, 1981, 1982, 2009, 2012, 2013) (zie figuur). De conjunctuur is hierbij afgemeten aan het verschil tussen het bbp-niveau en de trend in het bbp-volume. (a) De lengte van de conjunctuurgolven was 7,5 jaar gemiddeld, en varieerde van 2,8 tot 13,3 jaar (zie tabel). Op basis van de nu beschikbare data was het tweede kwartaal van 2018 de piek van de jongste conjunctuurgolf. In het verleden volgde vaak snel na de piek ook het einde van de hoogconjunctuur.

De naoorlogse conjunctuurgolven



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

De naoorlogse conjuncturele pieken en dalen (b)

Piek	Einde hoogconjunctuur	Dal	Einde laagconjunctuur	Aantal jaar sinds vorige piek
1950 III	1951 II	1952 II	1954 I	
1957 I	1957 III	1959 II	1960 I	6,5
1960 IV	1961 I	1963 I	1969 II	3,8
1974 I	1974 IV	1975 III	1976 I	13,3
1979 IV	1981 II	1982 IV	1988 IV	5,8
1990 IV	1992 II	1993 IV	1998 III	11,0
2000 IV	2002 III	2005 I	2006 I	10,0
2008 II	2008 IV	2009 II	2010 III	7,5
2011 I	2011 III	2013 II	2016 IV	2,8
2018 II ?				7,3?

(a) Voor de bepaling van de omslagpunten is gebruik gemaakt van een trend op basis van het Hodrick-Prescott filter. Deze trendschatting verschilt van de methode waarmee de potentiële groei en de output gap worden berekend.

(b) Top: kwartaal met het grootste positieve verschil tussen bbp-niveau en de trend van het bbp in een conjunctuurgolf.

Dal: kwartaal met het grootste negatieve verschil tussen bbp-niveau en de trend van het bbp in een conjunctuurgolf;

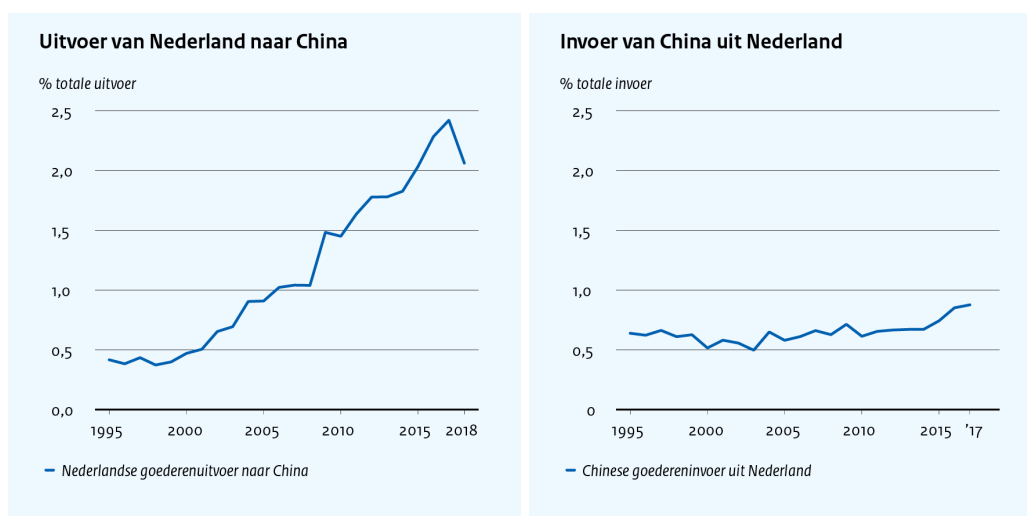
hoogconjunctuur: periode met kwartalen met een positief verschil tussen bbp-niveau en trend van het bbp;

laagconjunctuur: periode met kwartalen met een negatief verschil tussen bbp-niveau en trend van het bbp.

China en de Nederlandse uitvoer

De directe betekenis van de Chinese economie voor de Nederlandse uitvoer is de afgelopen twintig jaar duidelijk toegenomen maar ligt nog altijd op een relatief laag niveau (zie figuur). China is nu de negende uitvoerbestemming. Van de Nederlandse uitvoer van goederen ging 2,1% naar China in 2018; voor de dienstenuitvoer was dat 1,2%. Het belang van China is daarmee vergelijkbaar met dat van Zweden (2,0%).

Nederlands-Chinese handel



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

Het belang van China voor Nederland wordt echter onderschat als alleen naar de directe uitvoer van Nederland naar China wordt gekeken. Er dient ook rekening gehouden te worden met de uitvoer van intermediaire producten naar bijvoorbeeld Duitsland die gebruikt worden voor de productie van uitvoergoederen naar China, maar ook met bijvoorbeeld de extra uitvoer naar België vanwege de extra productie in Duitsland. Inclusief het indirecte effect van deze intermediaire leveringen leidt een daling van de Chinese invoer met 10% tot een negatief effect op de Nederlandse uitvoer van 0,5% (zie tabel). (a) (b) Door het indirecte effect wordt het effect van de afname van de Chinese invoer dubbel zo groot. Het totale effect voor Nederland van 0,5% ligt onder het gemiddelde van het eurogebied van 0,7%.

Effect op de uitvoer van een daling van de Chinese invoer met 10%

	Totaal effect	Direct effect	Indirect effect
	In %		
Nederland	-0,5	-0,2	-0,3
Eurogebied	-0,7	-0,4	-0,3

(a) De berekening is op basis van Unctad-handelscijfers voor 220 landen, waarbij is verondersteld dat de invoerintensiteit van de uitvoer gelijk is aan de gemiddelde invoerintensiteit. Dat lagere Chinese invoer ook mondiaal tot lagere consumptie en investeringen kan leiden, met additionele negatieve gevolgen voor de wereldhandel, is niet meegenomen. (b) Het verschil in bbp-effect is daarbij ongewis. Aan de ene kant is de Nederlandse uitvoer groter uitgedrukt in procenten bbp, aan de andere kant is de invoerintensiteit van de Nederlandse uitvoer groter.

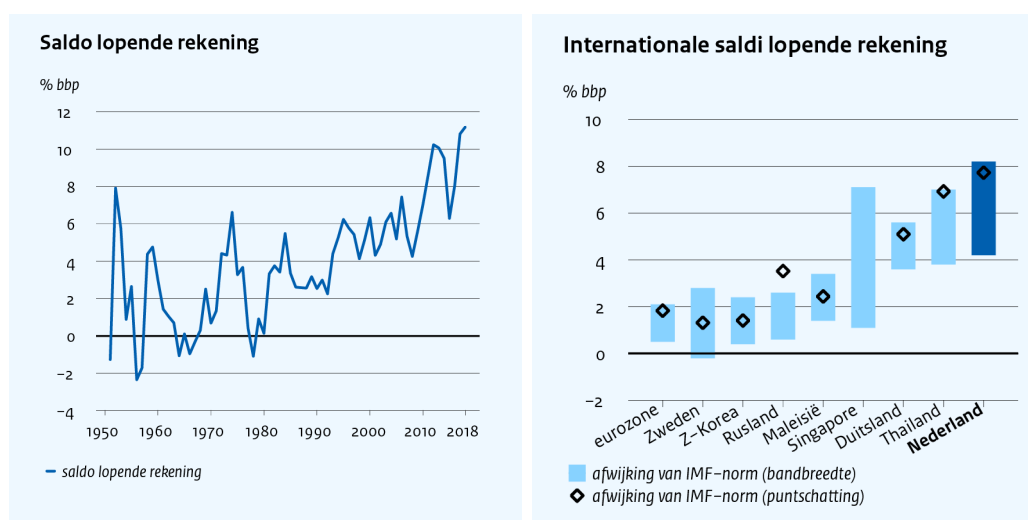
Recordsurplus lopende rekening

De lopende rekening van de betalingsbalans bereikte vorig jaar een recordoverschot van 11,2% bbp. Ook in internationaal perspectief is het Nederlandse overschot omvangrijk. In 2018 was het Nederlandse overschot nominaal het op drie na grootste en in procenten bbp het op vier na grootste van de hoogontwikkelde economieën. De goederenbalans is goed voor het leeuwendeel van het overschot (figuur 2.9 rechts in hoofdtekst). Het overschot gaat gepaard met een positief spaarsaldo, dat vooral bij niet-financiële bedrijven zit.

De grote omvang van het Nederlandse overschot is niet op basis van economische fundamentele factoren te onderbouwen. Het IMF acht het Nederlandse overschot zelfs het meest afwijkende (zie figuur rechts) (a). Het hoge inkomen per hoofd en de verwachte vergrijzing zijn redenen voor een overschot, maar niet in de huidige omvang, zoals blijkt uit schattingen van het IMF en de Europese Commissie. De onzekerheid van deze schattingen is groot, maar geeft wel een indicatie.

De invloed van multinationals op het overschot is vermoedelijk kleiner dan eerder gedacht. Ingehouden winsten van Nederlandse multinationals die in handen zijn van buitenlandse aandeelhouders worden onterecht tot de Nederlandse besparingen gerekend. Echter, het omgekeerde is het geval bij pensioenfondsen, die juist veel beleggen in buitenlandse bedrijven. Daarnaast suggereren recente microdataonderzoeken dat het mkb een belangrijke bijdrage levert aan de Nederlandse bedrijfsbesparingen, en daarmee aan het overschot op de lopende rekening. (b) (c)

Overschot op de lopende rekening stijgend en groter dan de IMF-norm



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

(a) IMF, 2019, 2019 External Sector Report: The Dynamics of External Adjustment ([link](#)).

(b) Zie voor details Suyker, W. en S. Wagteveld, 2019, A fresh look at the Dutch current account surplus and its driving forces, CPB Achtergronddocument ([link](#)).

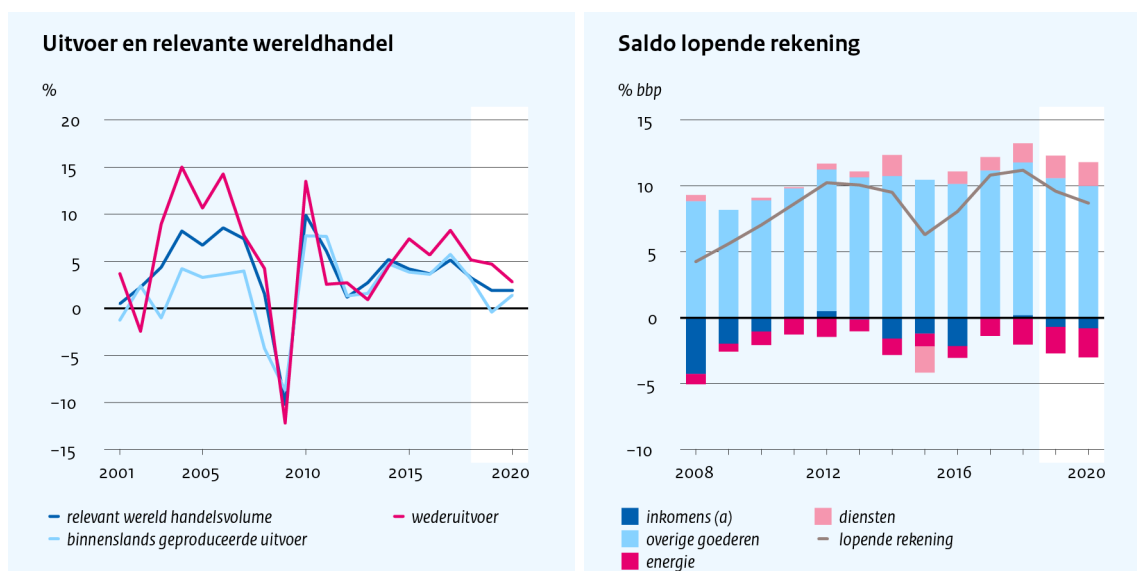
(c) DNB, 2019, Spaaroverschot zit in toenemende mate bij kleinere bedrijven, DNBulletin ([link](#)).



2.2.2 Uitvoergroei zwakt af

De uitvoergroei zwakt af door de terugval van de groei van de relevante wereldhandel. Dit jaar komt de uitvoergroei naar verwachting uit op 2,3% en volgend jaar op 1,9%. De Nederlandse uitvoer heeft last van de zwakkere invoergroei in West-Europa, het belangrijkste afzetgebied voor de Nederlandse uitvoer. Met name de terugvallende economische groei in Duitsland zet een rem op de uitvoer. Zowel de binnenslands geproduceerde uitvoer als de wederuitvoer hebben daar last van (zie figuur 2.9, links). Die terugval is met name zichtbaar bij de uitvoer van elektrotechnische machines en apparaten. Dat hangt vermoedelijk vooral samen met de malaise in de Duitse auto-industrie. Toeleveranciers geven aan dat ze daar veel last van hebben.⁴⁸ De binnenslands geproduceerde uitvoer neemt daardoor af in 2019 met 0,4% maar is daarnaast neerwaarts vertekend door een incidentele factor van boekhoudkundige aard⁴⁹. Daardoor komt ook de marktprestatie behoorlijk negatief uit (zie tabel 2.2). Volgend jaar neemt de binnenslands geproduceerde uitvoer met 1,4% toe. Dat is in historisch perspectief nog altijd laag (zie figuur 2.9, links). Dit jaar blijft de groei van de wederuitvoer nog redelijk op peil met 4,7%, maar volgend jaar vertraagt die behoorlijk naar 2,8% door een afzwakkende relevante wereldhandel. De daling van de productie van aardgas heeft een negatief effect op de uitvoer van energie en een positief effect op de invoer van energie.

Figuur 2.9 Groei binnenslands geproduceerde uitvoer laag in historisch perspectief (links), saldo lopende rekening blijft historisch en internationaal gezien hoog, maar neemt wel af (rechts)



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

Het overschot op de lopende rekening blijft historisch en internationaal gezien hoog, maar daalt wel ⁵⁰. Het saldo op de lopende rekening loopt terug van 11,2% bbp in 2018 tot 8,7% bbp in 2020. De afname hangt deels samen met het verloop van het saldo primaire inkomens. Eind 2018 verdienden Nederlandse bedrijven aanzienlijk meer aan hun buitenlandse bezittingen dan buitenlandse bedrijven op hun Nederlandse bezittingen, waardoor het saldo primaire inkomens behoorlijk positief uitkwam. Dat is naar verwachting

⁴⁸ Zie FD, 2019, Toeleveranciers lijden onder crisis in de Duitse auto-industrie, 12 augustus. ([link](#)).

⁴⁹ De Nederlandse vestiging van een buitenlandse multinational had tot oktober 2018 het economisch eigendom van goederen die in het buitenland onder haar regie werden gemaakt en gekocht en vervolgens voor het grootste deel werden geëxporteerd. De bij die im- en export betrokken goederen kwamen voor het grootste deel niet fysiek in Nederland, maar werden volgens SNA 2008 wel tot de Nederlandse in- en uitvoer gerekend. Het moederbedrijf van de Nederlandse vestiging heeft recentelijk echter besloten het economisch eigendom van een deel van de goederenstromen die via de Nederlandse vestiging liepen, zelf op zich te nemen. Daarmee verdwijnen ze uit de Nederlandse in- en uitvoer en dit leidt tot een drukkend effect op de in- en uitvoer, zonder een effect op het Nederlandse bbp. De wijziging heeft vooral invloed op de uit- en invoergroei in 2019 en in mindere mate op die van 2018.

⁵⁰ Zie ook het tekstkader 7 'Recordsurplus lopende rekening'.

grotendeels incidenteel. Voor 2019 en 2020 is aangenomen dat de inkomende primaire inkomens en uitgaande primaire inkomens elkaar in evenwicht houden. Verder neemt het overschot op de lopende rekening af door de verslechtering van de energiebalans als gevolg van de teruglopende productie van aardgas die zowel de uitvoer dempt als de invoer verhoogt. De goederen- en dienstenbalans exclusief energie daalt in de ramingsperiode. Door de groei van de binnenlandse bestedingen en de wederuitvoer blijft de groei van de invoer op peil. Maar tegelijkertijd vermindert de binnenslands geproduceerde uitvoer sterk vanwege de mondiale groei-afzwakking.

Tabel 2.2 Kerngegevens Nederlandse in- en uitvoer, 2018-2020

	2018	2018	2019	2020
	waarde in mld euro	mutaties per jaar in %		
Invoervolume goederen en diensten	568	3,3	3,1	2,9
Invoerprijs goederen en diensten		2,5	0,0	0,6
w.v. goederen exclusief energie	343	-0,1	0,4	1,2
energie	70	19,0	-5,7	-5,6
diensten	155	2,0	1,5	1,7
Uitvoervolume goederen en diensten	653	3,7	2,3	1,9
w.v. binnenslands geproduceerde uitvoer	212	3,1	-0,4	1,4
wederuitvoer	221	5,1	4,7	2,8
energie	54	-5,2	-0,2	-1,0
diensten	166	5,5	3,3	2,3
Relevant wereldhandelsvolume		3,2	1,9	1,9
Handelsprestatie (a)		0,5	0,4	0,0
Marktprestatie (b)		-0,2	-2,3	-0,5
Uitvoerprijs goederen en diensten exclusief energie		1,0	0,8	1,0
Concurrentenprijs		0,2	0,9	1,2
Prijsconcurrentiepositie (c)		-0,8	0,1	0,1
		% bbp		
Saldo lopende rekening		11,2	9,6	8,7

(a) Uitvoervolume goederen en diensten minus relevant wereldhandelsvolume.
(b) Binnenslands geproduceerde goederenuitvoer minus wereldhandelsvolume.
(c) Concurrentenprijs minus uitvoerprijs goederen en diensten exclusief energie.

2.2.3 Consumptiegroei blijft robuust

Het groeitempo van de particuliere bestedingen neemt wat af, maar blijft robuust doordat het beschikbaar inkomen zich gunstig blijft ontwikkelen. De consumptie groeit naar verwachting met 1,5% in 2019 en 1,9% in 2020. De groei wordt vooral ondersteund door de gunstige ontwikkeling van het beschikbaar inkomen in beide jaren (tabel 2.3)⁵¹. In 2019 komt de inkomensstijging vooral vanuit sterke werkgelegenheidsgroei, terwijl in 2020 de reële loonstijging en lastenverlichting zorgen voor een hoge groei van het beschikbaar inkomen. De consumptie groeit wat minder hard dan het beschikbaar inkomen,

⁵¹ Het behoorlijke verschil tussen de volume ontwikkeling van het overig inkomen in 2019 en 2020 komt door de hoge inflatie in 2019, hoofdzakelijk als gevolg van de verhoging van de indirecte belastingen in dat jaar.

waardoor de spaarquote oploopt in de ramingsperiode. Dit hangt samen met de terugval in het consumentenvertrouwen van de voorbije periode, waardoor huishoudens minder snel grote aankopen doen.

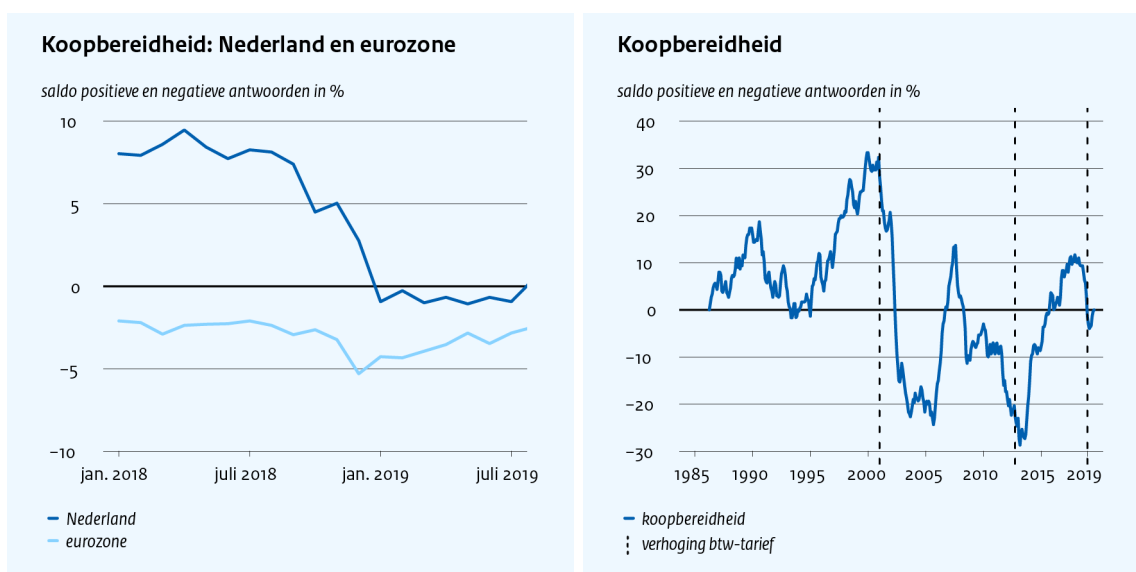
Tabel 2.3 Consumptie, inkomen en besparingen van huishoudens, 2018-2020

	2018	2018	2019	2020
	waarde in mld euro	volumemutaties per jaar in %		
Consumptie				
Vaste lasten (a)	92	1,2	1,1	1,1
Overige consumptie	249	2,7	1,6	2,2
Totale consumptie	341	2,3	1,5	1,9
Reëel beschikbaar gezinsinkomen				
Arbeidsinkomen	199	3,6	3,0	3,2
Uitkeringsinkomen	86	0,8	1,0	3,1
Overig (b)	67	-0,5	-0,1	1,5
Totaal reëel beschikbaar inkomen	352	2,1	1,9	2,8
		% beschikbaar gezinsinkomen (c)		
Besparingen				
Individueel	10	2,8	3,2	4,0
Collectief (d)	21	5,6	6,0	6,5
(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.				

Het consumentenvertrouwen is vanaf de tweede helft van 2018 fors afgenomen. In Nederland nam het vertrouwen sneller af dan in het eurogebied. Dit komt vooral door de forsere terugval in koopbereidheid bij Nederlandse consumenten. Dit suggereert dat niet alleen mondiale factoren een rol spelen, zoals handelsconflicten en dalende aandelenkoersen. De verslechtering in koopbereidheid is ook in historisch perspectief groot. Het verschil met het eurogebied zou kunnen komen doordat de indirecte belastingen in deze periode zijn verhoogd.⁵² Zo nam de koopbereidheid het sterkst af in januari 2019, de maand van de btw-verhoging. Ook in 2001 en 2012/2013 ging een verslechtering in de koopbereidheid samen met een verhoging van de indirecte belastingtarieven (stippellijn in figuur).

