

14 september 2017

Booming business

Nico Klene

Tel: +31 (0)20 628 4204

nico.klene@nl.abnamro.com

- De Nederlandse economie doet het nog steeds beter dan verwacht. In 2017 komt de groei boven 3% uit – voor het eerst sinds 2007
- Het blijvend hoge niveau van allerlei economische ‘barometers’ duidt erop dat de economie ook in het derde kwartaal goed presteert
- We hebben onze ramingen verhoogd: naar 3,1% in 2017 en naar 2,4% in 2018. Daar zijn twee redenen voor. In het tweede kwartaal nam het BBP véél meer toe dan verwacht. Dat zorgt voor een fors hogere gemiddelde groei in 2017. Ten tweede zijn we positiever geworden over de ontwikkelingen in het buitenland. Dat leidt vooral tot een hogere raming voor 2018
- De fors sterkere BBP-stijging in 2017 is te danken aan méér groei van de uitvoer, de consumptie en de investeringen dan in 2016
- Dankzij de sterke economie neemt het aantal banen flink meer toe dan vorig jaar. Daardoor daalt de werkloosheid verder. De daling blijft wat achter bij de banengroei omdat er meer personen op de arbeidsmarkt bij komen
- Het EMU-overschot van de overheid stijgt verder, dankzij de sterke economische groei. De extra uitgaven voor de zorg waartoe het ‘oude’ kabinet heeft besloten, remmen de verdere verbetering wat af

Nederlandse economie doet het nog beter dan verwacht

De economie doet het nóg beter dan verwacht. In het eerste kwartaal viel het BBP hoger uit dan aanvankelijk door het CBS was gerapporteerd en in het tweede kwartaal spoot de groei omhoog naar liefst 1,5% ten opzichte van het voorgaande kwartaal (k-o-k). De sentimentsindicatoren hebben in juli en augustus het hoge niveau van het tweede kwartaal weten vast te houden. Een enkele ‘barometer’ is zelfs nog iets verder opgelopen. Dat wijst erop dat de groei ook in het derde kwartaal stevig is. De omstandigheden voor een verdere expansie lijken nog altijd gunstig te zijn. Zo laat de wereldhandel verder herstel zien. De sterkere euro zal echter over enige tijd de stijging van de uitvoer wat afremmen.

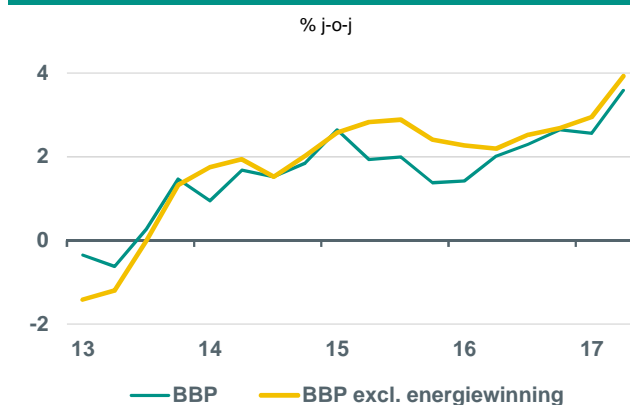
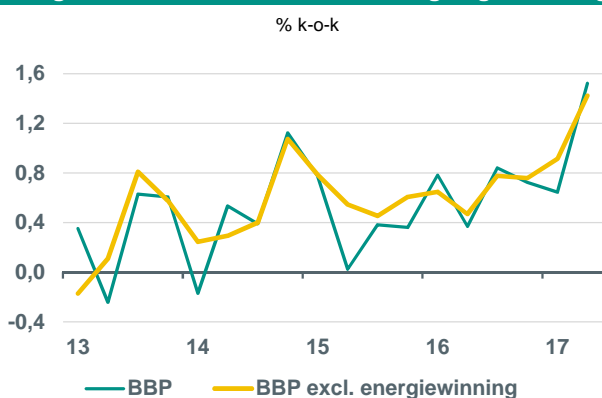
Extreem sterke groei in tweede kwartaal

In het tweede kwartaal groeide de Nederlandse economie twee keer zo hard als in de voorgaande kwartalen. Het bruto binnenlands product (BBP) steeg met liefst 1,5% k-o-k, volgens voorlopige cijfers van het CBS. Het cijfer is veel hoger dan was verwacht. Het was ook veel hoger dan de gemiddelde groei in de eurozone (0,6% k-o-k). Bovendien heeft het CBS de BBP-stijging in het eerste kwartaal naar boven bijgesteld (van 0,4% naar 0,6%).

