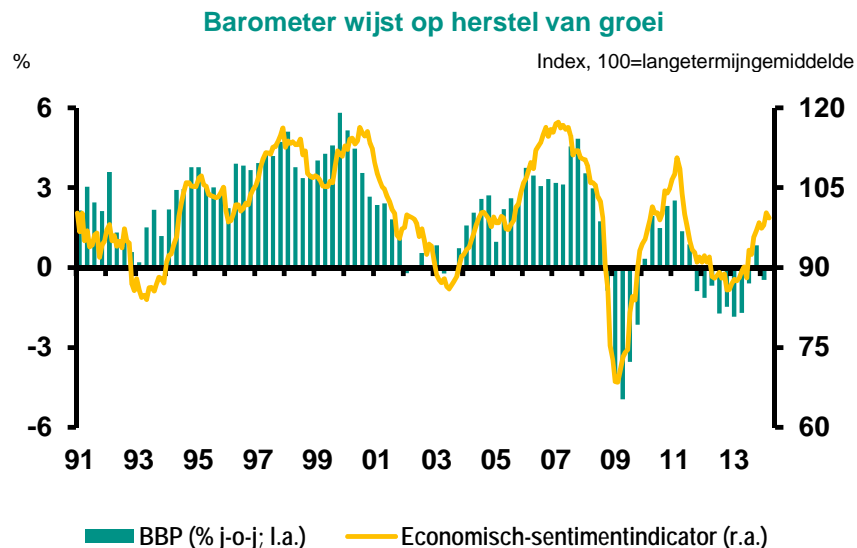


# Nederlandse economie in zicht

## Herstel niet afgebroken

Economisch Bureau Nederland

20 mei 2014



Bron: Thomson Reuters Datastream

### Herstel economie onderbroken, niet afgebroken

De economie heeft vorig jaar weer enkele kwartalen groei laten zien. Diverse economische barometers geven aan dat het herstel zal aanhouden. Dit ondanks de forse krimp van de economie in het eerste kwartaal van dit jaar.

In het eerste kwartaal kromp de economie sterk: met 1,4% ten opzichte van het voorgaande kwartaal. De krimp was veel groter dan verwacht. Eenmalige factoren zijn verreweg de voornaamste oorzaak van dit zeer magere cijfer. De groei werd sterk gedrukt (ca. -¾%-punt) door het veel lagere gasverbruik als gevolg van de milde winter. Bovendien hebben we wisselgeld moeten teruggeven voor de heel sterke groei in het laatste kwartaal van vorig jaar. Dat kostte naar schatting een ½ tot ¾%-punt groei.

Omdat de forse krimp grotendeels, misschien zelfs helemaal, kan worden verklaard uit eenmalige factoren gaan we ervan uit dat het herstel van de economie niet is afgebroken. Toch hebben we mede vanwege die krimp onze raming voor de groei in 2014 flink verlaagd: van bijna 1¼% naar ½%. We gaan er daarbij ook van uit dat de (afgesproken) vermindering van de gaswinning in Groningen een groter negatief effect heeft op de economische groei dan we eerder dachten.

Over de vooruitzichten van de economie zijn we niet somberder geworden!

## Herstel economie onderbroken, niet afgebroken

Nico Klene – 020 628 4204

De economie heeft vorig jaar al weer enkele kwartalen groei laten zien. Diverse economische barometers geven aan dat het herstel zal aanhouden. Dit ondanks de forse krimp van de economie in het eerste kwartaal van dit jaar.

### Herstel in eerste kwartaal afgebroken?

De economie is in het eerste kwartaal heel sterk gekrompen – met 1,4% ten opzichte van het voorgaande kwartaal (k-o-k). Krimp was op zich geen verrassing, maar zo'n sterke daling was niet verwacht. Eenmalige factoren zijn de oorzaak van dit zeer magere cijfer. De groei werd sterk gedrukt door het veel lagere gasverbruik als gevolg van de milde winter. Bovendien hebben we wisselgeld moeten teruggeven voor de heel sterke groei in het laatste kwartaal van vorig jaar.

