

NL Weekly - Achtergrond bij de cijfers

Jan Paul van de Kerke, Philip Boheloh, Nora Neuteboom, Piet Rietman

De week van consumentenvertrouwen, overheidsfinanciën, besparingen, gewerkte uren en supermarktomzetten

- ▶ **Nederlands consumentenvertrouwen herstelt minder snel dan rest Eurozone**
- ▶ **Overheidsfinanciën verslechteren tijdens coronacrisis**
- ▶ **Extra lucht leidt tot hogere besparingen particuliere sector**
- ▶ **Aantal gewerkte uren daalt sterk**
- ▶ **Vrees supermarkten voor dalende koopkracht lijkt ongegrond**

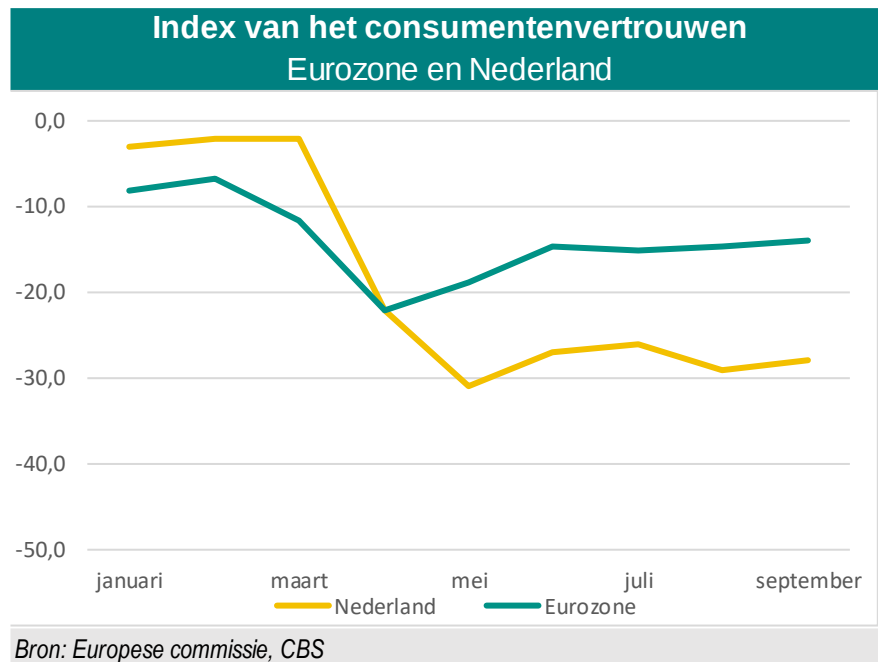
Nederlands consumentenvertrouwen herstelt minder snel dan rest Eurozone

Vandaag publiceerde de Europese Commissie en het CBS de voorlopige cijfers over consumentenvertrouwen voor de Eurozone en voor Nederland voor de maand september. De consumentenvertrouwensindex geeft aan hoeveel vertrouwen consumenten hebben in de huidige en toekomstige economische omstandigheden en wat voor verandering zij verwachten in hun financiële omstandigheden. Het kan dus een belangrijk signaal afgeven over de uiteindelijke consumptiecijfers en over de mate van onzekerheid die bij huishoudens leeft.

Het cijfer voor de Eurozone kwam in september uit op -13,9, een lichte verbetering ten opzichte van de maand augustus (-14,7). In april toen de onzekerheid door corona het grootst was bereikte de index haar dieptepunt op -22. Voorafgaand aan de publicatie was de consensus dat het cijfer op -14,6 uit zou komen. Het consumentenvertrouwen in de Eurozone eindigde dus hoger dan verwacht maar in tijden van corona is dit een verbetering in de marge.

De Nederlandse index gepubliceerd door het CBS kwam uit op -28, een marginale verbetering ten opzichte van het cijfer van augustus (-29). Deze uitkomst kwam overeen met de verwachtingen. Gezien het Europese cijfer en het Nederlandse cijfer op verschillende wijze berekend worden is een vergelijking van de absolute getallen niet mogelijk. Wel komen de ontwikkelingen en de trend die deze indices laten zien overeen.

