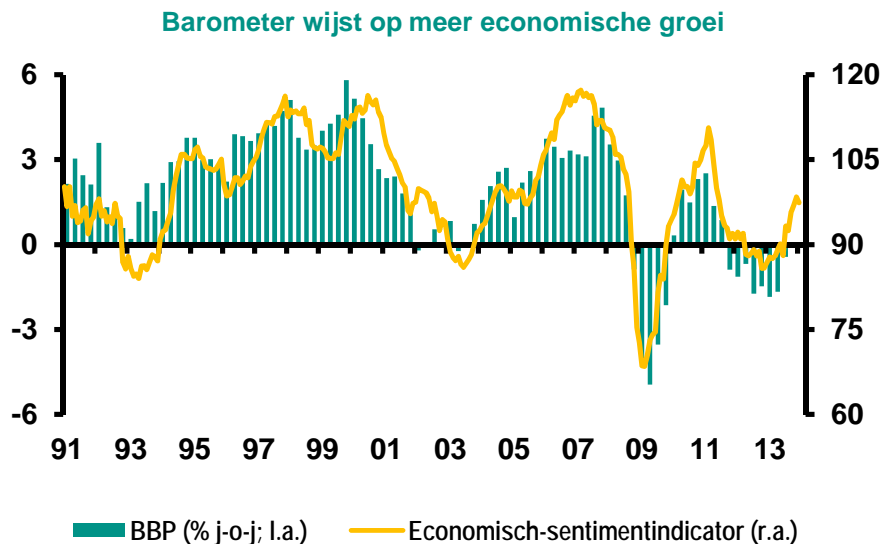


Nederlandse economie in zicht

Meer tekenen van herstel

Economisch Bureau Nederland

4 februari 2014



Bron: Thomson Reuters Datastream

Nederlandse economie toont meer tekenen van herstel

Geleidelijk beginnen meer economische indicatoren groen te kleuren. Toegegeven, het zijn vooral de 'barometers' die een verbetering laten zien. De 'harde' economische cijfers doen het nog minder goed.

Het vertrouwen zit al enige tijd in de lift. Bovendien neemt de koopkracht dit jaar eindelijk weer eens toe, nadat deze vier jaren op rij was verslechterd. Toch denken we niet dat de consument al meer gaat uitgeven. Veel huishoudens - vooral die waarvan het huis 'onder water staat' - zullen liever eerst hun financiële positie willen verbeteren.

Het verdere herstel van de economie zal vooral moeten komen van de uitvoer en - in lichte mate - van de investeringen. Wat verder helpt, is dat de consumptie minder zal afnemen dan in 2013.

Al met al kan de economie dit jaar met ongeveer een ½% groeien, waarbij we denken dat de kans op een hoger cijfer groter is dan op een lager cijfer.

Geleidelijk meer tekenen van herstel Nederlandse economie

Nico Klene – 020 628 4204

Geleidelijk beginnen meer economische indicatoren (een beetje) groen te kleuren. Toegegeven, het zijn vooral de 'barometers' die een verbetering laten zien. De 'harde' economische cijfers doen het nog minder goed.

'Harde' cijfers vallen nog wat tegen

Om te beginnen de 'harde' cijfers. De belangrijkste indicator, het BBP, is in het derde kwartaal eindelijk weer een beetje gegroeid, met 0,2% k-o-k. Daaraan werd onder andere bijgedragen door de industrie. In oktober en november liet de industriële productie gemiddeld een lichte verdere toename zien. Erg sterk waren de cijfers echter niet. In feite vallen ze wat tegen als ze worden afgezet tegen de heel sterke verbetering van de inkoopmanagersindex (PMI). Dat zien we ook als de PMI en de BBP-groei met elkaar worden vergeleken. De grafiek laat zien dat de lijnen van de BBP-groei en de PMI al enige tijd minder goed sporen dan voorheen het geval was. Dan hebben we het vooral over het volgens de PMI te verwachten groeitempo. Wat de richting van de lijnen betreft, lijkt het nog wel te kloppen.