### Wat was er aan de hand?

Het bruto binnenlands product daalde in het eerste kwartaal met liefst 1,4% ten opzichte van het laatste kwartaal van 2013. In dat kwartaal was de economie echter met 1% gegroeid. Maar dat cijfer was geflatteerd door de sterke stijging van de autoverkopen in dat kwartaal. Die stijging had te maken met de aanscherping van de belastingregels voor schone auto's die begin dit jaar van kracht zou worden. Veel mensen en bedrijven hebben op deze maatregel geanticipeerd en vorig jaar nog een auto aangeschaft.

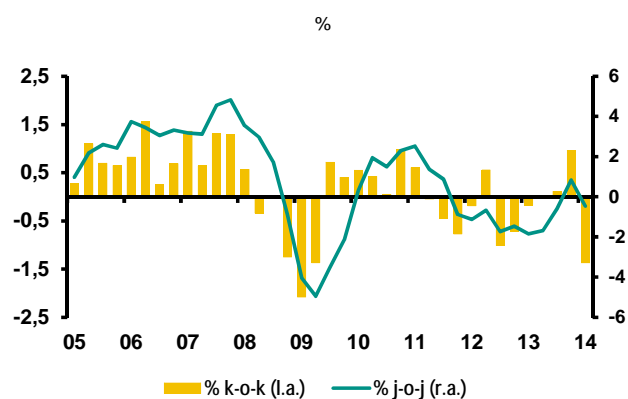
Verder kwam er begin dit jaar een eind aan een tijdelijke belastingfaciliteit voor investeringen. Ook op die aanpassing hebben bedrijven waarschijnlijk geanticipeerd. Het betekent dus dat een deel van de consumptie en investeringen van het eerste (en mogelijk tweede) kwartaal van 2014 is verschoven naar het laatste kwartaal van vorig jaar. In reactie hierop zijn de consumptie van gezinnen en de investeringen in het eerste kwartaal weer flink gedaald. Dat drukte de groei met naar (ruwe) schatting ½ tot ¾%-punt.

Er was nóg een eenmalige factor die zorgde voor krimp. Door de zachte winter vielen gasproductie en gasverbruik lager uit. Naar schatting drukte dat de groei met zo'n ¾%-punt. Daar staat overigens tegenover dat het milde weer juist gunstig is geweest voor de bouwproductie.

### Economisch herstel lijkt niet afgebroken

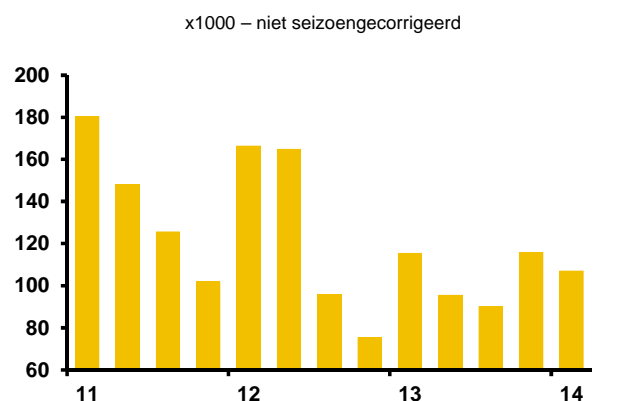
Kortom, door bijzondere factoren is de economische groei in het eerste kwartaal van dit jaar sterk naar beneden vertekend. Hoewel nog niet alle detailcijfers bekend zijn, lijkt het erop dat de forse krimp grotendeels, misschien zelfs helemaal, kan worden verklaard uit eenmalige factoren. Het herstel van de economie lijkt dus niet afgebroken.

