

NL Weekly - Achtergrond bij de cijfers

Philip Bokeloh, Piet Rietman, Jan-Paul van de Kerke

De week van de lopende rekening, consumptie en loonprognose

- ▶ **Het overschot op de lopende rekening staat op de lange termijn onder druk door belastinghervorming**
- ▶ **Versoepelingen geven consumptie een duw in de rug, wij zijn echter voorzichtig al te veel extra consumptie te verwachten vanuit het vrijvallen van spaargelden**
- ▶ **Het CPB concludeert dat een verhoging van het minimumloon geen effect had op de werkgelegenheid**

Overschot lopende rekening tijdelijk omhoog

Het overschot op de lopende rekening is in 2020 uitgekomen op EUR 62 mld, oftewel 7,8% van het bbp. In internationaal perspectief is dat uitzonderlijk hoog. Maar in historisch perspectief is 7,8% betrekkelijk bescheiden. In 2019 bedroeg het overschot immers nog 9,9%.

Dat het overschot op de lopende rekening vorig jaar daalde, kwam door de inkomensbalans. Terwijl het overschot op de goederen en dienstenbalans met 0,2 procentpunt groeide naar 10,6%, daalde het tekort op de inkomensbalans met 2,3 procentpunt naar 2,8% van het bbp. De inkomsten uit het buitenland stonden onder druk, omdat bezittingen minder winst opleverden vanwege de economische terugslag.

Met het oog op het verwachte economische herstel dit jaar, houden wij er rekening mee dat de inkomsten uit het buitenland geleidelijk weer zullen toenemen. Wanneer de inkomensbalans inderdaad verbetert, zal het overschot op de lopende rekening oplopen. Toch is het onwaarschijnlijk dat het overschot op de lopende rekening nog heel lang zo omvangrijk blijft als de afgelopen jaren.

Een belangrijke reden dat Nederland zo'n groot overschot op de lopende rekening heeft, is het fiscaal gunstige vestigingsklimaat. Veel bedrijven kiezen ervoor zich hier te vestigen, al is het maar op papier. Zodoende lopen veel investeringen en financiële geldstromen via Nederland, wat tot een opwaartse vertekening van de lopende rekening leidt.

Maar de internationale gemeenschap is er steeds meer op gebrand belastingontwijking door bedrijven te bestrijden. Eerder nog vielen de voorstellen van de OESO voor internationale samenwerking in onvruchtbare aarde. Met de komst van president Biden is dat echter veranderd. Biden wil een minimum vennootschapsbelastingtarief en pleit ervoor dat bedrijven belastingen betalen in de landen waar zij winst maken.

Met Biden aan het stuur slinken de mogelijkheden voor Nederland om zich internationaal via een gunstig fiscaal klimaat te onderscheiden. Hierdoor zal het overschot op de lopende rekening op langere termijn minder omvangrijk uitvallen. De koerswijziging dwingt Nederland om na te denken over hoe het zich in de toekomst wil onderscheiden en concurrerend kan blijven. (Philip Bokeloh)

Versoepeling van coronarestricties stuwt consumptie.

Sinds gisteren mogen de terrassen en niet-essentiële winkels weer gedeeltelijk open. Dat dit een positief effect op de consumptie gaat hebben staat buiten kijf. In het derde kwartaal van 2020 werden de maatregelen na de eerste lockdown ook verlicht. Wat volgde was een gigantische opleving van de particuliere consumptie met 9% kwartaal op kwartaal groei. Ook toen op 3 maart de contactberoepen weer aan het werk mochten zagen wij in onze transactiedata flinke groeipercents van uitgaven aan bijvoorbeeld kappers. Het toont ons dat met het afbouwen van de restricties de groei van de consumptie is ingezet.

Dat mensen weer op het terras kunnen zitten betekent dat er meer geconsumeerd gaat worden. Maar gaan mensen ook *extra* consumeren nu het weer mag? Vaak wordt de afbouw van restricties in één adem genoemd met de grote hoeveelheid opgebouwde spaargelden. De gedachte is dat deze twee samen de consumptie nog meer gaan stuwen in de komende kwartalen. Wij verwachten zeker een groei die voortkomt uit de terugkeer naar normale bestedingspatronen, wij zijn echter minder overtuigd van de groei die voort gaat komen uit de grote volumes [spaargeld](#).

Ten eerste is de berg aan spaargeld vooral geconcentreerd bij hoge inkomensgroepen. Dit betekent dat niet de hele bevolking extra spaargeld heeft wat vrij kan vallen voor extra consumptieve uitgaven. Ten tweede wordt spaargeld gezien als buffer voor economisch slechtere tijden. De verwachting is dat de werkloosheid en de faillissementen de komende maanden nog steeds op gaan lopen. Consumenten zullen hierdoor toch de hand op de knip houden en hun spaargeld voor de zekerheid nog even aanhouden. De laatste reden is dat extra consumptie, bovenop de terugkeer naar het normale bestedingspatroon bij bepaalde diensten toch minder mogelijk is. Misschien is één keer op vakantie al wel genoeg en de hele week op het terras zitten is voor de meeste Nederlanders ook onwaarschijnlijk.

Kortom, wij verwachten een stijging van de particuliere consumptie voor het tweede kwartaal en een acceleratie daarvan in het derde kwartaal wanneer restricties verder afgebouwd worden. Maar we zijn voorzichtiger over de inhaalgroei die voortkomt uit de spaargelden. (Jan-Paul van de Kerke)

Nieuwe bouwsteen voor positieve loonprognose

Gisteren publiceerde het CPB een opvallend [discussion paper over het jeugdminimumloon](#). Auteurs van den Berge, van Bezooijen en Salomons evalueren de verhoging van het jeugdminimumloon in 2017. Ze kijken daarbij naar werkgelegenheidseffecten en het effect op de lonen net boven het jeugdminimumloon. Op basis van loondata van alle Nederlandse jongeren blijkt dat er geen negatief effect is op het aantal banen voor deze groep en een klein positief effect op het aantal gewerkte uren.

Ook blijkt dat naast de stijging van het minimumloon zelf, de lonen er net boven goed meestijgen. 90% van dit 'spillover'-effect vindt plaats bij degenen met uurlonen tot € 2,50 boven het nieuwe minimumloon. Dit draagt stevig bij aan de totale loonstijging van deze groep. Ongeveer 75% van de totale loonstijging bij 20- tot 22-jarigen komt voort uit zulke spillovers.

Dit zegt twee dingen. Ten eerste is de conclusie 'er verdwijnen geen banen, er komen wat gewerkte uren bij en veel inkomens stijgen' een hele duidelijke aanwijzing voor de formatietafel. We verwachten dat daar het algemene minimumloon wordt verhoogd. Onderzoeken als dit dragen daar aan bij.

Ten tweede zegt het spillover-effect iets over de totale loonontwikkeling. Hoewel de genoemde percentages bij andere leeftijdsgroepen afwijken, we ook nog niet weten tot welk bedrag het minimumloon wordt verhoogd en de huidige Nederlandse arbeidsmarkt moeilijk vergelijkbaar is met andere landen of met het verleden, onderbouwen deze data onze loonprognoses van 2,1%, 2,3% en 2,5% in respectievelijk 2022, '23 en '24. Deze positieve prognose berust namelijk vooral op het spillover-effect dat een verhoging van het minimumloon veroorzaakt. (Piet Rietman)

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