

NL Weekly - Achtergrond bij de cijfers

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

De week van BIK, steunmaatregelen, pensioenkortingen & woningmarkt

- ▶ **BIK: investerend de crisis uit**
- ▶ **Nieuwe aanvullende steunmaatregelen halen de scherpe randjes ervan af**
- ▶ **Pensioenkortingen nog niet van de baan**
- ▶ **Woningmarkt piekt, ondanks of juist dankzij diepe dip economie**

BIK: investerend de crisis uit

Vorige week [publiceerde](#) het CPB de doorrekeningen van de Baangerelateerde Investeringskorting (BIK). De tijdelijke BIK biedt bedrijven een korting op de loonheffing als zij tot 31 december 2022 nieuwe investeringen doen. Er is veel kritiek geweest op de uitvoerbaarheid van de BIK en de effecten ervan op de werkgelegenheid. Wat bij de discussie minder aan bod is gekomen, is het type bedrijf dat wordt gestimuleerd te investeren door de BIK.

Het ontwerp van de BIK bevoordeelt grote bedrijven meer dan kleine(re) bedrijven. Ten eerste geeft de BIK bedrijven die investeren een korting op de loonheffingen. Meer personeel in dienst betekent dus een hogere absolute korting. Ten tweede is de korting voor investeringen tot EUR 5 mln 3%. Voor investeringen groter dan EUR 5 mln bedraagt de korting 2,44%. Deze percentages liggen dicht bij elkaar en de grens van EUR 5 mln is voor het gemiddelde MKB bedrijf hoog. Er wordt in het ontwerp van de regeling dus slechts ten dele voorgesorteerd op investeringen door kleine(re) bedrijven. Dit jaar verwacht het CPB een terugval in de investeringen van 8,2%. , Omdat de initiële corona-schok de wereld synchroon raakte, delen veel sectoren in de malaise. In een periode van enkele maanden ging bijvoorbeeld heel Europa in lockdown. De verwachting is dat de tweede golf minder synchroon verloopt. Zo heeft de tweede golf Nederland bijvoorbeeld veel eerder bereikt dan Duitsland. Voor het economisch herstel en in het kielzog hiervan de investeringen, betekent dit dat de vooruitzichten van exporterende bedrijven en die van binnenlandsgerichte bedrijven van elkaar verschillen. Immers, de exporterende bedrijven zullen minder hard geraakt worden dan de binnenlandsgerichte bedrijven.

De investeringen zullen zich naar verwachting langs dezelfde lijnen ontwikkelen. Het zijn met name grotere bedrijven die exporteren. 30% van het MKB exporteerde in [2019](#) tegenover 84% van het grootbedrijf. Bij het huidige ontwerp bestaat dus het gevaar dat de BIK de investeringen van door corona geraakte bedrijven minder effectief stimuleert. De BIK was oorspronkelijk een voorstel van werkgevers onder het motto; “investerend de crisis uit”. Het CPB concludeert dat de BIK inderdaad de investeringen stimuleert. Wij zijn echter benieuwd of ook de bedrijven die het moeilijk hebben optimaal van deze maatregel kunnen profiteren. (Jan-Paul van de Kerke)

Nieuwe aanvullende steunmaatregelen halen de scherpe randjes ervan af

Dinsdag heeft het kabinet nieuwe steunmaatregelen aangekondigd. De maatregelen zijn sectorspecifiek en komen bovenop de bestaande generieke maatregelen, zoals de NOW-regeling. De generieke maatregelen bleken niet afdoende voor sommige sectoren, en met deze aanvullende maatregelen zorgt het kabinet ervoor dat die sectoren die harde klappen krijgen extra worden ondersteund. Zo worden er extra maatregelen genomen die de sport, cultuur en evenementenbranche helpen. Van de lijst van aangekondigde extra maatregelen geven vooral de 'subsidieregeling voorraad- en aanpassingskosten horeca' en de 'tijdelijke verbreding van de TVL' een korte positieve impuls aan de economie. Onder die eerste regeling krijgen horeca ondernemers een vergoeding voor de kosten die ze hebben gemaakt in de aanloop van de tweede golf; voor aanpassingskosten en eventueel verlies aan bedervelijke goederen. Dit komt neer op gemiddeld zo'n 2500 euro per horecaondernemer. De tweede maatregel, de tijdelijke verbreding van de tegemoetkoming vaste lasten (TVL) - die voorheen gold voor alle MKB'ers met een omzetverlies van 30% in de getroffen sectoren (horeca, evenementen) - geldt nu voor alle sectoren (krediet- en financiële instellingen zijn uitgezonderd).