De cijfers tonen dat consumenten nog steeds pessimistisch en onzeker zijn over hun financiële situatie en over de economische omstandigheden. Zowel het Europese cijfer als het Nederlandse cijfer eindigen bijvoorbeeld ver onder hun langetermijngemiddelden (respectievelijk -11,1 Eurozone en -6 Nederland). Het consumentenvertrouwen in de Eurozone is echter wel verbeterd ten opzichte van het hoogtepunt van de coronacrisis. In Nederland laat dit herstel van vertrouwen nog op zich wachten gelet op de marginale verbetering ten opzichte van de piek in mei (-31). (Jan Paul van de Kerke)



Overheidsfinanciën verslechteren tijdens coronacrisis

De [overheidsbegroting](#) is omgeslagen van een overschot in een tekort. In het tweede kwartaal gaf de overheid volgens CBS-cijfers EUR 24 mld meer uit dan dat het ontving. Samen met het overschot van EUR 9 mld in het eerste kwartaal resulteert een tekort van EUR 15 mld over de eerste jaarhelft. De eerste jaarhelft van 2019 was er nog een overschot van EUR 11 mld.

De omslag komt door de toename van de uitgaven. Deze vielen in de eerste helft van 2020 EUR 21 mld hoger uit dan vorig jaar, vooral als gevolg van het steunpakket. Zo trok de overheid EUR 10 mld uit voor de NOW1-regeling en meer dan 5 miljard voor de NOW2-regeling. Daarnaast liep de overheid EUR 5 mld aan inkomsten mis. De belastingopbrengsten daalden. Alleen de loon- en inkomstenbelastingen bleven dankzij de loonsubsidies op peil. Verder daalden ook de inkomsten uit de verkoop van goederen en diensten, zoals parkeren.

Eind juni bedroeg de overheidsschuld EUR 442 mld. Dat is EUR 47 mld meer dan eind 2019. Dit bedrag dekt het tekort van EUR 15 mld. De overige EUR 32 houdt de overheid in kas om de coronalasten in de tweede jaarhelft te bekostigen. (Philip Bokeloh)

Extra lucht leidt tot hogere besparingen particuliere sector

De [inkomsten van bedrijven](#) zijn tijdens de coronacrisis fors gedaald. Dankzij de compensatie van de overheid bleven de bedrijfswinsten echter redelijk overeind. Voorwaarde voor de subsidie was dat bedrijven geen dividend mochten uitkeren. Doordat de dividenduitkeringen sterk daalden, bleef er geld over om te investeren. Maar vanwege de slechte marktvooruitzichten schroefden bedrijven hun investeringen juist terug. Per saldo leidde dit tot een lichte verbetering van de financiële balans van bedrijven op geaggregeerd niveau.

Bij gezinnen is iets vergelijkbaars te zien. Het netto reëel beschikbaar inkomen steeg in het tweede kwartaal met 1%. Hogere cao-afspraken van de periode voor corona droegen bij aan de stijging. Daarnaast werden de besteedbare inkomens gestut door de NOW-subsidie voor behoud van werkgelegenheid, de uitkeringen aan zelfstandigen uit hoofde van de TOZO-regeling en de WW-uitkeringen.

Terwijl hun inkomen op peil blijft, schroefden gezinnen hun consumptie sterk terug met als resultaat dat de individuele besparingen op geaggregeerd niveau in het tweede kwartaal toenamen tot EUR 36 mld, ruim EUR 12,4 mld meer dan in het tweede kwartaal van vorig jaar. Wel zijn er grote verschillen tussen gezinnen. CPB-onderzoek wijst uit dat 75.000 huishoudens in de [financiële problemen](#) kunnen komen als zij hun inkomen verliezen. Ook bij bedrijven zijn er grote verschillen in liquiditeit en solvabiliteit. (Philip Bokeloh)

Steunpakketten veranderen interpretatie arbeidsmarktstatistieken

Gister publiceerde het CBS de tweede berekening van de krimp van de Nederlandse economie in het tweede kwartaal. Het bbp daalde met 9,4% ten opzichte van het tweede kwartaal van 2019. Deze uitkomst verschilt nauwelijks van de eerste schatting die het CBS op 14 augustus publiceerde.