Alle bestedingscomponenten zorgden voor de expansie in het tweede kwartaal. Dat is vermeldenswaard, want het is in meer dan tien jaar niet voorgekomen dat de gezinsconsumptie, de overheidsconsumptie, de woninginvesteringen, de bedrijfsinvesteringen, de voorraadvorming én de netto-uitvoer (uitvoer minus invoer) alle een positieve bijdrage leverden aan de kwartaalgroei.¹ De grootste bijdrage kwam van de netto-uitvoer en de consumptie van gezinnen. Deze zorgden voor het leeuwendeel van de BBP-stijging - met respectievelijk 0,7%-punt en 0,4%-punt. De flinke stijging van de gezinsconsumptie volgde op een wat mager cijfer in het eerste kwartaal. De investeringen in vaste activa namen ook wat toe, maar veel minder dan in het (wel heel sterke) eerste kwartaal. Bij de woninginvesteringen zien we dat de groei geleidelijk afneemt. Maar met zo'n 2% k-o-k was deze nog steeds fors.

Bij de zeer sterke versnelling van de economische groei in het voorjaar kan een kleine kanttekening worden geplaatst. Het BBP wordt al enkele jaren gedrukt door het steeds verder dichtdraaien van de gaskraan in Groningen. Ook in het eerste kwartaal was dat het geval. Als we daarvoor corrigeren, zou het groeicijfer in het eerste kwartaal hoger zijn uitgekomen en in het tweede kwartaal iets lager (zie grafiek). Ook dan is de expansie in het tweede kwartaal heel fors, maar de versnelling valt wat kleiner uit.

BBP-groei met en zonder effect verlaagde gaswinning



Bron: Thomson Reuters Datastream; eigen berekening ABN AMRO

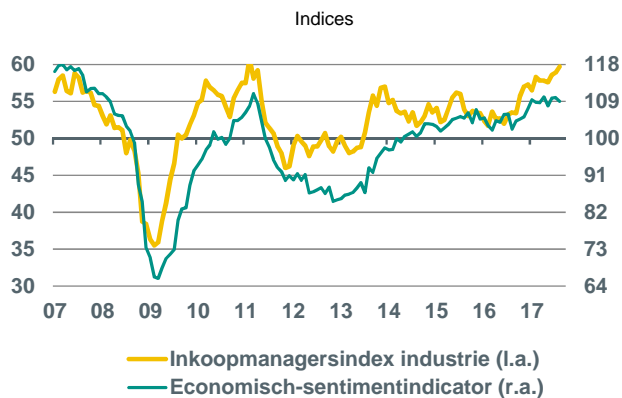
Vooruitzichten zijn gunstig

Voor de nabije toekomst zijn de vooruitzichten goed. De Nederlandse sentiments-indicatoren, die in het tweede kwartaal naar een heel hoog niveau waren gestegen, zijn in juli en augustus op peil gebleven. Het CBS-producentenvertrouwen in de

¹ We moeten een kanttekening plaatsen bij de beschikbare kwartaal-op-kwartaalcijfers van de bestedingscomponenten. Het CBS corrigeert de BBP-cijfers voor seizoeninvloeden en voor verschillen in kalenderdagen (werkdagen/koopdagen). Voor de bestedingscomponenten wordt een eenvoudiger correctie gehanteerd. Daarom moeten deze k-o-k-mutaties met voorzichtigheid worden bekeken.

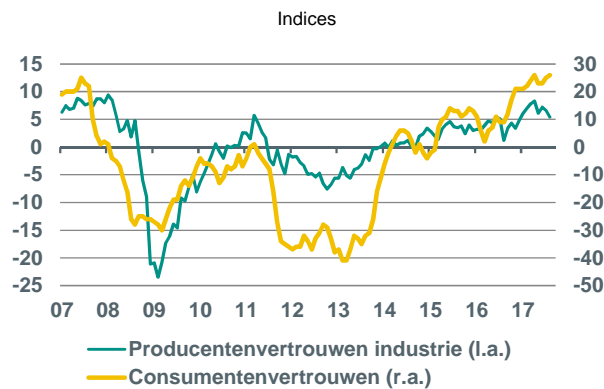
industrie is weliswaar iets gedaald, maar de inkoopmanagersindex (PMI), eveneens voor de industrie, is verder gestegen, terwijl de 'brede' Economisch Sentimentindex (ESI)² ruwweg is gestabiliseerd. Dat wijst erop dat de economie het in het zomer-kwartaal nog steeds goed doet. Het wil overigens niet zeggen dat de BBP-groei vergelijkbaar zal zijn met de 'uitschieter' van het tweede kwartaal.