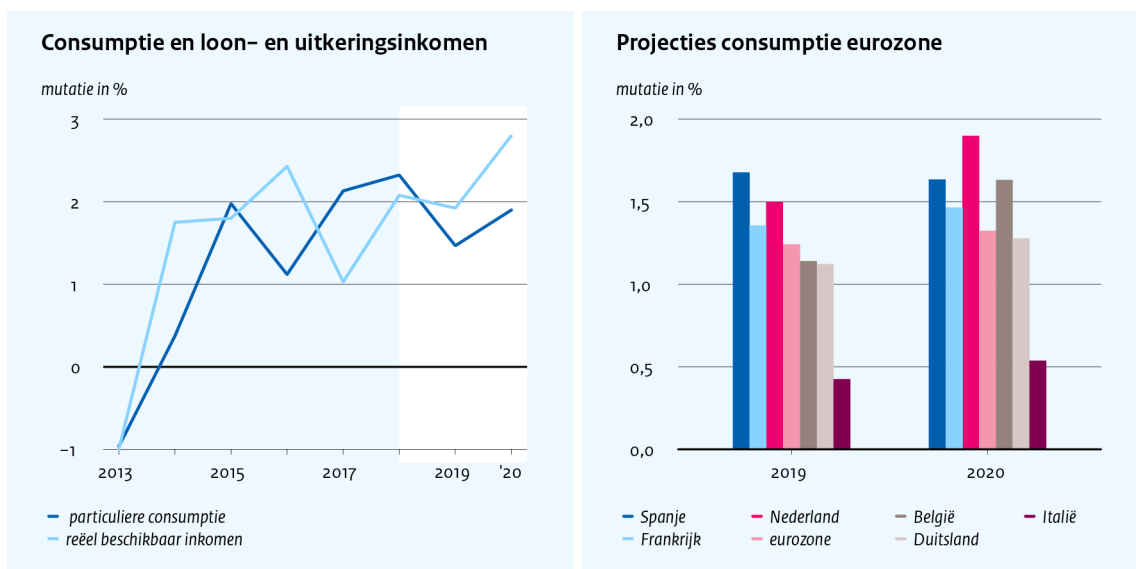
⁵² Zie ook Stokman, A., 2019, Oplopen gevoelsinflatie drukt consumentenvertrouwen, ESB. ([link](#))

Figuur 2.10 Daling koopbereidheid groot vanuit historisch en internationaal perspectief



Bron: Eurostat (links) en CBS (rechts) ([link](#)).

Figuur 2.11 Consumptiegroei zwakt iets af, maar blijft ook internationaal gezien hoog

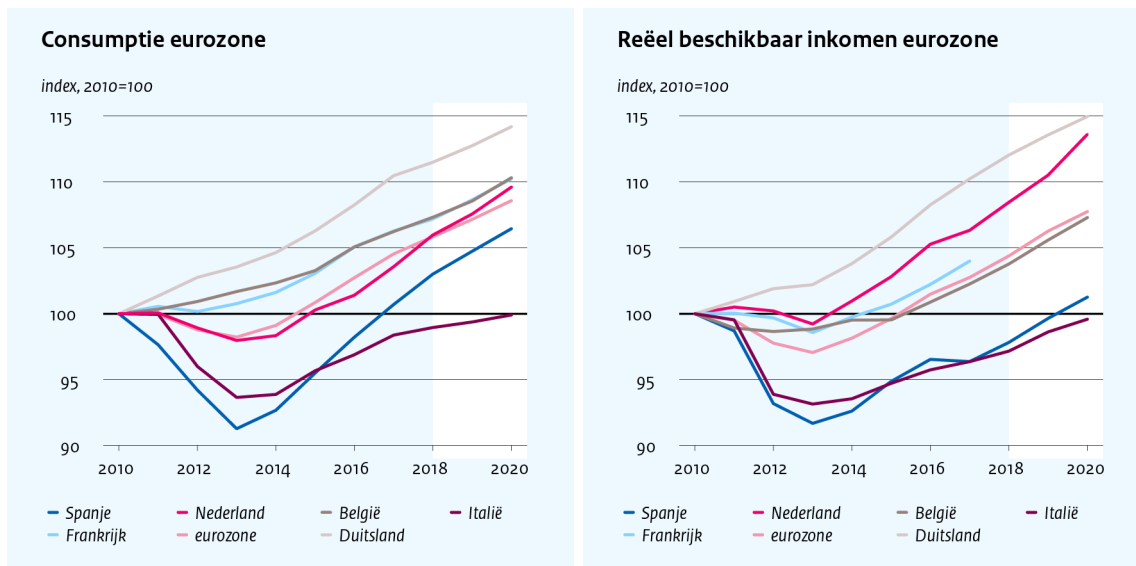


Bron: CBS en CPB voor Nederland, OESO voor overige landen ([link](#))

Met de hoge groeicijfers van de consumptie in afgelopen en komende jaren, wordt de achterstand van Nederland ten opzichte van andere landen kleiner. In de ramingsperiode behoort de groei van de consumptie in Nederland tot een van de hoogste binnen het eurogebied (figuur 2.11 rechts). Toch blijft gezien vanaf 2010 Nederland achter op landen als België, Frankrijk, en Duitsland (figuur 2.12 links). De belangrijkste bron van consumptie is het beschikbaar inkomen. Figuur 2.12 rechts laat zien dat Nederland wat het inkomen betreft alleen Duitsland voor zich moet laten. Dit betekent dat Nederlanders een minder groot deel van hun beschikbaar inkomen gebruiken voor consumptie. Dit hangt samen met ontwikkelingen op de woningmarkt. Zo zorgde de scherpe waardevermindering van woningen voor grote vermogensverliezen, wat doorgaans een negatief effect heeft op de consumptie. Daarnaast zijn er de afgelopen jaren meerdere maatregelen genomen

die het aflossen van hypotheekschuld stimuleren, waardoor een groter deel van het inkomen besteed wordt aan aflossingen⁵³.

Figuur 2.12 Nederlandse consumptie blijft achter bij de inkomensontwikkeling



Bron: CBS en CPB voor Nederland, OESO en Eurostat voor overige landen ([link](#)).

Pensioenpremies en uitkeringen

In 2019 en 2020 stijgen de pensioenpremies licht en worden sommige pensioenen gekort. De raming is gebaseerd op de stand van de rente en de dekkingsgrade pensioenfondsen van eind juni 2019. De lagere premiedekkingsgraden als gevolg van de lagere rente vertalen zich bij een deel van de pensioenfondsen in stijgende pensioenpremies. De meeste pensioenuitkeringen worden niet of slechts gedeeltelijk geïndexeerd.

Sommige pensioenen worden gekort. Door de daling van de rente staan de dekkingsgraden onder druk, met name bij die fondsen die gekozen hebben voor een relatief beperkte afdekking van het renterisico. Een groep gepensioneerden wordt in 2020 of in 2021 geconfronteerd met een nominale korting omdat pensioenfondsen niet langdurig in onderdekking mogen verkeren (MVEV, Minimaal Vereist Eigen Vermogen). Langdurig in onderdekking verkeren was tot voor kort gedefinieerd als meer dan vijf jaar aaneengesloten een dekkingsgraad hebben onder de grenswaarde van ongeveer 104%. Als gevolg van het pensioenakkoord is de dekkingsgraad waaronder een MVEV-korting noodzakelijk is verlaagd van ongeveer 104% naar 100%. Dit heeft de kans op en omvang van een MVEV-korting verkleind. In 2020 geldt deze korting naar verwachting voor een beperkt aantal fondsen, waaronder die in de metaalsector. Dit betreft iets meer dan 1 op de 10 pensioenuitkeringen. Daarnaast zijn, door de verlaagde parameters in de herstelplannen, de kritische dekkingsgraden waaronder direct gekort moet worden gestegen. Die kortingen zijn dan vereist, opdat naar verwachting binnen tien jaar wordt voldaan aan het Vereist Eigen Vermogen (VEV). Op basis van de stand van eind juni 2019 treft deze korting een beperkt aantal kleinere fondsen en ongeveer 1 op de 20 pensioenuitkeringen. Sindsdien zijn de kapitaalmarktrentes echter verder gedaald. Dit kan betekenen dat deze korting in 2020 noodzakelijk wordt bij meer fondsen, waaronder ABP en PFZW. Beide typen kortingen op pensioenaanspraken mogen desgewenst gespreid over tien jaar worden doorgevoerd. De MVEV-kortingen zijn daarbij onvoorwaardelijk, de VEV-kortingen voorwaardelijk. Hoewel kortingen alle pensioenaanspraken raken, zien alleen gepensioneerden de korting direct terug in hun koopkracht in 2020. De korting van pensioenuitkeringen in 2020 voor de deelnemers van deze pensioenfondsen wordt geraamd op enkele tienden van procenten, gegeven de situatie

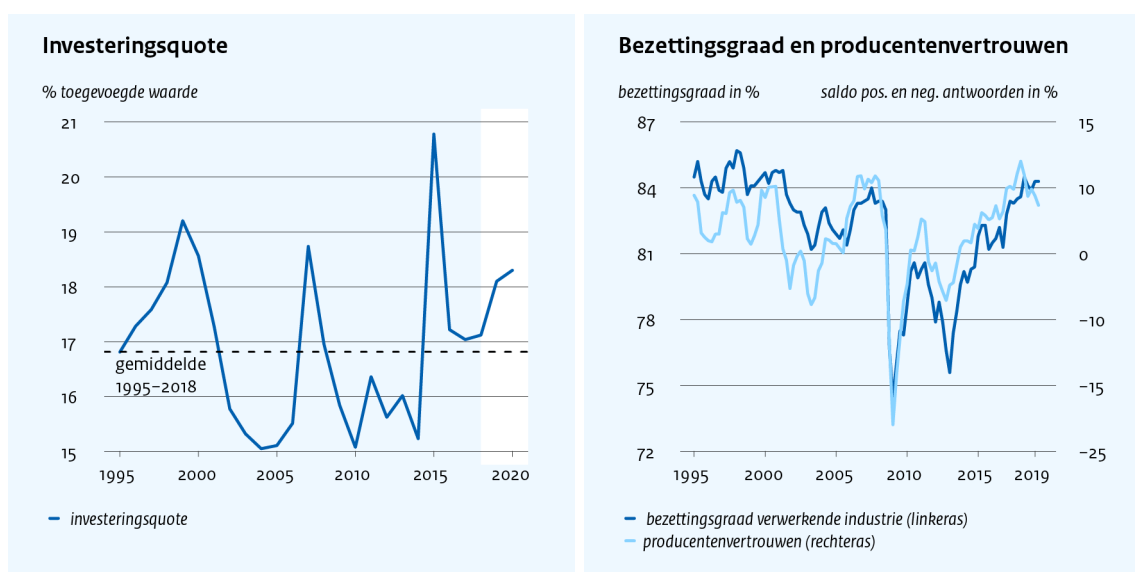
⁵³ Zie CBS, 2019, Het achterblijven van de consumptie bij het BBP, 2008-2018, augustus 2019, ([link](#))

van eind juni en een keuze voor spreiding van deze kortingen over tien jaar. Tekstkader 1 'Dalende rente en beurzen' laat zien hoe gevoelig deze raming is voor een (verdere) daling van de rente en de beurskoersen.

2.2.4 Bedrijfsinvesteringen

De zwakkere omzetgroei en de toegenomen onzekerheid over de omzetgroei in de toekomst werken nadelig uit op de groei van de bedrijfsinvesteringen. Dit jaar komt de groei van de bedrijfsinvesteringen naar verwachting uit op 7,5% en volgend jaar op 2,1%. Bij deze groei loopt de investeringsquote verder op naar een, in historisch perspectief, hoog niveau van 18,3 in 2020 (zie figuur 2.13, links). Het is met name de onzekerheid over de toekomstige omzetgroei dat de groei afzwakking plaatsvindt ondanks de hoge bezettingsgraad en lage kapitaalkosten. Zo neemt het producentenvertrouwen al enige maanden af (zie figuur 2.13 rechts). Ook geeft een toenemend aantal bedrijven aan dat er onvoldoende vraag is naar hun producten⁵⁴.

Figuur 2.13 Investeringsquote loopt verder op (a); Bezettingsgraad en producentenvertrouwen hoog maar producentenvertrouwen loopt terug



(a) De investeringsquote is in 2015 tijdelijk hoog door een omvangrijke buitenlandse aankoop van intellectueel eigendom door een onderneming.

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

De financiering van bedrijfsinvesteringen is momenteel geen groot knelpunt voor de meeste bedrijven⁵⁵.

Doordat een groot deel van de bedrijfsinvesteringen kan worden gefinancierd uit de ingehouden winsten, is de nog altijd krimpende bancaire kredietverlening aan bedrijven geen groot probleem. Banken signaleren een afname van de vraag naar krediet in het 2^e kwartaal van 2019 terwijl de acceptatiecriteria de laatste tijd juist zijn verruimd⁵⁶. Enerzijds komt dat door meer interne financiering en anderzijds door een afname van de financieringsbehoefte. Grote bedrijven kunnen naast bancair krediet ook gebruik maken van de uitgifte van aandelen, bedrijfsobligaties en het plaatsen van onderhandse leningen. Maar ook die vormen van financiering nemen in het eerste kwartaal van 2019 af⁵⁷. Het midden- en kleinbedrijf is bij externe financiering vooral aangewezen op bankleningen. De kredietverlening door banken aan het midden- en kleinbedrijf neemt sinds medio 2017 toe vooral door een stijging van uitstaand krediet van meer dan 1 mln euro⁵⁸. Desondanks

⁵⁴ Zie CBS Conjunctuurenquête Nederland ([link](#)).

⁵⁵ In het eerste halfjaar van 2019 gaf 5% van de bedrijven in de CBS Conjunctuurenquête Nederland aan dat zij financiële belemmeringen ondervonden om te voldoen aan de vraag; dat is het laagste niveau in jaren ([link](#)).

⁵⁶ Zie DNB-statistiek over acceptatiecriteria en kredietvraag ([link](#)).

⁵⁷ Zie DNB, 2019, Economische Ontwikkelingen en Vooruitzichten, juni 2019 ([link](#)).

⁵⁸ Zie DNB-statistiek over leningen aan het midden- en kleinbedrijf ([link](#)).

ontvangt het Nederlandse midden- en kleinbedrijf minder vaak een banklening dan vergelijkbare bedrijven in andere landen in de eurozone⁵⁹. Dit verschil wordt zowel gedreven door relatief weinig aanvragen, als door relatief veel afwijzingen. Daar staat tegenover dat de rentepercentages op nieuwe zakelijke kredieten met een omvang kleiner dan 1 miljoen euro de afgelopen maanden zijn gedaald⁶⁰. Rentes op nieuwe zakelijke kredieten met een omvang van meer dan 1 mln euro zijn de afgelopen maanden vrijwel niet neerwaarts aangepast, ondanks dat de kapitaalmarktrente sinds eind 2018 behoorlijk is gedaald.

Tabel 2.4 Investerings bedrijvensector, 2018-2020

	2018	2018	2019	2020
	waarde in mld euro	volumemutaties per jaar in %		
Bedrijfsinvesteringen (exclusief voorraden)	95	3,1	7,5	2,1
Investerings in woningen	37	7,0	3,6	2,7
		niveau in %		
Kapitaalinkomensquote bedrijven (a)		26,9	25,7	25,1
Investeringsquote (b)		17,1	18,1	18,3

(a) Dit is 100 minus de arbeidsinkomensquote.
(b) In procenten van de bruto toegevoegde waarde tegen basisprijzen (exclusief onroerendgoedsector).

2.2.5 Woningmarkt stabiliseert

Na een aantal onstuimige jaren stabiliseert de woningmarkt. In 2018 daalde het aantal transacties van bestaande koopwoningen met 10%. In het eerste kwartaal van 2019 zette deze daling zich nog voort, maar in het tweede kwartaal is het aantal transacties nog maar met 0,8% gedaald ten opzichte van hetzelfde kwartaal een jaar eerder (figuur 2.14, links). Huizenprijzen stijgen minder sterk dan in 2018, toen ze landelijk met 9% stegen, maar de prijzen stijgen nog steeds (figuur 2.14, rechts).

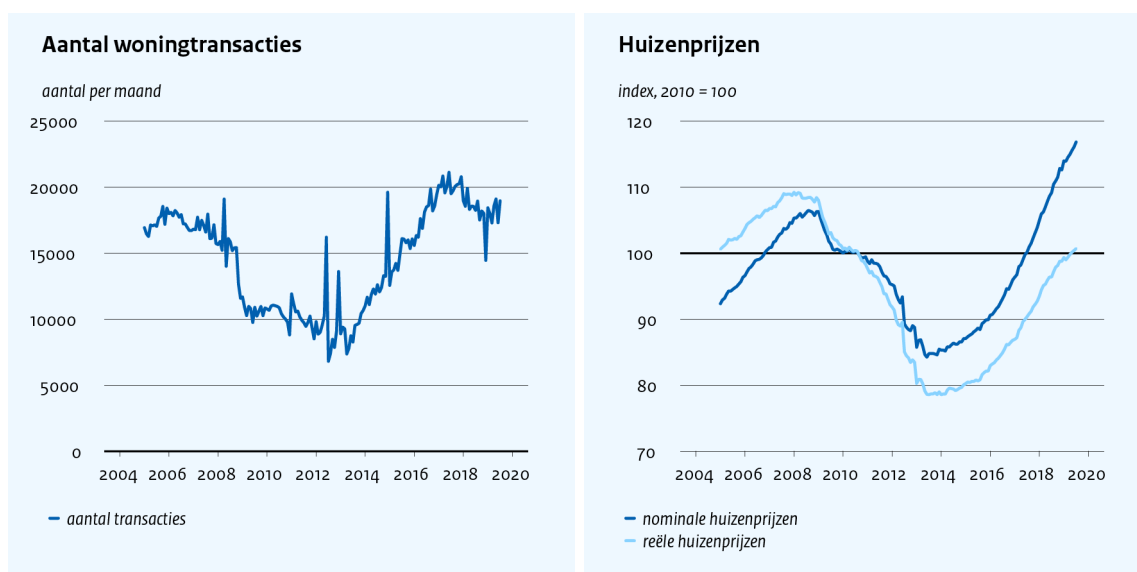
Vrijwel overal liggen de huizenprijzen nu weer op of boven de vorige piek uit 2008, maar de regionale verschillen zijn groot. De nominale huizenprijzen liggen in het tweede kwartaal ruim 9% boven het hoogtepunt vóór de crisis. De reële prijzen liggen 8% lager ten opzichte van de vorige top, die overigens niet als een marktevenwicht moet worden gezien. In de vier grote steden liggen de nominale prijzen 36% hoger dan in het najaar van 2008. In Amsterdam is dit 47%. De prijzen in de vier grote steden zijn sinds het dieptepunt van de markt in 2013 met 64% gestegen en in Amsterdam met 80%. Gemiddeld in Nederland bedraagt de stijging sinds het dieptepunt van de crisis 36%. Lange tijd stegen de prijzen in de grote steden veel harder dan landelijk, maar sinds eind 2018 is dat niet meer het geval. Ook in de steden blijven de prijzen echter vooralsnog stijgen.

Het aantal transacties van bestaande koopwoningen houdt nu gelijke tred met het nieuwe aanbod. De afgelopen jaren nam het aantal te koop staande woningen gestaag af. De sterke prijsstijgingen hingen nauw samen met de toenemende schaarste. Sinds eind 2018 blijft het aantal te koop staande woningen ongeveer constant. Samen met het afnemende tempo van de prijsstijgingen betekent dit dat de woningmarkt nu minder uit evenwicht is. De schaarste blijft voorlopig, maar neemt niet verder toe. Ook het aantal transacties stabiliseert.

⁵⁹ Zie CPB, 2019, Mkb-bankfinanciering in Europees perspectief, CPB Policy Brief, juni 2019 ([link](#)).

⁶⁰ Zie DNB, Dashboard rentes ([link](#)).

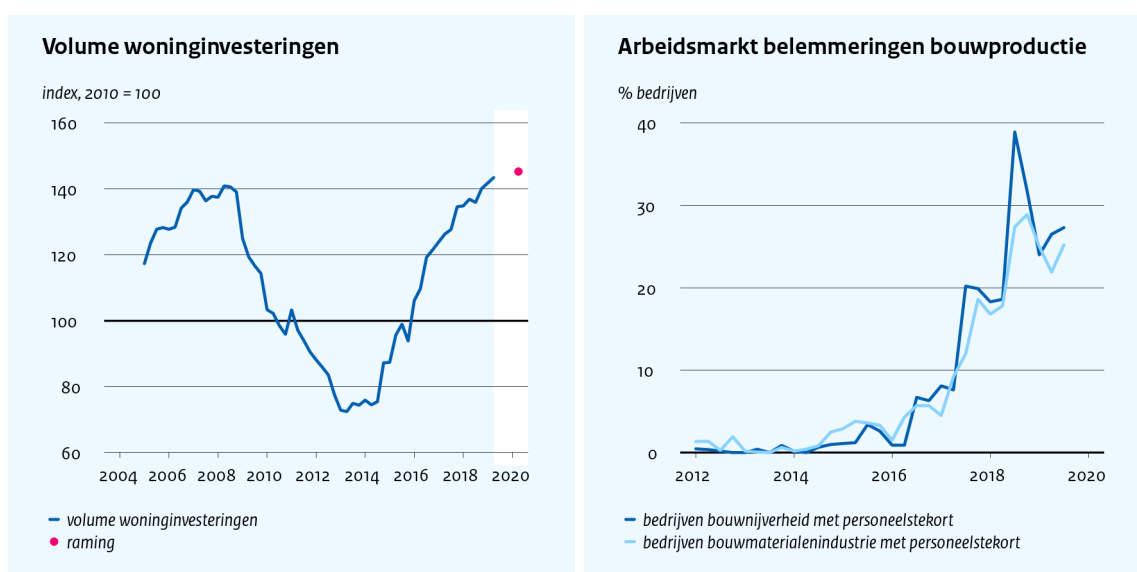
Figuur 2.14 Aantal transacties (links), huizenprijzen (rechts)



Bron: eigen bewerking cijfers CBS ([link](#)).

De groei van woninginvesteringen vlagt af, ondanks de schaarste die nog heerst op de woningmarkt. In 2019 groeien de woninginvesteringen met 3,6%, volgend jaar met nog eens 2,7% (figuur 2.15, links). Het afvlakken van de groei hangt samen met de beperkte plancapaciteit en met de beperkte capaciteit in de bouw. De stikstofuitspraak van de Raad van State zorgt voor onzekerheid voor de woninginvesteringen, maar de gevolgen voor de totale woninginvesteringen zijn beperkt doordat de capaciteit – gegeven de belemmeringen in de bouwsector – elders kan worden ingezet en het vaak plannen voorbij 2020 betreft. In het derde kwartaal van 2019 ervaart 27% van de bedrijven in de bouwnijverheid belemmeringen door een tekort aan personeel (figuur 2.15, rechts). In de bouwmaterialenindustrie ervaart 25% van de bedrijven belemmeringen door een tekort aan personeel. Vorig jaar was de personeelsschaarste nog een stuk groter. Ook tekorten aan productiemiddelen, materialen en ruimte nemen af. Van de bedrijven in de bouwsector verwacht 30% dat de eigen productie zal toenemen. Vorig jaar was dat nog 46%.

