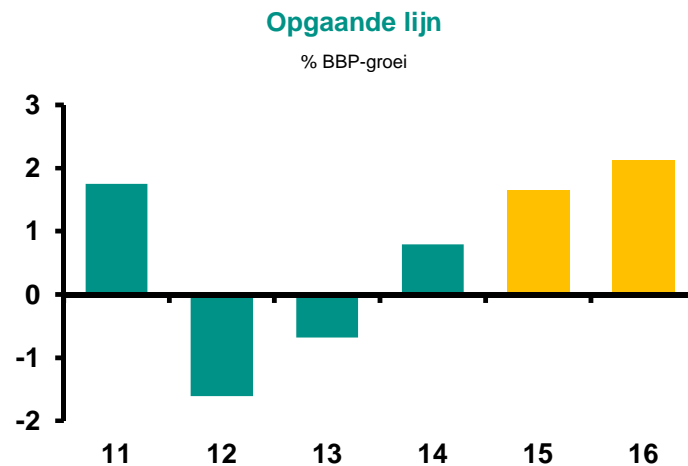


Nederlandse economie in zicht

Opgaande lijn

Economisch Bureau Nederland

11 maart 2015



Bron: Thomson Reuters Datastream, ABN AMRO

Economie vertoont opgaande lijn

De Nederlandse economie zit in de lift. Na twee jaren van krimp was vorig jaar weer sprake van groei. Bovendien kwam de groei hoger uit dan begin 2014 werd verwacht. Voor dit jaar verwachten we meer groei (ruim 1½%) en voor 2016 een nog hoger cijfer (ruim 2%).

Dat de groei hoger uitviel dan begin vorig jaar werd verwacht, was te danken aan de binnenlandse bestedingen. Zowel de investeringen als de particuliere consumptie deden het beter dan gedacht.

Toch was de uitvoer opnieuw de belangrijkste motor van de economische groei. De wederuitvoer, de uitvoer van binnenslands geproduceerde goederen en de dienstenuitvoer lieten alle meer groei zien dan in 2013. Verder blijkt dat de landen buiten de EU gestaag belangrijker worden voor de goederenuitvoer.

De eurozone en Nederland profiteren van de lage oliepijzen en de waardedaling van de euro. We verwachten dat de waardedaling van de euro voorlopig zal aanhouden. Dat betekent dat de eurozone en Nederland ook in 2016 nog van deze valuta-impuls kunnen profiteren.

Dankzij de aanhoudende groei van de economie kan de werkloosheid verder dalen. Diverse arbeidsmarktindicatoren wijzen daarop. Tegelijkertijd echter zal het aantal personen dat zijn geluk wil beproeven op de arbeidsmarkt blijven toenemen. Dat remt de daling van de werkloosheid af.

Economie vertoont opgaande lijn

Nico Klene – 020 628 4204

Goed - beter

De Nederlandse economie zit in de lift. Na twee jaren van krimp was vorig jaar weer sprake van groei. Bovendien kwam die groei hoger uit dan begin van dat jaar nog werd verwacht. Voor dit jaar verwachten we een nog hoger groeitempo en voor 2016 een nóg hoger cijfer.

Waarom viel de groei in 2014 hoger uit dan verwacht?

Met 0,8% is de economische groei in 2014 twee maal zo hoog uitgevallen als wij bij het begin van dat jaar nog hadden gedacht.

Die meevaller was te danken aan de binnenlandse bestedingen. Zowel de investeringen als de particuliere consumptie deden het beter dan gedacht. De sterker-dan-verwachte toename van de investeringen weerspiegelt onder meer het herstel op de woningmarkt. Na vijf jaren van stevige krimp lieten de investeringen in woningen daardoor in 2014 weer een duidelijke stijging zien.