### Onverwacht forse krimp in eerste kwartaal



Bron: Thomson Reuters Datastream

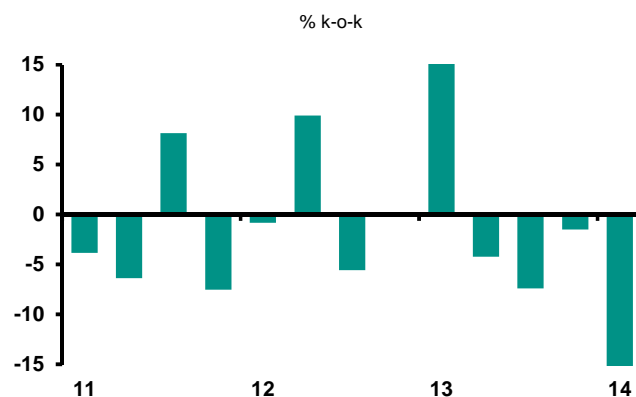
### Autoverkopen teruggevallen



Normaliter zijn de meeste autoverkopen in het eerste kwartaal.

Bron: CBS

### Delfstoffenwinning (gas) krachtig gedaald



Bron: Thomson Reuters Datastream

### Waar komt het verdere herstel vandaan?

Diverse economische barometers (zie grafiek) wijzen op een verder herstel van de Nederlandse economie. Wat is hiervan de verklaring? De economie doet het - behalve in het eerste kwartaal - al weer een tijdje wat beter omdat het in het buitenland beter gaat én omdat enkele binnenlandse 'groeiremmers' minder actief zijn.

Zo lijkt aan de verslechtering van de huizenmarkt een eind te zijn gekomen. De huizenprijzen zijn al enige maanden stabiel, terwijl het aantal transacties op de woningmarkt is gestegen. Het remmend effect van de huizenmarkt op de economische groei is afgenomen. Dat geldt ook voor het effect van de pensioenmaatregelen. Vorig jaar nog werden veel pensioen-uitkeringen niet aan de loonstijging of inflatie aangepast of zelfs verlaagd, terwijl de pensioenpremies omhoog gingen. Dat was ongunstig voor het beschikbaar inkomen van gezinnen. Maar doordat de dekkingsgraden van de pensioenfondsden zijn gestegen, zijn de pensioenmaatregelen dit jaar veel minder scherp. Het aantal fondsen dat de pensioenen opnieuw heeft verlaagd, is gedaald. Bovendien zijn de pensioenpremies weer verlaagd. Dat komt de ontwikkeling van het beschikbaar gezinsinkomen ten goede.

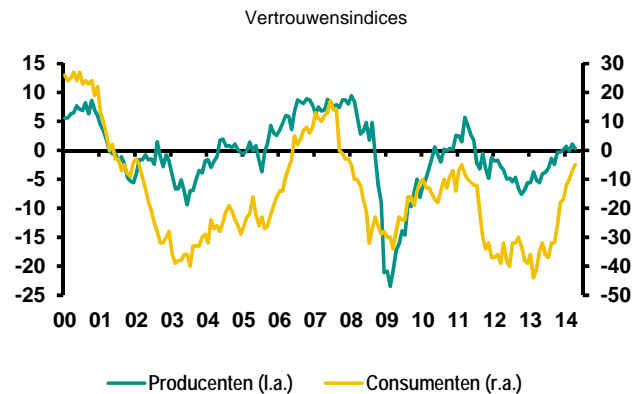
### Buitenland en investeringen dragen de groei

Het buitenland blijft belangrijk voor de groei. In het eerste kwartaal steeg de uitvoer met bijna een half procent (k-o-k) - ondanks de lagere uitvoer van aardgas. In de VS en de eurozone trekt de economische groei aan. Daardoor kan de Nederlandse uitvoer verder - en naar verwachting harder - groeien. De exportorderindicator van de Inkoopmanagersindex (PMI) ligt al geruime tijd boven de 50, de waarde die de omslag aangeeft tussen krimp en groei. De exportindex is weliswaar in de eerste maanden van dit jaar gedaald, maar ligt nog altijd duidelijk boven 50.