Figuur 2.15 Woninginvesteringen (links), knelpunten arbeidsmarkt bouwsector (rechts)



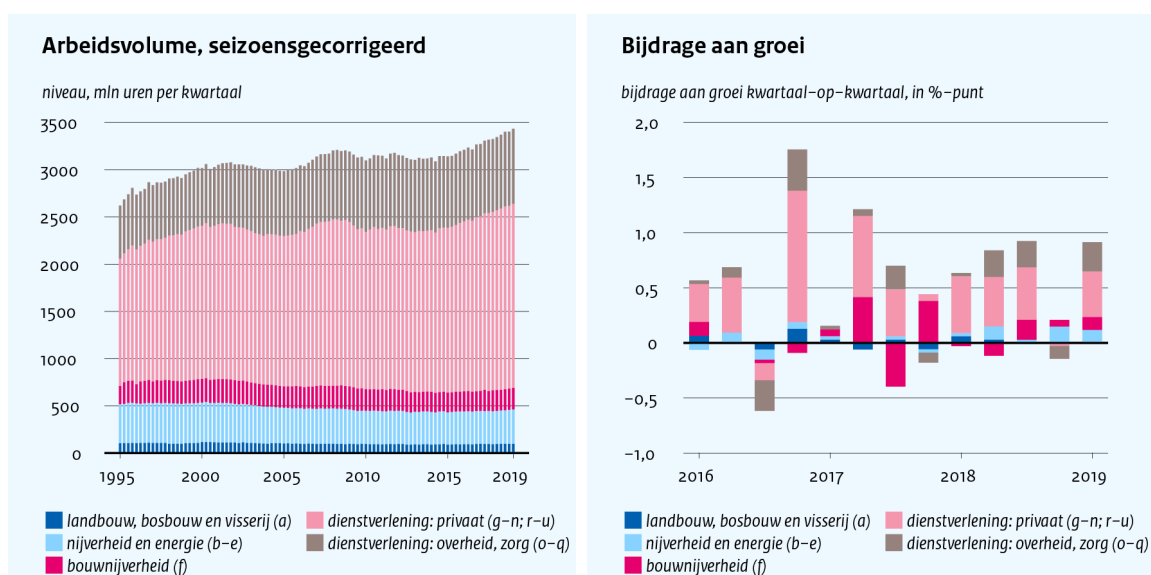
Bron: CBS en CPB ([link](#)).

Door de beperkingen in de bouwsector is ook de groei van het aantal opgeleverde woningen beperkt. In 2018 werden 3,5% meer woningen opgeleverd dan een jaar eerder. In het tweede kwartaal van 2019 is het aantal vergunningen voor nieuwbouwwoningen met 15% gedaald ten opzichte van hetzelfde kwartaal een jaar eerder. Dit hangt samen met beperkingen in de beschikbaarheid van bouwlocaties, maar komt ook doordat de capaciteit in de bouwsector om op nieuwe locaties te beginnen met bouwen beperkt is. Door het ten opzichte van 2017 en 2018 gedaalde aantal transacties van bestaande koopwoningen is de vraag naar renovatie, verbouw en herstelwerkzaamheden gedaald. De vrijkomende capaciteit kan echter worden ingezet bij de nieuwbouw, zodat dit nauwelijks ten koste gaat van de groei van woninginvesteringen.

Op de korte termijn blijven de risico's voor de woningmarkt beperkt. De schaarste op de woningmarkt is nog altijd groot in veel regio's. Door de beperkingen in de nieuwbouw, de lage rente, een stijgende koopkracht en de lage werkloosheid zijn neerwaartse prijsrisico's de komende jaren nog beperkt. Door de afvallende economische conjunctuur neemt de kans op renteverhogingen af, waardoor dit als risicofactor voor de huizenprijzen wegvalt. Een sneller dan verwachte afkoeling van de economie kan wel tot verdere afkoeling van de woningmarkt zorgen. De precieze implicaties van de stikstofuitspraak van de RvS zijn mede afhankelijk van de beleidsrespons.

2.2.6 Werkgelegenheidsgroei verliest aan kracht, maar krapte op arbeidsmarkt is nog niet over
De werkgelegenheidsgroei neemt af. De werkgelegenheidsgroei neemt af als gevolg van het afzakken van de economische groei. Dit jaar is de afname van de groei van het arbeidsvolume (werkgelegenheid gemeten in uren) nog beperkt, van 2,2% in 2018 naar 2,1% in 2019, maar in 2020 valt de groei terug tot 0,8%. Niettemin blijft de werkgelegenheidsgroei bovengemiddeld (het gemiddelde is 0,6% per jaar sinds 2003). De groeivertraging in 2020 is volledig geconcentreerd bij bedrijven (exclusief zorg), waar de groei terugvalt van 2,0% in 2019 naar 0,3%. In de zorg en bij de overheid stijgt de werkgelegenheid in 2020 met respectievelijk 2,6% en 2,3%. Terwijl de bbp-groei in het eerste en tweede kwartaal van dit jaar is afgezwakt, was de werkgelegenheidsgroei (op basis van gewerkte uren) in het eerste kwartaal nog onverminderd hoog en nam pas in het tweede kwartaal af. Bijgevolg is de arbeidsproductiviteit in beide kwartalen gedaald. In de prognose daalt de werkgelegenheidsgroei in het derde kwartaal tot onder de bbp-groei en stijgt de arbeidsproductiviteit weer enigszins. Op jaarbasis is in 2019 echter sprake van een daling van de arbeidsproductiviteit. In 2020 volgt herstel, met arbeidsproductiviteitsgroei van 0,8% bij bedrijven.

Figuur 2.16 Dienstverlening is de werkgelegenheidsmotor van Nederland



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

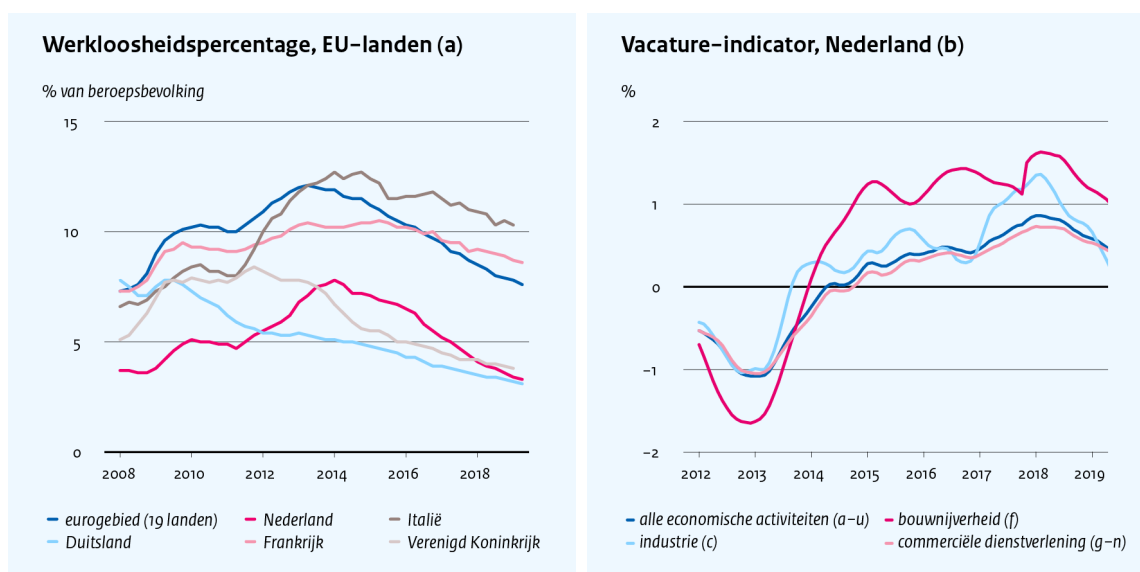
De dienstverlening in de private sector is de werkgelegenheidsmotor van de economie. Deze sector levert meestal de grootste bijdrage aan de groei in het arbeidsvolume. De bijdrage was 0,4%-punt in het eerste kwartaal, gelijk aan het gemiddelde sinds begin 2016 (zie figuur 2.16 rechts). De gemiddelde groeibijdrage van de industrie (nijverheid en energie) was afgerond 0,0%-punt in die periode.

De werkloosheid heeft de bodem bereikt. Hoewel het werkloosheidspercentage nog verder gedaald is van 3,4% in het eerste kwartaal van dit jaar tot 3,3% in het tweede kwartaal, lijkt de rek eruit. Het maandcijfer is inmiddels opgelopen van 3,3% in mei naar 3,4% in juni en juli. Doordat de werkgelegenheidsgroei terugloopt en het arbeidsaanbod blijft stijgen, daalt het werkloosheidspercentage niet verder en zal het licht gaan oplopen. Naar verwachting zal het werkloosheidspercentage in 2019 gemiddeld 3,4% bedragen. In 2020 loopt dit op tot 3,5%.⁶¹ Dit is nog steeds ver onder het gemiddelde van 5,4% in de periode 2003-2018. Het arbeidsaanbod neemt in 2019 toe met 130 dzd personen. Dit is weliswaar minder dan de toename met 136 dzd personen in 2018, maar dat was dan ook de grootste jaarlijkse toename sinds 2007. Mede door de verslechtering van de macro-economische vooruitzichten zal de toename van het arbeidsaanbod volgend jaar afvlakken tot 95 dzd personen. Ook zorgt de vertraging van de verhoging van de pensioenleeftijd uit hoofde van het pensioenakkoord in 2020 voor een afname van het arbeidsaanbod met ruim 10 dzd personen. Het afvlakken van de groei van het arbeidsaanbod beperkt de verwachte toename van het werkloosheidspercentage.

De werkloosheid is ook vanuit internationaal perspectief laag. Het gemiddelde werkloosheidspercentage in het eurogebied was in het tweede kwartaal 7,6%, ruim het dubbele van dat in Nederland (zie figuur 2.17 links). Over de gehele periode waarvoor cijfers beschikbaar zijn (vanaf 1995), ligt het werkloosheidspercentage in Nederland ruim onder het gemiddelde van de eurolanden. De werkloosheid in Nederland heeft gepiekt in het eerste kwartaal van 2014 (7,8%). Momenteel is het werkloosheidspercentage lager dan in de jaren vóór de crisis. Het hoogtepunt van de werkloosheid heeft zich in Nederland later voorgedaan dan in het eurogebied als geheel. Opvallend is het afwijkende patroon in Duitsland. Duitsland ging de crisis in met een (Europees) bovengemiddeld werkloosheidspercentage. Vanaf 2010 is het Duitse percentage echter gestaag gedaald en ligt momenteel 0,2%-punt onder dat in Nederland. Een omslagpunt in het feitelijke werkloosheidspercentage is in Europese landen nog niet zichtbaar. In Nederland ligt de netto participatie op macroniveau momenteel nagenoeg op hetzelfde niveau als vóór de crisis (67,9% in 2008 en 67,8% in 2018). Bovendien hebben specifieke groepen in recente jaren van de omstandigheden kunnen profiteren om werk te vinden. Zo is de netto participatiegraad van laagopgeleide personen van 55 tot 65 jaar toegenomen van een tijdelijk dieptepunt van 45,2% in 2013 tot 53,5% in 2018 en is de netto participatiegraad van mannen en vrouwen met een niet-westerse migratieachtergrond gestegen van 55,2% in 2014 tot 60,9% in 2018.

⁶¹ De raming van het werkloosheidspercentage wordt sinds kort ondersteund door instrumenten die gebruik maken van resultaten uit de *data science*. Zie tekstkader 9 'Werkloosheid voorspellen met machine learning'.

Figuur 2.17 Omslagpunt in de werkloosheid in Europa nog niet te bespeuren; in Nederland houdt krapte aan



(a) Bron: Eurostat ([link](#)).

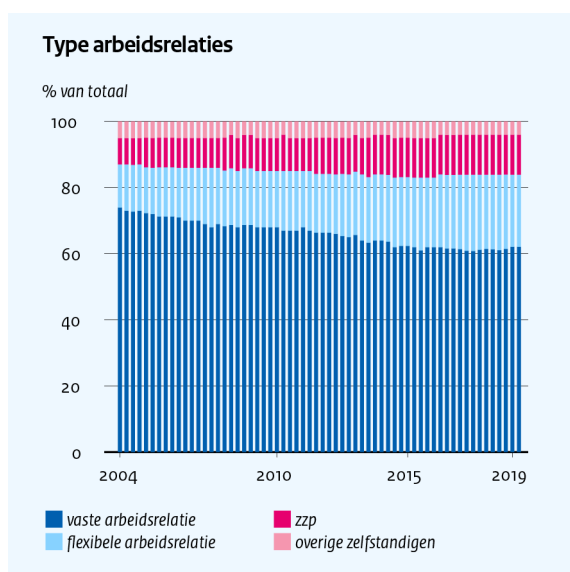
(b) Bron: CBS. De vacature-indicator geeft een indicatie van de richting waarin de vacatures zich naar verwachting van ondernemers zullen ontwikkelen ([link](#)).

De krapte op de arbeidsmarkt houdt aan. In het tweede kwartaal is de vacaturegraad (het aantal openstaande vacatures per 1000 banen van werknemers) gestegen naar het recordpercentage van 34. Ook de VU-ratio (het quotiënt van het aantal openstaande vacatures en het aantal werklozen) is in het tweede kwartaal verder gestegen naar 0,93, het hoogste cijfer in de beschikbare reeks, die aanvangt in 2003. Ondernemers verwachten nog steeds een verdere toename van het aantal vacatures, zij het minder dan een jaar geleden (figuur 2.17 rechts). De arbeidsmarkt blijft krap, maar volgens de conjunctuurenquête van het CBS nemen de personeelstekorten sinds het vierde kwartaal van vorig jaar wel enigszins af.⁶² Een andere indicatie van ontspanning is de recente oploep van het werkloosheidspercentage op maandbasis. Het aantal werknemers met een flexibele arbeidsrelatie was in het eerste en het tweede kwartaal van dit jaar lager dan een jaar eerder; in het tweede kwartaal was de afname 18 dzd (figuur 2.18). Dat zijn de eerste dalingen sinds het eerste kwartaal van 2010. Het aantal werknemers met een vast contract, daarentegen, was in het tweede kwartaal 193 dzd hoger dan een jaar eerder, de grootste toename in de historische cijfers die beschikbaar zijn vanaf 2004. De (absolute) toename van vaste arbeidsrelaties overstijgt sinds het laatste kwartaal van 2017 de toename van flexibele relaties, hetgeen symptomatisch is voor de krapte op de arbeidsmarkt. Het is dan ook te vroeg om te spreken van een structurele omslag in de aandelen van vaste en flexibele arbeidsrelaties. De gestage daling van het aandeel van vaste contracten is weliswaar tot staan gekomen, maar mogelijk daalt het aandeel weer verder wanneer de werkloosheid oploopt. Overigens is de recente toename van vaste contracten vooral toegekomen aan hoogopgeleiden. Van 2017 op 2018 is de laagopgeleide werkzame beroepsbevolking toegenomen met 28 dzd personen. Iets meer dan de helft van de toename betrof vaste contracten. Bij hoogopgeleiden was de toename 128 dzd personen, van wie ruim 80% een vast contract kreeg. Ook al heeft de krapte op de arbeidsmarkt de kans op het vinden van werk over de hele linie vergroot, een vaste aanstelling blijft voor hoogopgeleide personen beter bereikbaar dan voor laagopgeleide personen. De werkgelegenheidsontwikkeling van zelfstandigen ten opzichte van die van werknemers wordt volgend jaar geremd door de vermindering van de zelfstandigenaftrek.⁶³ Het aandeel van zzp'ers is sinds medio 2013 stabiel (12%).

⁶² De enquête betreft alle bedrijven met uitzondering van financiële instellingen en nutsbedrijven.

⁶³ Voor een bespreking van de fiscale behandeling van zelfstandigen, zie D. van Vuuren, 2012, *De fiscale behandeling van zelfstandigen: een kritische blik*, CPB Policy Brief ([link](#)).

Figuur 2.18 Relatief sterke toename van vaste arbeidsrelaties



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

Tabel 2.5 Kerngegevens arbeidsmarkt (a)

	2018	2018	2019	2020
	niveau	mutatie		
Arbeidsaanbod (dzt personen) (b)	9717	136	130	95
	niveau	mutatie in %		
Beroepsbevolking 15 tot 75 jaar (dzt personen)	9125	1,2	1,4	1,0
Werkzame beroepsbevolking (dzt personen)	8775	2,3	1,9	0,9
	niveau	mutatie in %		
Werkgelegenheid (mln gewerkte uren)	13408	2,2	2,1	0,8
w.v. bedrijven exclusief zorg	10313	2,4	2,0	0,3
Gezondheidszorg en welzijnszorg	1673	1,8	2,5	2,6
Overheid en onderwijs	1422	1,2	1,7	2,3
		niveau		
Werkloosheid (dzt personen)		350	310	325
Werkloosheid (% van beroepsbevolking)		3,8	3,4	3,5

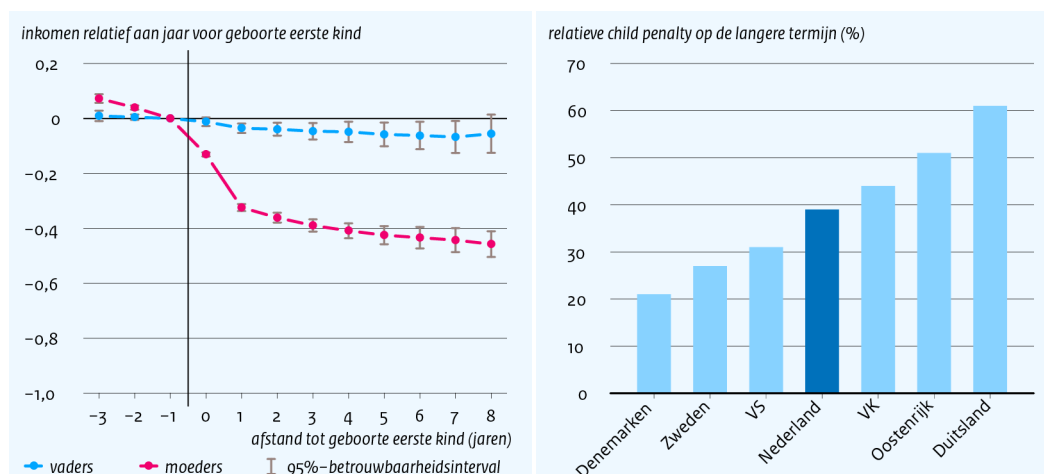
(a) Beroepsbevolking en werkloosheid volgens internationale definitie.
 (b) Arbeidsaanbod is gedefinieerd als de som van werkzame personen volgens de Nationale Rekeningen en de werkloze beroepsbevolking volgens de Enquête Beroepsbevolking.

Effect komst kinderen op inkomen

Het gemiddelde inkomen van vrouwen daalt sterk in de eerste twee jaar na de geboorte van het eerste kind, terwijl er slechts een zeer beperkt effect is op het inkomen van mannen. Het verschil in het effect op het inkomen van moeders en vaders wordt niet kleiner in de eerste acht jaar na de geboorte (zie linker figuur). Het verlies aan inkomen van vrouwen ten opzichte van mannen is acht jaar na geboorte van het eerste kind gemiddeld 39%. Het effect van de komst van kinderen op het inkomen van ouders ten opzichte van het inkomen dat ze naar verwachting zouden hebben gehad als ze geen kinderen hadden gekregen, wordt in de economische wetenschappelijke literatuur ook wel de *child penalty* genoemd. De *child penalty* van vrouwen ten opzichte van mannen heet de relatieve *child penalty*. (a)

De relatieve inkomensdaling van 39% voor vrouwen in Nederland is hoger dan in Scandinavië, maar lager dan in bijvoorbeeld Duitsland en Oostenrijk (zie rechter figuur). In Nederland wordt de daling van het inkomen voornamelijk gedreven door een daling in de gewerkte uren (intensieve marge). De daling in de arbeidsparticipatie (extensieve marge) en het uurloon zijn relatief beperkt. Dit heeft mogelijk te maken met de mogelijkheden tot deeltijdwerk en het feit dat deeltijdwerk veel voorkomt in Nederland, ook ten opzichte van andere EU-landen. (b)

Het inkomen van moeders daalt sterk na de geboorte van het eerste kind in Nederland, terwijl er bijna geen effect is voor vaders (links). Er zijn grote verschillen tussen landen in de hoogte van de relatieve *child penalty* op de langere termijn (rechts)



Bron: Nederland: eigen berekeningen op basis van het Arbeidsmarktpanel. Overige landen: Kleven e.a., 2019, Child penalties across countries: evidence and explanations, AEA Papers and Proceedings, te verschijnen. De definitie van de relatieve *child penalty* op de langere termijn in Kleven e.a. (2019) is het gemiddelde van de relatieve *child penalty* van vijf tot tien jaar na de geboorte van het eerste kind. De voor Nederland gebruikte definitie is de relatieve *child penalty* na acht jaar (door databeperkingen kunnen we voor Nederland niet verder dan acht jaar kijken). 95%-BI is het 95%-betrouwbaarheidsinterval ([link](#)).

(a) Voor meer resultaten en toelichting over de *child penalty* in Nederland, zie: Adema, Y., Folmer, K., Rabaté, S, Visser, D. en M. Vlekke, 2019, Arbeidsparticipatie, gewerkte uren en economische zelfstandigheid van vrouwen, CPB Notitie, Den Haag ([link](#)).

(b) Nederlanders zijn 'kampioen' deeltijdwerken in de EU, zie: Portegijs, W. en M. van den Brakel, 2018, Emancipatiemonitor 2018, CBS en SCP, Den Haag ([link](#)).

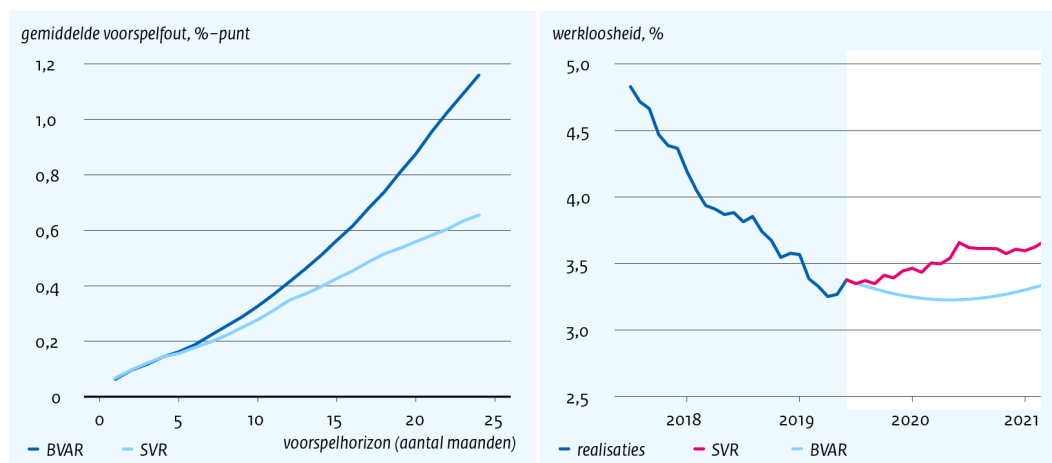
Werkloosheid voorspellen met machine learning

Naast het brede macromodel SAFFIER gebruikt het CPB als zijlicht ondersteunende, kleinere, tijdreeksmodellen die een onderdeel van de economie voorspellen. Zo is in 2018 een tijdreeksmodel ontwikkeld (BVAR: Bayesiaans vector-autoregressief model) dat de werkloosheid tot een jaar vooruit nauwkeurig kan voorspellen. Uit recent onderzoek blijkt dat we met behulp van *machine learning* ook de voorspellingen voor meer dan een jaar vooruit kunnen verbeteren (Scheer, 2019). *Machine-learning*-modellen zoeken patronen in een dataset en maken op basis daarvan voorspellingen. Bijvoorbeeld een zogenaamde Support Vector Regression (SVR) kan het werkloosheidspercentage beter voorspellen (figuur links). Vooral op de wat langere termijn - meer dan een jaar vooruit - zijn de voorspelfouten duidelijk kleiner dan die van het huidige ondersteunend model (BVAR). Daarom gebruikt het CPB met ingang van deze MEV ook deze techniek om de werkloosheidsramingen van het lopend en komend jaar te ondersteunen.