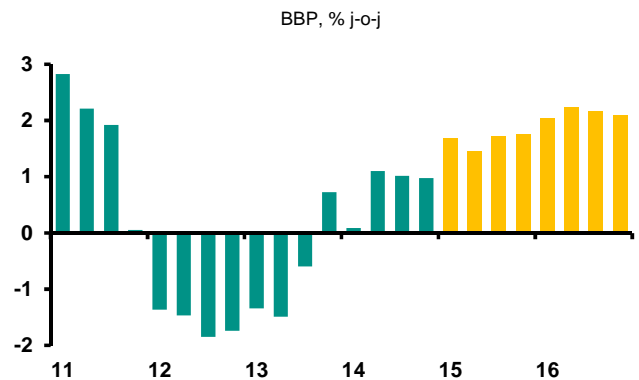
Begin vorig jaar voorzagen we nog dat de particuliere consumptie in 2014 opnieuw duidelijk zou krimpen, alhoewel minder dan in 2013. Uiteindelijk bleek sprake te zijn geweest van een heel klein beetje groei. Een belangrijke oorzaak van dit herstel van de consumptie was de forsere verbetering van het reëel beschikbaar inkomen. Op zich werd begin vorig jaar een inkomensverbetering verwacht: een omslag van een flinke daling naar een bescheiden stijging. Uiteindelijk was die stijging forsere dan was aangenomen. Dat laatste was te danken aan de flink lagere inflatie (dan eerder verwacht) en de kleinere terugloop van het aantal banen. Dit ging gepaard met een gestage verbetering van het consumentenvertrouwen.

Export in 2014 opnieuw de motor van de economie

Hoewel de binnenlandse bestedingen het dus beter deden dan verwacht, was toch de uitvoer vorig jaar opnieuw de voor- naamste motor van de groei. De uitvoer groeide harder dan in 2013. Dat gold voor de wederuitvoer, de uitvoer van binnens- lands geproduceerde goederen en de dienstenuitvoer. Daar stond tegenover dat de groei van de invoer nog meer versnelde.

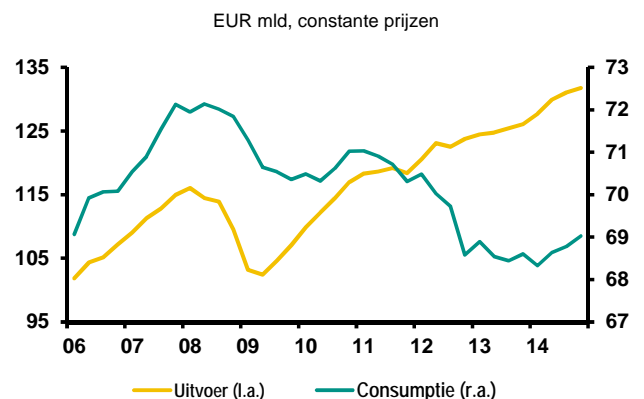
Verder blijkt uit cijfers van het CBS dat de wereld buiten de EU steeds belangrijker wordt voor de goederenuitvoer. Het aandeel van niet-EU-landen in de uitvoer is in de periode 2002-2014 opgelopen van een kwart naar een derde. Ook in 2014 zagen we een (verdere) toename van dit aandeel. Het zijn trouwens vooral de 'oude' EU-landen (die in 2002 al EU-lid waren) waarvan het aandeel is afgenomen – ook vorig jaar weer. (Zie grafiek volgende blz.)

Groei economie trekt verder aan



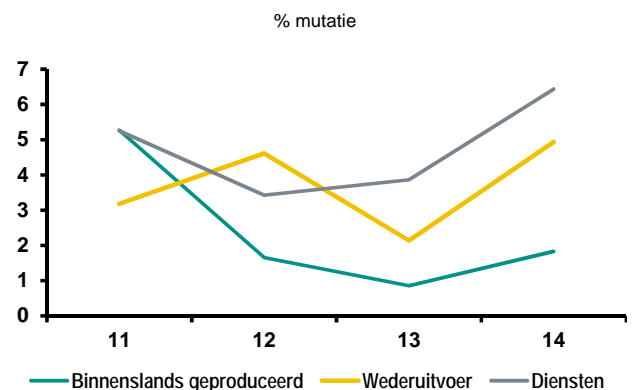
Bron: Thomson Reuters Datastream en ABN AMRO (2015-1'6)

