

# Nederlandse economie in zicht

## Vooruitzichten 2016-2017

Economisch Bureau Nederland

21 december 2015

### Nederlandse economie: groei houdt aan

De Nederlandse economie groeide in 2015 met ongeveer 2% - tweemaal zoveel als in 2014. Die verbetering is geheel te danken aan de sterkere groei van de consumptie en de investeringen. Voor het eerst sinds jaren was hun gezamenlijke bijdrage aan de groei groter dan die van de uitvoer.

De economie lijkt in 2016 en 2017 met ongeveer 2¼% te kunnen groeien. In beide jaren profiteert de economie van de sterkere dollar. Momenteel levert ook de lage olieprijs nog een impuls.

Onze groeiramingen voor 2015 en 2016 hebben we licht verlaagd vanwege de onverwachte magere BBP-groei in het derde kwartaal van 2015 en de verdere beperking in 2016 van de gaswinning in Groningen.

De economie maakt een kleine inhaalslag. Door de crises is het BBP sinds het voorjaar van 2008 amper gestegen. Onder normale omstandigheden zou de economie echter met ruwweg 11% zijn gegroeid. Doordat de economie in de jaren 2015-2017 'bovengemiddeld' groeit, wordt dit 'gat' weer een beetje kleiner.

Dankzij de aanhoudende groei neemt het aantal banen geleidelijk verder toe. De werkloosheid zal daarbij maar langzaam afnemen. Dat komt onder meer doordat zich meer mensen melden op de arbeidsmarkt nu het met de economie beter gaat. Ze vinden echter niet allemaal werk.

Mede door de gedaalde energieprijzen was de inflatie in 2015 lager dan in het voorgaande jaar. Maar in 2016 zal de inflatie weer oplopen. Dat komt onder meer door de verdere stijging van de dollarkoers, die de invoer duurder maakt. Ook de olieprijs zal waarschijnlijk stijgen.

We verwachten dat de opkomende economieën hun huidige problemen de baas zullen worden. Toch is er een redelijke kans dat hun problemen langer voortduren. Dat zou de groei van de wereldeconomie en daarmee van de Nederlandse economie drukken.

## Groei economie houdt aan

Nico Klene – 020 628 4204

De Nederlandse economie lijkt ook in 2016 en 2017 met 2% of iets meer te kunnen groeien. De economie profiteert in beide jaren van de lagere koers van de euro en (nu nog) van de lage olieprijs. De werkloosheid kan langzaam dalen en de overheidsfinanciën laten een verdere verbetering zien. Eventuele bedreigingen voor de groei lijken vooral uit het buitenland te komen.

### Economische groei is in 2015 verdubbeld ...

De groei van het bruto binnenlands product (BBP) bedroeg in 2015 naar schatting zo'n 2%. Dat is tweemaal zo veel als in 2014. Die toename is geheel te danken aan de sterkere groei van de consumptie en de investeringen.

In de voorbije magere jaren is de uitvoer blijven groeien. Dat gold niet voor de consumptie en de investeringen (de binnenlandse bestedingen) die gedurende enkele jaren krompen. Daarna lieten de investeringen herstel zien en vervolgens de particuliere consumptie.

### ... dankzij investeringen in woningen

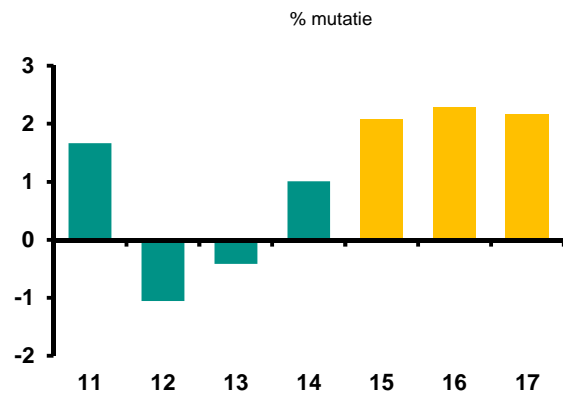
De opleving van de investeringen had onder meer te maken met de benutting van het machinepark in de industrie, die wordt afgemeten aan de zogeheten bezettingsgraad. Een aantal jaren geleden was die benutting zo laag dat er voor veel bedrijven weinig reden was om te investeren. Naarmate de bezetting echter steeg, namen de prikkels om te investeren toe. De bezettingsgraad ligt overigens nog altijd wat onder het langetermijngemiddelde.

