

NL Weekly - Achtergrond bij de cijfers

Nora Neuteboom, Jan-Paul van de Kerke, Piet Rietman

De week van de Novemberraming van het CPB, uitblijven groeibevorderende investeringsplannen en pensioenfondsen die uit vervuilende grondstoffen stappen

- ▶ **CPB kritisch over verleningen steunmaatregelen NOW-3 onder huidige voorwaarden**
- ▶ **Uitblijven groeibevorderende investeringsplannen kan herstel na 2021 remmen**
- ▶ **Pensioenfondsen steeds kritischer over het beleggen in fossiele energie**
- ▶ **Goed mogelijk dat 2020 en/of 2021 een toename van de Nederlandse loonkloof laat zien**
- ▶ **CPB in Noverramingen te optimistisch over de loongroei**

CPB kritisch over verlening steunmaatregelen onder huidige voorwaarden

Vanaf januari zou de tegemoetkoming voor werkgevers (loonsubsidie vanuit de NOW-3 maatregel) worden verlaagd met als doel dat ondernemers zich moeten gaan aanpassen aan de nieuwe economische realiteit. Daarnaast maken ondernemers vanaf januari pas aanspraak op de loonsubsidie indien er een omzetverlies is van tenminste 30% (ten opzichte van 20% onder het huidige regime). Er lijkt echter in de Tweede Kamer, zowel door de oppositie als het kabinet, steun te zijn voor het verlengen van de NOW-3 loonsubsidie regeling onder huidige voorwaarde, waarbij de afbouw van de loonsubsidie dus wordt uitgesteld. De voornaamste reden daarvoor is de 'tweede golf' en de nieuwe maatregelen en contactbeperkingen.

De vandaag gepubliceerde [Novemberramingen](#) van het CPB laten een ander geluid horen. Het argument van het voorkomen van kapitaalvernietiging worden naarmate de crisis langer duurt minder sterk, aldus het CPB. De steunverlening hindert de normale economische dynamiek: bedrijven die niet rendabel zijn worden kunstmatig overeind gehouden, waardoor nieuwe bedrijven minder kans krijgen. En dus, zegt het CPB: "de nieuwe contactbeperkingen leiden niet tot wezenlijk andere inzichten over het ingezette afbouwtraject in NOW, Tozo en TVL, ook al omdat de mee-ademende vormgeving van dit beleid de nieuwe contactbeperkingen automatisch ten dele opvangt".

Waar het kabinet volgens het CPB wel op moet inzetten is macro-economische stabilisatie, een andere vorm van stimuleren dus. In plaats van bedrijven direct steun geven zou de overheid langzaam moeten toe bewegen naar het opvangen van vraaguitval, bijvoorbeeld door algemene lastenverlichting voor huishoudens, vooral voor kwetsbare huishoudens met schulden of een onzeker inkomen. Maar ook liquiditeitssteun vanuit de overheid voor het bedrijfsleven kan de economie helpen, vooral aan bedrijven die niet of nauwelijks toegang hebben tot private financiering. Tenslotte kan de overheid investeringen naar voren halen. Vooral investeringen in bijvoorbeeld bouwgrond om het tekort aan woningen op te lossen en investeringen in duurzaamheid zijn wat ons betreft kansrijk. (Nora Neuteboom)

Uitblijven groeibevorderende investeringsplannen kan herstel na 2021 remmen

Industriële ondernemers verwachten in 2021 nóg minder te investeren dan in 2020. [Drie procent minder om precies te zijn](#). Op zich is dit verklaarbaar als gekeken wordt naar de industriële bezettingsgraad, die aangeeft hoeveel van de bestaande productiecapaciteit daadwerkelijk gebruikt wordt. Omdat deze capaciteit nog steeds zo'n 5 procent lager ligt dan in 2019, is uitbreiding veelal niet aan de orde. Investeringsplannen die de productiecapaciteit uitbreiden zijn dus logischerwijs ook niet aan de orde.

Toch wordt er nog steeds geïnvesteerd. De vraag is alleen: waarin?

De enquête van het CBS naar investeringsmotieven verschaft hier inzicht in voor de industrie. Er zijn naast de genoemde capaciteitsinvesteringen ook investeringen om bestaande machines te vervangen en om efficiëntie te verhogen. tenslotte zijn er 'overige investeringen'. Vooral de voorgenomen vervangingsinvesteringen voor 2021 nemen toe. Alle andere investeringen nemen af.