Consumptie en uitvoer verder gestegen



Bron: Thomson Reuters Datastream

Brede groei van de uitvoer



Bron: Thomson Reuters Datastream

Goed laatste kwartaal 2014

In het laatste kwartaal van 2014 trok de groei van het bruto binnenlands product (BBP) aan naar krap 0,5% ten opzichte van het voorgaande kwartaal. Dat was duidelijk meer dan in het derde kwartaal. Die hogere groei kunnen we toeschrijven aan de particuliere consumptie en de investeringen in woningen. Ook de bedrijfsinvesteringen en de uitvoer namen trouwens toe, maar minder dan in het voorgaande kwartaal. Ten slotte lekte er minder groei weg naar het buitenland: de invoer nam amper toe, na een stevige toename in de zomer.

Groei economie zet door, want ...

We gaan ervan uit dat de groei van de economie doorzet. Dat heeft te maken met het buitenland en met de binnenlandse economie. Dit jaar kan de economie groeien met ruim 1½%. In 2016 loopt de groei naar onze verwachting op naar ruim 2%. Deze raming is ongewijzigd. Ondanks deze groei duurt het waarschijnlijk nog tot begin 2016 voordat het BBP pas weer de omvang bereikt van begin 2008 - voor de crisis.

... lagere euro zorgt voor meer groei uitvoer ...

We zijn al enige tijd positief over de economische ontwikkelingen in het buitenland. Dat geldt niet alleen voor de VS, maar ook voor de eurozone. De laatste tijd zagen we een stroom van gunstige cijfers uit de eurozone. Dat is positief voor de Nederlandse uitvoer.

De eurozone en Nederland profiteren van de nog altijd lage olieprijs en de waardedaling van de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Weliswaar is de olieprijs in februari weer opgelopen, maar nog altijd is sprake van een laag prijsniveau. De recente prijsstijging zien we als een reactie op de te ver doorgeschoten prijsdaling. We gaan ervan uit dat de prijs na deze reactie voorlopig in de buurt van het huidige niveau blijft.

De waardedaling van de euro houdt naar onze verwachting nog een tijdje aan. Dat betekent dat de eurozone en Nederland ook in 2016 nog van deze impuls profiteren. Mede daarom voorzien we voor 2016 meer groei dan in 2015.

... en meer groei consumptie dankzij hoger inkomen ...

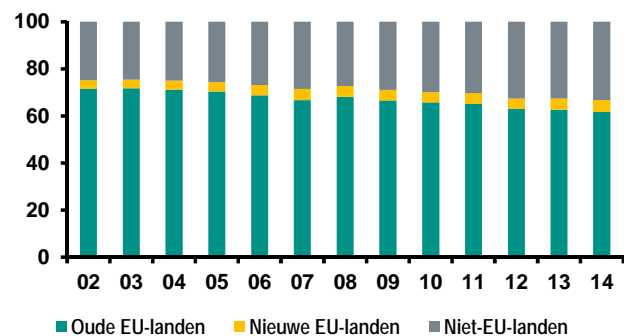
Daarnaast verwachten we dat de binnenlandse bestedingen harder zullen groeien dan vorig jaar. Met name de particuliere consumptie laat eindelijk weer eens een duidelijke stijging zien. We hebben onze raming voor 2015 iets verder verhoogd naar 1¼%. Dit vanwege het feit dat de inflatie nog wat lager lijkt uit te vallen. De stijging van de consumptie is trouwens een vertraagde reactie op de flinke verbetering van het reëel beschikbaar inkomen in 2014.

... maar hapering herstel economische indicatoren

We wezen op een stroom van goede cijfers voor de eurozone. De eerlijkheid gebiedt te zeggen dat diverse indicatoren voor Nederland onlangs juist wat tegenvielen.

