

# NL Weekly - Achtergrond bij de cijfers

Piet Rietman, Nora Neuteboom, Jolien van de Ende, Sandra Phlippen, Sonny Duijn, Edo van Uiter

## De week van grootste financieringsbehoefte ooit, een te positief lijkende koopkrachtverwachting en de arbeidsmarkt bij oploeiend virus

- ▶ **Nationaal groeifonds leidt tot grootste financieringsbehoefte voor de staat ooit**
- ▶ **Drie grote slagen om de arm bij koopkrachtverwachting kabinet: te positief?**
- ▶ **Arbeidsmarkt verruimt ietsje sneller in provincies waar het coronavirus weer oploait**

### Het Nationaal groeifonds leidt tot grootste financieringsbehoefte voor de staat ooit

Deze week heeft het kabinet de plannen voor het Nationaal Groeifonds aangekondigd. Het Groeifonds bevat EUR 20 miljard voor een periode van 5 jaar, dat is ongeveer EUR 4 miljard (0.5% van het totale bbp) per jaar. Het fonds richt zich nadrukkelijk op investeringen met een publiek belang die ten dienste staan van het verdienvermogen (structureel bbp) van Nederland, maar waarop geen voldoende privaat rendement kan worden behaald.

Het Nationaal Groeifonds verhoogt de Nederlandse financieringsbehoeften met EUR 20 miljard in de komende jaren. Gezien de huidige economische omstandigheden acht het kabinet het onverstandig om te bezuinigen, daarom worden de geraamde uitgaven ten laste van het saldo gelegd. Dit betekent dat de impact van het Nationaal Groeifonds op de Nederlandse financieringsbehoefte gemiddeld genomen ongeveer EUR 4 miljard per jaar bedraagt voor de komende vijf jaren. Het geld voor het fonds wordt pas opgehaald als het is toegekend aan een project. Op basis hiervan verwachten we dat in 2021 ongeveer EUR 1 miljard nodig is en de jaren er na meer. Na deze periode wordt het Nationaal Groeifonds geëvalueerd en is een nieuwe tranche mogelijk. In vergelijking met de huidige Nederlandse financieringsbehoefte voor 2020 van EUR 138,8 miljard is de impact van het Nationaal Groeifonds op de financieringsbehoefte beperkt ([Kwartaalbericht en uitgiftekalender Q3](#)). Echter is de huidige financieringsbehoefte de grootste ooit, zoals te zien is in onderstaande grafiek. Dit komt met name door de maatregelen die het kabinet heeft genomen in het licht van de corona crisis. (Nora Neuteboom, Jolien van de Ende)

### Huidige financieringsbehoefte is de grootste ooit vanwege Covid-19



Source: DSTA, ABN AMRO Group Economics

## Koopkrachtverwachting lijkt te positief

In de koopkrachtontwikkeling voor 2021 lijkt op het eerste gezicht de schade van de coronacrisis beperkt. In de augustusraming ging het CPB uit van +0,7% voor werkenden, +0,1% voor uitkeringsgerechtigden en 0,0% voor gepensioneerden. Dinsdag lekte uit dat dit door op Prinsjesdag bekend te maken maatregelen respectievelijk +1,2%, +0,5% en +0,4% zou worden (0,8% in totaal). Zo ontstaat in de publieke opinie het beeld dat 'we er op vooruit gaan'. Bij dit beeld moeten echter drie grote slagen om de arm genomen worden.

Ten eerste is de koopkracht moeilijker te voorspellen in crisistijd. Een tweede ronde van lockdowns (waar het CPB niet van uit gaat) of een extra impuls van de ECB (waar wij van uit gaan) kan grote schommelingen in de inflatie en daardoor de koopkracht veroorzaken.

Ten tweede zegt een gemiddelde voor alle werkenden, uitkeringsgerechtigden of gepensioneerden vrij weinig – in een rivier van gemiddeld een meter diep kun je nog steeds verdrinken. Door de [minieme stijging van het minimumloon](#) kan de koopkracht van sommige lage inkomens negatief uitvallen. Ook gepensioneerden met een hoog aanvullend pensioen kunnen hun koopkracht zien dalen als op dat aanvullende pensioen gekort wordt.