Voor zover deze investeringsplannen van de industrie zich materialiseren is dit slecht nieuws voor ná 2021. Een economie die structureel minder investeert in uitbreiding van de kapitaalvoorraad en vooral in vervanging levert aan groeipotentieel in voor de lange termijn. Het valt te hopen dat industriële ondernemers hun plannen bijstellen bij een opleving van het sentiment in de loop van 2021 (Jan-Paul van de Kerke)

Fossielvrij Pensioen

Dinsdag overhandigde een groep Amsterdamse ambtenaren [een petitie](#) aan pensioenfonds ABP, met hierin de oproep om te stoppen met het investeren van hun pensioengeld in kolen, olie en gas. Het grootste pensioenfonds communiceert daar doorgaans over dat fossiele brandstoffen niet meer zo nodig zijn voor het rendement, maar dat het graag aan tafel wil blijven als aandeelhouder bij vervuilende bedrijven, om zo een positieve impact te hebben. Deze strategie (*engagement*) wordt door ABP en enkele andere grote fondsen verkozen boven het afbouwen van de investeringen (*divestment*).

Het één na grootste fonds van Nederland, PFZW, lijkt een andere route te kiezen. PFZW [reageerde maandag](#) op berichtgeving dat het verliezen heeft geleden op de beleggingen in olie. In de reactie zegt PFZW dat de beleggingen in grondstoffen al geleidelijk naar nul zouden worden afgebouwd, maar dat door deze verliezen is besloten dat versneld te doen.

Bovenop de strategie van *engagement* hebben de meeste grote fondsen een einddoel: geheel fossielvrij in 2030, 2035 of 2040. De reactie van PFZW suggereert dat het sneller bereiken van dat einddoel een manier kan zijn om geleidelijk aan van *engagement* over te stappen naar *divestment*. Onder druk van enquêtes onder deelnemers en publiekscampagnes zou dat een beweging kunnen zijn die meer pensioenfondsen de komende tijd gaan maken. Daarbij moet opgemerkt worden dat vrijwel alle pensioenfondsen hun beleggingsbeleid voor 2021 en daarna al hebben vastgesteld. Versneld afbouwen kan op basis van rendementsafwegingen altijd tussentijds (zoals PFZW nu doet), maar op basis van maatschappelijke druk het beleggingsbeleid omgooien is bestuurlijk gezien een trager proces. (Piet Rietman)

Te vroeg voor conclusies over de loonkloof

Uit de vandaag gepubliceerde [Monitor Loonverschillen](#) van het CBS blijkt dat de loonverschillen tussen mannelijke en vrouwelijke werknemers in 2018 min of meer gelijk zijn gebleven. Dit neemt niet weg, zoals het CBS ook zegt, dat de loonverschillen over een langere periode trendmatig dalen. Die trendmatige daling is een goede ontwikkeling. Economische groei en de beweging naar gendergelijkheid zijn elkaar versterkende processen.

De grote vraag is of die trendmatige daling doorzet in 2020 en daarna. De ontwikkeling in andere landen suggereert van niet. In [juli schreven we](#) dat wereldwijd de loonkloof lijkt toe te nemen door de huidige recessie. Daar staat tegenover dat in Nederland, in de recessies van 2008/2009 en 2011/2012, de loonkloof afnam.

NOW zou ervoor kunnen zorgen dat we de internationale trend volgen. Dat door de NOW mensen minder vaak van baan wisselen betekent ook dat vrouwen minder vaak gaan werken in sectoren met hogere lonen. Vooralsnog wordt de NOW niet afgebouwd. Het is dus heel goed mogelijk dat 2020 en/of 2021 een toename van de Nederlandse loonkloof laat zien, al is het nog te vroeg om conclusies te trekken. (Piet Rietman)

CPB loonramingen optimistisch

Uit de vandaag gepubliceerde [Novemberraming](#) blijkt dat het CPB een relatief optimistische kijk blijft houden op hoe de inkomens van huishoudens zich ontwikkelen. Dat komt niet door pensioenen: net zoals wij gaat het CPB uit van kortingen bij de grootste pensioenfondsen.