De investeringen zitten ook in de lift, al zorgden eenmalige factoren voor een terugval in het eerste kwartaal. Positieve elementen zijn het toenemende producentenvertrouwen en de verbetering van het zogeheten 'exploitatieoverschot', een ruwe indicator van de winst. Daarnaast is de benutting van het machinepark in de industrie toegenomen. Deze gunstige factoren zijn een impuls voor (verdere) investeringsgroei.

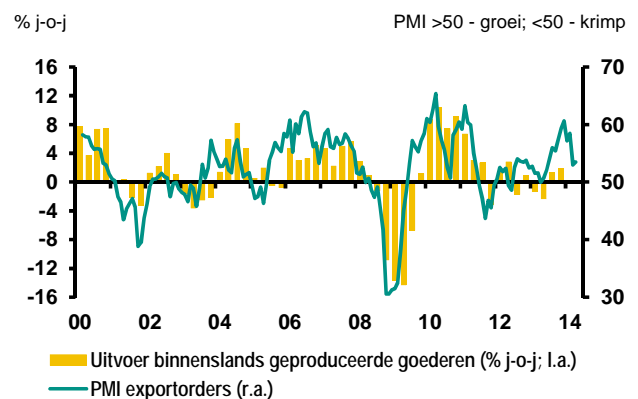
De consumptie is gewoonlijk de derde bestedingscategorie die aanhaakt bij het herstel. De vraag is nu of dat dit jaar al het geval is. In combinatie met de koopkrachtverbeterende maatregelen die in het najaar van 2013 zijn genomen, en de veel lagere inflatie, kan het reëel beschikbaar inkomen dit jaar eindelijk weer eens stijgen. Zes jaar achtereen was dit inkomen gedaald - met in totaal ruim 5%. Bovendien is het consumentenvertrouwen verbeterd; het ligt nu boven het langetermijngemiddelde.

### Barometers wijzen op groei



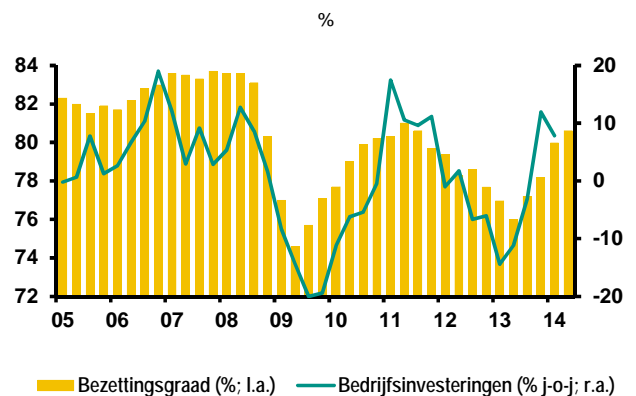
Bron: Thomson Reuters Datastream

### Exportindex signaleert verdere groei van de export



Bron: Thomson Reuters Datastream, CBS

### Bezettingsgraad stijgt – investeringen ook



Bron: Thomson Reuters Datastream

Toch gaan we er niet van uit dat de consument dit jaar meer gaat uitgeven. Door de daling van de huizenprijzen staan veel woningen onder water (of bijna onder water). Het ligt voor de hand dat veel gezinnen liever eerst nog wat aflossen op hun hypotheeklening. Maar de krimp van de consumptie zal wel flink lager uitvallen dan vorig jaar. En volgend jaar zien we waarschijnlijk eindelijk weer een plus.

#### Groeiraming 2014 verlaagd – voor 2015 iets verhoogd

Al met al kan de economie dit jaar zo'n ½% groeien. Dat is flink minder dan in onze vorige groeiraming (1,2%). Dat heeft mede te maken met de forse krimp in het eerste kwartaal, die het jaargemiddelde stevig drukt. Over de vooruitzichten voor de economie zijn we niet somberder geworden. In 2015 kan de groei juist zelfs iets hoger uitvallen.