Niet EU-landen steeds belangrijker voor uitvoer

% aandeel in totale goederenuitvoer



Bron: Thomson Reuters Datastream

Verdere waardedaling euro

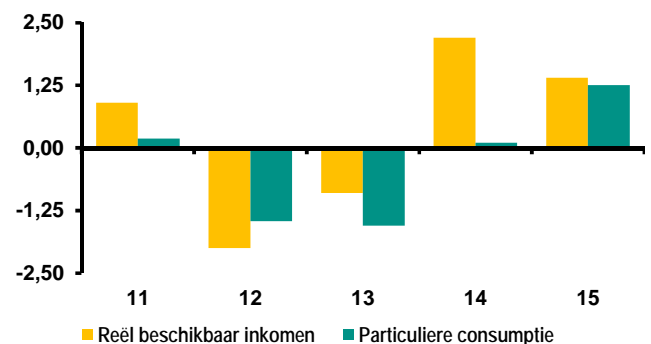
USD per EUR



Bron: Thomson Reuters Datastream

Consumptie en reëel beschikbaar inkomen omhoog

% mutatie



Bron: Thomson Reuters Datastream

De inkoopmanagersindex (PMI) en het CBS-producentenvertrouwen, beide voor de industrie, en de stemmingsbarometer van de Europese Commissie hebben één of twee maanden een daling laten zien. We denken dat deze terugval een reactie is op de eerdere vrij sterke stijging. De verbetering lijkt zich in Nederland wat eerder te hebben voorgedaan dan elders in de eurozone. Vanwege het goede internationale perspectief gaan we ervan uit dat de terugval van deze indicatoren tijdelijk is.

Heel lage inflatie, maar geleidelijke stijging verwacht

De inflatie is in snel tempo gedaald naar 0% in januari. In februari kwam het cijfer uit op 0,1%. Het voor Europese doeleinden geharmoniseerde cijfer (HICP) lag vorige maand op -0,5%. Het inflatietempo wordt gedrukt door de daling van de olieprijs. De kerninflatie – het cijfer zonder de beweeglijke prijzen van energie, groente en fruit – is veel minder gedaald en lag in de eerste twee maanden op 0,9% (volgens de nationale definitie). De daling van het kerninflatiecijfer weerspiegelt de overcapaciteit die er nog steeds in de economie is.

In de loop van het jaar raakt het effect van de gedaalde olieprijs uitgewerkt. Bovendien zal de duurdere dollar een opwaarts effect op de inflatie hebben. Geleidelijk zal de inflatie dan ook oplopen. Gemiddeld zal het cijfer dit jaar uitkomen op ongeveer ½%, terwijl het geharmoniseerde cijfer rond 0% zal uitkomen. In 2016 loopt het inflatietempo verder op.

Recente stijging werkloosheid niet verontrustend

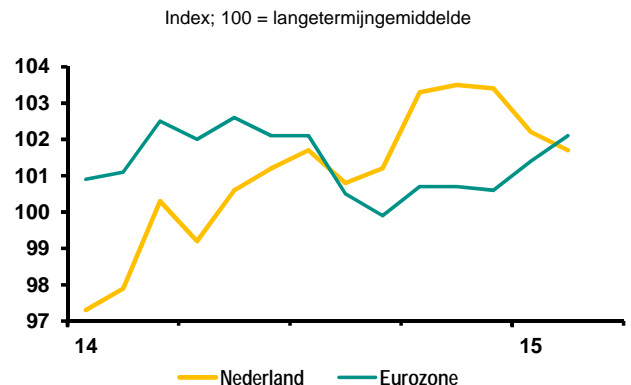
De werkloosheid liet vorig jaar – in de periode februari-september – een daling zien. Daarna is het aantal werklozen langzaam echter toch weer wat opgelopen. Hoe komt dat? Is dat verontrustend?

Het is goed om te bedenken dat de ontwikkeling van de werkloosheid niet alleen wordt bepaald door het ontstaan of verdwijnen van banen (de 'vraag naar arbeid'). Het heeft ook te maken met het 'aanbod van arbeid', dat wil zeggen met het aantal mensen dat er meer of minder bij komt op de arbeidsmarkt.