Consumptiegroei november geflatteerd

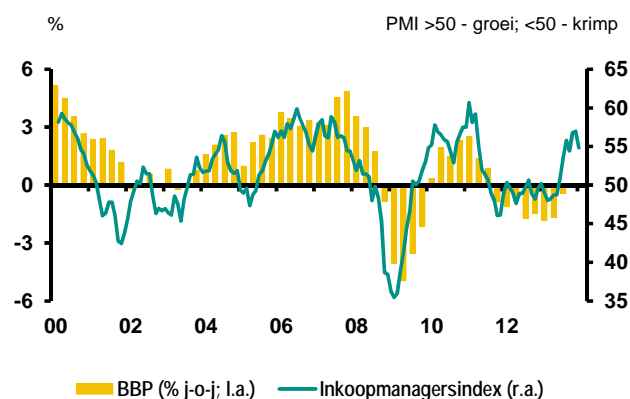
De cijfers van consumptie zagen er in november wat beter uit. Nadat de consumptie in de eerste drie kwartalen van het jaar krap 2% j-o-j was afgenomen, was de krimp in oktober nog maar 1%. En in november zagen we zelfs een heel lichte stijging - voor het eerst sinds juli 2011. Dit kleine plusje werd vooral veroorzaakt doordat huishoudens flink meer (+4½%) besteedden aan duurzame goederen dan een jaar geleden.

Er speelden echter enkele bijzondere factoren. In oktober 2012 werd de btw verhoogd van 19% naar 21%. Dat heeft de uitgaven eind dat jaar gedrukt. In oktober en november 2012 werd liefst 11 à 12% minder uitgegeven aan duurzame goederen dan een jaar daarvoor. Zo werden eind 2012 relatief weinig auto's verkocht, terwijl eind vorig jaar de autoverkopen juist werden gestimuleerd door een belastingverhoging die begin dit jaar zou ingaan.

Ook de uitvoercijfers bleven nog wat achter bij de verwachtingen. Dat gold voor het derde kwartaal en ook nog voor oktober. In november zagen we echter weer een duidelijke groei van de goederenuitvoer (2½% j-o-j), na de kleine minnen (j-o-j) in de twee voorgaande maanden.

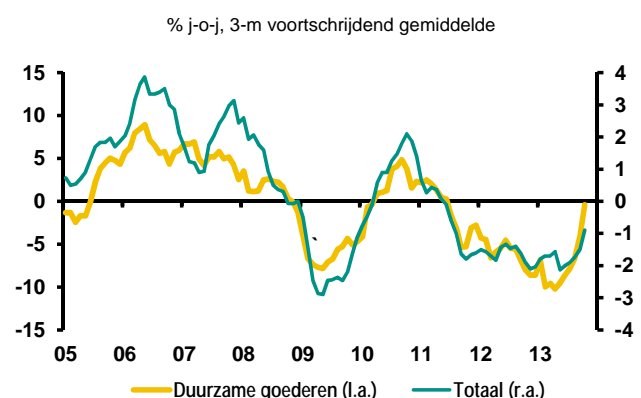
Het meest verbeterden de investeringscijfers. In zowel het tweede als het derde kwartaal namen de investeringen ten opzichte van het voorgaande kwartaal toe. Jaar-op-jaar was echter nog steeds sprake van een daling. Maar in oktober sloeg ook die om in stijging.

Stijging PMI overschat economische groei?



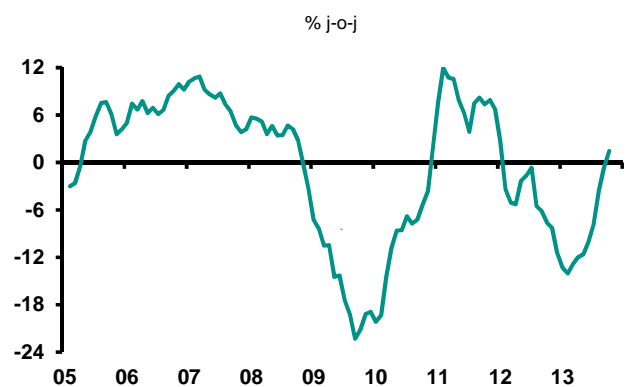
Bron: Thomson Reuters Datastream

Krimp consumptie neemt af?