Deze tijdreeksmodellen zijn getraind op een specifieke taak – voorspellen van het werkloosheidspercentage – en meer niet. We kunnen ze bijvoorbeeld niet gebruiken om de effecten van beleid te bepalen en mee te nemen in onze raming. Bovendien raamt SAFFIER, naast de werkloosheid, nog veel andere macro-economische variabelen. Daarmee levert SAFFIER een consistent beeld van de economie als geheel. De BVAR en *machine learning*-tijdreeksmodellen zullen onze macro-economische modellen dus niet kunnen vervangen, maar ze helpen wel bij het vaststellen van de ramingen.

De projecties van de nieuw ontwikkelde tijdreeksmodellen zijn gebruikt als input voor de MEV-raming. Kijken we naar de huidige projecties van het werkloosheidspercentage van deze tijdreeksmodellen (figuur rechts), dan zien we dat de SVR en BVAR voor het tweede en derde kwartaal van 2019 vergelijkbare voorspellingen doen. Daarna voorziet de SVR een sterkere oploep dan de BVAR. De SVR voorspelt een hogere werkloosheid over twee jaar, vooral doordat de afgelopen tijd het werkloosheidspercentage minder is gedaald en het producentenvertrouwen is verslechterd.

Gemiddelde voorspelfout tijdreeksmodellen (links), huidige projecties tijdreeksmodellen (rechts)



(a) Scheer, B., 2019, Werkloosheidsramingen met *machine learning*: kan het nog beter?, CPB Achtergronddocument ([link](#)).

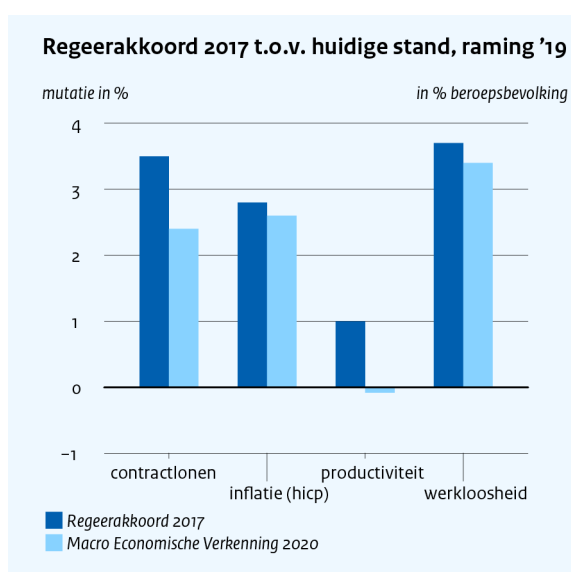
Wie betaalt de hogere btw?

De hogere btw komt terecht bij huishoudens. De btw is verhoogd. Mensen voelen dat in hun portemonnee: de verhoging van het lage btw-tarief is ongeveer een-op-een doorberekend in hogere consumptieprijzen. Hierdoor is de inflatie in 2019 duidelijk hoger dan in 2018 en in 2020, zie figuur 2.19.

Bedrijven betalen meestal een stukje mee. Als de koopkracht van werknemers daalt door hogere lasten, proberen werknemers bedrijven hieraan mee te laten betalen door hogere contractlonen te eisen. Of dat lukt hangt af van hun onderhandelingspositie. In oudere CPB-studies stijgen de lonen nog een-op-een met de prijsverhoging als gevolg van een hogere btw (a). In recente analyses (sinds Keuzes in Kaart 2018-2021) rekenen we echter met een partieel effect: bij een extra prijsstijging van 1% stijgen de lonen op korte termijn met 0,5% (b). Een deel van de btw-verhoging wordt dus betaald door bedrijven.

Maar in 2019 werden huishoudens al door de overheid gecompenseerd. Tegelijk met de btw-verhoging werden maatregelen ingevoerd die gunstig zijn voor grote groepen huishoudens, zoals aanpassingen aan het tweeschijvenstelsel en de algemene heffingskorting. Per saldo leidt dit voor veel huishoudens tot een koopkrachtstijging. Dit maakt het minder noodzakelijk om de btw-verhoging aan de onderhandelingstafel te compenseren via de contractlonen. Ook hiermee is rekening gehouden tijdens de doorrekening van het Regeerakkoord.

Toch valt de loonstijging tegen ten opzichte van eerdere ramingen, dit komt vooral door een tegenvallende productiviteitsgroei. Sinds de doorrekening van het Regeerakkoord is de loonraming meermaals neerwaarts aangepast. De koopkrachtstijging in 2019 is daardoor lager dan eerder voorzien. Vanwege de krappe arbeidsmarkt in 2019 hadden we meer doorwerking in de lonen verwacht. Dat dit niet gebeurd is, heeft vermoedelijk te maken met de lage productiviteitsgroei. Onderstaande figuur laat zien dat de raming van de productiviteitsgroei fors neerwaarts is bijgesteld. Een eerdere studie van het CPB toont aan dat de lagere productiviteitsgroei een belangrijke verklaring is voor de sobere loonstijgingen in Nederland (c).



(a) CPB, 2010, SAFFIER II, 1 model voor de Nederlandse economie, in 2 hoedanigheden, voor 3 toepassingen, CPB Document No 217 ([link](#)).

(b) Op lange termijn zal grofweg driekwart van de prijsverhoging worden afgewenteld op consumenten. Deze veronderstelling is ook gemaakt in de analyse van het Klimaatakkoord.

(c) Adema, Y. en I. van Tilburg, 2018, Vertraagde loonontwikkeling in Nederland ontrafeld, CPB policy brief 2018/12 ([link](#)).

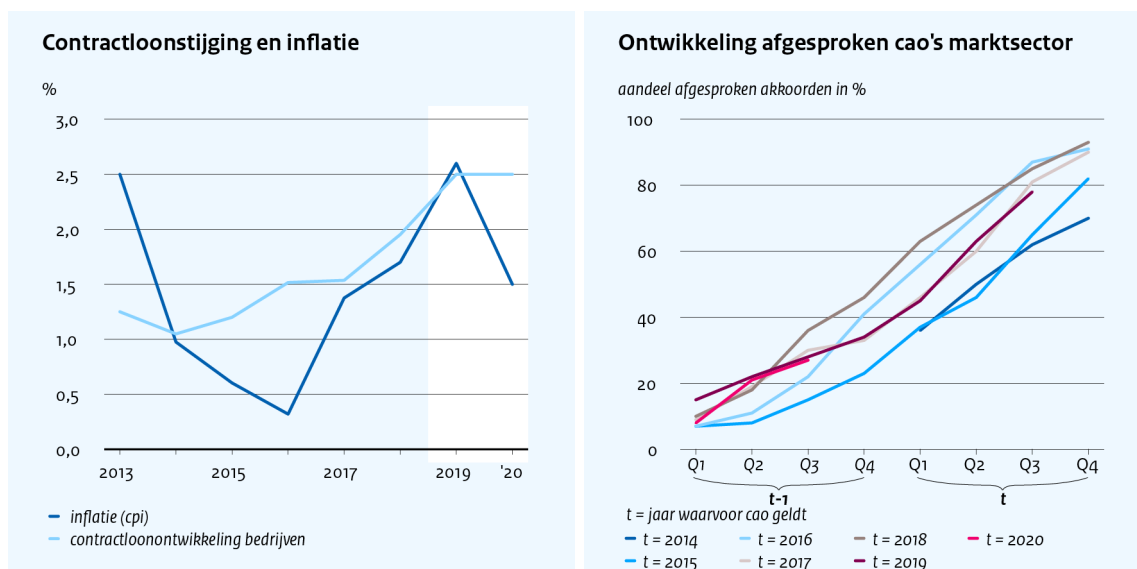
2.2.7 Loongroei zet door en inflatie valt terug

De loongroei zet door, maar blijft gematigd door de lage productiviteitsgroei en onderliggende inflatie. De loonvoet bedrijven stijgt in 2019 met 3,1% en in 2020 met 3,0%. De lonen stijgen als gevolg van de krappe arbeidsmarkt, maar worden geremd door een aanhoudend lage productiviteitsgroei en zwakke onderliggende kerninflatie. De inflatie stijgt in 2019 tijdelijk door indirecte belastingverhogingen, mede door de gelijktijdige verlaging van de inkomstenbelasting vertaalt dit zich niet volledig door in een hogere loonstijging (zie tekstkader 10 'Wie betaalt de hogere btw?'). De incidentele lonen stijgen in zowel 2019 als 2020 met 0,3%-punt. In voorgaande jaren stegen de incidentele lonen niet. Dit werd mede veroorzaakt door samenstellingseffecten, er kwamen namelijk veel lager betaalde werknemers op de arbeidsmarkt. Deze instroom neemt af, in de eerste helft van 2019 is bijvoorbeeld het aantal uren in de uitzendbranche gedaald.

Nieuw afgesloten cao-akkoorden zijn gemiddeld hoger dan vorig jaar, de loonstijging zal komend jaar echter niet verder oplopen mede door een stabilisatie van de werkloosheid. Naar verwachting stijgen de cao-lonen van bedrijven in zowel 2019 als 2020 met 2,5%. Nieuwe cao-akkoorden zijn in de eerste zeven maanden van 2019 gemiddeld hoger dan vorig jaar. In juli was voor de eerste helft van 2019 gemiddeld 88% van de cao's afgesloten, de nog af te sluiten akkoorden zullen daarom grotendeels effect hebben op de cao-loonstijging in 2020. De werkloosheid stabiliseert, en loopt komend jaar licht op, mede hierdoor blijft ook de cao-loonstijging volgend jaar gelijk.

Tot op heden zijn er voor komend jaar evenveel cao's afgesloten als in voorgaande jaren. De loononderhandelingen gaan doorgaans gemakkelijker in een hoogconjunctuur, er worden dan sneller en meer cao's afgesproken. In 2014 en 2015 verliepen de onderhandelingen stroef en werden er minder cao's afgesproken, sinds 2016 komen cao's sneller tot stand, zie figuur 2.17 rechts. De trend van afgesloten cao's is voor 2020 vergelijkbaar met voorgaande jaren. Tot en met juli was 27% van de cao's afgesloten voor 2020, vorig jaar was dit voor 2019 28%.

Figuur.2.19 Normaal aantal cao's afgesloten, cao-loonstijging blijft gelijk



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

De inflatie valt in 2020 terug naar een lager niveau door lagere indirecte belastingen In 2019 stijgt de inflatie (gemeten als cpi) tot 2,6%, de inflatie loopt in 2020 terug naar 1,5%. De inflatie is in 2019 voornamelijk hoger door indirectebelastingverhogingen, waaronder de verhoging van het lage btw-tarief, deze vallen begin 2020 uit het inflatiecijfer. Daarnaast daalt in 2020 de energiebelasting voor huishoudens, dit drukt de inflatie met ongeveer 0,2%-punt. Een deel van de lagere energiebelasting voor huishoudens gaat gepaard met een hogere energiebelasting voor bedrijven. Bedrijven rekenen dit gedeeltelijk door in de prijzen.

De kerninflatie⁶⁴ trekt naar verwachting aan door hogere arbeidskosten en huurprijzen. De kerninflatie (waarbij voedsel, energie en belastingen buiten beschouwing blijven) heeft zich in de eerste helft van 2019 vlak ontwikkeld, gemiddeld bedroeg deze 1,2%. Naar verwachting trekt de kerninflatie het komende jaar aan door hogere arbeidskosten, huurprijzen en invoerkosten. Hiertegenover staat een licht drukkend effect van de olieprijs op de inflatie. De loonontwikkeling reageert vertraagd op de conjunctuur, hierdoor neemt de reële loonstijging (op basis van de cpi) in 2020 toe tot 1,0%.

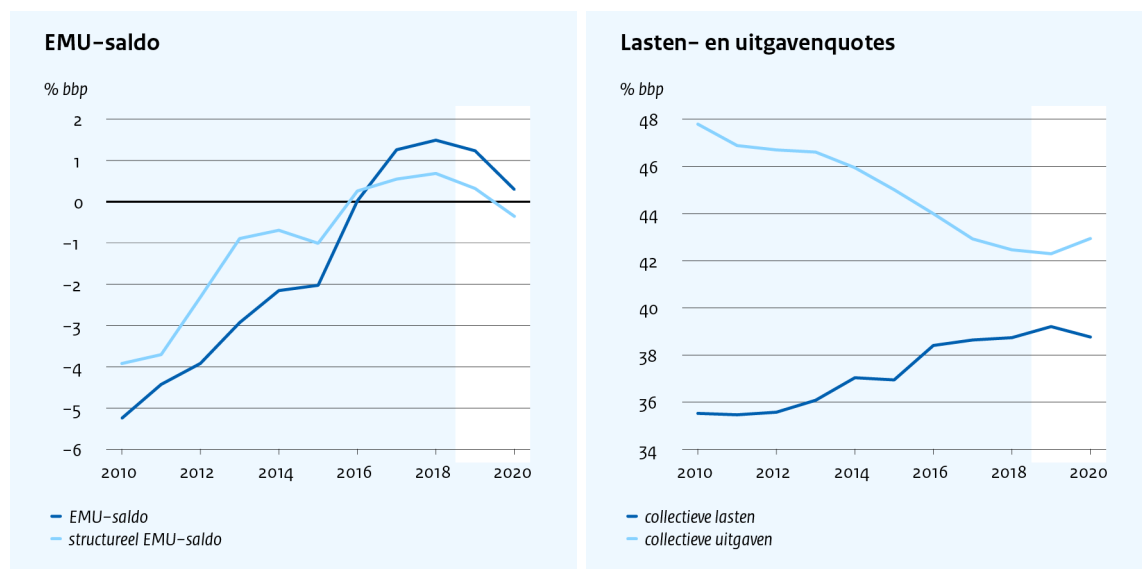
⁶⁴ De kerninflatie is hier gedefinieerd als de afgeleide consumentenprijzenindex (cpi) exclusief energie en voedingsmiddelen (SA20).

3 Begroting en koopkracht

3.1 Overheidstekort en overheidsschuld

Het begrotingsoverschot loopt volgend jaar terug door expansief beleid en zwakkere economische groei. Voor dit en volgend jaar worden begrotingsoverschotten voorzien van 1,2% bbp en 0,3 % bbp (figuur 3.1 links). Hiermee is er voor het vierde en vijfde opeenvolgende jaar geen begrotingstekort. Een dergelijk lange periode zonder begrotingstekorten is sinds begin jaren vijftig niet meer voorgekomen. Ook liggen de begrotingssaldi in 2019 en 2020 ruim boven het gemiddelde van de eurozone dat in beide jaren -0,9% bbp betreft.⁶⁵ Het begrotingsoverschot daalt tot 1,2% in 2019 en 0,3% in 2020, waarvan de bulk (0,7% bbp) door expansief begrotingsbeleid (afgemeten aan de hand van de mutatie in het structureel begrotingssaldo) en voor het overige door zwakkere economische groei. Door het Pensioen- en Klimaatakkoord nemen de collectieve uitgaven in % bbp per saldo toe in 2020 (tabel 3.1). Dit jaar is de lastenverzwaring van 4,5 mld euro voor bedrijven hoger dan de lastenverlichting van 0,6 mld euro voor gezinnen, waardoor de lastendruk stijgt van 38,7% bbp in 2018 naar 39,2% bbp in 2019. Volgend jaar ondervinden zowel gezinnen als bedrijven een lastenverlichting van respectievelijk 4,4 mld euro en 0,2 mld euro. Door deze lastenverlichtingen daalt de collectievelastendruk in 2020 naar 38,8% bbp.

Figuur 3.1 EMU-saldo en collectieve lasten, 2010-2020



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

Het kabinet verschuift uitgaven aan defensie en infrastructuur uit het Regeerakkoord, ook deels voorbij de kabinetsperiode. Het Regeerakkoord gaat voor 2019 uit van omvangrijke intensiveringen bij defensie (1,2 mld euro) en infrastructuur (1 mld euro). Onder meer door een krappe arbeidsmarkt worden dit en volgend jaar niet alle voorgenomen overheidsuitgaven gerealiseerd.⁶⁶ In 2020 veronderstelt het CPB een ex-ante onderuitputting van 1,5 mld euro. Het kabinet verschuift deze uitgaven naar de jaren 2021-2024. De lagere uitgaven in 2019 en 2020 zorgen ervoor dat het stimulerende effect van het begrotingsbeleid (afgemeten aan

⁶⁵ Europese Commissie, 2019, European Economic Forecast, Spring 2019, Institutional Paper 102 ([link](#)).

⁶⁶ Zie het Tekstkader 'Overheidsuitgaven minder dan gepland' in het Centraal Economisch Plan 2019 ([link](#)). Voor de plafonds Sociale Zekerheid en Zorg maakt het CPB uitgavenramingen, waarin onderuitputting wordt meegenomen.

de mutatie in het structurele saldo) kleiner is dan waarvan bij het Regeerakkoord werd uitgegaan.⁶⁷ De overheidsbestedingen groeien in volume met 2,4% in 2019 en 3,0% in 2020.

Tabel 3.1 Kerngegevens collectieve financiën, 2015-2020

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	% bbp					
Bruto collectieve uitgaven	45,0	44,0	42,9	42,5	42,3	42,9
Collectieve lasten	36,9	38,4	38,6	38,7	39,2	38,8
Niet-belastingmiddelen	6,0	5,6	5,5	5,2	4,3	4,5
EMU-saldo	-2,0	0,0	1,3	1,5	1,2	0,3
w.v. EMU-saldo lokale overheid	-0,2	0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2
EMU-saldo structureel (EC-methode)	-1,0	0,3	0,5	0,7	0,3	-0,4
EMU-schuld	64,6	61,9	56,9	52,4	49,3	47,6
	eurocent /m ³					
Beursprijs van TTF-gas	19,8	13,6	16,6	21,5	16	17,8

Daarbovenop leidt het Pensioenakkoord tot een verhoging van de uitgaven op de korte termijn. Met de implementatie van het pensioenakkoord wordt i) de AOW-leeftijd in plaats van in 2021 pas in 2024 naar 67 jaar verhoogd en de fiscale behandeling van de tweede en derde pijler gelijkgetrokken; ii) de mogelijkheid geïntroduceerd om een gedeelte van de pensioenuitkering ineens op te nemen; iii) een vrijstelling in de RVU-heffing ingevoerd; en iv) wordt incidenteel 0,8 mld euro beschikbaar gesteld voor maatwerk voor vervroegde uittreding bij zware beroepen.⁶⁸ De dekkingsmaatregelen bestaan uit i) een verlaging van het (jeugd-)LIV (200 mln euro); ii) een structurele inzet uit de algemene middelen (100 mln euro); iii) een verhoging van het tarief in de eerste schijf van de loon- en inkomensheffing (100 mln euro); iv) een verhoging van de Aof-premie (100 mln euro); en v) de inzet van de vrijvallende middelen in 2020 en 2021 voor de transitie als gevolg van de afschaffing van de doorsneesystematiek (in beide jaren 234 mln euro).⁶⁹ Op de middellange termijn voorziet het Pensioenakkoord in een minder sterke koppeling van de AOW-leeftijd aan de levensverwachting: per extra jaar levensverwachting stijgt de AOW-leeftijd met acht in plaats van twaalf maanden. Deze maatregel betekent een structurele verslechtering van het EMU-saldo van 3,2 mld euro.⁷⁰ Het kabinet heeft kennis van de CPB notitie⁷¹ 'AOW variant en arbeidsaanbod' en heeft ervoor gekozen af te zien van een structurele dekking voor deze maatregel.⁷²

Het Klimaatakkoord verschuift energielasten van huishoudens naar bedrijven en verhoogt de uitgaven. Het nieuwe klimaatbeleid betreft in 2020 vooral energielasten. Voor gezinnen dalen per saldo de energiebelasting en de opslag duurzame energie (ODE), voor bedrijven nemen de energiebelasting en de ODE per saldo toe. Verder vult het Klimaatakkoord de bij het Regeerakkoord beschikbaar gestelde jaarlijkse klimaatenvlop van 300 mln euro in. Daarbovenop komt in 2019 100 mln euro en in 2020 120 mln euro

⁶⁷ Zie Tekstkader 'Onzekere wereldeconomie en overheidsbestedingen' in het Centraal Economisch Plan 2019 ([link](#)).

⁶⁸ Zie Kamerbrief Principeakkoord vernieuwing pensioenstelsel ([link](#)).

⁶⁹ Zie Kamerbrief Principeakkoord vernieuwing pensioenstelsel ([link](#)).

⁷⁰ Zie Kamerbrief Principeakkoord vernieuwing pensioenstelsel ([link](#)).

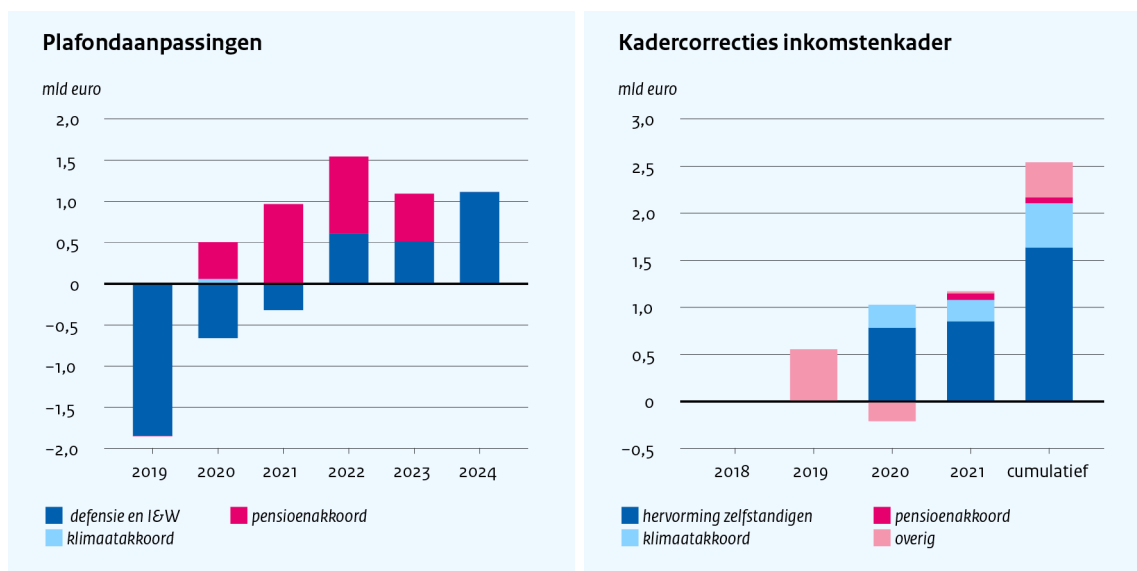
⁷¹ De notitie vermeldt een partiële houdbaarheidsverbetering in het basispad van 0,5% bbp, maar tekent tegelijkertijd aan dat uit deze partiële effecten geen conclusie kan worden getrokken worden ten aanzien van omvang en richting van de aanpassing van het houdbaarheidssaldo in de integrale vergrijzingssommen die eind 2019 worden voorzien.