Ondanks de forse bbp-terugval blijkt het aantal werkzame personen, afgemeten aan het aantal banen, met slechts 1,7% te zijn afgenomen. Ook de stijging van de werkloosheid is beperkt gebleven. In 'normale tijden' zo dit betekenen dat de productiviteit – de totale output per werknemers - flink zou zijn afgenomen. Maar de werkloosheid wordt beperkt door de steunpakketten van de overheid (met name de NOW-regelingen), waardoor momenteel naar schatting indirect 1,3 miljoen mensen (een gedeelte van) hun loon doorbetaald krijgen.

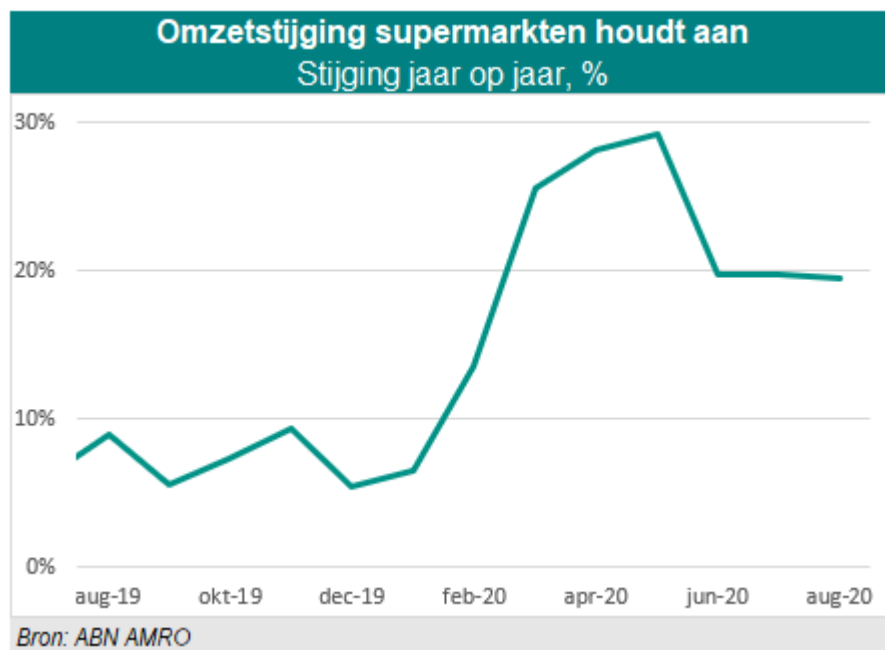
De werkgelegenheid mag redelijk op peil zijn gebleven, het daadwerkelijk aantal gewerkte uren tekent met 9% een historisch grote daling op. Tijdens de eurozonecrisis, toen de werkloosheid in Nederland fors opliep, daalde het aantal gewerkte uren slechts met 3,9%. De scherpe daling van de gewerkte uren geeft dus een beter beeld van het totale vraag naar arbeid dan de huidige werkloosheidscijfers. (Nora Neuteboom)

Vrees supermarkten voor dalende koopkracht lijkt ongegrond

Maandag gaf het [FD](#) een inkijkje in de onderhandelingen over twee grote supermarkt-cao's, samen goed voor 300.000 werknemers. De werkgevers bieden geen loonsverhoging, de werknemers vragen 5% erbij. De supermarktwerkgevers onderbouwen dit met 'de gevolgen van corona voor economie en koopkracht'.

Onze transactiedata wijzen in een andere richting. Door de sluiting en de beperkte capaciteit van de horeca, maar ook doordat mensen minder naar bedrijfsrestaurants gaan, zagen de supermarkten hun omzetten flink stijgen. Uit onze data blijkt dat op de piek de omzetten dertig procent hoger lagen dan vorig jaar. Sinds drie maanden stabiliseren ze op een plus van twintig procent.

De loonruimte bij een bedrijf wordt echter bepaald door de gehele operationele kasstroom –omzetten, kosten, belastingen, rente en afschrijvingen – en de toekomstverwachting daarvan. Uiteraard zullen met de omzetten ook de kosten zijn gestegen. Ook gaan we er van uit dat de coronamaatregelen kostenverhogend zijn geweest. Zonder inzicht in de actuele kasstromen is niet te bepalen of 0% of 5% terecht is – maar koopkracht lijkt op basis van onze transactiedata geen reëel argument. (Ward van der Stee, Piet Rietman)



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
Investerings	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 Philippen, 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