Hiermee speelt het kabinet in op de dynamiek van het keteneffect; als een horeca ondernemer minder of geen omzet draait betekent dat ook dat de leverancier, de transporteur, de voedselproducent en de importeur aan omzet inboet. Daarnaast worden andere sectoren ook geraakt door de tweede ronde effecten; hogere werkloosheid en uitgestelde investeringen leiden tot minder omzet, voor alle bedrijven. De tijdelijke verbreding van de TVL speelt hierop in. Voor deze twee maatregelen is gezamenlijk 180 miljoen euro beschikbaar gesteld. Ter vergelijking; het NOW-1 en NOW-2 steunpakket heeft naar schatting alleen al zo'n 15 miljard euro gekost. De aanvullende maatregelen laten zien dat het kabinet in nauw contact is met het bedrijfsleven en de schade probeert te verzachten waar nodig. (Nora Neuteboom)

Pensioenkortingen nog niet van de baan

Dinsdag bleek uit DNB-cijfers dat pensioenfondsen er weliswaar op vooruit gaan, maar dat kortingen nog niet van de baan zijn. We verwachten dat in 2021 bij meer gepensioneerden dan ooit de pensioenuitkeringen verlaagd gaan worden: zo'n 1,4 miljoen mensen. Daartoe zijn pensioenfondsen verplicht zodra de actuele dekkingsgraad op 31 december aanstaande onder de kortingsgrens van 90% zit. De tweede grootste pensioenfonds, ABP en PFZW zullen deze grens naar alle waarschijnlijkheid niet halen, maar ook een aantal middelgrote fondsen zitten zullen moeten gaan korten.

Indien ABP en PFZW nét onder deze 90% blijven en ervoor kiezen om de kortingen over meerdere jaren te spreiden, kan het zo zijn dat het maandbedrag van een gepensioneerde verpleegkundige of leraar 'slechts' enkele euro's verlaagd wordt. Toch verwachten we in 2021 een impact te zien van de pensioenkortingen op de economie. Hiervoor zijn twee redenen.

Ten eerste zijn er gepensioneerden waarbij het maandbedrag niet met enkele euro's, maar met enkele tientallen euro's daalt. Dit geldt voor gepensioneerden die bijvoorbeeld een hoog aanvullend pensioen hebben, die bij een pensioenfonds zitten dat de korting niet spreidt en/of die bij een fonds zitten dat ruim onder de 90% het jaar eindigt. Ook al waarschuwen veel pensioenfondsen hun deelnemers momenteel voor mogelijke kortingen, toch zal voor de meeste van deze gepensioneerden de korting als schok komen, met een schoksgewijze aanpassing van de consumptie als gevolg.

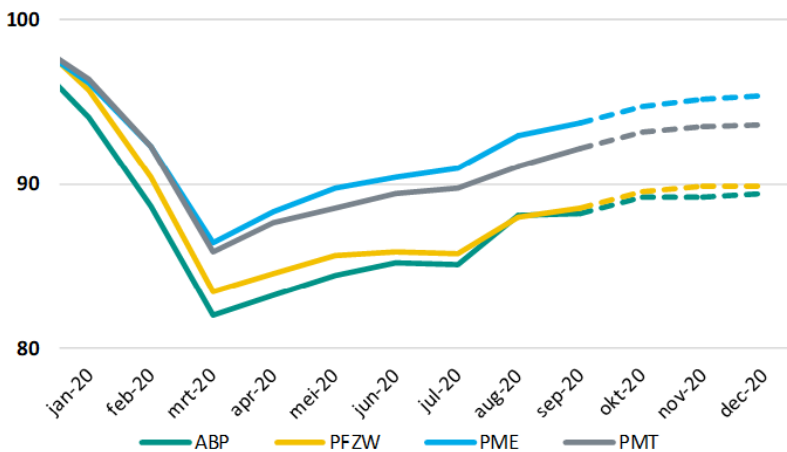
Ten tweede zien we in 2020, net als in 2019, geen correlatie tussen het spaarsentiment en pensioen nieuws. Het al dan niet bereiken van een pensioenakkoord, het nog een paar jaar niet indexeren, het uitstel of doorgaan van kortingen beïnvloedt het spaarsentiment niet in positieve of negatieve zin. Ook bij recente pensioendiscussies in andere landen ontbreekt deze correlatie. Dat lijkt te impliceren dat werkenden en gepensioneerden niet goed voorbereid zijn op veranderingen op pensioengebied.