⁷² Zie Kamerbrief Principeakkoord vernieuwing pensioenstelsel ([link](#)) en CPB, 2019, AOW-variant en arbeidsaanbod, CPB Notitie 5 juni 2019 ([link](#)). Het kabinet voorziet de structurele verslechtering van 3,2 mld euro te kunnen financieren met 2,6 mld euro uit de partiële houdbaarheidsverbetering. De overige 0,8 mld euro wordt deels ingevuld met ruimte die ontstaat door lagere plafondrelevante uitgaven.

beschikbaar voor onder meer het warmtefonds, noodfonds, landbouw en gemeenten. De extra middelen blijven tot en met 2030 beschikbaar.

Het kabinet absorbeert deze ontwikkelingen niet binnen de kaders, maar accommodeert deze bewegingen door de kaders zelf te veranderen, in afwijking van de bij de start van het kabinet afgesproken begrotingsregels. Bij de onderuitputting bij defensie en infrastructuur koos het kabinet in eerste instantie ervoor om de uitgaven een jaar op te schuiven via de eindejaarsmarge en bijbehorende in=uit-taakstelling (zie kader voor beschrijving van de begrotingsregels). Met aanhoudende onderuitputting verschuift het kabinet de intensiveringen naar 2021-2024. Daartoe verlaagt het kabinet het uitgavenplafond van het kader Rijksbegroting in 2019 en 2020 (figuur 3.2, links), en de bijbehorende in=uit-taakstelling (en verhoogt het dus de ruimte voor uitgaven) in 2020 met 0,9 mld euro en in 2021 met 1,0 mld euro. Tevens verhoogt het kabinet het uitgavenplafond in de jaren 2021 - 2024 (figuur 3.2 links), wat een afwijking betekent van de bij de start van het kabinet afgesproken begrotingsregels (zie tekstkader 11). Ook voor de dekking van de hogere uitgaven die voortkomen uit het Pensioenakkoord, wijkt het kabinet af van de begrotingsregels. Zo verhoogt het kabinet de uitgavenplafonds in 2020 met 0,5 mld euro en in 2021 met 1 mld euro (figuur 3.2 links), en corrigeert het kabinet het inkomstenkader met 70 mln euro in 2021 (figuur 3.2, rechts). Daarnaast smeert het kabinet de dekkingsmaatregelen uit over een periode van vijftien jaar. De extra uitgaven die volgen uit het Klimaatakkoord, zijn (grotendeels) mogelijk binnen de uitgavenkaders vanwege meevallers op de rentelasten en de zorg. In 2020 verhoogt het kabinet het uitgavenplafond met 60 mln euro om de uitgaven in te passen. Ten slotte zorgt de zzp-hervorming en de daaraan gekoppelde lastenverlichting voor gezinnen voor een overschrijding van het inkomstenkader, waarvoor het kabinet een inkomstenkadercorrectie inzet. Waar de begrotingsregels ertoe leiden dat onderuitputting zich vertaalt in (extra) schuldreductie, leiden deze veranderingen ertoe dat de gunstigere saldo- en schuldontwikkelingen gedurende de kabinetsperiode een tegenpool kennen in minder gunstige saldo- en schuldontwikkelingen na de kabinetsperiode.

Figuur 3.2 Plafondaanpassingen uitgavenkader Rijksbegroting (links) en aanpassingen inkomstenkader (rechts) in mld euro



Bron: CPB en Financiën ([link](#)).

Begrotingsregels voor uitgaven in een notendop

Aan het begin van de kabinetsperiode maakt het kabinet afspraken over het maximale uitgavenniveau, het zogenoemde uitgavenplafond. Voor ieder jaar in de kabinetsperiode wordt een uitgavenplafond afgesproken, dat niet mag worden overschreden. De hoogte van het uitgavenplafond wordt jaarlijks aangepast aan de loon- en prijsontwikkelingen. Daarnaast worden jaarlijks de plafonds voor de meerjarenperiode, bestaande uit het begrotingsjaar en de vier daarop volgende jaren, vastgesteld op basis van beleidsarme extrapolatie, waarbij rekening wordt gehouden met bestaande wettelijke regelingen. (a)

Gedurende de kabinetsperiode kunnen uitgaven zich anders ontwikkelen dan bij het Regeerakkoord werd verwacht. Overschrijdingen van het uitgavenplafond moeten zoveel mogelijk voorkomen worden en moeten binnen de begroting worden opgelost. Uitgaven die lager uitvallen, zogenoemde meevallers, mogen worden gebruikt om tegenvallende uitgaven te compenseren, maar mogen niet worden gebruikt voor nieuw beleid of aanpassingen van beleid. (a)

Soms is het echter lastig om te voorspellen hoe hoog bepaalde uitgaven zullen zijn, of in welk jaar die zullen vallen. Bijvoorbeeld omdat onzeker is hoeveel asielaanvragen in een bepaald jaar zullen worden gedaan, of op welk moment voorgenomen projecten tot uitvoering zullen komen. Om deze onzekerheden te kunnen opvangen kennen de begrotingsregels mogelijkheden om geld te behouden voor toekomstige uitgaven, waaronder kasschuiven en eindejaarsmarges. (b)

Een kasschuif is een wijziging in een begroting, waarbij uitgaven worden verschoven in de tijd. Het kan daarbij zowel gaan om een verschuiving 'naar voren in de tijd', omdat er geld eerder moet worden uitgegeven dan aanvankelijk gepland, of een verschuiving 'naar achteren'. Kasschuiven zijn alleen toegestaan zolang het totale uitgavenkader niet verandert. Een schuif naar voren vereist dus elders op de begroting een concrete schuif naar achteren. De bestemming van de uitgaven - het beleidsdoel waaraan de uitgaven zijn gekoppeld - verandert bij een kasschuif niet.

De eindejaarsmarge is een mogelijkheid voor ministeries om met gelden tussen jaren te schuiven. De eindejaarsmarge is bedoeld om ondoelmatige besteding van middelen aan het einde van het jaar te voorkomen door de onbestede middelen naar het volgende jaar door te schuiven. Hiervoor geldt een maximum van 1,0% van de totale begroting, uitgezonderd defensie en het infrastructuurfonds, die een 100% eindejaarsmarge hebben. Om te voorkomen dat het uitgavenplafond wordt overschreven als gevolg van de eindejaarsmarge, wordt tegelijkertijd een even grote taakstelling ingeboekt, de zogenaamde in=uit-taakstelling. Hierdoor levert het doorschuiven via de eindejaarsmarge dus geen extra middelen op in het jaar waarnaar wordt doorgeschoven. De in=uit-taakstelling kent geen concrete invulling, maar wordt gaandeweg ingevuld. De invulling kan bestaan uit (toevallige) onderuitputting of andere meevallers.

(a) Zie Bijlage 1 bij Startnota – begrotingsregels 2018-2022 ([link](#)).

(b) Zie voor een overzicht Algemene Rekenkamer, 2016, Begrotingsreserves ([link](#)).



De bruto overheidsschuld daalt tot onder de 50% bbp. Na de kredietcrisis daalde de staatsschuld als gevolg van restrictieve maatregelen die tijdens de crisisperiode zijn genomen, en vervolgens door een goed draaiende economie (noemereffect). Sinds 2017 ligt de staatsschuld onder het Maastrichtplafond van 60% bbp. Ondanks het wat beperktere overschot houdt de neerwaartse trend in de schuldquote aan door het noemereffect als gevolg van de stijging van het bbp en door financiële transacties zoals de privatisering van ABN AMRO.⁷³ De overheidsschuld daalt dit jaar al onder de 50% bbp, en wel tot 49,3%, om vervolgens af te nemen tot 47,6% bbp in 2020.

3.2 De raming en de begrotingsregels

Het structurele begrotingssaldo ligt dit en volgend jaar boven de middellangetermijndoelstelling (MTO) van -0,5% bbp. De MTO is door het kabinet voor de jaren 2020-2022 vastgesteld op -0,5% bbp.⁷⁴ Het structurele begrotingssaldo is het feitelijke saldo gecorrigeerd voor tijdelijke en conjuncturele effecten en staat centraal in de Europees overeengekomen begrotingsregels.⁷⁵ Het structurele saldo ligt met 0,3% bbp in 2019 en -0,4% bbp in 2020 boven de MTO van -0,5% bbp (tabel 3.2). Als het structurele begrotingssaldo de MTO overtreft in de ramingsjaren van het Stabiliteitsprogramma en niet wordt veroorzaakt door eenmalige belastingmeevallers, zoals in de ramingsperiode het geval is, dan hoeft de ontwikkeling van het structurele saldo niet te worden beoordeeld in het licht van de vastgestelde begrotingsopdracht. Omdat het structurele saldo dicht bij de MTO ligt, kan een beoordeling van de gecorrigeerde overheidsuitgaven nodig zijn.⁷⁶ In de ramingsperiode ligt de groei van de gecorrigeerde overheidsuitgaven onder de normgroei (tabel 3.2). Voor de Europees overeengekomen begrotingsregels is ook de overheidsschuld van belang. In de ramingsjaren ligt de schuld onder het plafond van 60% bbp (tabel 3.2 en figuur 3.3).

Het kabinet voert een trendmatig begrotingsbeleid. Europese begrotingsregels zijn leidend voor het Nederlandse begrotingsbeleid.⁷⁷ Dit begrotingsbeleid wordt geconcretiseerd door de begrotingsregels van het kabinet, waarbij de beheersing van uitgaven en inkomsten binnen vastgestelde kaders centraal staat. Aan de uitgavenkant heeft het kabinet afspraken gemaakt over de jaarlijkse maximale uitgavenplafonds. In de Miljoenennota 2020 verhoogt het kabinet de uitgavenkaders in 2020 en 2021, evenals buiten de kabinetsperiode (figuur 3.2, links), wat een afwijking is van de bij de start van het kabinet afgesproken begrotingsregels. Aan de inkomstenkant wordt gemonitord of de beleidsmatige lasten het bij het Regeerakkoord afgesproken pad volgen. In de Miljoenennota 2020 zijn verschillende inkomstenkadercorrecties toegepast als gevolg van het Pensioenakkoord, het Klimaatakkoord (figuur 3.2, rechts) en overige lastenbesluitvorming. Ook hier betreft het een afwijking van hetgeen bij de start van het kabinet is afgesproken. Wanneer maatregelen worden genomen die de lasten extra verhogen, bepaalt het inkomstenkader dat er compenserende maatregelen nodig zijn die de lasten juist verlagen, en andersom. Door deze beheersing van de inkomstenkant wordt de economie niet extra gestimuleerd of afgeremd bij hogere of lagere economische groei. Dit is een vorm van automatische stabilisatie.

⁷³ In de raming wordt ervan uitgegaan dat de overheid de resterende aandelen van ABN AMRO vanaf 2020 in vier jaar tijd verkoopt. De overheid bezit momenteel 56% van de aandelen ABN AMRO.

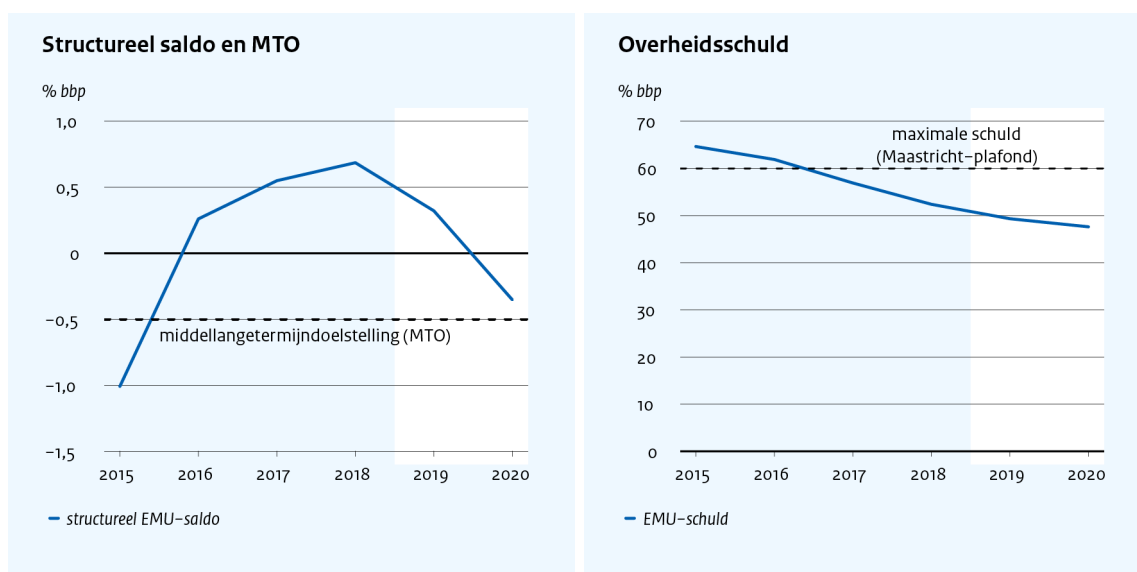
⁷⁴ Zie Europese Commissie, 2019, Assessment of the 2019 Stability Programme for the Netherlands, 5 juni 2019 ([link](#)). Zie met name pagina 7: "The government has reset its MTO at a structural balance of -0,5% of GDP".

⁷⁵ Wat de Europese begrotingsregels betreft neemt het CPB de budgettaire raming voor zijn rekening. De afdeling Advisering van de Raad van State is belast met de meer normatieve beoordeling van de naleving van de Europese begrotingsafspraken.

⁷⁶ Zie Europese Commissie, 2019, Vade mecum on the Stability and Growth Pact, European Economy, 2019 edition, Institutional Paper 101 ([link](#)). Zie met name pagina 33: "If the Member State's structural balance has exceeded the MTO in year t and its budgetary plans, as laid out in the SCP, do not jeopardise the MTO over the programme period, the deviation of expenditure developments for year t shall not be considered significant (also for the assessment of the two-year deviations comprising year t). However, if the overachievement of the MTO is explained by significant revenue windfalls, the deviation in the expenditure benchmark may be considered significant (also for the assessment of the two-year deviations comprising year t)."

⁷⁷ Zie Startnota, ministerie van Financiën, 3 november 2017 ([link](#)).

Figuur 3.3 De raming en de Europese regels



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

Tabel 3.2 Gegevens voor Europese begrotingsregels

	2017	2018	2019	2020
EMU-saldo (% bbp)	1,3	1,5	1,2	0,3
EMU-saldo conjunctureel (EC-methode, % bbp)	0,3	0,7	0,7	0,6
EMU-saldo eenmalige en andere tijdelijke maatregelen (% bbp)	0,4	0,1	0,2	0,0
EMU-saldo structureel (EC-methode, % bbp)	0,5	0,7	0,3	-0,4
Middellangetermijndoelstelling structureel EMU-saldo (MTO) (% bbp)	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
Gecorrigeerde collectieve uitgaven (volume, %)	-1,4	4,0	2,0	3,6
Normgroei (maximale groei gecorrigeerde collectieve uitgaven)	4,1	3,8	3,4	4,2
EMU-schuld	56,9	52,4	49,3	47,6
EMU-schuld plafond (a)	60,0	60,0	60,0	60,0

(a) De overheidsschuld dient minder dan 60% bbp te zijn, of dient in ieder geval met een twintigste van het verschil met de 60%-norm per jaar af te nemen.

Volgens de huidige inzichten blijven de uitgaven zowel in 2019 als in 2020 onder de (aangepaste) begrotingsplafonds. Volgens de huidige ramingen van uitgaven en plafonds is sprake van een onderschrijding van de uitgaven onder de begrotingsplafonds in 2019 met 1,1 mld euro en in 2020 met 1,6 mld euro (zie tabel 3.3). Er is sprake van een overschrijding van het plafond Rijksbegroting in 2019 met 1,5 mld en in 2020 met 0,6 mld. De onderschrijding bij de uitgavenplafonds Sociale Zekerheid en Zorg worden grotendeels verklaard door een verschil in de uitgavenraming van het CPB en van het kabinet, dat al bij start

van het kabinet aanwezig was.⁷⁸ De hoogte van de uitgavenplafonds worden gecorrigeerd voor loon- en prijsontwikkelingen en voor niet-beleidsmatige mutaties in de WW en de bijstand, zoals vastgelegd in de begrotingsregels bij de start van dit kabinet.⁷⁹ Daarnaast heeft het kabinet een aantal additionele plafondaanpassingen doorgevoerd, zoals beschreven in sectie 3.1.

Tabel 3.3 Overschrijding uitgavenplafonds in 2019 en 2020

	2019	2020
	mld euro	
Overschrijding	-1,1	-1,6
w.v. Rijksbegroting	1,5	0,6
Sociale zekerheid	-0,9	-0,3
Zorg	-1,7	-1,8

Het (aangepaste) inkomstenkader wordt per saldo onderschreden. Bij het aantreden van het nieuwe kabinet is in de Startnota voor de jaren 2018-2021 het inkomstenkader vastgesteld en sindsdien is het aangepast.⁸⁰ Het principe van het inkomstenkader is dat budgettaire gevolgen van aanvullende beleidsmaatregelen (tarief- dan wel grondslagwijziging) gecompenseerd moeten worden door andere inkomstenmaatregelen, opdat het (aangepaste) kader cumulatief over de jaren 2018 tot en met 2021 sluit. Eind 2021 is er, zonder verdere besluitvorming, bij de huidige raming per saldo sprake van een overschrijding van 0,6 mld euro (tabel 3.4). Deze overschrijding komt voort uit het zorgcomponent van het kader. Zonder correcties voor incidentele factoren raamt zowel het CPB als het kabinet voor 2020 een afname van de premies en een stijging van de premies in 2021.⁸¹ Correctie voor incidentele posten conform de begrotingsregels⁸² resulteert bij het kabinet evenals bij het CPB in een stijging van de lastendeckende premies in 2020 en 2021. Daarbij is de stijging van de voor incidentele factoren geschoonde premies en de bijbehorende lastenstijging die het CPB voorziet in beide jaren kleiner dan bij het kabinet, wat tot een overschrijding leidt. De overige beleidsmutaties leiden bij ongewijzigd beleid per saldo tot een beperkte overschrijding.

Tabel 3.4 Overschrijding inkomstenkader⁸³

	2018	2019	2020	2021	Cumulatief 2018-2021
	mld euro				
Overschrijding inkomstenkader	0,0	0,0	-0,2	-0,3	-0,6
w.v. beleidsmutaties (m.u.v. zorg)	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0
w.v. zorg	0,0	0,0	-0,3	-0,3	-0,6

⁷⁸ Na correctie van de overboeking van LIV/LKV (in Startnota verschoven naar uitgavenkant) en een schuif van de IUSD-uitgaven, wijken de door het CPB geraamde uitgaven bij de verwerking van het Regeerakkoord af met -0,4 mld euro in 2019 en -0,6 mld euro in 2020 van de bij de Startnota vastgestelde plafonds. Zie CPB, Centraal Economisch Plan 2018 ([link](#)) voor meer detail.

⁷⁹ Zie Startnota, ministerie van Financiën, 3 november 2018 ([link](#)).

⁸⁰ Zie Startnota, 3 november 2018 ([link](#)) en Miljoenennota 2020. Meest recentelijk is het kader ten opzichte van de afspraken bij de Startnota aangepast voor de lastenverlichting voor huishoudens uit de augustusbesluitvorming.

⁸¹ Voor de berekening van het jaar 2021 is de ontwikkeling uit het Centraal Economisch Plan 2019 gebruikt.

⁸² Het betreft het effect op de premies van het wegwerken van tekorten en overschotten in het zorgverzekeringsfonds, bijstellingen in het saldo verzekeraars en het verschil tussen de VWS-raming en de door verzekeraars vastgestelde nominale premie (thans relevant voor 2018 en 2019). Deze incidentele effecten worden niet binnen het inkomstenkader gecompenseerd.

⁸³ Het kader dient cumulatief over de kabinetsperiode te sluiten (laatste kolom). De over- of overschrijdingen per jaar geven het verloop over de tijd weer.

3.3 Collectieve uitgaven

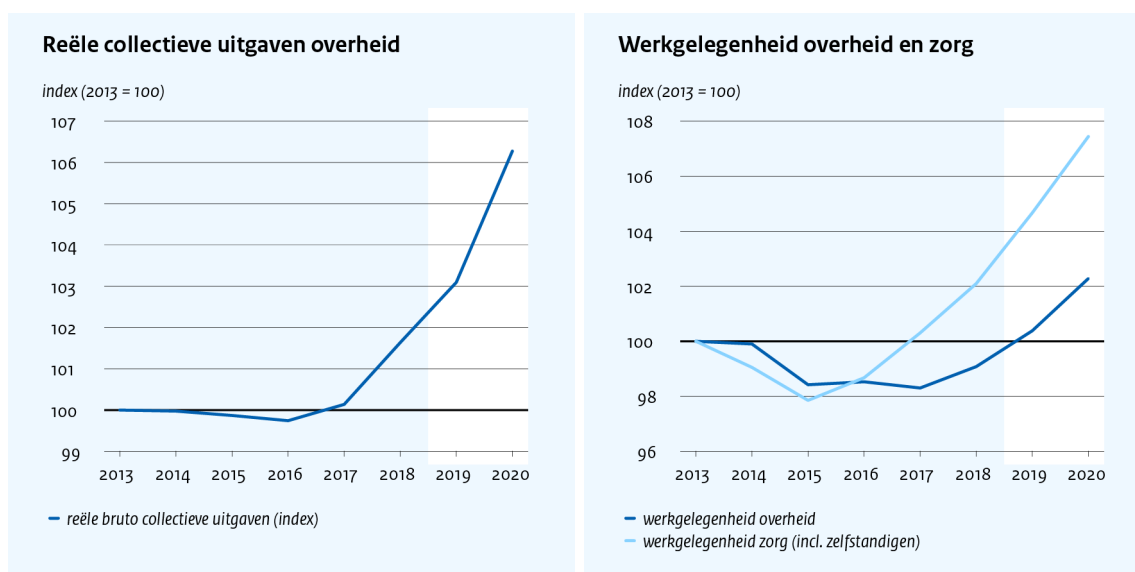
De collectieve-uitgavenquote neemt door de geplande verschuivingen van de uitgaven en intensiveringen toe tot 42,9% in 2020. Hiermee komt voorlopig een einde aan de dalende trend die in 2010 inzette. Het cijfer is nog wel lager dan het gemiddelde van de quote sinds 1996, dat gelijk is aan 44,3%. Over een breed front nemen de uitgaven toe. Bij het merendeel van de overheidsfuncties liggen de uitgaven als percentage van het bbp in 2020 hoger dan in 2019. In 2018 en 2019 blijven de gerealiseerde uitgaven achter bij de geplande uitgaven. Dit drukte de uitgavenquote in die jaren. De in 2018 en 2019 geplande intensiveringen zijn deels doorgeschoven naar 2020 en latere jaren.