Economische barometers in Nederland ...



Bron: Thomson Reuters Datastream

... liggen nog steeds op hoog niveau



Langetermijngemiddelde van consumentenvertrouwen is ongeveer -2.

Bron: Thomson Reuters Datastream

Ook in het buitenland zijn de omstandigheden nog steeds gunstig. De wereldeconomie - en met name de verwerkende industrie – doet het beter dan verwacht en laat geen tekenen van groeivertraging zien.³ We zien dat beeld terug in het herstel van de wereldhandel, dat eind vorig jaar inzette. De financiële omstandigheden zijn nog steeds gunstig en het lijkt erop dat de aanpassing van het monetair beleid eerder langzamer dan sneller gaat verlopen. Dat is gunstig voor de investeringen. We hebben daarom onze groeiramingen voor diverse landen verhoogd. Uiteraard wil dat niet zeggen dat er geen wolken aan de hemel zouden zijn.

Groei wordt breed gedragen

De groei van de economie wordt net als in de voorgaande twee jaren breed gedragen. Na een lichte terugval laten de particuliere consumptie, de investeringen en de uitvoer naar verwachting dit jaar weer méér groei zien dan vorig jaar. Wel zwakt de (sterke) stijging van de woninginvesteringen af. Maar met een geraamde dikke 10% is de stijging in 2017 nog steeds stevig (2016: +19%). Doordat de bedrijfsinvesteringen meer toenemen dan in 2016, kunnen de totale investeringen per saldo iets harder stijgen. De bedrijfsinvesteringen nemen toe vanwege de gunstige afzetvooruitzichten voor het bedrijfsleven en dankzij de gestegen winsten en lage financieringskosten.

De consumptieve bestedingen profiteren van de verdere stijging van het beschikbaar inkomen. Die is onder meer te danken aan de sterke uitbreiding van de werkgelegenheid, waardoor steeds meer mensen een looninkomen hebben in plaats van een uitkering of geen inkomen.

De uitvoer, ten slotte, profiteert van de aantrekkende wereldhandel en ook van de concurrentiekracht van de Nederlandse economie. Die concurrentiekracht blijkt onder meer uit de stijging van Nederland op diverse concurrentieranglijsten⁴. Daarnaast

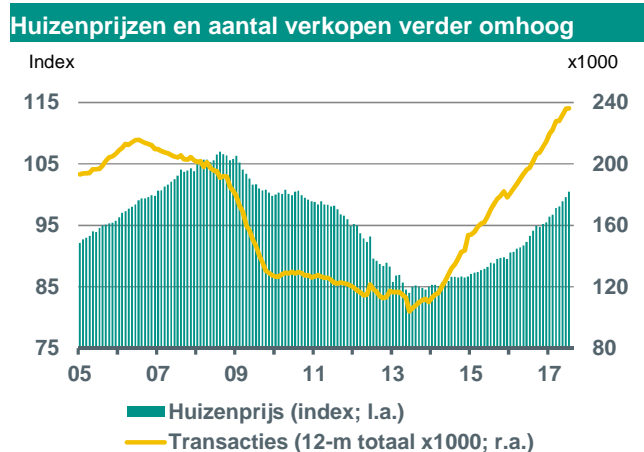
² De ESI heeft betrekking op het sentiment in de industrie, dienstensector, detailhandel en bouw, en het consumentenvertrouwen.

³ <https://insights.abnamro.nl/2017/09/macro-weekly-goudlokje-is-terug-maar-bewolking-blijft-aan-de-horizon/>

⁴ Zoals die van het World Economic Forum en het IMD World Competitiveness Center.

profiteert de export - met vertraging - nog van de verzwakking van de euro tot begin van dit jaar. Inmiddels is de euro echter weer sterker geworden. Met enige vertraging zal dat de expansie van de uitvoer drukken. Na de versnelling in 2017 zal de uitvoergroei daarom in de loop van 2017 weer vertragen.

Kijken we naar sectoren, dan laten vooral de zakelijke dienstverlening, de bouw en 'technologie, media en telecom' stevige groei zien. Ook de industrie doet het goed, dankzij de buitenlandse vraag. De expansie in de detailhandel, de landbouwsector, de voedingsmiddelenindustrie en de transportsector blijft echter achter bij de BBP-stijging.