Ten derde lijkt de koopkrachtverwachting, zoals die nu in het nieuws is, te hoog. Wij gaan uit van een lagere contractloonontwikkeling (1,2% in plaats van 1,4%) en denken dat de incidentele loonontwikkeling – mensen die van baan verwisselen, promotie maken of prestatie-afhankelijke vergoedingen ontvangen – negatief is. De vuistregel is dat deze positief is in een krappere wordende arbeidsmarkt. Maar in afgelopen zes jaar was de incidentele loonontwikkeling negatief, waarschijnlijk door flexibilisering van de arbeidsmarkt. Nu de arbeidsmarkt weer ruimer wordt zal de incidentele loonontwikkeling vrijwel zeker negatief zijn.

Op het gebied van pensioen gaan we uit van [onderdekking bij o.a. ABP en PFZW](#) waardoor er bij zo'n anderhalf miljoen gepensioneerden gekort wordt. Dit leidt tot een lagere koopkracht voor gepensioneerden. Maar ook tot meer druk om de [premies te verhogen](#), wat de koopkracht van werkenden omlaag duwt.

Al met al gaan we niet uit van de +1,2%, +0,5% en +0,4% zoals die deze week in het nieuws was. Een gelijkblijvende koopkracht voor werkenden en uitkeringsgerechtigden lijkt waarschijnlijker, in combinatie met een dalende koopkracht voor gepensioneerden. In een publicatie op Prinsjesdag gaan we hier nader op in. (Piet Rietman)

## Arbeidsmarkt verruimt ietsje sneller in provincies waar het coronavirus weer oplaait

Sinds de coronacrisis uitbrak in maart loopt de werkloosheid gestaag op en daalt het aantal vacatures. De arbeidsmarkt was ontzettend krap vlak voor het uitbreken van de crisis. In februari 2020 was gemiddeld 13 procent van de uitstaande vacatures onvervulbaar, in de zin dat er geen geïnteresseerde werkzoekenden voor waren. Eind augustus gold dat nog maar voor 10,5 procent van de vacatures. Van een echt ruime arbeidsmarkt is ook nu nog geen sprake. Dat was ook niet te verwachten omdat de werkloosheid tot dusverre nog beperkt opliep.

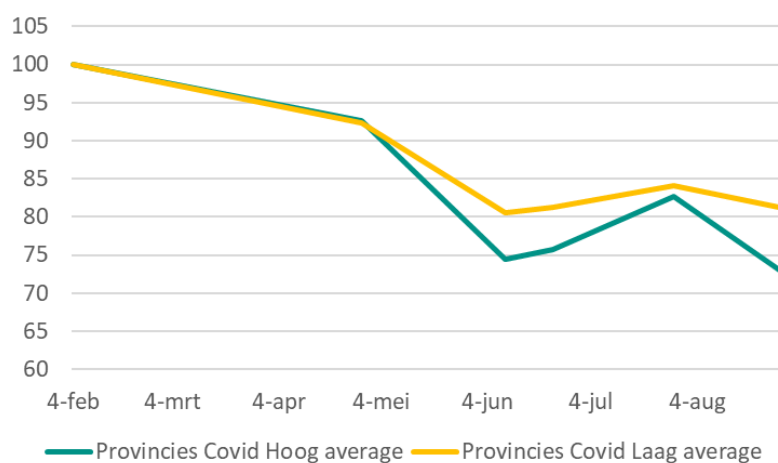
Om te zien of arbeidsmarkten zich sneller aanpassen in regio's waar het virus sinds het einde van de lockdown weer oplaait, hebben we gekeken naar de verschillen in de arbeidsmarkt tussen de Randstad en Noord-Brabant enerzijds en de overige provincies anderzijds. In de Randstad en Noord-Brabant laait het virus sinds deze zomer weer flink op. Het sterker terugvallen van consumptieve bestedingen (omdat mensen voorzichtiger worden) zou lokale arbeidsmarkten sneller kunnen doen omslaan dan in de provincies buiten de Randstad en Noord-Brabant. De grafiek hieronder laat de ontwikkeling zien van de krapte op de arbeidsmarkt voor beide regio's.