Bron: Thomson Reuters Datastream

Particuliere investeringen in de lift



Bron: Thomson Reuters Datastream

Een goed teken (voor de toekomstige investeringsgroei) is dat de bezettingsgraad van het machinepark in de industrie al drie kwartalen op rij duidelijk is opgelopen.

Ook op de woningmarkt zien we enige verbetering. Hoewel de verkoopprijzen eind vorig jaar nog altijd een daling lieten zien, was deze met -3,7% j-o-j duidelijk minder dan de gemiddelde daling in 2013 van 6,4%. En terwijl het aantal transacties vorig jaar daalde met 6,1%, zagen we in het vierde kwartaal een toename van 4,4% j-o-j.

Samengevat een beeld van een lichte verbetering: de minnen worden kleiner en hier en daar zien we een plusje.

'Barometers' suggereren méér verbetering

De meeste economische barometers laten sinds de zomer van vorig jaar een verbetering zien. Vooral de PMI doet het goed. In januari bedroeg deze 54,8 - ruim boven de 50, het omslagpunt tussen krimp en groei. Overigens was dit cijfer iets lager dan in de voorgaande twee maanden.

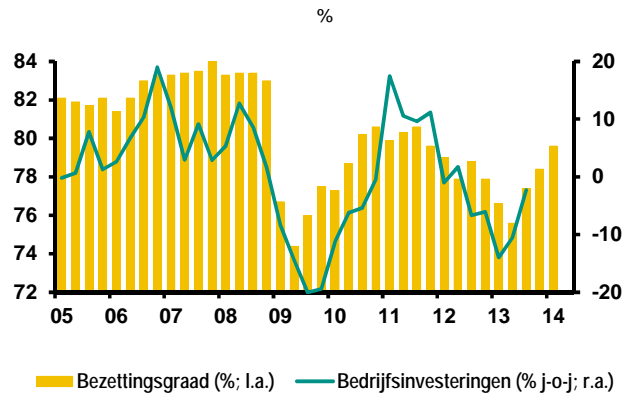
Ook het producentenvertrouwen in de industrie laat een gestage verbetering zien. Inmiddels is dit cijfer positief, wat betekent dat méér ondernemers positief zijn dan negatief. De Economisch-Sentimentindicator (ESI), die behalve in de industrie ook het sentiment meet in de dienstensector, de bouw en de detailhandel en van consumenten, zit eveneens in de lift. In januari viel de ESI echter wat terug door een lichte verslechtering van het sentiment in de dienstensector.

Het consumentenvertrouwen neemt ook toe. Nadat dit cijfer in juli was teruggevallen naar -37, liep het vervolgens gestaag op naar -12 in januari. Een meerderheid van de consumenten is dus nog steeds negatief gestemd. Maar bedenk dat het langetermijngemiddelde hier niet bij nul ligt, maar bij -8 à -9. Daar zijn we nu niet ver meer vanaf. Verder laat ook de koopbereidheid van de consument een verbetering zien, maar minder.

Vooruitzichten 2014

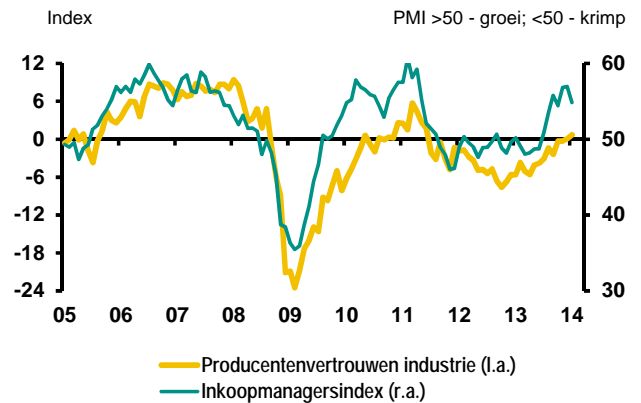
Het vertrouwen zit dus al enige maanden in de lift. Bovendien neemt de koopkracht dit jaar eindelijk weer eens toe, nadat deze vier jaren op rij was verslechterd. Het CPB wees daar vorig najaar al op. En onlangs meldde ook het NIBUD een koopkrachtverbetering te verwachten. Toch denken we niet dat de consument al meer gaat uitgeven. Veel huishoudens - vooral die waarvan het huis 'onder water staat' - zullen liever eerst hun financiële positie willen verbeteren. In dit verband wijzen we erop dat huishoudens in het afgelopen halfjaar per saldo spaargeld bij de banken hebben opgenomen - mogelijk om daarmee extra af te lossen op hun hypotheek.

