

NL Weekly - Achtergrond bij de cijfers

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

De week van de naar boven bijgestelde bbp-ramingen

- ▶ **Bbp-groeiraming naar boven bijgesteld, onder meer vanwege hogere verwachting consumptie**
- ▶ **Stagnerende cao-lonen en hogere werkloosheid drukken besteedbaar inkomen omlaag**
- ▶ **Internationale handel veert op ondanks tijdelijke verstoringen**
- ▶ **Bedrijfsinvesteringen trekken verder aan als belemmeringen naar achtergrond verdwijnen**

De crisis voorbij

De Nederlandse economie kromp in het eerste kwartaal van dit jaar met 0,5% ten opzichte van het voorgaande kwartaal en presteerde daarmee beter dan de consensusverwachtingen en onze eigen verwachting (-1%). De krimp volgde op een krimp van 0,1% in het laatste kwartaal van vorig jaar. Daarmee is de Nederlandse economie in een recessie terecht gekomen. De consumptie door huishoudens liet, als gevolg van de aanscherping van de restricties in december vorig jaar, een grote daling zien van 3,5%. Aan de andere kant groeiden de investeringen in vaste activa met 3,7% (versus 1,7% in het vierde kwartaal) en droeg de netto handel positief bij.

Voor het herstel zijn de vooruitzichten voor de consumptieve bestedingen cruciaal. We schreven al eerder over het [additionele spaargeld](#) dat consumenten hebben opgebouwd en verwachten dat slechts een deel van dit spaargeld naar de consumptieve bestedingen stroomt.

Over de arbeidsmarkt zijn we positiever geworden. De overheidssteun heeft de werkgelegenheid op peil gehouden en we verwachten dat deze steun nog grotendeels blijft bestaan tot het einde van het jaar. De steunmaatregelen 'ademen' mee. Dat betekent dat de bedrijven die terugveren nu de economie weer grotendeels heropend is, geen aanspraak meer kunnen maken op de subsidies. Daarnaast zien we dat, ondanks dat deze steunmaatregelen het aanpassingsvermogen van bedrijven heeft verminderd, de dynamiek op de arbeidsmarkt niet volledig is opgedroogd. In de afgelopen maanden is het werkloosheidspercentage gedaald van een piek van 4,6% in augustus vorig jaar tot het huidige percentage van 3,5. Een van de redenen voor de daling van de werkloosheid is de flexibiliteit van de arbeidsmarkt. Werknemers die aan het begin van de crisis hun baan verloren (veelal flexwerkers), vonden later weer werk in de relatief arbeidsintensieve sectoren die profiteerden van de coronacrisis, zoals distributiecentra, bezorgdiensten en Covid-19 vaccinatie- en testcentra. Ook het arbeidsaanbod lijkt sneller af te nemen dan we aanvankelijk dachten. Terwijl er tijdens de eerste lockdown nog veel ontmoedigden waren, is er tijdens de tweede lockdown sprake geweest van een netto-toestroom naar de arbeidsmarkt.

We verwachten dat de werkloosheid nog licht afneemt in de komende maanden voordat we een toename gaan zien aan het einde van dit jaar. Dan worden, naar verwachting, de steunmaatregelen verder afgebouwd en zal de economie zich aanpassen aan de nieuwe, post-corona realiteit. We verwachten dat de werkloosheid piekt in mei volgend jaar (4,4% versus 5,3% in onze vorige voorspellingen). De neerwaartse aanpassingen van onze werkloosheidsramingen leiden tot

een hogere prognose voor de consumptieve bestedingen. Wij verwachten dat deze fors zullen terugveren in het tweede en derde kwartaal van dit jaar. Al met al resulteert dat in een aanpassingen van onze groeiprognoses naar boven. We verwachten dat de Nederlandse economie dit jaar met 3,7% groeit. (Nora Neuteboom)

Het besteedbaar inkomen daalt in 2021 en 2022

We hebben onze prognose van het reëel besteedbaar inkomen in 2021 iets naar boven aangepast en die van 2022 naar beneden. Als gevolg daalt de indicator nu in beide jaren. We denken dat huishoudens er 1,6% (was 1,9%) op achteruit gaan in 2021 en dat ze er 0,6% (was 0,0%) op achteruit gaan in 2022.

De bijstelling naar boven in 2021 komt vooral doordat we iets positiever zijn over de arbeidsmarkt. De werkloosheid loopt minder hard op dan eerder gedacht. De bijstelling naar beneden in 2022 komt met name door de vooralsnog zwakke incidentele loongroei in sectoren met veel flexwerk.

Het gebeurt niet vaak dat de economie groeit (uitgedrukt in bbp) en het besteedbaar inkomen daalt. Toch zijn 2021 en 2022 zulke jaren. Terwijl bedrijven de crisis meteen voelden en in 2021 terugveren, zorgen NOW, uitkeringen en cao-looptijden ervoor dat huishoudens vooral in 2021 en 2022 de pijn van de crisis voelen.

