

De Nederlandse economie in zicht

Nora Neuteboom, Economisch Bureau, senior econoom

Jan Paul van de Kerke, Economisch Bureau, econoom

Philip Bokeloh, Economisch Bureau, senior econoom

Piet Rietman, Economisch Bureau, econoom

Sandra Phlippen, Economisch Bureau, Hoofdeconoom

Nederlandse economie beleeft atypisch, maar stevig herstel

De Nederlandse economie vindt dit jaar de weg terug omhoog. In het eerste kwartaal tekende het bbp weliswaar nog een krimp op van 0,5% vergeleken met het voorgaande kwartaal en van 1,9% ten opzichte van het eerste kwartaal van vorig jaar, maar de krimp viel veel lager uit dan gevreesd. Bovendien kan de overheid de beperkende maatregelen geleidelijk terugdraaien nu het aantal besmettingen daalt en IC-opnames afnemen. Zodoende kunnen de bestedingen verder herstellen. Dit geldt niet alleen voor Nederland, maar ook voor de landen om ons heen. Hoewel het bbp, de klassieke graadmeter van de economie weer stijgt, daalt het reëel inkomen van huishoudens. Al met al zal het economisch herstel anders verlopen dan anders. Ditmaal zal de opleving van de economie niet zozeer op de buitenlandse, maar vooral op de binnenlandse vraag leunen.

Consumentenvertrouwen keert terug

Consumenten trekken makkelijker de portemonnee nu zij gevaccineerd de deur uit kunnen en het risico van besmetting afneemt. Gezinnen hebben het afgelopen jaar bovendien veel gespaard, omdat zij weinig mogelijkheden hadden om geld uit te geven. Corona zette een streep door de vakantie en andere leuke dingen zoals het theater, het café en uit eten gaan. Degenen die hun baan en inkomen behielden, konden daardoor behoorlijke bedragen sparen. Gemiddeld hebben Nederlandse huishoudens rond de EUR 5.500 extra gespaard in 2020.

Toch verwachten we niet dat al het extra spaargeld in één keer vrijkomt. Het zit namelijk vooral bij rijkere gezinnen die de extra middelen waarschijnlijk vooral in hun vermogensopbouw zullen stoppen. Verder leent de tijdens de coronacrisis hardst geraakte sector, de dienstensector, zich nauwelijks voor inhaalbestedingen. Al die in het afgelopen jaar gemiste afspraken bij de kapper worden niet alsnog gemaakt. Evenmin worden de gemiste horecabezoeken en vakanties overgedaan, alleen al omdat het aantal vakantiedagen en vrije avonden beperkt is. Al met al verwachten we dat consumenten komend jaar een vijfde van hun additionele spaargeld extra besteden.

Dit neemt niet weg dat veel huishoudens er financieel behoorlijk goed voor staan. Volgens CBS-cijfers nam het netto financieel vermogen per individu vorig jaar per saldo toe met EUR 2.900 naar EUR 16.000, een van de hoogste binnen Europa. Hier komt bij dat het huizenvermogen stijgt door de hogere huizenprijzen. De combinatie van de lage rente, de groeiende belangstelling bij beleggers, het aangepast transactiebelastingtarief voor starters, de door de verschuiving naar thuiswerken veranderende woonvoorkeuren, het gebrek aan nieuwbouwwoningen en de verruimde leenvoorwaarden stuwt

de huizenprijzen alsmaar verder omhoog. Door de waardestijging zullen woningeigenaren meer ruimte ervaren om geld uit te geven.

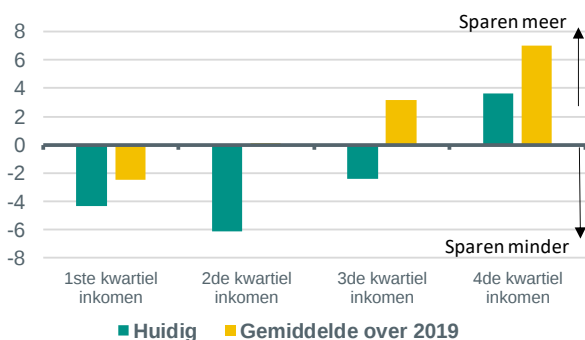
Toenemende krapte op de arbeidsmarkt

Ondanks de crisis hebben de meeste mensen hun baan weten te behouden. Na een kortstondige stijging van de werkloosheid aan het begin van de crisis, vooral onder mensen met een flexibel contract, is deze gestaag gedaald. In april waren er nog maar 316.000 werklozen, na een piek van 426.000 werklozen in augustus vorig jaar. De werkloosheid staat inmiddels op 3,5% van de beroepsbevolking. Dat is niet veel hoger dan in februari 2020, vlak voor de crisis, toen het percentage op 2,9 lag.