De *totale* investeringen groeien harder dan de investeringen van bedrijven. Dat heeft te maken met een indrukwekkend herstel van de investeringen in woningen. Overigens waren die in de crisisjaren hard onderuit gegaan. Naar verwachting zijn de investeringen in woningen in 2015 met ruim een kwart toegenomen. Dit heeft te maken met het herstel op de woningmarkt. De prijzen van bestaande koopwoningen zijn in 2015 met bijna 3% gestegen, terwijl het aantal woningtransacties met naar schatting (bijna) een vijfde is toegenomen, nadat deze in 2014 al met 40% waren gestegen.

### ... en vooral de consumptie van gezinnen

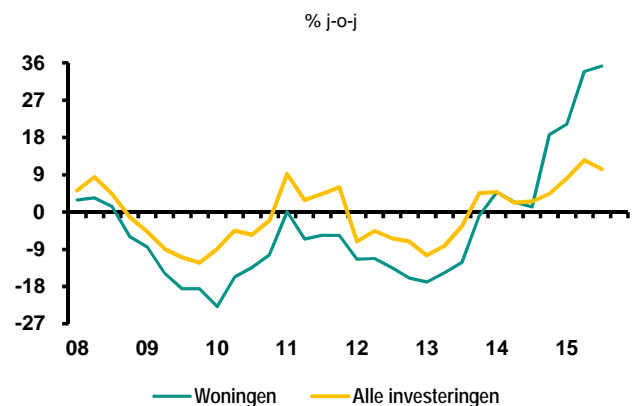
De groei van de consumptie is vooral te danken aan de toename van het reëel beschikbaar inkomen van gezinnen. Dat heeft te maken met een loonstijging die hoger is dan de inflatie, zodat sprake is van een reële verbetering. Ook hebben meer mensen werk gevonden, waardoor ze (meer) zijn gaan verdienen. Daar komt bij dat het consumentenvertrouwen sterk is toegenomen. Sinds de zomer van 2007 is het vertrouwen niet meer zo hoog geweest. Bovendien is het flink hoger dan het langetermijngemiddelde.

### Stabiele BBP-groei in 2015-2017



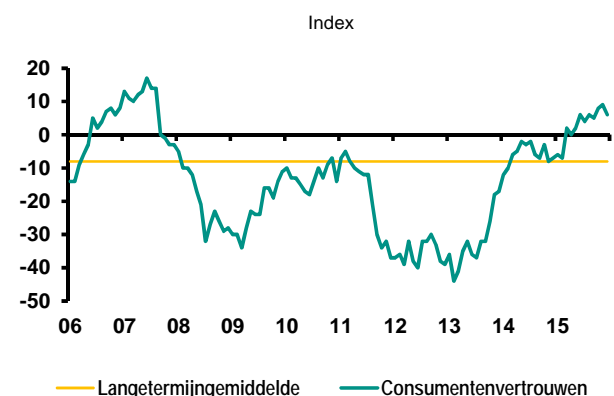
Bron: Thomson Reuters Datastream, ramingen 2015-'17 ABN AMRO

### Krachtige toename investeringen in woningen



Bron: Thomson Reuters Datastream

### Consumentenvertrouwen flink gestegen



Bron: Thomson Reuters Datastream, CBS

De consument durft dus weer meer te besteden. De extra bestedingen hebben ook te maken met het herstel van de woningmarkt. Er worden veel meer huizen gekocht en er wordt dus veel meer verhuisd. Daardoor nemen de uitgaven aan woninginrichting flink toe (gemiddeld +7% j-o-j in de eerste tien maanden van 2015 in reële termen).

Al met al lijkt het erop dat de particuliere bestedingen (dus zonder die van de overheid) vrijwel geheel de versnelling van de groei in 2015 voor hun rekening hebben genomen.<sup>1</sup> Voor het eerst sinds jaren was hun gezamenlijke bijdrage aan de BBP-groei groter dan die van de uitvoer.

### Maar groei in 2015 iets lager dan eerder gedacht

Het BBP groeide in het derde kwartaal volgens voorlopige cijfers met een magere 0,1% ten opzichte van het voorgaande kwartaal (k-o-k). We denken daarom dat de gemiddelde groei in 2015 een ¼%-punt lager uitvalt dan we enige maanden geleden nog dachten. Ook de gemiddelde groei in 2016 wordt door het tegenvallende cijfer een beetje gedrukt, maar minder.

### Groei getemperd door minder gaswinning

Zowel in 2014 als in 2015 is de economische groei gedrukt door het terugschroeven van de gaswinning in Groningen. Dat effect bedroeg in beide jaren een half procentpunt. Door de lagere gaswinning moet Nederland meer gas importeren en zal het minder exporteren (voor zover contracten met afnemers dat toestaan).