Voor heel 2014 geldt dat de groei flink wordt geremd door minder gasproductie. Dat heeft te maken met afspraken over vermindering van de gaswinning in Groningen en ook met de lagere productie vanwege het milde weer in de eerste maanden van het jaar vergeleken met een jaar geleden.

Ten slotte wijzen we op enkele risico's voor het economisch herstel. Denk aan de situatie in Oekraïne. Ook is er onzekerheid over de afkoeling van de Chinese economie.

#### Stijgt de werkloosheid nog door?

De werkloosheid stijgt nog wat, maar binnenkort kan daaraan een eind komen dankzij het economisch herstel.

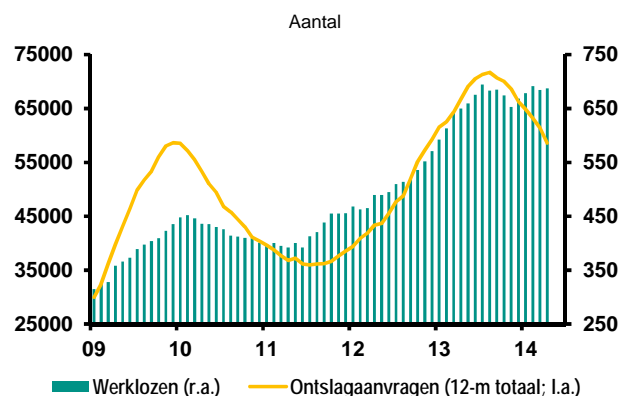
In de eerste vier maanden van het jaar nam het aantal werkenden af met 51.000. Er kwamen echter 'slechts' 19.000 werklozen bij. Dat kwam doordat veel mensen (32.000) de arbeidsmarkt hebben verlaten. De reden daarvan kan zijn dat ze denken nu toch geen kans te maken op werk. Zo zijn er jongeren die daarom hebben besloten door te leren.

In april nam het aantal werkenden echter iets toe. Eén zwaluw maakt nog geen zomer, maar een verbetering wordt wel verwacht. Zo loopt het aantal nieuwe ontslag aanvragen al een tijdje terug. Verder is het aantal vacatures in het eerste kwartaal verder toegenomen. En volgens de vacature-indicator van het CBS zal die stijging doorzetten.

Van het verleden weten we dat de ontwikkelingen op de arbeidsmarkt na-ijlen bij de productiegroei. Bedrijven kunnen immers de beter gevulde orderportefeuilles aanvankelijk afhandelen met het beschikbare personeel. Pas in een later stadium zullen ze nieuwe mensen aantrekken.

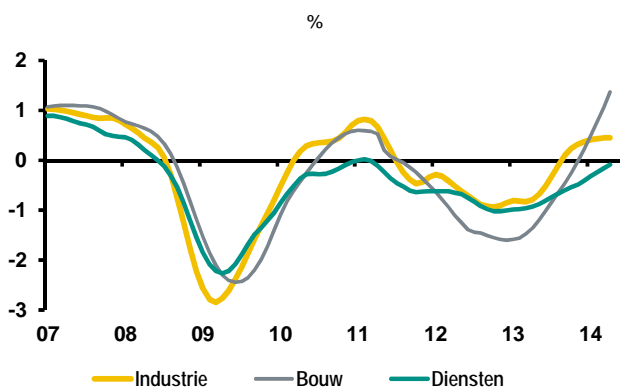
We verwachten dat het aantal werklozen nog iets zal toenemen. Waarschijnlijk volgend jaar kan de werkloosheid dan langzaam wat gaan dalen.

#### Aantal ontslag aanvragen neemt af



Bron: UWV en Thomson Reuters Datastream

#### Vacature-indicator wijst op verbetering arbeidsmarkt



Bron: CBS

#### Kerncijfers Nederlandse economie

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

Herziene cijfers zijn gecursiveerd.