Om regio's met elkaar te kunnen vergelijken zijn de data geïndexeerd. De ontwikkelingen ontlopen elkaar niet veel. Dit komt doordat voor veel bedrijven niet zozeer de lokale bestedingen maar de landelijke of internationale economische ontwikkelingen bepalend zijn voor hun omzet en hun mogelijkheid om werkgelegenheid te behouden of te creëren.

Ondanks de kleine verschillen is wel duidelijk te zien dat in de regio waar het virus oplaait (Covid Hoog) de arbeidsmarkt

iets sneller verruimt. Om lokale arbeidsmarkten in meer detail te analyseren, publiceren we volgende week onze resultaten voor de ultieme lokale arbeidsmarkt: de horeca. (Sandra Phlippen, Sonny Duijn, Edo van Uiter)

#### Ontwikkeling onvervulbare vacatures



Bron: UWV en ABNAMRO

**Kerncijfers**

|                                                              | 2019  | 2020  | 2021  |
|--------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|
| <i>Procentuele mutaties</i>                                  |       |       |       |
| Consumentenprijzen EU                                        | 1,2   | 0,4   | 1,0   |
| Consumentenprijzen VS                                        | 1,8   | 1,2   | 2,0   |
| Consumentenprijzen Nederland                                 | 2,6   | 1,4   | 1,4   |
| Bbp EU                                                       | 1,3   | -7,4  | 3,6   |
| Bbp VS                                                       | 2,2   | -4,8  | 3,4   |
| Bbp Nederland                                                | 1,7   | -5,2  | 2,4   |
| Consumptie                                                   | 1,5   | -5,2  | 3,4   |
| Overheidsconsumptie                                          | 1,6   | -2,0  | 4,7   |
| Investeringen                                                | 4,6   | -8,5  | -2,4  |
| Uitvoer                                                      | 2,7   | -6,3  | 4,0   |
| Invoer                                                       | 3,2   | -6,2  | 4,0   |
| Contracten                                                   | 2,4   | 2,5   | 1,2   |
| Huizenprijzen Nederland                                      | 6,9   | 6,0   | -2,0  |
| Woningtransacties Nederland                                  | 0,0   | -5,0  | -10,0 |
| <i>Niveaus</i>                                               |       |       |       |
| Werkloosheid Nederland (% beroepsbevolking)                  | 3,4   | 4,4   | 7,2   |
| Lopende rekening Nederland (% bbp)                           | 9,9   | 9,1   | 8,9   |
| Begrotingssaldo Nederland (% bbp)                            | 1,7   | -7,6  | -4,7  |
| Overheidsschuld Nederland (% bbp)                            | 48,7  | 61,4  | 62,0  |
| 10-jaars rente Nederlandse staatsobligaties (% , einde jaar) | -0,06 | -0,35 | -0,30 |
| 10-jaars spread Duitsland (basispunten, einde jaar)          | 13    | 20    | 20    |
| 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  |

Herziene cijfers zijn gecursiveerd.

Ramingen: ABN AMRO Economisch Bureau

**Team Nederland:**

**Sandra Phlippen**, Chief Economist [sandra.phlippen@nl.abnamro.com](mailto:sandra.phlippen@nl.abnamro.com)

**Philip Bokeloh** Senior econoom woningmarkt, [philip.bokeloh@nl.abnamro.com](mailto:philip.bokeloh@nl.abnamro.com)

**Nora Neuteboom**, Senior econoom, [nora.neuteboom@nl.abnamro.com](mailto:nora.neuteboom@nl.abnamro.com)

**Piet Rietman**, Econoom, [piet.rietman@nl.abnamro.com](mailto:piet.rietman@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, geïsoleerde 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.

Voor dat 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