Bron: Thomson Reuters Datastream

Ook de woningmarkt is nog sterk. In het eerste halfjaar liep de stijging van de huizenprijzen op naar 8% jaar-op-jaar in juni, waarna in juli een lichte terugval volgde. Het aantal transacties steeg in de eerste zeven maanden met 19% (heel 2016: + 20%). Een paar maanden geleden hebben we opnieuw onze ramingen voor de huizenprijzen voor dit en volgend jaar iets verhoogd.⁵

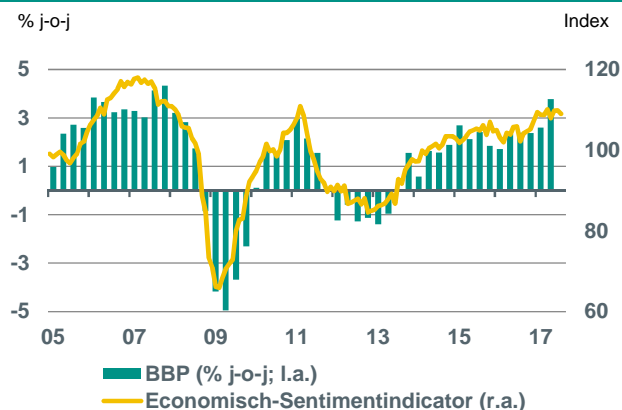
Ramingen voor 2017 en 2018 verhoogd

Vanwege het verder verbeterde economisch beeld hebben we onze groeiramingen verhoogd. Voor 2017 is de aanpassing vooral het gevolg van het uiterst sterke groeicijfer in het tweede kwartaal. Bovendien heeft het CBS het cijfer voor het eerste kwartaal naar boven herzien. Voor heel 2017 gaan we nu uit van ruim 3% (was in onze junipublicatie krap 2½%). Daarbij houden we er rekening mee dat het groeicijfer van het derde kwartaal in reactie op het uitbundige voorjaarskwartaal (tijdelijk) flink kan terugvallen. Maar dat neemt niet weg dat de gemiddelde groei in die twee kwartalen waarschijnlijk duidelijk hoger uitvalt dan in de voorgaande kwartalen.

Ook voor het buitenland hebben we onze ramingen verhoogd. Dat zien we terug in een sterkere toename van de Nederlandse uitvoer. De consumptie kan eveneens wat meer stijgen dankzij de sterkere arbeidsmarkt en woningmarkt. Dit is met name van invloed op het cijfer voor 2018.

Dit jaar kan het BBP met iets meer dan 3% stijgen en in 2018 met ongeveer 2½%. (De oude ramingen waren respectievelijk 2,4% en 2,1%.)

⁵ <https://insights.abnamro.nl/2017/07/kwik-stijgt-tot-grote-hoogte/>

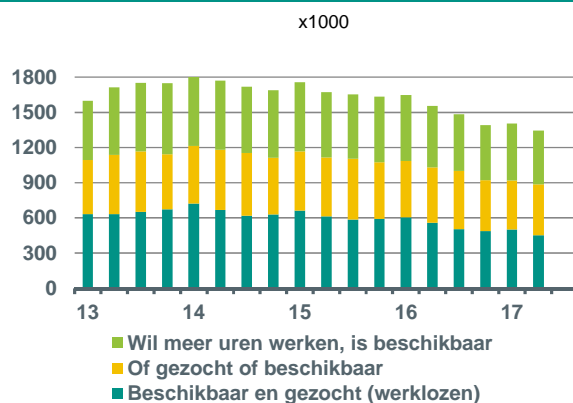
Indicator wijst op aanhoudende economische groei

Bron: Thomson Reuters Datastream

Stevige banengroei doet werkloosheid dalen

De werkloosheid blijft dalen. In de eerste zeven maanden van het jaar nam de werkloosheid af van 5,4% naar 4,8% van de beroepsbevolking. Die daling is te danken aan de sterke banengroei. Daar profiteren niet alleen werklozen van, maar ook mensen die voorheen buiten de arbeidsmarkt stonden⁶. In de eerste zeven maanden van het jaar nam het aantal werkenden toe met 105.000 en daalde het aantal werklozen met 46.000.