Ramingen: ABN AMRO Economisch Bureau

## APPENDIX 1. TABEL MACRO-INDICATOREN

## Kerncijfers Nederlandse economie

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

Ramingen: ABN AMRO Economisch Bureau

## Kerncijfers internationale economie

	2011	2012	2013	2013		2014		2014r	2015r
				Kwartaal 3	Kwartaal 4	Kwartaal 1	Kwartaal 2		
				% mutaties		k-o-k	k-o-k		
BBP eurozone	1,6	-0,6	-0,4	0,1	0,2	0,2		1,3	1,8
BBP Duitsland	3,4	0,9	0,5	0,3	0,4	0,8		2,0	2,3
BBP Verenigde Staten	1,8	2,8	1,9	1,0	0,7	0,0		2,7	3,8
	Niveaus								
USD per EUR (ultimo)	1,29	1,32	1,38	1,35	1,38	1,38	1,39 (apr)	1,30	1,20
Korte rente eurozone (% 3m-euribor, ultimo)	1,4	0,2	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3 (apr)	0,2	0,3
Lange rente, 10jr Bund (% Duitsland, ultimo)	1,8	1,3	1,9	1,8	1,9	1,6	1,5 (apr)	1,8	2,4
Lange rente, Nederland (% 10jr staats, ultimo)	2,2	1,5	2,2	2,2	2,2	1,7	1,8 (apr)	2,0	2,6
Olieprijs Brent (USD/barrel, gemiddelde)	111,4	111,7	108,7	110,3	109,4	108,3	107,8 (apr)	100	95