Bezettingsgraad in de industrie loopt op



Bron: Thomson Reuters Datastream:

Ondernemers optimistischer gestemd



Bron: Thomson Reuters Datastream

Huishoudens namen spaargeld op in tweede helft 2013

Uitstaand spaargeld bij banken - EUR mld



Bron: DNB

Het verdere herstel van de economie zal vooral moeten komen van de uitvoer en - in lichte mate - van de investeringen. Wat verder ook helpt, is dat de consumptie minder zal afnemen dan in 2013.

De exportordercomponent van de PMI is sterk gestegen. Weliswaar viel deze PMI in januari wat terug (van een heel hoog niveau), maar met 57,2 lag deze nog altijd ruim boven de grens van 50. Mede daarom verwachten we dat de hogere uitvoergroei van november zal doorzetten. Dit tegen de achtergrond van het door ons verwachte verdere herstel van de wereldhandel.¹

Al met al kan de economie dit jaar met ongeveer een ½% groeien, waarbij we denken dat de kans op een hoger cijfer groter is dan op een lager cijfer. Zo werd eind januari bekend dat enkele grote pensioenfondsen dit jaar de uitkeringen weer wat gaan verhogen.

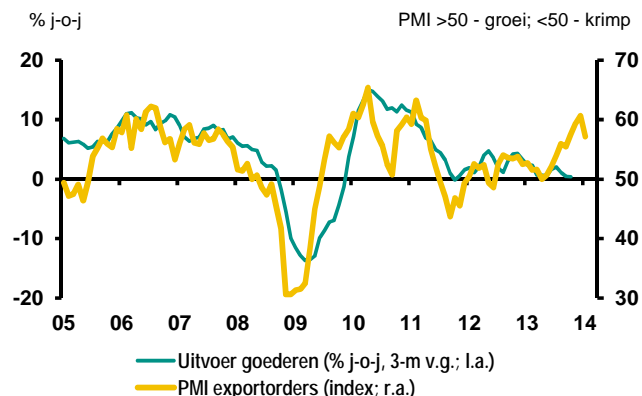
Werkloosheid weer gestegen

Nadat de werkloosheid verrassenderwijs sinds augustus was gedaald, nam het aantal werklozen in december toch weer flink toe. Die (tijdelijke) daling in het najaar was niet verwacht, omdat de economische groei nog te laag was voor banengroei. We weten bovendien dat de arbeidsmarkt normaliter met vertraging reageert op omslagen in de economie. De afname van de werkloosheid in de maanden augustus-november kwam inderdaad niet doordat meer mensen aan het werk konden. Integendeel. Het wordt geheel verklaard doordat veel mensen - deels ontmoedigd - de arbeidsmarkt hebben verlaten. Als je niet (minimaal twaalf uur per week²) werkt en evenmin beschikbaar bent voor werk, word je niet meegeteld in de werkloosheidscijfers. In december nam het aantal werkenden flink meer af dan in de voorgaande maanden (-41.000), waardoor de werkloosheid toch weer steeg (+15.000). Deze stijging werd afgeremd doordat opnieuw veel mensen de arbeidsmarkt de rug toekeerden (26.000).

Per saldo nam in de maanden augustus-december het aantal werkzame personen af met 39.000. Maar doordat 65.000 personen de arbeidsmarkt verlieten, kon de werkloosheid toch met 26.000 dalen.