Bedrijven zien de toekomst bovendien weer zonniger tegemoet. Dit valt af te lezen aan een reeks vertrouwensindicatoren. Inmiddels zijn het niet langer alleen de bedrijven in de industrie die orders ontvangen en willen investeren, maar ook de bedrijven in de dienstensector. Echter, net als vóór de coronacrisis begint de krapte op de arbeidsmarkt ondernemers parten te spelen. Zij zetten wel vacatures uit, maar helaas ontbreken vaak de juiste kandidaten.

Extra spaargeld zit vooral bij hogere inkomens

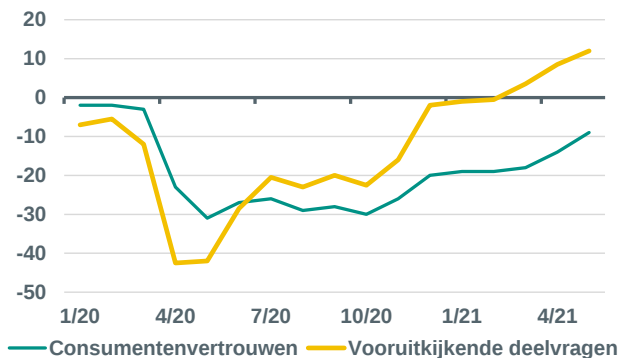
Verdeling extra spaargeld naar inkomen uit de EC survey voor huishoudens.



Bron: Europese Commissie

Consumenten weer positiever over de toekomst

CBS consumentenvertrouwen en het gemiddelde van de vooruitkijkende deelvragen uit het consumentenvertrouwen.



Bron: CBS

De hernieuwde krapte op de arbeidsmarkt is deels structureel en deels tijdelijk. Structureel, omdat de aard van werk verandert: computervaardigheden worden steeds belangrijker en er bestaat een groeiende behoefte aan werknemers met analytische vaardigheden. Deze zijn schaars en moeten worden opgeleid. Tijdelijk omdat er met de heropening van de economie weer vraag is naar personeel in de hard getroffen sectoren, waarvan veel werknemers inmiddels naar andere sectoren zijn overgestapt. Een deel van deze werknemers zal terugkeren, maar een deel ook niet, want sommige 'coronabananen' bij de vaccinatie- en testcentra, de GGD en de branches die wél floreerden, zoals de pakketbezorging, de supermarkten en e-commerce, zullen ook op langere termijn behouden blijven. Tijdelijk ook, omdat werknemers momenteel minder vaak van baan wisselen. Mede door de steunmaatregelen van de overheid is de baandynamiek afgenomen: als er minder banen verloren gaan, worden vacatures ook minder snel vervuld.

Zodra de overheid de steunmaatregelen volledig intrekt, zullen waarschijnlijk meer bedrijven hun activiteiten staken en failliet gaan. Maar dit kan nog even duren. Onlangs heeft de overheid aangegeven dat het langer wil doorgaan met steun verlenen. Daarom denken wij dat het aantal faillissementen in het tweede en derde kwartaal laag blijft en pas daarna zal oplopen. Dit betekent dat de krapte op de arbeidsmarkt nog even aanhoudt. Al met al houden wij er rekening mee dat de werkloosheid eind dit jaar en begin volgend jaar zal oplopen. De stijging zal echter veel lager uitvallen dan wij eerder dachten. Het aantal werklozen zal volgens ons rondom april volgende jaar een piek bereiken van 4,7% van de beroepsbevolking. Eerder gingen wij nog uit van 5,2%.