Ramingen: ABN AMRO Economisch Bureau

## APPENDIX 2. TABEL MESO-INDICATOREN

## Kerncijfers Nederlandse economie naar sector

	2011	2012	2013	2013		2014		2014r	2015r
				Kwartaal 3	Kwartaal 4	Kwartaal 1	Kwartaal 2		
<b>Algemeen</b>									
PMI (ultimo, index > 50 = groei)	46,2	49,6	57,0	55,8	57,0	53,7	53,4		
Bedrijfsfaillissementen (totaal uitgesproken)	7.140	8.616	9.456	2.266	2.202	2.001	812 (apr)		
Index Wereldhandel, ultimo	128,2	128,1	133,9	132,7	133,9	133,3 (feb)			
<b>Agrifood</b>									
Omzet voedings- en genotmiddelenind. (% j-o-j)	9,8	-2,3	7,5	7,8	8,5	2,3			
Productie voedings- en genotmidd. ind. (% j-o-j)	1,6	-2,4	3,0	4,1	4,0	0,1			
Export voedings- en genotmiddelen (% j-o-j)	7,5	3,7	6,8	7,2	3,8	3,2 (feb)			
Producentenprijzen voedingsmidd. (% j-o-j; ult)	10,1	3,0	1,3	-0,3	-1,1	0,1			
<b>Bouw en onroerend goed</b>									
Omzet bouw excl. projectontw. (% j-o-j)	4,3	-6,9	-4,4	-4,6	1,1	9,5 (t/m feb)		-1,5	
Verleende nieuwbouwvergunningen (€ mld)	12,1	8,6	6,5	1,5	2,0	1,95			
Bouwproductie (volumes, % j-o-j)	4,3	-8,4	-4,5	-3,1	0,3	12,9 (t/m feb)		-1	2
Aantal maanden productie in portefeuille	6,2	5,6		5,3	5,3	5,3	5,6		
Aantal woningtransacties	120.739	117.261	110.094	28.925	35.968	28.963			
Prijs koopwoningen (% j-o-j)	-2,4	-6,5	-6,6	-4,6	-4,3	-1,5			
<b>Detailhandel</b>									
Retail verkopen (waarde, % j-o-j)	0,7	-1,2	-2,2	-1,8	-1,5	0,3		-0,5	0,5
Retailprijs (% j-o-j)	2,1	2,0	1,8	2,2	0,1	-0,2		1	
Omzet supermarkten (% j-o-j)	2,1	3,0	2,0	2,7	0,4	-0,7		2,5	3,5
Autoverkopen (x1000)	555,8	502,4	416,8	90,2	115,7	107,1	28,5 (apr)	430	
<b>Industrie</b>									
Dagproductie (% j-o-j)	3,3	-0,7	-1,1	-1,1	1,4	3,2		3	3,5
Bezettingsgraad (%)	79,6	77,9	78,4	77,4 (jul)	78,4 (okt)	79,6 (jan)	80,2 (apr)		
Oordeel orderpositie, ultimo*	-13,6	-20,8	-16	-14,9	-16,0	-12,0	-12,3 (apr)		
Oordeel voorraden, ultimo*	2,3	4,7	1,2	3,5	1,2	2,3	4,2 (apr)		
<b>Technologie, Media &amp; Technologie</b>									
Omzet telecommunicatie (% j-o-j)	-0,7	-1,9	-4,1	-3,0	-4,1				
Omzet reclamebureaus (% j-o-j)	-4,5	-5,8	-4,1	-5,3	0,3				
Omzet IT dienstverlening (% j-o-j)	3,2	-3,2	-0,7	-0,9	3,3				
<b>Transport &amp; Logistiek</b>									
Omzet Transport & Logistiek (% j-o-j)	4,3	3,1	0,8	1,2	1,2				
Baltic Dry Index (ultimo)	1.738	699	2.277	2.003	2.277	1.362	943 (apr)		
Goederenvervoer Schiphol (tonnen x1000)	1.523	1.483	1.531	1120 (t/m sep)	1.531 (t/m dec)	366 (t/m mrt)	490 (t/m apr)		
Sentiment transport (ultimo)	-28,9	-12,8		9,7	-30,8	19,1	17,5 (apr)		
<b>Zakelijke dienstverlening</b>									
Oordeel omzet 3-mnds, ultimo*	-10,0	-14,4	-4,4	13,2	-4,4	15,3	18,5 (apr)		
Aantal uitzendingen ABU (% j-o-j)	5	-4	-3	-3 (per.9)	+2 (per.13)	4 (per.2)	4 (per.4)	-0,5	-1,0
Omzet ABU (% j-o-j)	6	-2	-1	-1 (per.9)	+3 (per.13)	4 (per.2)	4 (per.4)		

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:

• <b>Macro Weekly</b>	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.
• <b>Visie op rente en euro</b>	Maandelijkse update over renteontwikkelingen in de eurozone en Nederland en de koers van de euro.
• <b>Macro Visie</b>	Kwartaalpublicatie over conjuncturele ontwikkeling in industrielanden en opkomende markten. Tevens worden prognoses gegeven van onder meer BBP-groei, inflatie, werkloosheid en begrotingstekort. (Ook Engelstalig.)
• <b>EM Visie</b>	Kwartaalpublicatie over opkomende economieën. (Ook Engelstalig.)
• <b>Sector Monitoren</b>	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.
• <b>Visie op Sectoren</b>	Jaarlijkse sectorupdate waarin Sector & Commodity Research zijn visie geeft op brancheontwikkelingen en omzet verwachtingen. In de VoS 2014 worden 11 sectoren en 76 branches besproken in factsheets van twee pagina's. In mei is de VoS 2014 gepubliceerd.
• <b>Woningmarktmonitor</b>	Kwartaalpublicatie over ontwikkelingen op de Nederlandse woningmarkt.
• <b>Quarterly Commodity Outlook</b>	Kwartaalrapport dat de prijsvooruitzichten voor grondstoffen weergeeft voor zowel de korte (drie maanden) als de lange termijn (t/m 2016). Ingegaan wordt op prijzen van energie, metalen en agrarische grondstoffen. Een korte samenvatting verschijnt ook in het Nederlands.

Blijf altijd op de hoogte van de laatste ontwikkelingen in de economie en in uw sector: download de **Insights app** in de App Store of Play 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 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.