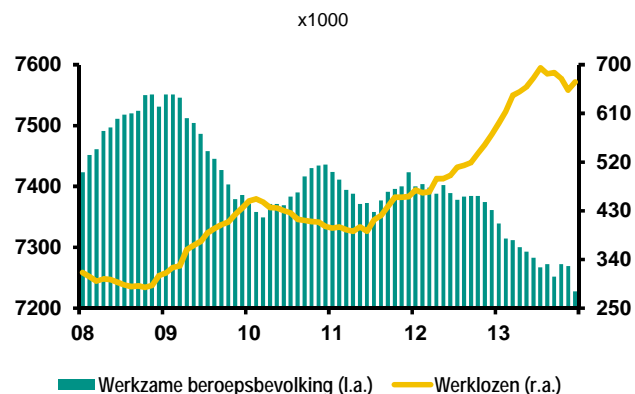
Omdat de economie nog maar bescheiden herstelt, houden we er rekening mee dat de werkloosheid na de hernieuwde stijging in december nog enige tijd verder zal oplopen.

Indicator exportorders wijst op meer exportgroei



Bron: Thomson Reuters Datastream, CBS

Arbeidsmarkt toch weer verslechterd



Bron: Thomson Reuters Datastream

Kerncijfers Nederlandse economie

	2012	2013	2014	2015
	% mutaties			
BBP	-1,3	-1,0	0,4	1,3
Particuliere consumptie	-1,6	-2,2	-0,9	0,3
Overheidsconsumptie	-0,7	-0,9	-0,1	-0,1
Investeringen	-4,0	-6,6	1,0	4,0
Uitvoer	3,2	2,1	4,4	4,9
Invoer	3,3	0,0	4,0	4,9
Consumentenprijzen (CPI)	2,5	2,5	1,6	1,7
Lonen	1,6	1,3	1,4	1,6
	Niveaus			
Werkloosheid (% beroepsbevolking)	6,4	8,3	9,1	8,9
Idem internationale definitie	5,3	6,7	7,4	7,2
Lopende rekening (% BBP)	9,4	10,5	10,7	10,7
Saldo overheid (% BBP)	-4,1	-3,2	-3,3	-2,9

Herziene cijfers zijn gecursiveerd.

Ramingen: ABN AMRO Economisch Bureau

¹ Zie onze Macro Visie, eerste kwartaal 2014, d.d. 5 februari 2014.

² Volgens de nationale definitie, van het CBS.

APPENDIX 1. TABEL MACRO-INDICATOREN

Kerncijfers Nederlandse economie

	2011	2012	2013		2014		2013	2014r	2015r
			Kwartaal 2	Kwartaal 3	Kwartaal 4	Kwartaal 1			
	% mutaties		k-o-k	k-o-k	k-o-k	k-o-k			
BBP	1,0	-1,3	0,0	0,2			-1,0 r	0,4	1,3
Particuliere consumptie	-1,1	-1,6	-0,9	-0,8			-2,2 r	-0,9	0,3
Overheidsconsumptie	0,2	-0,7	-0,2	-0,2			-0,9 r	-0,1	-0,1
Investeringen	6,1	-4,0	1,6	1,4			-6,6 r	1,0	4,0
Uitvoer	4,0	3,2	0,8	0,1			2,1 r	4,4	4,9
Invoer	4,2	3,3	1,6	0,1			0,0 r	4,0	4,9
Consumentenprijzen (CPI - % j-o-j)	2,3	2,5	2,7	2,8	1,6		2,5	1,6	1,7
Lonen (part. sector, % j-o-j)	1,4	1,6	1,4	1,2	1,1		1,3	1,4	1,6
	Niveaus								
Werkloosheid (% beroepsbevolking)	5,4	6,4	8,3	8,6	8,4		8,3	9,1	8,9
Idem internationale definitie	4,4	5,3	6,6	7,0	7,0		6,7	7,4	7,2
Producentenvertrouwen (ultimo)	-1,3	-5,6	-3,8	-2,4	0,1	0,7 (jan)	0,1		
Consumentenvertrouwen (ultimo)	-37	-39	-36	-32	-17	-12 (jan)	-17		