Zeker, de werkloosheidsdaling in de periode februari-september is mede te danken aan de groei van de werkgelegenheid: meer personen vonden werk. Maar er waren ook mensen die de arbeidsmarkt verlieten. Dat zagen we vooral vorig jaar maart. Personen die aangeven niet (meer) naar werk te zoeken¹, tellen níet mee als werkloos. Het was de combinatie van banengroei én mensen die de arbeidsmarkt verlieten, die zorgde voor de werkloosheidsdaling.

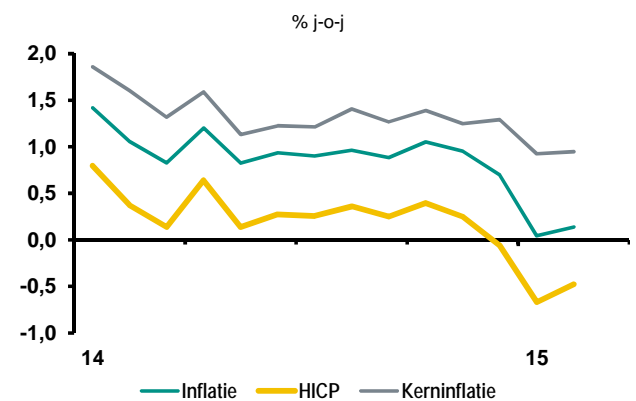
¹ Reden om de arbeidsmarkt te verlaten kan zijn dat je denkt toch geen werk te zullen vinden ('ontmoedigingseffect'), of dat bijvoorbeeld een nieuwe studie is opgepakt.

Economisch-sentimentindicator NL iets omlaag



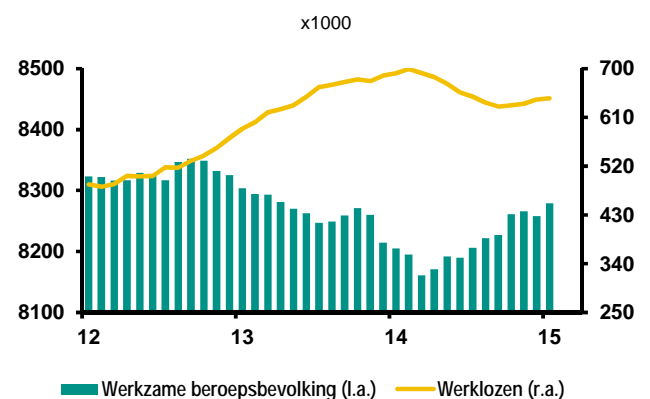
Bron: Thomson Reuters Datastream

Inflatie sterk gedaald



Bron: Thomson Reuters Datastream

Herstel werkzame en werkloze beroepsbevolking



Bron: Thomson Reuters Datastream

Inmiddels zien we sinds midden vorig jaar dat er juist weer mensen terugkeren naar de arbeidsmarkt, kennelijk aangemoedigd door de weer dalende werkloosheid. Dát verklaart de recente stijging van de werkloosheid. Aan de banengroei ligt het niet, want het aantal mensen dat werk vindt, is verder toegenomen. Het waren er in de vier maanden september-januari zelfs méér dan in de zeven maanden daarvoor. Maar het was onvoldoende om alle nieuwkomers aan werk te helpen. Vandaar de stijging van de werkloosheid.

Nieuw werkloosheidscijfer

Het CBS publiceert sinds kort een ander werkloosheidscijfer. Het is overgestapt op de internationale (ILO-)definitie van de werkzame en werkloze beroepsbevolking. Dit werkloosheidscijfer is lager dan het oude cijfer volgens de Nederlandse definitie.² Daarnaast heeft het CBS de gegevensverzameling verbeterd door onder meer te gaan enquêteren via het internet. Deze aanpassing leidt juist tot wat hogere cijfers. Per saldo valt het nieuwe werkloosheidscijfer duidelijk lager uit dan volgens de oude nationale definitie en wat hoger dan voorheen volgens de internationale definitie. Wij hanteren voortaan ook het nieuwe cijfer.