De werkgelegenheid bij de overheid neemt in 2019 en 2020 met respectievelijk 1,3% en 1,9% toe. Dit is een reflectie van de hogere uitgaven. In de periode 2010-2018 is de werkgelegenheid bij de overheid cumulatief met 6,5% afgenomen. De werkgelegenheid in de zorg neemt in 2019 en 2020 met respectievelijk 2,5% en 2,6% toe. In 2020 is de werkgelegenheid in de zorg met circa 9% toegenomen ten opzichte van 2016, het jaar waarin de werkgelegenheid in de zorg voor het eerst weer toenam na drie jaren van krimp.

Tabel 3.5 Collectieve uitgaven, 2015-2020

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	% bbp					
Openbaar bestuur	9,1	8,9	8,8	8,9	8,9	9,1
Veiligheid	1,7	1,7	1,7	1,6	1,6	1,5
Defensie	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0	1,1
Infrastructuur	1,6	1,4	1,3	1,2	1,2	1,3
Onderwijs	5,2	5,2	5,1	5,0	5,0	5,1
Zorg	9,4	9,3	9,2	9,1	9,2	9,4
w.v. AWBZ/Wlz	2,6	2,5	2,5	2,5	2,6	2,8
Zvw	5,6	5,6	5,5	5,4	5,5	5,5
overig (o.a. Wmo)	1,3	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1
Sociale zekerheid	12,2	12,2	11,9	11,5	11,5	11,6
w.v. AOW/ANW	5,3	5,3	5,1	5,0	4,9	5,0
WW en bijstand	2,0	1,9	1,8	1,5	1,4	1,3
arbeidsongeschiktheid	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
overig (o.a. zorgtoeslag)	3,1	3,1	3,1	3,1	3,3	3,3
Overdrachten aan bedrijven	1,4	1,5	1,4	1,5	1,4	1,6
Internationale samenwerking	2,1	1,6	1,6	1,8	1,7	1,7
Rente	1,3	1,2	1,0	0,9	0,7	0,6
Bruto collectieve uitgaven	45,0	44,0	42,9	42,5	42,3	42,9
	mutatie in %					
Reële bruto collectieve uitgaven	-0,1	-0,1	0,4	1,5	1,4	3,1
Werkgelegenheid sector overheid (a)	-1,5	0,1	-0,2	0,8	1,3	1,9
Werkgelegenheid bedrijfstak zorg (a)	-1,2	0,8	1,7	1,8	2,5	2,6
(a) Gemeten in uren.						

Figuur 3.4 Collectieve uitgaven en collectieve werkgelegenheid



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

Tabel 3.6 Uitkeringsvolumes en percentage uitkeringsgerechtigden, 2018-2020

	2018	2019	2020
	duizenden		
Uitkeringsvolumes (a)			
AOW	3114	3125	3190
ANW	26	25	25
Ziekteverzuim	336	340	335
Arbeidsongeschiktheid totaal	678	685	690
w.v. WAO/WIA/WAZ	473	480	485
Wajong	205	205	205
Werkloosheidsuitkering	241	205	200
Participatiewet/IOAW/IOAZ	405	390	390
Totaal	4800	4770	4830
Actieven (b)	7172	7305	7380
I/a-ratio (c)	67	65	65
w.v. AOW	43	43	44
overig	24	23	23

(a) In duizenden (volledige) uitkeringsjaren.
 (b) Het arbeidsvolume exclusief ziekteverzuim, in duizenden arbeidsjaren.
 (c) Percentage uitkeringsgerechtigden. Ratio van inactieven ten opzichte van actieven, in procenten.

De collectieve zorguitgaven als percentage van het bbp nemen toe met respectievelijk 0,1%-punt en 0,2%-punt in 2019 en 2020. De reële stijging is in beide jaren 3,3%, terwijl de collectieve zorguitgaven in nominale termen 1,0%-punt meer toenemen in 2019 dan in 2020.⁸⁴ De ombuigingen in de curatieve⁸⁵ en begrotingsgefinancierde zorg hebben een neerwaarts effect op de groei van de zorguitgaven in 2020. Hiertegenover staan intensiveringen in de langdurige zorg.⁸⁶ Per saldo hebben beleidsmaatregelen een beperkt neerwaarts effect op de groei van de collectieve zorguitgaven.

De socialezekerheidsuitgaven als percentage van het bbp nemen toe van 11,5% in 2018 naar 11,6% in 2020 (tabel 3.5). Deze ontwikkeling is vooral toe te schrijven aan een stijging van de uitgaven voor de AOW in 2020 als gevolg van het Pensioenakkoord.

Het AOW-volume stijgt de komende twee jaar met ongeveer 75 duizend uitkeringen, vooral als gevolg van demografische ontwikkelingen. Die toename is in 2020 groter dan in voorgaande jaren, omdat in het Pensioenakkoord is afgesproken de AOW-leeftijd stapsgewijs te verhogen naar 67 jaar in 2024. Als gevolg daarvan wordt de AOW-leeftijd in 2020 en 2021 niet verhoogd, terwijl in 2019 de AOW-leeftijd nog met vier maanden steeg. In 2020 stijgt het aantal uitkeringen dan ook met 65 duizend, terwijl dit in 2019 slechts een stijging van ruim 10 duizend betrof. Het feit dat ouderen de laatste jaren steeds langer zijn gaan doorwerken, leidt echter wel tot een toename van de arbeidsongeschiktheid, met name in de IVA. Het ziekteverzuim blijft nagenoeg gelijk. Het aantal werkloosheidsuitkeringen neemt in 2019 nog wel iets verder af, maar in 2020 niet meer. De daling van de werkloosheid van afgelopen jaar zorgt ook in 2019 nog voor een afname van het aantal bijstandsuitkeringen. Door instroom vanuit de voormalige Wajong- en WSW-doelgroepen en het beroep dat nieuwe statushouders doen op de bijstand, is de daling minder sterk dan te verwachten valt op basis van de conjuncturele ontwikkelingen.

3.4 Collectieve lasten

De collectievelastendruk stijgt in 2019 naar 39,2% en daalt in 2020 naar 38,8% bbp (tabel 3.7). De opwaartse beweging en de aansluitende neerwaartse beweging zijn vooral het gevolg van beleid (+0,6% en -0,6% bbp respectievelijk). De netto lastenverzwaring in 2019 komt vooral voor rekening van bedrijven, gezinnen ondervinden door de eerste stap van de invoering van het tweeschijvenstelsel per saldo juist een lastenverlichting. In 2020 daalt de collectievelastendruk onder invloed van een netto lastenverlichting voor zowel gezinnen als bedrijven. De fiscale beleidsmaatregelen in het pakket Belastingplan 2020, gecertificeerd door het CPB, maken deel uit van deze neerwaartse beweging.⁸⁷ De collectievelastendruk daalt in 2020 vooral door lastenverlichtingen in de loon- en inkomensheffing, waaronder de verdere invoering van het tweeschijvenstelsel en door lagere Zvw-premies. De rol van conjuncturele factoren in de collectievelastendrukmutaties is beperkter dan die van beleid. De groei van de heffingsgrondslagen blijft in 2019 per saldo achter bij de economische groei (-0,1% bbp) maar haalt deze in 2020 weer in (0,1% bbp).

⁸⁴ In nominale termen nemen de collectieve zorguitgaven toe met 5,9% in 2019 en 4,9% in 2020.

⁸⁵ Zie ook het tekstkader 'Hogere besparingen verwerkt door akkoorden voor de curatieve zorg' in de Macro Economische Verkenning 2019 ([link](#)).

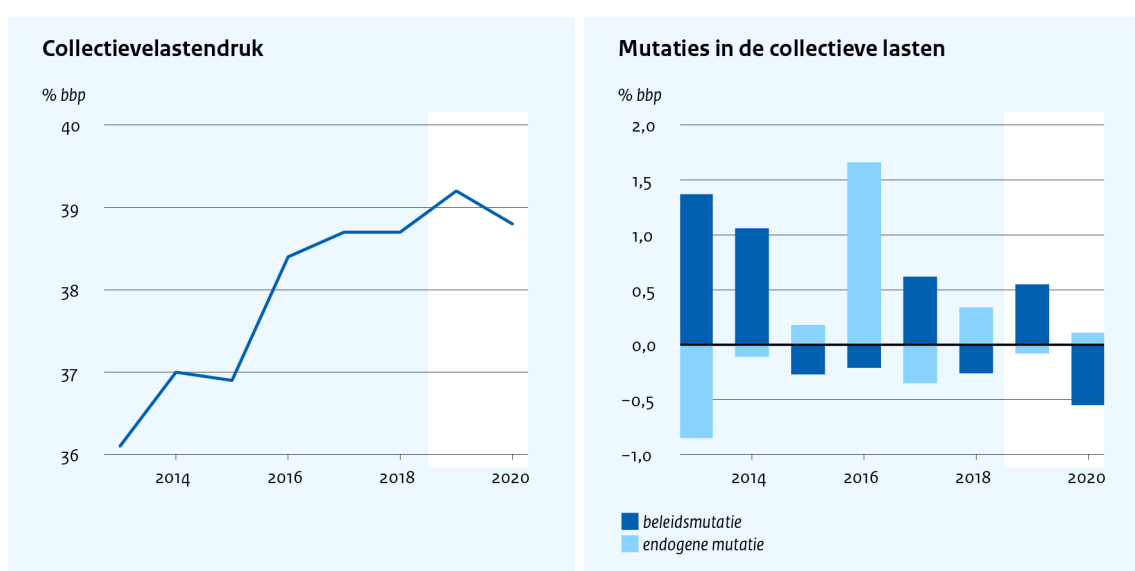
⁸⁶ Zie ook het tekstkader 'De invoering van het kwaliteitskader verpleeghuiszorg' in de Macro Economische Verkenning 2018 ([link](#)).

⁸⁷ Zie CPB, 2019, Certificering budgettaire ramingen fiscale maatregelen Belastingplan 2020, CPB Notitie 17 september ([link](#)).

Tabel 3.7 Belasting- en premieontvangsten, 2018-2020

	2018	2019	2020	2019	2020	2019	2020
	niveau in % bbp			mutaties in % bbp per jaar			
				Beleid		Endogeen	
Loon- en inkomensheffing	13,3	12,9	12,7	-0,6	-0,5	0,2	0,2
Premies werknemersverzekeringen	3,3	3,4	3,4	0,1	0,1	0,0	-0,1
Zvw-premies	5,2	5,3	5,2	0,1	-0,1	0,0	0,0
Vennootschapsbelasting (exclusief gas)	3,0	3,1	3,1	0,2	0,0	0,0	0,0
Belastingen op productie en invoer	12,1	12,5	12,5	0,5	0,0	-0,2	0,0
Overige belastingen	1,9	2,1	1,9	0,2	-0,2	0,0	-0,1
Totaal	38,7	39,2	38,8	0,6	-0,6	-0,1	0,1

Figuur 3.5 Collectievelastendruk in % bbp (links) en beleids- en endogene mutaties in de collectievelastendruk in % bbp (rechts)



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

Beleidsmatige lastenontwikkeling⁸⁸

In 2019 zien gezinnen een lastenverlichting. Per saldo is de lastenverlichting voor gezinnen bij de premies en belastingen 0,6 mld euro (tabel 3.8). Inclusief de bijlagen- en toeslagenontwikkeling (tabel 3.9 en paragraaf 3.5) ervaren gezinnen een verlichting, met een positief effect op de koopkracht. De netto lastenverlichting is vooral het gevolg van de verhoging van de algemene heffingskorting en de invoering van het tweeschijvenstelsel in de loon- en inkomensheffing. De verhoging van het btw-tarief, de hogere Zvw-premies en de lasten op energie zetten een rem op de lastenverlichting voor gezinnen.

⁸⁸ De hier gerapporteerde Beleidsmatige lastenontwikkeling geeft het effect van beleid op het EMU-saldo. Dit wijkt af van de benadering van het ministerie van Financiën dat de lastenontwikkeling rapporteert ten opzichte van het inkomstenkader, via de richtlijnen uit de begrotingsregels. In reactie op het advies uit de Septemberrapportage begrotingstoezicht van de Raad van State zijn CPB en het ministerie thans in overleg om de mogelijkheid tot definitieharmonisatie uit te werken. Een aansluiting tussen de hier gerapporteerde lastenontwikkeling en de lastenontwikkeling in het inkomstenkader is te vinden in Van Kempen, M. en S. van Veldhuizen, De beleidsmatige lastenontwikkeling bij de MEV 2020, CPB Achtergronddocument ([link](#)).

Tabel 3.8 Beleidsmatige lastenontwikkeling 2019 en 2020 in mld euro

	2019	2020
	mld euro	
Gezinnen	-0,6	-4,4
Btw	2,4	0,0
Tabaksaccijns	-0,1	0,2
Energiebelasting en opslag duurzame energie	0,8	-0,8
BPM	-0,1	0,0
Loon- en inkomensheffing	-4,6	-3,9
Zvw	0,9	0,0
Overig gezinnen	-0,1	0,0
Bedrijven	4,5	-0,2
Btw	0,8	0,0
Energiebelasting en opslag duurzame energie	0,5	0,8
Vennootschapsbelasting	1,4	0,0
Dividendbelasting	1,2	-1,2
Verhuurderheffing	-0,1	-0,1
Veilinginkomsten emissierechten	-0,1	0,1
Aof-premie	0,2	1,0
AWf-premie	1,4	1,3
Sectorpremie	-0,9	-1,5
Zvw	0,1	-0,5
Overig bedrijven	0,1	0,0
Overheid	0,1	0,1
AWf-premie	0,1	0,0
Aof-premie	0,0	0,2
Sectorpremie	0,0	0,0
Zvw	0,0	-0,1
Overig overheid	0,0	0,0
Buitenland	0,4	0,0
Dividendbelasting	0,4	0,0
Overig buitenland	0,0	0,0
Totaal gezinnen, bedrijven, overheid en buitenland	4,3	-4,5

Bedrijven zien in 2019 een lastenverzwaring. Voor bedrijven gaat het om een lastenverzwaring van 4,5 mld euro, voortkomend uit hogere werkgeverspremies, de verhoging van het lage btw-tarief, hogere lasten op energie, grondslagverbreding in de vennootschapsbelasting en het incidentele effect van de tariefsverhoging in box 2 van de inkomensheffing en de rekening-courantmaatregel.⁸⁹ De lagere verhuurderheffing dempt de lastenverzwaring. De lasten voor de overheid stijgen per saldo met 0,1 mld euro door een toename van de AWF-premie.

Het buitenland kent een incidentele lastenverzwaring in 2019. Deze is het gevolg van een kasschuif in anticipatie op de (geannuleerde) afschaffing van de dividendbelasting.⁹⁰ Door die anticipatie kende het buitenland in 2018 een even grote lastenverlichting. De totale beleidsmatige lastenverzwaring bij belastingen en premies in 2019 betreft 4,3 mld euro (tabel 3.8).

Tabel 3.9 Totale bij- en toeslagenontwikkeling 2019 en 2020 in mld euro

	2019	2020
	mld euro	
Totaal	0,9	1,0
Huurtoeslag	0,0	0,1
Kinderbijslag	0,3	0,0
Kinderopvangtoeslag	0,2	0,0
Kindgebonden budget	0,0	0,5
Zorgtoeslag	0,4	0,4

Voor gezinnen zet de lastenverlichting in 2020 door. De lastenverlichting voor gezinnen in 2020 van 4,4 mld euro is vooral het resultaat van de verdere invoering van het tweeschijvenstelsel en de verhoogde algemene heffingskorting en arbeidskorting in de loon- en inkomensheffing en van de lastenverlichting in de energiebelasting via een verhoogde belastingteruggave. De zelfstandigenaftrek wordt vanaf 2020 stapsgewijs verminderd. Inclusief de bijslagen- en toeslagenontwikkeling (tabel 3.9 en paragraaf 3.5) ervaren gezinnen een lastenverlichting, met een positief effect op de koopkracht. De verhoging van de tabaksaccijns beperkt de lastenverlichting.

Ook bedrijven zien in 2020 per saldo een lastenverlichting. De lastenverlichting voor bedrijven in 2020 is 0,2 mld euro. Dit is voornamelijk het resultaat van de lagere IAB-premie, de verhuurderheffing, van het wegvallen van incidentele effecten in de dividendbelasting, van de tariefsverhoging in box 2 van de inkomensheffing en de rekening-courantmaatregel. De lastenverlichting wordt deels geremd door een verhoogde energiebelasting en Opslag Duurzame Energie (ODE) voor bedrijven en door de per saldo hogere werknemerspremies. Binnen de premies vindt een schuif plaats van de opgeheven sectorfondspremies naar de AWF-premie. De lasten voor de overheid stijgen per saldo met 0,1 mld euro door een toename van de Aof-premie, gedempt door de lagere IAB-premie. De totale beleidsmatige verlichting bij belastingen en premies in 2020 betreft 4,5 mld euro.

⁸⁹ Het betreft een belasting op grote leningen die directeuren-groootaandeelhouders zichzelf kunnen verstrekken. De verwachting is dat men in anticipatie hierop de lening zal omzetten naar dividendstromen. De opbrengst slaat dan grotendeels neer in de dividendbelasting (voorheffing box 2 van de inkomstenbelasting). In 2020 vervalt het anticipatie-effect en treedt een incidentele lastenverlichting op van dezelfde ordegrrootte.

⁹⁰ De bekendmaking van het terugdraaien van de afschaffing van de dividendbelasting in het laatste kwartaal van 2018 kwam naar verwachting voor veel (buitenlandse) bedrijven pas na de interne besluitvorming over dividenduitkeringen in dat jaar. Eventuele reserveringen zullen dan dit jaar pas uitgekeerd worden, wat per saldo resulteert in een kasschuif.

Ontwikkeling als gevolg van de heffingsgrondslagen

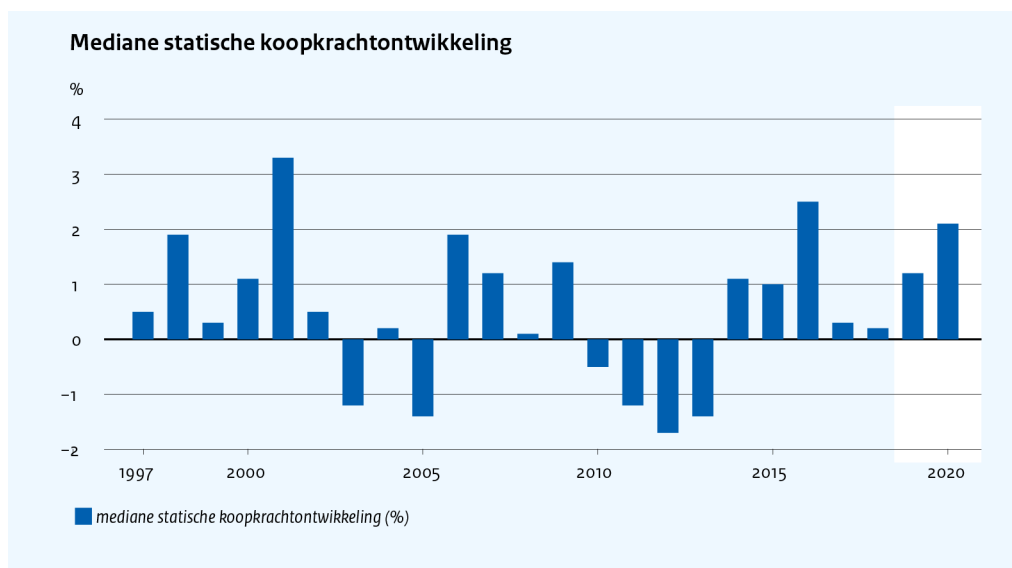
In 2019 lopen de endogene belasting- en premieontvangsten achter op de groei, in 2020 lopen ze weer in (tabel 3.7). De endogene mutatie van de belasting- en premieontvangsten toont de ontwikkeling van de heffingsgrondslagen (exclusief beleid) ten opzichte van de macro-economische groei. De endogene ontwikkeling van de belastingen is door (beperkt) achterblijvende relevante consumptie en overig inkomen in 2019 kleiner dan evenredig aan de macro-economische groei. De endogene ontwikkeling in de loon- en inkomensheffing is groter dan de macro-economische groei, onder andere door het stijgende besteedbaar inkomen en de relatieve verschuiving daarvan naar hogere schijven (progressie).⁹¹

3.5 Koopkracht

In 2020 neemt de statische koopkracht van Nederlandse huishoudens toe met in doorsnee 2,1%. Dit is de op twee na sterkste stijging van de koopkracht sinds 1997 (zie figuur 3.6). De koopkrachtontwikkeling in 2020 is toe te schrijven aan de reële contractloonstijging (1,0% voor werknemers van bedrijven) en aan beleid. De belangrijkste koopkrachtverhogende maatregelen zijn de aanpassingen aan de arbeidskorting en de verhoging van de algemene heffingskorting. De invoering van het tweeschijvenstelsel heeft wisselende effecten voor verschillende groepen en is vooral gunstig voor de 20% hoogste inkomens.

De toename van de statische koopkracht in 2020 is groter dan in 2019. In 2019 neemt de koopkracht toe met in doorsnee 1,2%. De reële contractloonstijging is negatief in 2019 (-0,1%) voor werknemers van bedrijven, wat mede gedreven is door een verhoging van de indirecte belastingen. De verlaging van de inkomstenbelasting zorgt echter voor een positief beeld.

Figuur 3.6 Mediane statische koopkrachtontwikkeling in meerjarig perspectief



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

⁹¹ De inflatiecorrectie in 2019 en 2020 is lager dan de geraamde gemiddelde loonstijging.

In zowel 2019 als 2020 geldt dat de koopkrachtstijging het sterkst is voor midden- en hogere inkomens en voor werkenden. De koopkrachtstijging van de 20% laagste inkomens en van gepensioneerden en uitkeringsgerechtigden is kleiner. Deze verschillen zijn mede toe te schrijven aan de effecten van de verschillende beleidsmaatregelen, waaronder de verhogingen van de arbeidskorting en de uitwerking van het tweeschijvenstelsel.

Ruim een procent koopkrachtstijging in 2019

In 2019 neemt de statische koopkracht van Nederlandse huishoudens in doorsnee met 1,2% toe. Rond de mediane koopkrachtstijging is sprake van spreiding⁹²: de helft van de huishoudens heeft een koopkrachtontwikkeling tussen de 0,7% en 1,7%.