Ramingen: ABN AMRO Economisch Bureau | Macro Research

Kerncijfers internationale economie

	2011	2012	2013		2014		2013	2014r	2015r
			Kwartaal 2	Kwartaal 3	Kwartaal 4	Kwartaal 1			
	% mutaties		k-o-k	k-o-k	k-o-k	k-o-k			
BBP eurozone	1,6	-0,6	0,3	0,1			-0,4 r	1,3	1,8
BBP Duitsland	3,4	0,9	0,7	0,3			0,5	1,9	2,2
BBP Verenigde Staten	1,8	2,8	0,6	1,0	0,8		1,9	3,2	3,8
	Niveaus								
USD per EUR (ultimo)	1,29	1,32	1,28	1,35	1,38	1,35 (jan)	1,38	1,20	1,15
Korte rente eurozone (% 3m-euribor, ultimo)	1,4	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3 (jan)	0,3	0,3	0,4
Lange rente, 10jr Bund (% Duitsland, ultimo)	1,8	1,3	1,3	1,8	1,9	1,7 (jan)	1,9	2,2	2,7
Lange rente, Nederland (% 10jr staats, ultimo)	2,2	1,5	1,7	2,2	2,2	1,9 (jan)	2,2	2,4	2,9
Olieprijs Brent (USD/barrel, gemiddelde)	111,4	111,7	112,6	110,3	109,4	108,4 (jan)	108,7	95	90

Ramingen: ABN AMRO Economisch Bureau | Macro Research

APPENDIX 2. TABEL MESO-INDICATOREN

Kerncijfers Nederlandse economie naar sector

	2011	2012	2013	2013			2014	2014r	2015r
				Kwartaal 2	Kwartaal 3	Kwartaal 4	Kwartaal 1		
Algemeen									
PMI (ultimo, index > 50 = groei)	46,2	49,6	57,0	48,8	55,8	57,0	54,8 (jan)		
Bedrijfsfaillissementen (totaal uitgesproken)	7.140	8.616	9.456	2.464	2.266	2.202			
Index Wereldhandel, ultimo	128,2	127,9		129,9	132,6	134,9 (nov)			
Agrifood									
Omzet voedings- en genotmiddelenind. (% j-o-j)	9,8	-2,3		8,0	8,7				
Productie voedings- en genotmidd.ind. (% j-o-j)	1,6	-2,4		3,0	4,4				
Export voedings- en genotmiddelen (% j-o-j)	7,5	3,7		9,5	7,1				
Producentenprijzen voedingsmidd. (% j-o-j; ult)	10,1	3,0		2,0	-0,3	-1,0			
Bouw en onroerend goed									
Omzet bouw excl. projectontw. (% j-o-j)	4,3	-6,9	-5,5 r	-6,2	-5,2	-0,6 (t/m nov)		-1,5	
Verleende nieuwbouwvergunningen (€ mld)	12,1	8,6		1,6	1,5	1,3 (nov)			
Bouwproductie (volumes, % j-o-j)	4,3	-8,4	-5 r	-5,6	-2,6	-0,9 (t/m nov)		-1	2
Aantal maanden productie in portefeuille	6,2	5,6		4,9	5,3	5,3	5,3		
Aantal woningtransacties	120.739	117.261	110.094	22.111	28.925	35.968			
Prijs koopwoningen (% j-o-j)	-2,4	-6,3	-6,4	-8,5	-4,5	-4,1			
Detailhandel									
Retail verkopen (waarde, % j-o-j)	0,7	-1,2	-4 r	-1,6	-1,8	-0,9 (nov)		-2,0	-0,5
Retailprijs (% j-o-j)	2,1	2,0		2,4	2,2	0,0 (nov)		2,5	
Omzet supermarkten (% j-o-j)	2,1	3,0		2,3	2,7	0,7 (nov)		3,5	3,5
Autoverkopen (x1000)	555,8	502,4	417,0	95,5	90,2	115,9		450	
Industrie									
Dagproductie (% j-o-j)	3,3	-0,7	-0,5 r	-1,0	-0,7	0,4 (nov)		2	3
Bezettingsgraad (%)	79,6	77,9	78,4	75,6 (apr)	77,4 (jul)	78,4 (okt)	79,6 (jan)		
Oordeel orderpositie, ultimo*	-13,6	-20,8	-16	-19,6	-14,9	-16,0	-10,7 (jan)		
Oordeel voorraden, ultimo*	2,3	4,7	1,2	2,7	3,5	1,2	3,7 (jan)		
Technologie, Media & Technologie									
Omzet telecommunicatie (% j-o-j)	-0,7	-1,9		-5,4	-3,0				
Omzet reclamebureaus (% j-o-j)	-4,5	-5,8		-5,5	-5,3				
Omzet IT dienstverlening (% j-o-j)	3,2	-3,2		-0,2	-0,9				
Transport & Logistiek									
Omzet Transport & Logistiek (% j-o-j)	4,3	3,1		1,2	0,9				
Baltic Dry Index (ultimo)	1.738	699	2.277	1.171	2.003	2.277	1.110 (jan)		
Goederenvervoer Schiphol (tonnen x1000)	1.523	1.483	1.531	736 (t/m jun)	1120 (t/m sep)	1.531 (t/m dec)			
Sentiment transport (ultimo)	-28,9	-12,8		-1,6	9,7	-30,8	-10,6		
Zakelijke dienstverlening									
Oordeel omzet 3-mnds, ultimo*	-10,0	-14,4	-4,4	-3,9	13,2	-4,4	3,0 (jan)		
Aantal uitzenduren ABU (% j-o-j)	5,0	-4,0	-3	-5,0 (per.6)	-3,0 (per.9)	+2 (per.13)		-0,5-1,0	
Omzet ABU (% j-o-j)	6,0	-2,0	-1	-3,0 (per.6)	-1,0 (per.9)	+3 (per.13)			