Er hebben weliswaar eerder pensioenkortingen plaatsgevonden in Nederland, maar nooit op deze schaal. Het is daarom in deze fase nog moeilijk om te voorzien in welke mate gepensioneerden hun consumptiegedrag (vroegtijdig) aanpassen. Dat geldt ook voor het moment: zodra kortingen in het nieuws zijn, zodra het eigen pensioenfonds de

deelnemers informeert over de korting, of op het moment dat het uitgekeerde maandbedrag lager blijkt te zijn. (Piet Rietman)

Actuele dekkingsgraden grote fondsen

Einde maand, %



Bronnen: eigen data fondsen, prognose ABN Amro

Woningmarkt piekt, ondanks of juist dankzij diepe dip economie

De Nederlandse huizenmarkt beleeft een ware hausse. In september zijn de prijzen van bestaande woningen met 8,5% gestegen ten opzichte van dezelfde maand vorig jaar. Het was de sterkste stijging sinds januari 2019. De prijzen stijgen het hardst in Groningen (11%) en het minst in Noord-Holland (7%).

De gemiddelde koopsom bedroeg in september EUR 345.443. Dat is een nieuw record. Wel zijn er grote verschillen binnen Nederland. In de provincie Noord-Holland ligt de koopsom 28 procent boven het nationale gemiddelde, terwijl die er in Groningen 28 procent onder ligt.

In september wisselden in totaal 20.601 woningen van eigenaar. Daarmee komt het aantal transacties dit jaar uit op 168.708. Dat zijn slechts 6.964 aankopen minder dan in de eerste negen maanden van 2017, het jaar dat een recordaantal woningen van de hand ging.

De forse prijs- en transactiestijging is bevreemdend tegen de achtergrond van de zware economische crisis als gevolg van corona. Niet eerder viel de economie zo sterk terug als in het tweede kwartaal van dit jaar en toch leeft de woningmarkt op.

De belangrijkste reden voor de aanhoudende prijs- en transactiestijging is de lage hypotheekrente. De gemiddelde hypotheekrente lag in augustus op 2,05%, oftewel 58 basispunten lager dan een jaar eerder. De lage rente zorgt voor een betere betaalbaarheid van koopwoningen en draagt zo bij aan de prijsstijging.

De daling van de hypotheekrente is grotendeels te danken aan de centrale banken. Door hun officiële rentetarieven te verlagen en op grote schaal schuldtitels te kopen duwen zij de rente van zowel leningen met een korte als met een lange looptijd naar beneden.

De centrale banken hopen met de lage rente de bestedingen te stimuleren, zodat de prijzen van consumptiegoederen en -diensten weer harder stijgen. Onder invloed van de scherpe vraagterugval is de inflatie namelijk sterk teruggevallen. De inflatie in de eurozone bijvoorbeeld ligt momenteel met -0,3% jaar-op-jaar ver onder het door de Europese Centrale Bank (ECB) nagestreefde niveau van 2%.

In december zal de ECB waarschijnlijk aankondigen dat zij met het oog op de zwakke economie nog meer schuldtitels gaat opkopen. Zo is een merkwaardige situatie ontstaan waarin een economische dip de hausse op de woningmarkt voedt. (Philip Bokeloh)

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	2,5
Consumptie	1,5	-5,9	3,1
Overheidsconsumptie	1,6	-2,1	4,7
Investerings	4,6	-7,8	-2,1
Uitvoer	2,7	-6,7	3,9
Invoer	3,2	-7,1	3,6
Contractlonen	2,4	2,5	1,1
Huizenprijzen Nederland	6,9	7,25	0
Woningtransacties Nederland	0	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	61,3	62,2
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**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