Wij verwachten dat de incidentele loonontwikkeling in de loop van dit jaar aantrekt en dat de cao-lonen in 2022 en daarna verbeteren. De reële inkomensontwikkeling hebben wij niettemin naar beneden bijgesteld in verband met de hoger dan verwachte inflatie.

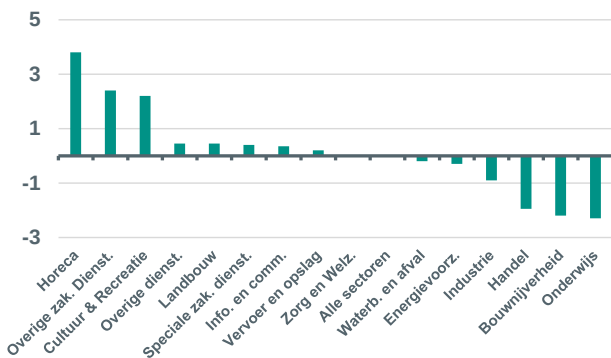
Overheid bereid tot nog meer steun

Er zijn recent signalen dat de overheid bedrijven met uitgestelde belastingschuld (totaal EUR 16 mld) wil ontzien. De balansproblemen zijn namelijk sterk geconcentreerd bij zwaar door de lockdown getroffen sectoren zoals de horeca en de cultuursector. Voorlopig is het plan dat bedrijven vanaf 1 oktober 2022 in vijf jaar de uitgestelde belastingschuld tegen een oplopende rente moeten terugbetalen. Op langere termijn lijkt echter publieke schuldverlichting tot de mogelijkheden te behoren indien ook particuliere kredietverschaffers bereid zijn schuld kwijt te schelden. Hoe en wat zal pas duidelijk worden bij de formatie van een nieuw kabinet.

De overheidssteun draagt bij aan een verdere stijging van de overheidsbestedingen, helemaal in combinatie met de investeringen uit het Groeifonds en de plannen voor aanvullende uitgaven om scholing- en zorgachterstanden in te halen. In lijn hiermee zullen het begrotingstekort en de overheidsschuld afgezet tegen het bbp dit jaar stijgen. Volgend jaar, als het bbp terug is op het niveau van 2019 en de overheidssteun afneemt, zullen de overheidsfinanciën weer verbeteren.

Problemen geconcentreerd in enkele sectoren

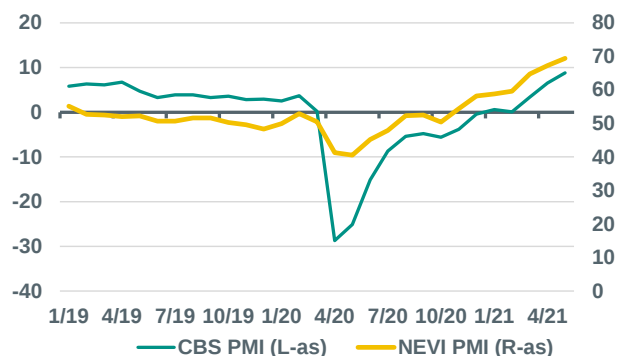
Toename in procenten van risicovolle solvabiliteit ten opzichte van 2019 tot begin 2021, CPB projecties a.d.h.v. CBS-microdata



Bron: CPB

Producentenvertrouwen stijgt weer

CBS en NEVI producentenvertrouwen



Bron: CBS, NEVI

Zolang de plannen van het volgende kabinet onbekend zijn, is het echter lastig vooruit kijken. Op de onderhandelingstafel in Den Haag liggen allerlei thema's die van invloed zijn op de financiën van de overheid. Denk aan de organisatie van de belastingdienst (extra onder de aandacht gekomen door de toeslagenaffaire) en de inrichting van het belastingstelsel, de verzwakte gemeentefinanciën, het woningtekort en de verduurzamingsopgave. Verder is er nog de rol van Nederland in Europa. Het spel rondom de verdeling van middelen uit het Europees Herstelfonds is allang begonnen.

De overheid kan de hogere lasten goed dragen dankzij de zeer lage rente. Sterker nog, bij een negatieve rente loont het om geld te lenen. Recent is de rente wel opgelopen door de hogere inflatie. De 10-jaars rente op overheidsleningen staat nu op 0,0% tegen -0,5% in december. Wij denken echter dat de rente zal terugkeren naar een lager niveau zodra beleggers overtuigd raken dat de inflatie slechts kortstondig hoger ligt.