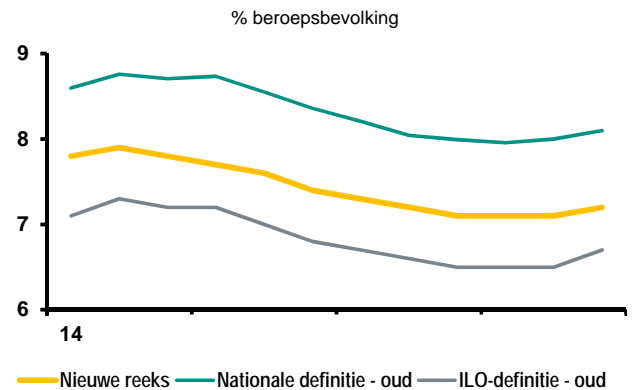
Werkloosheid daalt langzaam verder

Dankzij de verdere groei van de economie kan de werkloosheid verder dalen. Diverse arbeidsmarktindicatoren wijzen daarop. Zo neemt het aantal ingediende en verleende ontslagvergunningen af. Verder laat het aantal openstaande vacatures al zo'n anderhalf jaar een stijging zien. We zien hier veel dynamiek. Er ontstaan steeds meer nieuwe vacatures, terwijl ook steeds meer vacatures worden vervuld. Per saldo neemt het aantal niet-vervulde vacatures toe. Ten slotte blijkt uit een CBS-enquête dat ondernemers verwachten dat het aantal vacatures blijft toenemen. Het februaricijfer liet een verdere stijging zien.

Dit wijst op een verdere daling van de werkloosheid. Tegelijkertijd echter zal het aantal personen dat zijn geluk wil beproeven op de arbeidsmarkt blijven toenemen. ("Het arbeidsaanbod neemt toe.") Dat remt de daling van de werkloosheid af.

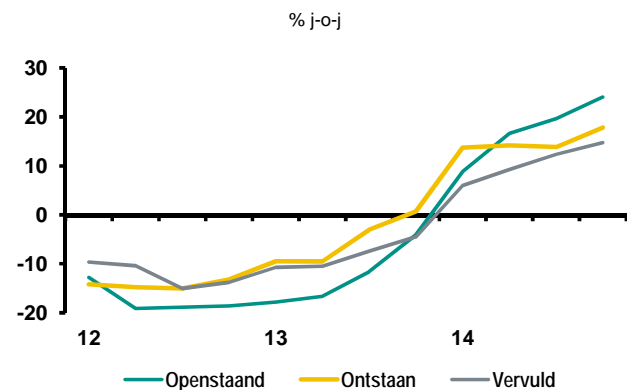
² Volgens de ILO-definitie maakt iemand die minstens 1 uur per week werkt, deel uit van de werkzame beroepsbevolking. Deze persoon is dus niet werkloos. De nationale definitie telde iemand echter pas mee als hij 'substantieel' werk heeft of wil hebben, d.w.z. minstens 12 uur per week. Iemand die minder dan 12 uur werkt, maar wel 12 uur of meer wil werken, was volgens de nationale definitie dus werkloos. Daarnaast zijn er nog enkele verschillen tussen beide definities.

Werkloosheid volgens verschillende definities



Bron: Thomson Reuters Datastream

Steeds meer vacatures: veel dynamiek



Bron: OESO

Kerncijfers Nederlandse economie

	2013	2014	2015	2016
	% mutaties			
BBP	-0,7	0,8	1,6	2,1
Particuliere consumptie	-1,6	0,1	1,3	1,5
Overheidsconsumptie	-0,2	-0,1	-0,2	0,1
Investerings	-3,9	2,4	3,8	4,9
Uitvoer	2,2	3,9	4,4	5,4
Invoer	1,0	3,8	4,8	5,6
Consumentenprijzen (CPI)	2,5	1,0	0,5	1,6
Consumentenprijzen (HICP)	2,6	0,3	0,0	1,4
Lonen	1,2	1,2	1,4	1,7
	Niveaus			
Werkloosheid (% beroepsbevolking)	7,3	7,4	7,0	6,6
Lopende rekening (% BBP)	10,3	10,2	9,9	9,6
Saldo overheid (% BBP)	-2,3	-2,7	-1,9	-1,4

Herziene cijfers zijn gecursiveerd. Nieuwe reeks werkloosheid.