Deze cijfers laten zien dat er naast de 'officiële' werklozen nog meer mensen zijn die zouden willen werken - of die méér willen werken. Met elkaar vormen zij het 'onbenut arbeidspotentieel'. Het CBS onderscheidt drie groepen: de (officieel) werklozen, daarnaast personen zonder werk die óf naar werk hebben gezocht óf er direct voor beschikbaar zijn en, ten slotte, deeltijdwerkers die meer uren willen en kunnen werken. Cijfers van het CBS laten zien dat het onbenutte arbeidspotentieel afneemt. Dat geldt voor alle drie de groepen.

Onbenut arbeidspotentieel neemt af

Bron: CBS

Het onbenut potentieel is behoorlijk afgenomen en maakt nu ruim 10% uit van de potentiële beroepsbevolking⁷. Maar een kleine tien jaar geleden was het percentage

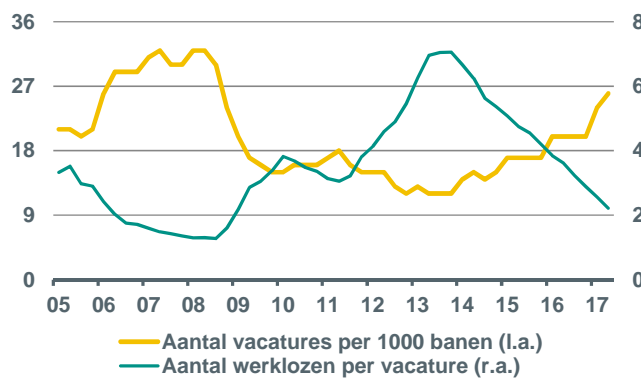
⁶ Werklozen zijn personen zonder werk die zoeken naar werk én direct beschikbaar zijn. Is dat niet het geval dan wordt je in de statistieken niet geteld als werkloos.

⁷ Personen tussen 15 en 75 jaar die in Nederland wonen (excl. personen in een instelling).

naar schatting nog 1½ à 2%-punt lager. Dat geeft aan dat er nog een behoorlijk groep mensen is die tot de arbeidsmarkt kan toetreden. Als ook zij een baan vinden, remt dat de daling van de werkloosheid af.

Door de voorspoedige ontwikkeling neemt de krapte op de arbeidsmarkt langzaam toe. Dat is te zien aan de stijging van het aantal vacatures ten opzichte van het aantal banen en ook aan de daling van het aantal werklozen per vacature (zie grafiek). Zo krap als in 2007-2008 is de arbeidsmarkt echter nog niet.

Arbeidsmarkt wordt langzaam krappere



Bron: CBS en eigen berekening ABN AMRO

De werkloosheid zien we verder dalen. Onze prognoses hebben we verlaagd.

Sterke schommelingen inflatiecijfer

De inflatie heeft enige tijd flinke schommelingen laten zien. Dat had vooral te maken met het verloop van de olieprijs. In mei-juni was de inflatie weer gedaald naar 1,1% om in juni-juli iets op te lopen naar 1,4%. In de komende kwartalen zal het inflatiecijfer blijven schommelen onder invloed van onder meer de fluctuerende olieprijs, het opwaartse effect van de sterkere economische groei en het neerwaartse effect van de zwakkere dollar.

Gemiddeld kan de inflatie in 2017 en 2018 in de buurt van 1,4% uitkomen.

Inflatietempo schommelde door olieprijs



Bron: Thomson Reuters Datastream

Overheidsfinanciën: EMU-overschot loopt verder op

Vorig jaar lieten de overheidsfinanciën voor het eerst sinds 2008 weer een overschot optekenen. Dankzij de sterk draaiende economie kan het overschot dit en volgend jaar wat verder oplopen. Dit ondanks de extra uitgaven voor de verpleeghuiszorg waartoe het demissionaire kabinet heeft besloten. Mede dankzij het oplopende overschot daalt de schuld van de overheid. Dit jaar komt de schuld naar verwachting onder de 60% van het BBP uit.

Er is nog geen nieuwe regering. In de begroting voor 2018, die met Prinsjesdag wordt gepresenteerd, zitten dus nog geen nieuwe beleidsmaatregelen van de nieuwe coalitie. Als dat kabinet maatregelen neemt die alsnog in 2018 moeten ingaan, zal het begrotingsoverschot in 2018 waarschijnlijk wat lager uitvallen,