De koopkrachtontwikkeling in 2019 wordt gedempt door een daling van de reële contractlonen, wat mede het gevolg is van de verhoging van de indirecte belastingen. De contractloonstijging voor werknemers bij bedrijven bedraagt in 2019 2,5%. Rekening houdend met de inflatie (gemeten aan de hand van de cpi), is sprake van een reële loonontwikkeling van -0,1%. De inflatie wordt in 2019 onder andere beïnvloed door de verhoging van het lage btw-tarief en de verhoging van de energiebelastingen. Huishoudens zonder zorgtoeslag hebben verder nadeel van de verhoging van de nominale Zvw-premie met 76 euro. Gepensioneerden hebben nadeel van de beperkte indexering van de aanvullende pensioenen. Huishoudens met relatief veel spaargeld (waaronder gepensioneerden) hebben nadeel van de lagere spaarrente in 2019.

Het positieve koopkrachtbeeld in 2019 ontstaat onder andere door de verlaging van de inkomstenbelasting. De verhoging van de Algemene heffingskorting, de ouderenkorting en diversen toeslagen en de verlaging van de belastingtarieven in de tweede, derde en vierde schijf zorgen ervoor dat het koopkrachtbeeld per saldo positief uitvalt in 2019. Een volledig overzicht van de beleidsmaatregelen met koopkrachteffecten in 2019 staat beschreven in het Centraal Economisch Plan 2019.

In 2020 koopkrachtverbetering van 2,1%

In 2020 verbetert de mediane statische koopkracht van Nederlandse huishoudens met 2,1%. De boxplot in figuur 3.7 en de puntenwolk in figuur 3.8 laten zien dat er sprake is van spreiding rond de mediaan⁹³: de helft van de huishoudens heeft een koopkrachtstijging tussen de 1,3% en 2,7%. Voor een overzicht van alle beleidsmaatregelen met koopkrachteffecten in 2020 verwijzen we naar de bijlage bij dit hoofdstuk.

De koopkrachtstijging in 2020 is het sterkst voor midden- en hogere inkomens. De mediane koopkrachtstijging in de hoogste drie 20%-groepen ligt ruim boven de 2%, terwijl de mediane koopkrachtstijging van huishoudens met de 20% laagste inkomens 1,4% bedraagt. De middeninkomens hebben vooral voordeel van de verhogingen van de arbeidskorting en de algemene heffingskorting, terwijl de 20% hoogste inkomens vooral voordeel hebben van de invoering van het tweeschijvenstelsel, waarin het toptarief fors wordt verlaagd (met 2,25%). De laagste 20% inkomens hebben voordeel van de verhoging van de algemene heffingskorting en de zorgtoeslag, maar ondervinden juist nadeel van de invoering van het tweeschijvenstelsel (waarin het tarief van de eerste schijf wordt verhoogd met 0,7%). De stijging van de nominale zorgpremies in de Zvw met 46 euro heeft verder een ongunstig effect op huishoudens zonder zorgtoeslag (vaak midden- en hogere inkomens).

⁹² Vanaf deze Macro Economische Verkenning is de koopkrachtpresentatie gewijzigd. De spreiding rond de mediane koopkracht wordt ter vermindering van misverstanden op een andere manier weergegeven. Zie ook het tekstkader 'Aanpassing presentatie koopkrachtramingen van het CPB' verderop in dit hoofdstuk.

⁹³ Vanaf deze Macro Economische Verkenning is de koopkrachtpresentatie gewijzigd. De spreiding rond de mediane koopkracht wordt ter vermindering van misverstanden op een andere manier weergegeven. Zie ook tekstkader 12 'Aanpassing presentatie koopkrachtramingen van het CPB' verderop in dit hoofdstuk.

Werkenden gaan er in 2020 meer op vooruit dan gepensioneerden en uitkeringsgerechtigden.

Werkenden gaan er in doorsnee 2,4% op vooruit, terwijl gepensioneerden en uitkeringsgerechtigden er in doorsnee respectievelijk 1,1% en 1,2% op vooruitgaan. De gemiddelde contractloonstijging voor werknemers bij bedrijven bedraagt in 2020 2,5%. Rekening houdend met de inflatie (gemeten aan de hand van de cpi), is sprake van een reële loonstijging van 1,0%. Vanwege de indirecte koppeling van de uitkeringen en de AOW aan de contractlonen hebben ook uitkeringsgerechtigden en gepensioneerden voordeel van deze loonstijging. Gepensioneerden hebben echter nadeel van de beperkte indexering en de (geringe) korting van de aanvullende pensioenen.

Een belangrijk deel van de verschillen tussen deze groepen kan worden verklaard door het voorgenomen beleid.

De meeste werkenden hebben voordeel van de aanpassingen van de arbeidskorting, die het meest gunstig uitpakken voor werkenden met een middeninkomen, en van de verhoging van de algemene heffingskorting. Uitkeringsgerechtigden en gepensioneerden hebben verder relatief veel voordeel van de verhoging van de algemene heffingskorting en de zorgtoeslag, maar ook werkenden ervaren hierdoor een koopkrachtstijging. De tariefsaanpassingen bij de invoering van het tweeschijvenstelsel pakken voor werkenden in doorsnee neutraal uit, terwijl uitkeringsgerechtigden en gepensioneerden hier in doorsnee nadeel van ondervinden. De koopkracht van bijstandsgerechtigden wordt ten slotte nog gedrukt door de afbouw van de dubbele heffingskorting in het referentieminimumloon die een verlagend effect heeft op de hoogte van de bijstandsuitkering. Een maatregel die juist ongunstig uitpakt voor (een deel van de) werkenden, is de verlaging van de zelfstandigenaftrek.

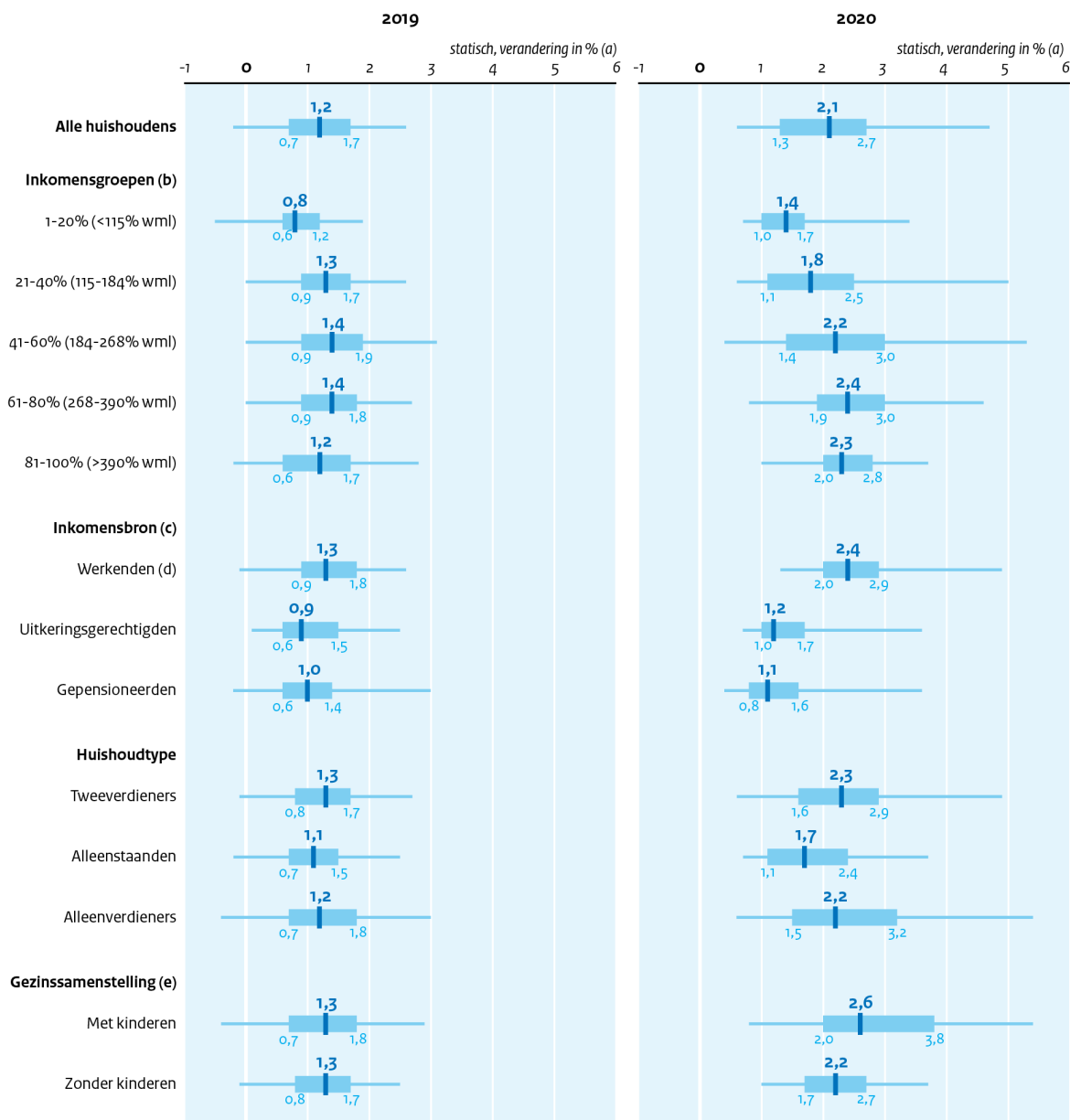
Een aantal pensioenfondsen staat er niet goed voor, wat de koopkracht van gepensioneerden raakt.

Er is grote spreiding in de financiële situatie van pensioenfondsen. De meeste pensioenen worden in 2020 niet of nauwelijks geïndexeerd. Op basis van staand beleid (gegeven de ramingen voor de rente en beurkoersen, zie ook het kader Dalende rente en beurskoersen) voert een aantal pensioenfondsen in 2020 kortingen door, omdat zij langdurig in onderdekking verkeren. In de koopkrachtpresentatie zijn pensioenkortingen en -indexaties als gemiddelde over alle gepensioneerden opgenomen. Voor de gepensioneerden die met een korting te maken krijgen, ontwikkelt de koopkracht zich evenwel minder goed dan dit gemiddelde. Voor hen bedraagt de korting van de pensioenuitkering in 2020 enkele tienden van procenten van het aanvullend pensioen. Dat de korting enkele tienden bedraagt komt doordat kortingen als gevolg van langdurige onderdekking gespreid over tien jaar mogen worden doorgevoerd. Daardoor wordt de spreiding van de koopkrachtontwikkeling onder gepensioneerden enigszins onderschat. Naast rechtstreekse kortingen wordt ook gekort op de pensioenaanspraken van jongere generaties. Dit is niet zichtbaar in de huidige koopkrachtcijfers, maar komt pas tot uitdrukking in latere jaren.

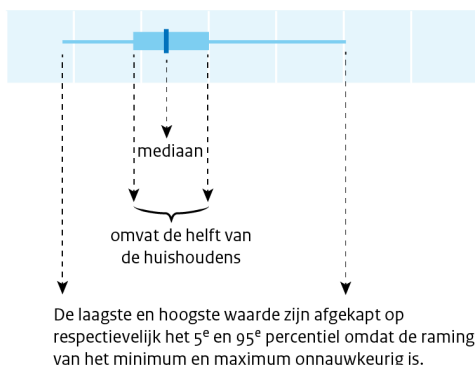
Paren gaan er in doorsnee meer op vooruit dan alleenstaanden. Tweeverdieners gaan er in doorsnee 2,3% op vooruit en alleenverdieners 2,2%. Alleenstaanden gaan er in doorsnee 1,7% op vooruit. Alleenstaanden, die zich vaker in de lagere inkomensgroepen bevinden, hebben in doorsnee nadeel van de invoering van het tweeschijvenstelsel. Daarnaast worden de verschillen verklaard door de verhoging van het afbouwpunt van het kindgebonden budget voor paren.

Het voorgenomen beleid is het gunstigst voor gezinnen met kinderen. In doorsnee gaan huishoudens met kinderen er in 2020 met 2,6% op vooruit. Huishoudens zonder kinderen hebben een doorsneekoopkracht van 2,2%. Dit verschil wordt grotendeels verklaard door de verhoging van het afbouwpunt van het kindgebonden budget voor paren.

Figuur 3.7 Statistische koopkrachtontwikkeling in 2019 en 2020



Hoe af te lezen?



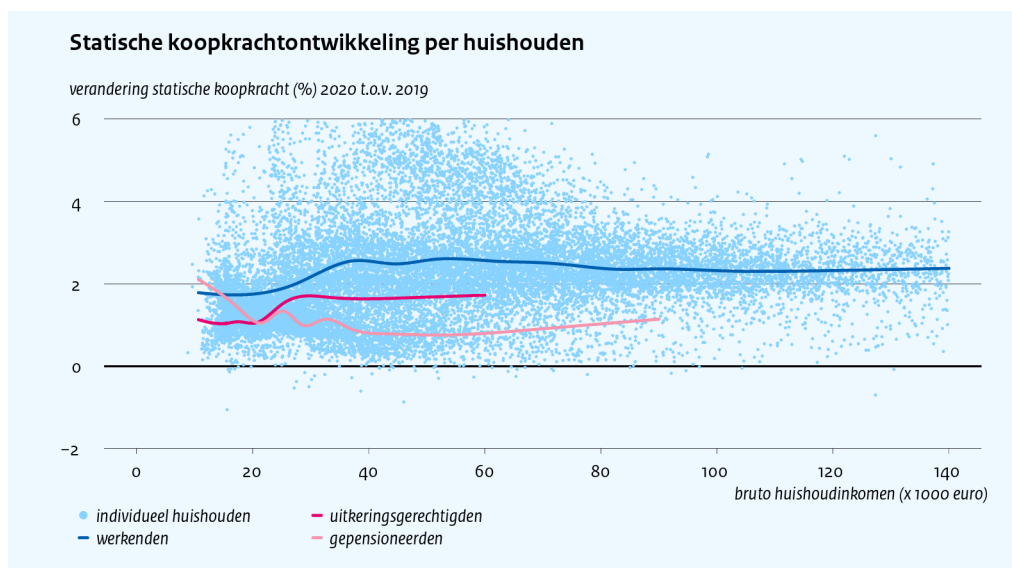
Een mediaan is de middelste waarde van een verdeling van cijfers, geordend van laag naar hoog. Een mediane koopkrachtontwikkeling van 1,3% voor alle huishoudens betekent dat de helft van de huishoudens een koopkrachtontwikkeling van 1,3% of lager heeft, en de andere helft 1,3% of hoger. Voor de helft van de huishoudens valt de koopkrachtontwikkeling binnen het blauwe balkje, met een kwart boven en een kwart onder de mediaan. De andere helft van de huishoudens heeft een koopkrachtontwikkeling die hier buiten valt. De staarten van de boxplot laten de laagste en hoogste koopkrachtontwikkeling zien.

- (a) exclusief incidentele inkomensveranderingen.
- (b) Bruto inkomen uit arbeid of uitkering op huishoudniveau; het bruto minimumloon (wml) is in 2019 ongeveer 21.070 euro. De inkomensgroepen zijn verdeeld in vijf groepen van gelijke grootte in oplopende volgorde van inkomen, ieder 20% van alle huishoudens.
- (c) De indeling naar inkomensbron is op basis van de hoogste inkomensbron op huishoudniveau, waarbij een huishouden waarvan hoofd of partner winst-inkomen heeft, bij werkenden wordt ingedeeld. Huishoudens met vroeg-pensioen of studiefinanciering als hoogste inkomensbron zijn uitgezonderd.
- (d) Bij werkenden wordt geen rekening gehouden met incidentele verandering van het loon, zoals het ontvangen of wegvallen van bonussen.
- (e) De indeling naar gezinsamenstelling is op basis van de aanwezigheid van kinderen tot achttien jaar en is exclusief huishoudens van gepensioneerden.

Enkele langzaam ingroeiende maatregelen met betrekking tot de woningmarkt hebben per jaar beperkte koopkrachteffecten. Huiseigenaren zonder of met een geringe eigenwoningschuld hebben nadeel van de jaarlijkse beperking van de ‘Wet Hillen’ (de aftrek geen of geringe eigenwoningschuld). Ook hebben huiseigenaren met een hypotheek nog beperkt nadeel van de beperking van de hypotheekrenteaftrek (die samen met andere aftrekposten jaarlijks wordt afgebouwd). Dit is ongunstig voor de huiseigenaren met een belastbaar inkomen boven het aangrijpingspunt van het toptarief. Daar staat tegenover dat vanaf 2020 het EWF-tarief wordt verlaagd. Dit heeft een beperkt positief effect op de koopkracht van woningbezitters met midden- en hoge inkomens.

Een aantal maatregelen heeft invloed op de koopkracht van huishoudens via de inflatie. Het gaat onder andere om de verlaging van de energiebelastingen in 2020. In onze koopkrachtraming heeft ieder huishouden te maken met dezelfde inflatie, waarmee deze maatregelen in onze raming op alle huishoudens hetzelfde effect hebben.

Figuur 3.8 Statische koopkrachtontwikkeling in 2020⁹⁴



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

⁹⁴ De figuur toont de statische koopkrachtontwikkeling voor alle huishoudens. De drie lijnen geven de medianen per inkomensbron weer.

Aanpassing presentatie koopkrachtramingen van het CPB

Ter vermijding van misverstanden past het CPB vanaf deze Macro Economische Verkenning de koopkrachtpresentatie aan. In de nieuwe presentatie is het percentage huishoudens met een positieve of negatieve koopkrachtontwikkeling geschrapt uit de boxplot. De koopkrachtwaarden van het 25e en 75e percentiel zijn nu met een expliciet cijfer in de boxplot weergegeven, ter illustratie van de spreiding rond de mediane koopkracht. Hiermee wordt meer nuance bij het mediane koopkrachtbeeld beoogd (a). Verder blijft de presentatie ongewijzigd. In deze MEV is voor het jaar 2019 ook de oude presentatie nog weergegeven.

De raming van het aandeel huishoudens met een positieve en negatieve koopkrachtontwikkeling wordt ten onrechte gezien als een voorspelling van hoeveel mensen er het komende jaar op voor- of achteruitgaan. Het percentage mensen dat erop vooruit zou gaan, heeft het afgelopen jaar veel aandacht gekregen. De desbetreffende aandelen zijn bedoeld als nuancering op het mediane koopkrachtbeeld van het CPB, maar deze nuance ging verloren. Voor een harde voorspelling van hoeveel mensen er het komende jaar op voor- of achteruitgaan, is het cijfer echter te onzeker.

Bij de vertaling van het geraamde aandeel huishoudens met een positieve en negatieve koopkrachtontwikkeling naar mensen van vlees en bloed spelen verschillende ramingskwesaties parten. Het CPB heeft geen volledige informatie op het niveau van de individuele Nederlanders over de loonontwikkeling, pensioenontwikkeling en de inflatie, en rekent daarom voor deze gegevens met gemiddelden (b). Het rekenen met gemiddelden zorgt ervoor dat de spreiding van de koopkrachtontwikkeling onderschat wordt. Het ene huishouden heeft in de praktijk bijvoorbeeld een lagere loonontwikkeling dan het gemiddelde, het andere een hogere.

Ook met de aangepaste presentatie blijft voorzichtigheid geboden bij de interpretatie van de koopkrachtramingen. Rond de precieze hoogte van de koopkrachtontwikkeling is sprake van onzekerheid die onlosmakelijk verbonden is aan het maken van een raming. Aanpassingen in de loon- en prijsontwikkeling en in de ontwikkeling van de zorgpremies, kunnen grote effecten hebben op de koopkrachtraming. Daarnaast betreft het een raming van de statische koopkrachtontwikkeling, zonder rekening te houden met de effecten van wijzigingen in persoonlijke omstandigheden, zoals personen die gaan trouwen, kinderen krijgen, promotie maken of hun baan verliezen. Bij het gebruik van de koopkrachtramingen dient rekening gehouden te worden met deze nuances.

De koopkrachtramingen zijn met name geschikt om te kijken of er sprake is van een evenwichtige inkomensontwikkeling tussen de relevante inkomensgroepen (a). Waar wenselijk geacht, kan hier door de politiek op worden bijgestuurd. Na bijstellingen in de hoogte van de koopkrachtontwikkeling blijven de verschillen tussen de inkomensgroepen in redelijke mate intact.

(a) Zie ook het opinieartikel van Laura van Geest en Patrick Koot (Volkskrant, 6 maart 2018): “Met koopkrachtplaatjes in de hand kun je niet bepalen hoe je eigen portemonnee er volgend jaar uit gaat zien” ([link](#)).

(b) In de raming van de lonen wordt wel onderscheid gemaakt in de loonontwikkeling voor de markt, zorg en overheid.

Bijlage A: Beleidsuitgangspunten 2019 en 2020

Bijstelling beleidsuitgangspunten 2019

De beleidsuitgangspunten voor 2019 zijn sinds het Centraal Economisch Plan 2019 aangepast.

Het Klimaatakkoord leidt tot een verhoging van de uitgaven in 2019 van 0,15 mld euro. Daarnaast zijn er forse kasschuiven voorzien in 2019 door onderuitputting. De uitgaven aan defensie, infrastructuur, de belastingdienst en het Klimaatakkoord zijn lager dan begroot. Deze uitgaven zijn doorgeschoven naar 2021 en latere jaren. Het uitgavenplafond voor het Kader Rijksbegroting is overeenkomstig voor 2019 verlaagd. Ook trekt het kabinet extra geld (0,35 mld euro) uit voor de jeugdhulp van gemeenten.

De versnelde afbouw van het productievolumen van de gasvelden in Groningen leidt tot een daling van de aardgasbaten van [0,1 mld euro.

Beleidsuitgangspunten 2020

Bij de geldende beleidsuitgangspunten is de begroting in 2020 expansief. Het Klimaatakkoord leidt tot een verhoging van de uitgaven in 2020 van [2,5 mld euro. Het kabinet laat de in=uit-taakstelling in 2020 vervallen, welke zou voortvloeien uit het doorschuiven van investeringen in infrastructuur en defensie in 2018. Dit leidt tot een verhoging van de uitgaven van 0,9 mld euro. In de augustusbesluitvorming is besloten een fonds op te richten ten behoeve van de woningbouw, wat leidt tot een verhoging van de uitgaven met 0,25 mld euro in 2020.

De versnelde afbouw van het productievolumen van de gasvelden in Groningen leidt tot een daling van de aardgasbaten van [0,4 mld euro.

In de **collectief gefinancierde zorg** wordt per saldo 0,2 mld euro omgebogen in 2020. Tegenover per saldo intensivering van in totaal 0,6 mld euro in de Wlz staan per saldo ombuigingen van in totaal 0,7 mld euro in de Zvw en 0,1 mld euro in de begrotingsgefinancierde zorg.

In de Wlz leidt het kwaliteitskader verpleeghuiszorg tot een intensivering van 0,6 mld euro. Zie ook het kader 'De invoering van het kwaliteitskader verpleeghuiszorg' in de Macro Economische Verkenning 2018.⁹⁵

In de Zvw leiden de hoofdlijnenakkoorden tot een ombuiging van 0,5 mld euro in 2020. Daarnaast leveren diverse maatregelen op het gebied van geneesmiddelen een per saldo ombuiging van 0,1 mld euro in 2020 op. Zie ook het kader 'Hogere besparingen verwerkt door akkoorden voor de curatieve zorg' in de Macro Economische Verkenning 2019.⁹⁶

Bij de begrotingsgefinancierde zorg leidt de afloop in een intensivering in jeugdhulp tot een ombuiging van 0,2 mld euro in 2020. Diverse andere maatregelen leiden per saldo tot een intensivering van 0,1 mld euro in 2020.