Het CPB gaat echter uit van een contractloonstijging van 1,4% in 2021. Onze prognose is 1,1%. Die is zo laag omdat er momenteel een [recordaantal Nederlanders is zonder cao](#). Het CPB wijst ook op verlopen cao's maar gaat er waarschijnlijk van uit dat veel bedrijven met terugwerkende kracht loonstijgingen afspreken over het (geheel) van 2021. Dat is iets dat in Nederland vaker gebeurt na een recessie, maar de vraag is of dat nu weer zo is. In vergelijking met vorige periodes is de onderhandelingspositie van werknemers nu zwakker, door afnemende vakbondsledentallen en toegenomen flexibilisering. (Piet Rietman)

Kerncijfers			
	2019	2020	2021
<i>Procentuele mutaties</i>			
Consumentenprijzen EU	1,2	0,3	1,1
Consumentenprijzen VS	1,8	1,2	1,9
Consumentenprijzen Nederland	2,6	1,4	1,4
Bbp EU	1,3	-7,6	2,7
Bbp VS	2,2	-4,2	3,2
Bbp Nederland	1,7	-4,4	3,0
Consumptie	1,5	-7,3	1,9
Overheidsconsumptie	1,6	-0,2	4,0
Investerings	4,6	-4,7	0,6
Uitvoer	2,7	-5,0	2,6
Invoer	3,2	-5,4	1,7
Contractlonen	2,4	2,5	1,1
Huizenprijzen Nederland	6,9	7,25	0
Woningtransacties Nederland	0	0	-10,0
<i>Niveaus</i>			
Werkloosheid Nederland (% beroepsbevolking)	4,2	4,0	6,4
Lopende rekening Nederland (% bbp)	9,9	8,6	8,1
Begrotingssaldo Nederland (% bbp)	1,7	-8,0	-6,5
Overheidsschuld Nederland (% bbp)	48,7	62,1	64,0
10-jaars rente Nederlandse staatsobligaties (% , einde jaar)	-0,06	-0,65	-0,40
10-jaars spread Duitsland (basispunten, einde jaar)	13	10	10
Refirente (% , einde jaar)	0,00	0,00	0,00
Euribor, 3-maands (% , einde jaar)	-0,38	-0,45	-0,44
EUR/USD (koers, einde jaar)	1,12	1,18	1,25

Team Nederland:**Sandra Phlippen**, Chief Economist sandra.phlippen@nl.abnamro.com**Philip Bokeloh** Senior econoom woningmarkt, philip.bokeloh@nl.abnamro.com**Nora Neuteboom**, Senior econoom, nora.neuteboom@nl.abnamro.com**Piet Rietman**, Econoom, piet.rietman@nl.abnamro.com**Jan-Paul van de Kerke**, Econoom, jan-paul.van.de.kerke@nl.abnamro.com**DISCLAIMER**

Dit document is samengesteld door ABN AMRO. Het heeft uitsluitend als doel om financiële en algemene informatie te verstrekken over de economie. ABN AMRO behoudt zich alle rechten voor met betrekking tot de informatie in het document en het document wordt uitsluitend aan u verstrekt voor uw informatie. Het is niet toegestaan dit document (geheel of deels) te kopiëren, distribueren, door te geven aan een derde of om het voor enig ander doel te gebruiken dan hier boven bedoeld. Dit document is informatief bedoeld en vormt geen aanbieding van effecten aan het publiek, of een uitnodiging om een aanbod te doen.

U mag niet om welke reden dan ook vertrouwen op de informatie, meningen, beramingen, en aannames in dit document noch dat het compleet, accuraat of juist is. Er wordt geen garantie gegeven, uitdrukkelijk of stilzwijgend, door of uit naam van ABN AMRO, haar directeuren, functionarissen, vertegenwoordigers, gelieerde partijen, groepsmaatschappijen of werknemers met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de informatie in dit document, en geen enkele aansprakelijkheid wordt geaccepteerd voor enig verlies als direct of indirect gevolg van het gebruik van deze informatie. De opvattingen en meningen opgenomen hierin kunnen op enig moment aan verandering onderhevig zijn en ABN AMRO heeft geen enkele verplichting om de informatie in dit document na de datum hiervan te herzien.

Voordat u in enig product van ABN AMRO investeert, dient u zich te informeren over de verschillende financiële en andere risico's, alsmede mogelijke beperkingen voor u en uw investeringen als gevolg van toepasselijke wetgeving en regels. Indien u, na lezing van dit document, overweegt een investering te doen in een product, raadt ABN AMRO aan om een dergelijke investering met uw relatiemanager of persoonlijke adviseur te bespreken om nader te bezien of het relevante product – met inachtneming van alle mogelijke risico's – past bij uw investeringen. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garanties voor de toekomst. ABN AMRO behoudt zich het recht voor wijzigingen in dit materiaal aan te brengen.

Alle rechten voorbehouden