Kerncijfers Nederlandse economie				
	2015	2016	2017	2018
	% mutaties			
BBP	2,3	2,1	3,1	2,4
Particuliere consumptie	2,0	1,5	2,2	2,2
Overheidsconsumptie	-0,2	1,1	1,0	1,2
Investeringen	11,0	5,2	5,7	4,3
Uitvoer	6,5	4,1	5,4	5,3
Invoer	8,4	3,9	5,1	5,6
Consumentenprijzen (CPI)	0,6	0,3	1,4	1,4
Consumentenprijzen (HICP)	0,2	0,1	1,3	1,3
Lonen part. sector	1,2	1,6	1,6	2,0
	Niveaus			
Werkloosheid (% beroepsbevolking; gem.)	6,9	6,0	4,9	4,3
Lopende rekening (% BBP)	8,6	8,5	8,5	8,3
Saldo overheid (% BBP)	-2,1	0,4	0,6	0,9

Herziene cijfers (t.o.v. vorige 'Nederlandse economie in zicht') zijn gecursiveerd.

Ramingen: ABN AMRO Economisch Bureau

APPENDIX TABEL MACRO-INDICATOREN

Kerncijfers Nederlandse economie

	2014	2015	2016	2017				2017r	2018r
				Kwartaal 4	Kwartaal 1	Kwartaal 2	Kwartaal 3		
				% mutaties					
BBP	1,4	2,3	2,1	0,7	0,6	1,5		3,1	2,4
Particuliere consumptie	0,3	2,0	1,5	0,6	0,2	0,9		2,2	2,2
Overheidsconsumptie	0,3	-0,2	1,1	0,4	-0,1	0,7		1,0	1,2
Investeringen	2,3	11,0	5,2	-1,7	4,5	0,8		5,7	4,3
Uitvoer goederen & diensten	4,4	6,5	4,1	1,2	1,6	1,8		5,4	5,3
Invoer goederen & diensten	4,2	8,4	3,9	0,6	2,0	1,2		5,1	5,6
Consumentenprijzen (CPI - % j-o-j)	1,0	0,6	0,3	0,7	1,5	1,2	1,4 (aug)	1,4	1,4
Consumentenprijzen (HICP - % j-o-j)	0,3	0,2	0,1	0,5	1,3	1,0	1,5 (aug)	1,3	1,3
Lonen part. sector (% j-o-j)	0,9	1,2	1,6	1,7	1,6	1,6	1,7 (aug)	1,6	2,0
	Niveaus								
Werkloosheid (% beroepsbevolking)	7,4	6,9	6,0	5,5	5,3	5,0	4,8 (jul)	4,9	4,3
Producentenvertrouwen (ultimo)	3,4	3,0	4,7	4,7	7,8	7,2	5,4 (aug)		
Consumentenvertrouwen* (ultimo)	-4	13	21	21	24	23	26 (aug)		

• Nieuwe reeks CBS.

Cijfers die zijn herzien sinds de vorige 'Nederlandse economie in zicht', zijn gecursiveerd.

Ramingen: ABN AMRO Economisch Bureau

Kerncijfers internationale economie

	2014	2015	2016	2017				2017r	2018r
				Kwartaal 4	Kwartaal 1	Kwartaal 2	Kwartaal 3		
				% mutaties					
BBP eurozone	1,4	1,9	1,8	0,6	0,5	0,6		2,3	2,2
BBP Duitsland	1,6	1,5	1,8	0,4	0,7	0,6		2,4	2,3
BBP Verenigde Staten	2,4	2,6	1,6	0,4	0,3	0,8		2,3	2,5
	Niveaus								
USD per EUR (ultimo)	1,21	1,09	1,05	1,05	1,07	1,14	1,19 (aug)	1,20	1,30
Korte rente eurozone (% 3-m Euribor, ultimo)	0,1	-0,1	-0,3	-0,32	-0,33	-0,33	-0,33 (aug)	-0,33	-0,33
Lange rente Duitsland (% 10-jr Bund, ultimo)	0,5	0,6	0,21	0,21	0,33	0,47	0,29 (aug)	0,6	0,8
Lange rente Nederland (% 10-jr Staat, ultimo)	0,7	0,8	0,35	0,35	0,53	0,66	0,50 (aug)	0,85	1,05
Olieprijs Brent (USD/vat, gemiddelde)	98,9	52,4	43,8	49,5	53,7	49,8	51,7 (aug)	54	59

Cijfers die zijn herzien sinds de vorige 'Nederlandse economie in zicht', zijn gecursiveerd.

Ramingen: ABN AMRO Economisch Bureau

Lees meer over het Economisch Bureau op: <https://insights.abnamro.nl/category/economie/>

Dit document is samengesteld door ABN AMRO. Het heeft uitsluitend als doel om financiële en algemene informatie te verstrekken over de economie en sectoren. 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.