Ramingen: ABN AMRO Economisch Bureau

APPENDIX 1. TABEL MACRO-INDICATOREN

Kerncijfers Nederlandse economie

	2012	2013	2014				2015		2015r	2016r
			Kwartaal 2	Kwartaal 3	Kwartaal 4	Kwartaal 1				
						k-o-k	k-o-k	k-o-k		
% mutaties										
BBP	-1,6	-0,7	0,8	0,6	0,2	0,5			1,6	2,1
Particuliere consumptie	-1,5	-1,6	0,1	0,5	0,2	0,4			1,3	1,5
Overheidsconsumptie	-1,5	-0,2	-0,1	-0,3	-0,1	-0,5			-0,2	0,1
Investerings	-6,0	-3,9	2,4	-1,9	1,8	2,7			3,8	4,9
Uitvoer goederen & diensten	3,2	2,2	3,9	1,8	0,9	0,5			4,4	5,4
Invoer goederen & diensten	2,8	1,0	3,8	0,5	1,6	0,1			4,8	5,5
Consumentenprijzen (CPI - % j-o-j)	2,5	2,5	1,0	1,0	0,9	0,9	0,1 (feb)		0,5	1,6
Consumentenprijzen (HICP - % j-o-j)	2,8	2,6	0,3	0,4	0,3	0,2	-0,5 (feb)		0,0	1,4
Lonen										
Niveaus										
Werkloosheid (% beroepsbevolking)*	5,8	7,3	7,4	7,6	7,2	7,1			7,0	6,6
Producentenvertrouwen (ultimo)	-5,6	0,1	3,4	0,7	-0,2	3,4	2,0 (feb)			
Consumentenvertrouwen (ultimo)	-39	-17	-7	-3	-7	-7	-7 (feb)			

*Nieuwe reeks werkloosheid

Ramingen: ABN AMRO Economisch Bureau

Kerncijfers internationale economie

	2012	2013	2014				2015		2015r	2016r
			Kwartaal 2	Kwartaal 3	Kwartaal 4	Kwartaal 1				
						k-o-k	k-o-k	k-o-k		
% mutaties										
BBP eurozone	-0,7	-0,4	0,9	0,1	0,2	0,3			1,6	2,2
BBP Duitsland	0,6	0,2	1,6	-0,1	0,1	0,7			2,0	2,4
BBP Verenigde Staten	2,3	2,2	2,4	1,1	1,2	0,5			3,8	3,0
Niveaus										
USD per EUR (ultimo)	1,32	1,38	1,21	1,37	1,26	1,21	1,12 (feb)		1,05	0,95
Korte rente eurozone (% 3m Euribor, ultimo)	0,2	0,3	0,1	0,3	0,1	0,1	0,04 (feb)		0,05	0,05
Lange rente, 10jr Bund (% Duitsland, ultimo)	1,3	1,9	0,5	1,3	0,9	0,5	0,3 (feb)		0,4	1,0
Lange rente, Nederland (% 10jr staats, ultimo)	1,5	2,2	0,7	1,5	1,1	0,7	0,4 (feb)		0,4	1,0
Olieprijs Brent (USD/vat, gemiddelde)	111,7	108,7	98,9	109,7	102,1	76,1	58,1 (feb)		60	75