Ramingen: ABN AMRO Economisch Bureau Nederland

* saldo positieve en negatieve antwoorden (%)

Overige publicaties van ABN AMRO | Economisch Bureau:

'Nederlandse Economie in zicht' verschijnt elke maand en gaat in op macro- en meso-economische ontwikkelingen. Overige periodieke publicaties van het Economisch Bureau zijn onder meer:

• Macro Weekly	Wekelijkse publicatie over actuele mondiale ontwikkelingen op het terrein van macro-economie en financiële markten. De publicatie komt uit in het Nederlands en het Engels.
• Visie op rente en euro	Maandelijkse update over renteontwikkelingen in de eurozone en Nederland en de koers van de euro.
• Macro Visie	Kwartaalpublicatie over conjuncturele ontwikkeling in industrielanden en opkomende markten. Tevens worden prognoses gegeven van onder meer BBP-groei, inflatie, werkloosheid en begrotingstekort. (Ook Engelstalig.) De laatste uitgave is van 5 februari.
• EM Visie	Kwartaalpublicatie over opkomende economieën. (Ook Engelstalig.) De laatste uitgave is van 5 februari.
• Sector Monitoren	Rapport met sector specifieke economische ontwikkelingen. Op dit moment zijn er zeven Sector Monitoren: Agrifood, Bouw, Industrie, Retail, TMT (Technologie, Media & Telecommunicatie), Transport & Logistiek en Zakelijke dienstverlening.
• Visie op Sectoren	Jaarlijkse sectorupdate waarin Sector & Commodity Research zijn visie geeft op brancheontwikkelingen en omzetverwachtingen. In de VoS 2013 worden 8 sectoren en 66 branches besproken in factsheets van twee pagina's. In mei is de VoS 2013 gepubliceerd.
• Quarterly Commodity Outlook	Kwartaalrapport dat de prijsvooruitzichten voor grondstoffen weergeeft voor zowel de korte (drie maanden) als de lange termijn (t/m 2015). Ingegaan wordt op prijzen van energie, metalen en agrarische grondstoffen. De meest recente uitgave verscheen 30 januari. Een korte samenvatting verschijnt ook in het Nederlands.

Altijd op de hoogte van de laatste ontwikkelingen in de economie en in uw sector: download de **Markets Insights app** via abnamro.nl/marketinsights of direct in de App Store.

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 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.