⁹⁵ Zie [\(link\)](#).

⁹⁶ Zie [\(link\)](#).

De **AOW-leeftijd** stijgt de komende jaren minder snel. In het kader van het Pensioenakkoord is besloten om de AOW-leeftijd in 2020 en 2021 te bevriezen op de huidige 66 jaar en 4 maanden. Daarna stijgt de AOW-leeftijd in drie stappen naar 67 jaar in 2024.

In 2020 wordt de **Wet Arbeidsmarkt in Balans** (WAB) van kracht. Hierdoor verandert onder andere de wijze waarop de premies voor de WW worden bepaald. Die worden niet langer gedifferentieerd naar sector, maar naar type contract. De belangrijkste uitgangspunten van de WAB zijn als volgt:

- De huidige Awf-premie wordt vervangen door twee nieuwe premies: de lage premie voor ‘vaste’ dienstverbanden en de hoge premie voor ‘flex’. Er is een vast verschil van 5 procentpunt tussen de beide premies. De premiewijziging is in principe lastenneutraal.
- De sectorfondsen en daarmee ook de sectorpremies vervallen. De WW-lasten die tot nu toe betaald werden uit de sectorfondsen, komen vanaf 2020 ten laste van het Awf.
- Voor een aantal typen dienstverbanden wordt bij wijze van uitzondering ook het lage tarief gehanteerd. Dit geldt voor jongeren in een BBL-traject, en voor jongeren < 21 jaar met een dienstverband van minder dan 12 uur per week.
- Uit de sectorfondsen werden ook kleine uitgavenposten van de ZW (ZW-staartlasten) en WGA (WGA-vangnet) betaald. Deze uitgaven komen voortaan ten laste van het Aof en de WHK. Hetzelfde geldt voor de corresponderende uitgavenposten uit het UFO.

De **Compensatieregeling transitievergoeding bij langdurige arbeidsongeschiktheid** gaat vanaf 2020 ook gelden voor overheidswerkgevers, vanwege de invoering van de WNRA⁹⁷. De huidige compensatieregeling wordt betaald uit het Awf, maar vanaf 2020 wordt de financiering gewijzigd naar de Aof-premie zodat overheidswerkgevers ook premie gaan betalen. Structureel gaat het om een bedrag van 0,2 mld euro.

De lasten voor gezinnen worden in 2020 met 4,4 mld euro verlicht (zie tabel 3.8). Het betreft vooral de (verdere) verhoging van de algemene heffings- en arbeidskorting en de verdere invoering van het tweeschijvenstelsel in de loon- en inkomensheffing, samen met de verhoging van de belastingteruggave in de energiebelasting. De hogere tabaksaccijns heeft een lastenverzwarend effect. De augustusbesluitvorming bevat voor gezinnen per saldo in 2020 een lastenverlichting door de verdere verhoging van bovengenoemde kortingen en de snellere verlaging van de schijftarieven in de loonheffing om tot het tweeschijvenstelsel te komen.

Voor bedrijven dalen de lasten in 2020 met 0,2 mld euro. Het gaat daarbij om lagere IAB-premies en het wegvallen van incidentele effecten in de dividendbelasting van de tariefsverhoging in box 2 van de inkomensheffing en de rekening-courantmaatregel. De lastenverlichtingen zijn groter dan de lastenverzwarende effecten van de stijgende energielasten en werknemerspremies. De augustusbesluitvorming bevat voor bedrijven in 2020 een lastenverzwaring via het uitstel van de tariefsverlaging in de vennootschapsbelasting, maar bevat ook een lastenverlichting in de vorm van een lagere verhuurderheffing.

⁹⁷ De ‘Wet normalisering rechtspositie ambtenaren’ (Wnra) regelt dat de rechtspositie van ambtenaren zoveel mogelijk dezelfde wordt als die van werknemers in het bedrijfsleven. Hierdoor krijgen ook ambtenaren een arbeidsovereenkomst (in plaats van een aanstelling) en recht op een transitievergoeding bij ontslag.

De daling van de lasten voor gezinnen en bedrijven als gevolg van de **Zvw-premies** bedraagt 0,3 mld euro (zie tabel A.1). In totaal moet de opbrengst van de lastendeckende Zvw-premies met 0,7 mld euro toenemen.⁹⁸ Door de stijgende grondslagen neemt de opbrengst toe met 1,0 mld euro; hierdoor zijn tariefsverlagingen mogelijk die een neerwaarts effect hebben op de opbrengst van 0,3 mld euro.

De 0,7 mld euro hogere benodigde Zvw-premieopbrengsten komen vooral door 1,7 mld euro hogere Zvw-uitkeringen. Hiertegenover staat een verslechtering van het saldo van het zorgverzekeringsfonds in 2020 met 0,9 mld euro. Deze verslechtering van het saldo van het zorgverzekeringsfonds is mogelijk dankzij overschotten van het zorgverzekeringsfonds uit eerdere jaren. Verder verslechtert het saldo van de zorgverzekeraars met 0,2 mld euro.

Tabel A.1 Opbouw lastenontwikkeling Zvw-premies

	Bijdrage aan premieontwikkeling 2019-2020
	mld euro
Hogere Zvw-uitkeringen	1,7
Rijksbijdrage kinderen	0,0
Saldo Zorgverzekeringsfonds	-0,9
Saldo zorgverzekeraars	-0,2
Hogere benodigde Zvw-premieopbrengst	0,7
Waarvan grondslagontwikkeling Zvw	1,0
Waarvan lastenontwikkeling Zvw	-0,3

Beleid in 2020 dat gunstig is voor de koopkracht:

- De algemene heffingskorting wordt verhoogd. De maximale korting gaat omhoog met 194 euro. Het afbouwpercentage voor midden- en hogere inkomens gaat hierdoor omhoog van 5,1% naar 5,7%. Deze maatregel is gunstig voor personen met een belastbaar inkomen onder het aangrijppingspunt van het toptarief (68,5 dzd euro).
- De arbeidskorting wordt verhoogd. De arbeidskorting kent drie opbouwtrajecten. Bij een (persoonlijk) arbeidsinkomen van 9,9 dzd euro gaat de korting met 106 euro omhoog. Bij een arbeidsinkomen van 21,4 dzd euro gaat de korting met 140 euro omhoog. Bij een arbeidsinkomen van 34,9 dzd euro gaat de korting met 364 euro omhoog. Deze aanpassingen zijn gunstig voor personen met een arbeidsinkomen lager dan 98,6 duizend euro.
- De maximale zorgtoeslag wordt verhoogd. Dit is gunstig voor huishoudens met zorgtoeslag.
- Het afbouwpunt in het kindgebonden budget voor paren wordt verhoogd van 21,4 dzd euro naar 37,9 dzd euro. Dit is gunstig voor paren met kinderen met een inkomen boven de 21,4 dzd euro.
- De harde maximale-inkomensgrens in de huurtoeslag komt te vervallen. Dit is gunstig voor huishoudens met een inkomen net boven de maximale-inkomensgrens.
- Het EWF-tarief wordt verlaagd met 0,05%. Dit is gunstig voor huishoudens met een eigen woning.
- Het eigen risico in de ZVW wordt bevroren op het niveau van 2019 (385 euro). Dit is gunstig voor personen die het eigen risico volmaken.

⁹⁸ In tegenstelling tot andere belastingen en premies op Rijksniveau is het tarief voor de nominale Zvw-premies in de Macro Economische Verkenning niet gebaseerd op een beleidsvoornemen van het kabinet. In de begroting stelt het kabinet wel het tarief voor de inkomensafhankelijke premie vast. Op basis van de door Zvw-premies te financieren uitgaven en het vastgestelde tarief voor de inkomensafhankelijke premie raamt het CPB het lastendeckende tarief voor de nominale premie. Omdat de beleidsmatige lastenontwikkeling jaar-op-jaar-mutaties in tarieven betreft, zijn hiervoor de mutaties in deze uitgaven en Rijksbijdragen relevant.

Beleid in 2020 dat ongunstig is voor de koopkracht:

- De zelfstandigenaftrek wordt niet geïndexeerd en daarbovenop verlaagd met 250 euro. Dit is ongunstig voor personen die werkzaam zijn als zelfstandige en voldoen aan de criteria voor de zelfstandigenaftrek.
- Het maximale aftrektarief voor aftrekposten wordt verlaagd van 49% naar 46%. Dit is ongunstig voor personen met een belastbaar inkomen boven het aangrijpingspunt van het toptarief (van 68,5 dzd euro).
- De aflossingseis om in aanmerking te komen voor hypotheekrenteaf trek is ongunstig voor woningbezitters met een hypotheek die is afgesloten na 2013.
- De beperking van de aftrek geen of geringe eigen woningschuld ('Wet Hillen') is ongunstig voor woningbezitters zonder of met een beperkte eigenwoningsschuld.
- Sinds 2012 wordt de dubbele algemene heffingskorting in het referentieminimumloon voor de bijstand afgebouwd, hetgeen een verlagend effect heeft op de uitkeringshoogte (en dat geldt ook voor aan de bijstand gerelateerde regelingen zoals de Toeslagenwet). In 2020 bedraagt de afbouw 3,75%-punt.
- De beperking van de overdraagbaarheid van de algemene heffingskorting aan de partner met inkomen is ongunstig voor alleenverdieners voor wie de partner zonder inkomen geboren is na 1963.
- De overdraagbaarheid van de arbeidskorting en van de inkomensafhankelijke combinatiekorting wordt beperkt. Dit is ongunstig voor personen waarin de minstverdienende partner een klein inkomen heeft.
- De jaarlijkse verhoging van het afbouwpercentage van de zorgtoeslag is nadelig voor alle huishoudens die niet de maximale zorgtoeslag ontvangen.
- Het bevriezen van het aangrijpingspunt van het toptarief op het niveau van 2019 is ongunstig voor huishoudens met een inkomen boven dit punt.
- Het aangrijpingspunt van de tweede schijf in het drieschijvenstelsel voor gepensioneerden (zie tabel A.2) wordt beperkt geïndexeerd (75%) voor personen geboren na 1945. Dit is ongunstig voor gepensioneerden die na 1945 zijn geboren.

Beleid in 2020 met wisselende effecten op de koopkracht:

- Het invoeren van een tweeschijvenstelsel in de inkomstenbelasting (zie tabel A.2, voor personen boven de AOW-gerechtigde leeftijd geldt de facto een drieschijvenstelsel) is ongunstig voor lagere en middeninkomens, door de verhoging van het tarief van de eerste schijf. De maatregel is gunstig voor hogere inkomens. Met name personen met een inkomen boven de 68,5 dzd euro hebben voordeel van deze maatregel, door de forse verlaging van het toptarief.

Tabel A.2 Overzicht tariefsaanpassingen inkomstenbelasting 2020 t.o.v. 2019 (invoering tweeschijvenstelsel)

	2019	2020	Aanpassing
Tarieven inkomstenbelasting (personen onder de AOW-gerechtigde leeftijd)			
Tarief eerste schijf (tot een inkomen van 20,7 dzd euro)	36,65%	37,35%	0,70%
Tarief tweede schijf	38,10%	37,35%	-0,75%
Tarief derde schijf	38,10%	37,35%	-0,75%
Tarief vierde schijf (vanaf een inkomen van 68,5 dzd euro)	51,75%	49,50%	-2,25%
Tarieven inkomstenbelasting (personen boven de AOW-gerechtigde leeftijd)			
Tarief eerste schijf (tot een inkomen van 20,7 dzd euro)	18,75%	19,45%	0,70%
Tarief tweede schijf	20,20%	19,45%	-0,75%
Tarief derde schijf (vanaf een inkomen van 35,4 dzd euro*)	38,10%	37,35%	-0,75%
Tarief vierde schijf (vanaf een inkomen van 68,5 dzd euro)	51,75%	49,50%	-2,25%

*Voor personen geboren vóór 1 januari 1946. Voor personen geboren na 1 januari 1946 is de relevante inkomensgrens 34,7 dzd euro.

Bijlage B: Bijstellingen ten opzichte van de juniraming

De belangrijkste verschillen met de in juni gepubliceerde raming zijn:

- Neerwaartse bijstelling van de groei van het eurogebied. Op basis van realisaties, voorlopende indicatoren en nieuwe handelsbeperkingen is de bbp-groei in 2019 met 0,1%-punt en in 2020 met 0,2%-punt neerwaarts bijgesteld.
- Bijstelling van de relevante wereldhandel. Op basis van realisaties is de groei in 2019 met 0,2%-punt opwaarts herzien. Op basis van voorlopende indicatoren, zoals exportorders en de neerwaartse bijstelling van de bbp-groei van het eurogebied is de groei in 2020 met 0,5%-punt neerwaarts herzien.
- Neerwaartse bijstelling van de olieprijs op basis van recente oliefutures. Voor 2019 is de bijstelling 3,8 dollar per vat en voor 2020 5,5 dollar per vat.
- Neerwaartse bijstelling van de Nederlandse kapitaalmarktrente op basis van recente marktverwachtingen. Voor 2019 is de neerwaartse herziening 0,1%-punt en voor 2020 is deze 0,4%-punt.
- Bijstellingen voor de Nederlandse economische groei. Op basis van realisaties tot en met het tweede kwartaal is voor 2019 de bbp-groei met 0,1%-punt opwaarts herzien. De groeiraming voor 2020 is ongewijzigd. Het effect van de neerwaartse herziening van de groei van de relevante wereldhandel wordt geneutraliseerd door het effect van de extra lastenverlichtingen waartoe het kabinet eind augustus besloot.
- Op basis van realisaties is de inflatie, afgemeten aan de hicp, voor 2020 neerwaarts herzien met 0,1%-punt. Het dempende effect van de verlaging van de energiebelasting voor huishoudens en van de lagere olieprijs wordt deels geneutraliseerd door de doorwerking van de hogere ODE voor bedrijven, de opwaartse bijstelling van de huurstijging en de opwaartse bijstelling van de contractloonstijging. De inflatieraming voor de cpi is ongewijzigd gebleven; het verschil tussen de aanpassing van de hicp en cpi komt door het lagere gewicht van de huren in de hicp.
- Neerwaartse bijstelling van het werkloosheidspercentage. Op basis van realisaties voor de werkloosheid en de werkgelegenheid is het werkloosheidspercentage in 2019 met 0,1%-punt neerwaarts herzien. Het werkloosheidspercentage in 2020 is met 0,2% neerwaarts herzien, onder andere door de herziening voor 2019 en door het positieve groei-effect van de extra lastenverlichtingen waartoe het kabinet eind augustus besloot.
- De bevrozing van de AOW-leeftijd op 66 jaar en vier maanden verlaagt het arbeidsaanbod in 2020 met 12 dzd personen.
- De mediane koopkracht in 2020 is met 0,7%-punt omhoog bijgesteld ten opzichte van de Juniraming. Deze bedraagt nu 2,1%. Deze bijstelling wordt verklaard door de augustusbesluitvorming en de ontwikkelingen van lonen, Zvw-premies en spaarrente. De augustusbesluitvorming heeft een positief effect op de mediane koopkracht. Hierin worden onder andere de algemene heffingskorting en arbeidskorting verder verhoogd en de tarieven van box 1 aangepast (voor de uitgebreidere versie zie Beleidsuitgangspunten 2019 en 2020). De contractlonen voor bedrijven stijgen met 0,2%-punt, wat ook een opwaarts effect heeft op de koopkracht. Dit positieve effect wordt gedrukt door een verhoging van de nominale zorgpremie met 11 euro en de spaarrente die daalt met 0,15%-punt.

- De belasting- en premie-inkomsten in %bbp zijn voor 2019 en 2020 per saldo neerwaarts bijgesteld door de minder dan evenredige ontwikkeling van de inkomsten ten opzichte van de bijgestelde economische groeiverwachting. De sinds de juniraming voorgestelde lastenverlichtingen versterken dit resultaat.
- Het begrotingsoverschot in 2019 is met 0,1%-punt neerwaarts bijgesteld. De raming voor het begrotingssaldo in 2020 is 0,3%-punt bbp neerwaarts bijgesteld, van 0,6% bbp naar 0,3% bbp. Dit komt voornamelijk door de augustusbesluitvorming.
- Het structurele EMU-saldo in 2019 is neerwaarts bijgesteld van 0,6% bbp naar 0,3% bbp, terwijl het structurele EMU-saldo in 2020 daalt van 0,4% bbp naar -0,4% bbp. Deze daling wordt veroorzaakt door de verslechtering van het feitelijke EMU-saldo, evenals een hogere output gap.
- De raming van de EMU-schuld is opwaarts bijgesteld. De bijstelling betreft 0,2%-punt bbp in 2019 en 0,6%-punt bbp in 2020.
- De volumegroei van de investeringen van de overheid is in 2019 met 0,6%-punt opwaarts bijgesteld, vooral vanwege nieuwe kwartaalcijfers van het CBS. De volumegroei in 2020 is met 2,5%-punt opwaarts bijgesteld door hogere uitgaven. De volumeontwikkeling van de overheidsconsumptie in 2019 is met 0,7%-punt neerwaarts aangepast. In 2020 is de opwaartse aanpassing 0,4%-punt.

Verklaring van afkortingen

ABP	Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds; het pensioenfonds voor overheid en onderwijs
AEA	American Economic Association
aiq	Arbeidsinkomensquote
AMECO	Annual macroeconomic database of the European Commission's Directorate General for Economic and Financial Affairs
ANW	Algemene nabestaandenwet
Aof	Arbeidsongeschiktheidsfonds
AOW	Algemene Ouderdomswet
AWBZ	Algemene Wet Bijzondere Ziektekosten; vervallen en per 1-1-2015 vervangen door Wlz
AWf	Algemeen Werkloosheidsfonds
BBL	Beroepsbegeleidende leerweg
bbp	Bruto binnenlands product
btw	Omzetbelasting volgens het stelsel van heffing over de toegevoegde waarde
BVAR	Bayesiaanse vector-autoregressie
CBS	Centraal Bureau voor de Statistiek
CPB	Centraal Planbureau
cpi	Consumentenprijsindex
DNB	De Nederlandsche Bank
EC	Europese Commissie
ECB	Europese Centrale Bank
EMU	Economische en Monetaire Unie
ESB	Economisch vakblad Economisch-Statistische Berichten
EU	Europese Unie
Eurostat	Statistisch bureau van de Europese Unie
EWf	Eigenwoningforfait
FED	Federal Reserve System; de centrale bank van de Verenigde Staten van Amerika
hicp	Harmonised Index of Consumer Prices; de geharmoniseerde consumentprijsindex
IMF	Internationaal Monetair Fonds
IOAW	Wet inkomensvoorziening oudere en gedeeltelijk arbeidsongeschikte werkloze werknemers
IOAZ	Wet inkomensvoorziening oudere en gedeeltelijk arbeidsongeschikte gewezen zelfstandigen
IOW	Inkomensvoorziening oudere werklozen
LIV	Lage-inkomensvoordeel; tegemoetkoming aan werkgever voor werknemer met laag uurloon

MEV	Macro Economische Verkenning
mld	Miljard
mln	Miljoen
MTO	Medium-term objective; middellangetermijndoelstelling voor het overheidstekort in het kader van de Europese begrotingsregels
MVEV	Minimaal vereist eigen vermogen pensioenfonds
NBER	National Bureau of Economic Research
ODE	Opslag Duurzame Energie
OECD	Organization for Economic Co-operation and Development; Engelstalige naam voor de OESO
OESO	Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling
PFZW	Pensioenfonds Zorg en Welzijn
PIIE	Peterson Institute for International Economics
PMI	Purchasing Manager Index
SCP	Sociaal en Cultureel Planbureau
SVR	Support Vector Regression
TTF	Title Transfer Facility, markt voor vraag en aanbod van aardgas
UFO	Uitvoeringsfonds voor de overheid
VEV	Vereist eigen vermogen pensioenfonds
VK	Verenigd Koninkrijk
VS	Verenigde Staten
WAB	Wet arbeid in balans
Wajong	Wet arbeidsongeschiktheidsvoorziening jonggehandicapten
WAO	Wet op de Arbeidsongeschiktheidsverzekering
WAZ	Wet Arbeidsongeschiktheidsverzekering Zelfstandigen
WGA	Werkhervatting gedeeltelijk arbeidsongeschikten
WHK	Werkhervattingskas
WIA	Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen
Wlz	Wet langdurige zorg
Wmo	Wet maatschappelijke ondersteuning
WNRA	Wet normalisering rechtspositie ambtenaren
WSW	Wet Sociale Werkvoorziening
WW	Werkloosheidswet
Zvw	Zorgverzekeringswet
ZW	Ziektewet

Bijlagen

De bijlagen bij deze Macro Economische Verkenning 2020 zijn digitaal beschikbaar op de website van het CPB ([link](#)).

De cijfers in de hierna volgende tabellen sluiten aan bij de Nationale rekeningen 2018 van het CBS. In de cijfers is de Nationale rekeningen 2015 revisie verwerkt. De cijfers voor de jaren 1995-2018 zijn gebaseerd op CBS-informatie na revisie zoals deze in juni 2019 op Statline is gepubliceerd, aangevuld met CPB-interpolaties en door het CPB gemaakte inschattingen met behulp van ontwikkelingen van vóór de revisie. Alle cijfers van vóór 1995 dateren van vóór de revisie 2015, hierdoor is er vooralsnog sprake van een revisiebreuk in de tijdreeksen. Deze breuk is zichtbaar gemaakt door in de tijdreeksen het jaar 1995 zowel vóór als na revisie op te nemen.

De volgende bijlagen zijn beschikbaar:

- 1 Kerngegevens voor Nederland, 1970-2020
- 2 Aanvullende kerngegevens Nederland, 1970-2020
- 3 Kerngegevens wereldeconomie en externe data voor Nederland, 1970-2020
- 4.1 Middelen en bestedingen 2018 (mld euro, mutaties per jaar in %)
- 4.2 Middelen en bestedingen 2019 (mld euro, mutaties per jaar in %)
- 4.3 Middelen en bestedingen 2020 (mld euro, mutaties per jaar in %)
- 5 Middelen en Bestedingen, mutaties, 1970-2020
- 6 Middelen en Bestedingen, niveaus in lopende prijzen, 1970-2020
- 7 Consumptie, inkomen en besparingen van huishoudens en investeringen, 1970-2020
- 8 Nederlandse invoer en uitvoer, 1970-2020
- 9 Prijzen, lonen en koppeling, 1970-2020
- 10 Kerngegevens arbeidsmarkt, 1970-2020
- 11 Kerngegevens collectieve financiën, naar functie, 1970-2020
- 12 Kerngegevens collectieve sector, uitgaven en inkomsten, 1970-2020
- 13 Belasting- en premieontvangsten, 2000-2020
- 14 Sociale zekerheid, 1970-2020
- 15 Belasting- en premietarieven, 2001-2020
- 16 Nominaal besteedbare inkomens, 2019 en 2020
- 17 Koopkracht, wig, lonen en sociale lasten, 1970-2020
- 18 Statische koopkrachtontwikkeling per jaar, 2019 en 2020