Naast een stagnerende cao-loongroei (1,3% in 2021) komt dit vooral ook door de stijgende werkloosheid. Omdat zowel lonen als uitkeringen in het besteedbaar inkomen zitten en uitkeringen doorgaans lager zijn dan lonen, daalt het besteedbaar inkomen zodra meer mensen werkloos worden. (Piet Rietman)

Internationale handel veert op, ondanks tijdelijke verstoringen

Ondanks de verstoringen als gevolg van de tekorten aan microchips, de eerdere verstopping van Suezkanaal en het gebrek aan zeecontainers -en schepen veert de internationale handel momenteel sterk op. Waar eerder nog de industrie het voortouw nam, begint nu ook activiteit in de dienstensector toe te nemen.

In steeds meer landen is de vaccinatiegraad dusdanig dat de lockdownmaatregelen versoepeld kunnen worden. Zodoende beginnen de consumptie en de investeringen wereldwijd toe te nemen. In lijn hiermee tekenen de Nederlandse in- en uitvoer een duidelijke verbetering op.

De groei van de Nederlandse uitvoer komt dit jaar waarschijnlijk nog hoger uit dan de groei van de invoer. Voor de uitvoer houden wij rekening met een groei van 7,7%, terwijl de groei van de invoer volgens ons op 7,3% uitkomt.

Het verschil komt doordat de vraag in het buitenland vorig jaar sterker is teruggevallen dan in Nederland, onder meer vanwege vaak strengere lockdownmaatregelen. Inhaalvraag zal de uitvoer opvoeren. Hier komt bij dat de stimuleringsmaatregelen van de regering Biden de vraag vanuit het buitenland extra aanzwengelen.

In 2022 zullen beide impulsen echter lager uitvallen, zodat de groei van de uitvoer afzwakt naar 4,2%. Bij een aanhoudend krachtige stijging van de binnenlandse bestedingen zal de groei van de invoer uitkomen op 5,2%. Doordat de uitvoer dit jaar harder toeneemt dan de invoer, kan de handel met het buitenland weer een positieve bijdrage leveren aan de bbp-groei. Wij houden rekening met een bijdrage van 1,1 procentpunt na een negatieve bijdrage van 0,4 procentpunt vorig jaar.

Bedrijven richten zich op de toekomst

De investeringen in vaste activa lieten in het eerste kwartaal een stijging zien van 3,7% ten opzichte van het voorgaande kwartaal. Dat is verrassend hoog. In onze ramingen van februari hielden wij rekening met een vlakke ontwikkeling van de investeringen.

Ons beeld van de economie is sinds februari op een aantal punten gewijzigd. We zijn positiever geworden over de vooruitzichten. Nu het tempo van het vaccinatieprogramma versnelt, kunnen de coronarestricties structureel worden afgebouwd. Dat komt het vertrouwen van de consument ten goede. De groei van de wereldhandel zet, op enkele bottlenecks na, sterk door, wat weer positief uitpakt voor de Nederlandse uitvoer. In het kielzog van deze sterke handelontwikkelingen kan de industrie zich verder herstellen. De industriële productie bevindt zich al bijna op het niveau van voor corona.

De opleving van het sentiment vertaalde zich in het eerste kwartaal dan ook door in een forse groei van de investeringen. De groei van investeringen in het eerste kwartaal vond voornamelijk plaats in de investeringen in machines, installaties en R&D, wat betekent dat ondernemers een hogere afzet verwachten in de toekomst.

Voor de rest van 2021 verwachten wij dat investeringen verder zullen opveren. Mede door een sterk basiseffect in verband met de krimp van de investeringen vorig jaar (-3,6% j-o-j) komt het jaarcijfer hoog uit. Wij verwachten nu dat in 2021 de investeringen met 6,8% stijgen gevolgd door een stijging van 2,3% in 2022. (Jan-Paul van de Kerke)

Kerncijfers			
	2020	2021	2022
<i>Procentuele mutaties</i>			
Consumentenprijzen EU	0,3	1,6	0,7
Consumentenprijzen VS	1,2	3,4	2,2
Consumentenprijzen Nederland	1,1	1,8	1,0
Bbp EU	-6,7	3,9	4,1
Bbp VS	-3,5	5,8	4,1
Bbp Nederland	-3,7	3,7	2,8
Consumptie	-6,4	1,6	5,3
Overheidsconsumptie	0,6	2,7	2,7
Investerings	-3,6	6,8	2,3
Uitvoer	-4,3	7,7	4,2
Invoer	-4,3	7,3	5,2
Contracten	2,7	1,3	2
Huizenprijzen Nederland	7,8	7,5	2,5
Woningtransacties Nederland	7,7	-10,0	-5,0
<i>Niveaus</i>			
Werkloosheid Nederland (% beroepsbevolking)	3,8	3,6	4,2
Lopende rekening Nederland (% bbp)	7,8	7,5	8,1
Begrotingssaldo Nederland (% bbp)	-4,3	-5,9	-1,7
Overheidsschuld Nederland (% bbp)	54,5	57,6	56,2
10-jaars rente Nederlandse staatsobligaties (% , einde jaar)	-0,50	-0,40	-0,40
10-jaars spread Duitsland (basispunten, einde jaar)	10	10	10
Refirente (% , einde jaar)	0,00	0,00	0,00
Euribor, 3-maands (% , einde jaar)	-0,50	-0,55	-0,55
EURUSD (koers, einde jaar)	1,18	1,15	1,10

Herziene cijfers zijn gecursiveerd.

Ramingen: ABN AMRO Economisch Bureau

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 directieuren, 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 relatiebeheerder 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