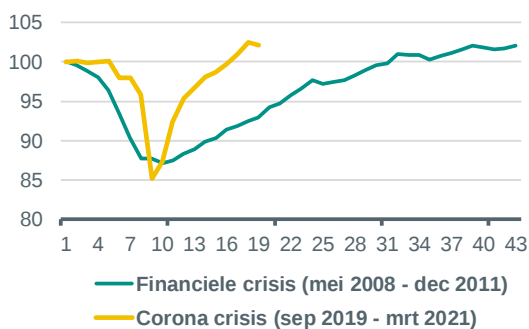
Hogere inflatie is tijdelijk van aard

De recente stijging van de inflatie is terug te voeren op de door corona veroorzaakte prijschommelingen. Zo stremt het gebrek aan zeecontainers en -schepen het internationale transport, zorgt het economisch herstel voor een rally op grondstoffen en leidt de toegenomen vraag naar elektronica tot een tekort aan computerchips. Maar op langere termijn zal de ruime arbeidsmarkt in de eurozone de Europese loon- en prijsontwikkeling matigen. Voor Nederland specifiek geldt dat de inflatie wordt gedempt door de afspraken om huurstijgingen te beperken.

De sterke inflatieoprisping die sommige beleggers verwachten volgend op de uitrol van het royale stimuleringsprogramma van de Amerikaanse overheid, lijkt ons onwaarschijnlijk. Misschien even in de VS, maar niet duurzaam. Helemaal niet in de eurozone, waar de arbeidsmarkt ruimer is. Deze extra bestedingen in de VS zullen hooguit beperkt bijdragen aan een hogere Nederlandse uitvoer. Die impuls van de inhaalvraag uit de ons omringende landen, waar de bestedingen tijdens de lockdowns nog meer onder druk stonden dan hier, zal forser zijn.

Atypisch herstel: stijging industriële productie

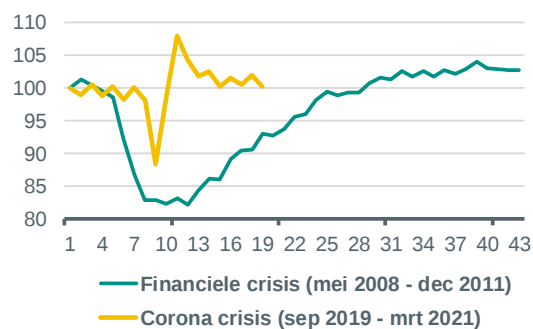
Industriële productie, index



Bron: CBS

Atypisch herstel: toename wereldhandel

Wereldhandel, index



Bron: CPB

Voor dit jaar houden wij rekening met een positieve bijdrage van de handel aan de bbp-groei. Dit zal zich echter niet vertalen in een nog hoger overschot op de lopende rekening, dat naast de in- en uitvoer van goederen en diensten in belangrijke mate wordt bepaald door netto-inkomensoverdrachten uit het buitenland. Die zullen dit jaar wederom lager uitvallen doordat de winsten van Nederlandse bedrijven in het buitenland onder druk staan vanwege corona. Als de bedrijfswinsten volgend jaar herstellen, zal het lopenderekeningoverschot waarschijnlijk weer stijgen.

Nederland	2020	2021	2022
BBP	-3,7	3,7	2,8
Particuliere consumptie	-6,4	1,6	5,3
Uitvoer g&d	-4,3	7,7	4,2
Invoer g&d	-4,3	7,3	5,2
Industriële productie			
Inflatie (CPI)	1,3	2,0	1,2
Inflatie (HICP)	1,1	1,8	1,0
Contractlonen	2,7	1,3	2,0
Werkloosheid (% ber.bevolking)	3,8	3,4	4,2
Lopende rekening (% BBP)	7,8	7,5	8,1
Saldo overheid (% BBP)	-4,3	-6,4	-2,0
Overheidsschuld (% BBP)	55	58	57
USD per EUR	1,22	1,15	1,10
Lange rente (10j)	-0,50	-0,40	-0,40

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 directeurs, 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