Ramingen: ABN AMRO Economisch Bureau

APPENDIX 2. TABEL MESO-INDICATOREN

Kerncijfers Nederlandse economie naar sector

	2012	2013	2014	2015				2015r	2016r
				Kwartaal 2	Kwartaal 3	Kwartaal 4	Kwartaal 1		
Algemeen									
PMI (ultimo, index > 50 = groei)	49,6	57,0	53,5	52,3	52,2	53,5	52,2 (feb)		
Bedrijfsfaillissementen	8.346	9.431	7.620	1.974	1.888	1.781	522 (feb)		
Index Wereldhandel (ultimo)	127,8	133,3	139,2	134,5	138,7	139,2			
Agri-food									
Omzet voedings- en genotmiddelenind. (% j-o-j)	-2,4	7,5	-0,5	1,8	-2,1	-3,6			
Productie voedings- en genotmidd. ind. (% j-o-j)	-2,4	3,0	-3,2%	-0,9	-4,1	-7,2			
Export voedings- en genotmiddelen (% j-o-j)	3,7	6,8	-2,6%	2,2	1,1%	3,4			
Producentenprijzen voedingsmidd. (% j-o-j)	3,5	1	-1,3	-0,3	-1,9	-4,0	-4,7 (jan)		
Bouw en onroerend goed									
Omzet bouw excl. projectontw. (% j-o-j)	-6,9	-4,4	1,1	-1,8	-1,5	3,2			
Verleende nieuwbouwvergunningen (€ mld)	8,6	6,5	8	1,6	2,1	2,4			
Bouw productie (volumes, % j-o-j)	-8,4	-4,4	1,9	0,3	-0,9	1,9		2	3,5
Aantal maanden productie in portefeuille (ultimo)	5,3	5,3	6,0	5,6	5,8	6,0	6,0		
Aantal woningtransacties	117.261	110.049	153.511	34.074	39.160	51.314	9.437 (jan)		
Prijs koopwoningen (% j-o-j)	-6,5	-6,6	0,9	1,2	1,8	2,2	2,1 (jan)	1	2
Detailhandel									
Retail verkopen (waarde, % j-o-j)	-1,2	-2,1	0,5	0,7	-0,1	1,5		1	
Retailprijs (% j-o-j)	2,0	1,8	-1	-0,4	-0,7	-0,7		-0,5	
Omzet supermarkten (% j-o-j)	3,0	2,1	1,7	3,1	1,4	2,8			
Autoverkopen (x 1000)	502,4	416,7	390,4	92,5	85,8	104,4		450	
Industrie									
Dagproductie (% j-o-j)	-0,7	-1,1	1,1	0,9	0,8	-0,7			
Bezettingsgraad (%)	77,9	78,4	80,3	80,2 (apr)	79,7 (jul)	80,3 (okt)	80,4 (jan)		
Orders in maanden werk (ultimo)*	3,2	3,3	3,6	3,5	3,5	3,6	3,7 (feb)		
Oordeel voorraden (ultimo - saldo in %)*	4,7	1,2	2,7	3,1	3,9	2,7	1,8 (feb)		
Technologie, Media & Technologie									
Omzet telecommunicatie (% j-o-j)	-2	-4,2	-1,2	-2,4	-0,5	1,8			
Omzet reclamebureaus (% j-o-j)	-5,4	-4,6	4	5,0	2,1	3			
Omzet IT dienstverlening (% j-o-j)	-3,2	-0,5	7,3	7,9	6,2	7,3			
Transport & Logistiek									
Omzet Transport & Logistiek (% j-o-j)	3,1	0,7		2,5	2,5	2,1			
Baltic Dry Index (ultimo)	699	2.277	782	831	1.063	782	540 (feb)		
Goederenvervoer Schiphol (tonnen x 1000)	1.483	1.531	1.633	801 (t/m jun)	1.211 (t/m sep)	1.633 (t/m dec)	120 (jan)		
Sentiment transport (ultimo)	-12,8		3,0	-2,8	18,0	3,0	-1,9 (feb)		
Zakelijke dienstverlening									
Oordeel omzet 3-mnds (ultimo)*	-14,4	-4,4	4,7	5,1	13,4	4,7	23,7 (feb)		
Aantal uitzenduren ABU (% j-o-j)	-4	-3	7	4 (per 4)	8 (per 9)	11 (per 13)	8 (per 1)		
Omzet ABU (% j-o-j)	-2	-1	7	4 (per 4)	7 (per 9)	11 (per 13)	8 (per 1)		

* saldo positieve en negatieve antwoorden (%)

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 hierboven 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.