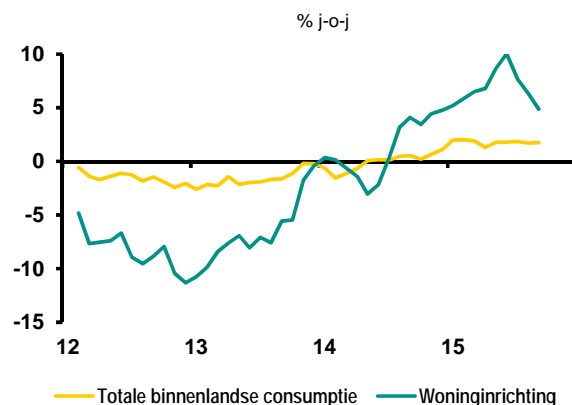
### Groei in 2016 opnieuw boven 2%?

Voor 2016 verwachten we een voortzetting van deze positieve ontwikkeling. Het beschikbaar inkomen van gezinnen zal nog wat meer toenemen dan in 2015, geholpen door de lastenverlichting van vijf miljard. De consumptieve bestedingen kunnen daardoor met zo'n 2% nog wat sterker toenemen dan in 2015.

Het herstel op de woningmarkt zet door - mede dankzij de heel lage rente. Dat geldt ook voor de investeringen in woningen, maar de stijging zal lang niet zo uitbundig zijn als in 2015. De bedrijfsinvesteringen kunnen hun (lagere) groeitempo van 2015 vermoedelijk wel vasthouden, dankzij goede afzetvooruitzichten, verbeterde winstgevendheid (mede door de lage energieprijzen) en de lage rente.

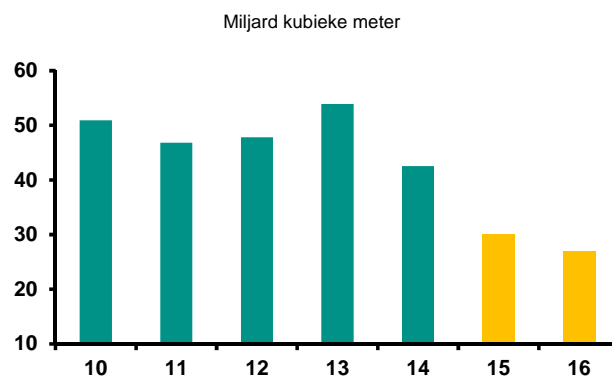
Ook de groei van de uitvoer houdt aan. In de loop van 2015 is de expansie wat afgenomen. Dat weerspiegelt de (tijdelijk?) lagere groei van de wereldhandel. We verwachten dat de wereldhandel in 2016 weer aantrekt en daarmee ook de groei van de Nederlandse uitvoer.<sup>2</sup>

### Uitgaven aan woninginrichting fors omhoog



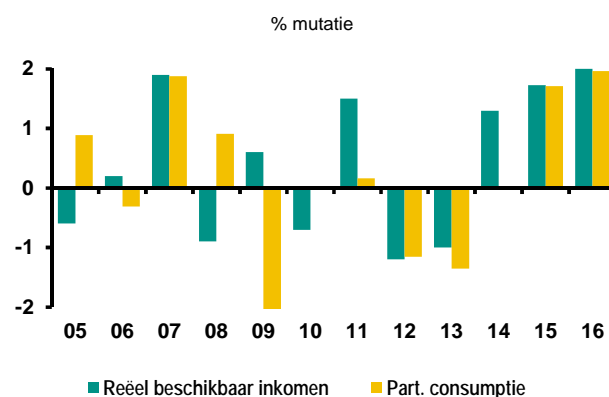
Bron: Thomson Reuters Datastream, CBS

### Daling gaswinning Groningen



Bron: NAM, Rijksoverheid.nl

### Meer bestedingsruimte voor consument



Bron: CBS, ramingen 2015-'16 ABN AMRO

<sup>1</sup> Cijfers van het vierde kwartaal en daarmee van heel 2015 zijn nog niet bekend!

<sup>2</sup> Zie voor onze visie op de wereldeconomie: <https://insights.abnamro.nl/2015/11/wereldeconomie-voorzichtig-optimisme-gerechtigd/>

De uitvoer profiteert van de stijging van de koers van de dollar ten opzichte van de euro. Dat maakt Europese en Nederlandse producten goedkoper. We gaan ervan uit dat de dollar nog wat verder in waarde zal stijgen als gevolg van het verkrappende monetair beleid in de VS enerzijds en het verruimende beleid in de eurozone anderzijds. Het gunstige effect op de uitvoer houdt dus nog aan – tot in 2017.

#### Waarom is ook de groeiraming voor 2016 licht verlaagd?

Zoals het er nu uitziet, wordt de gaswinning in Groningen in 2016 opnieuw teruggeschroefd. Dat betekent dat ook dat jaar de BBP-groei wordt gedrukt - nu met 0,2%-punt, dus minder dan in 2014 en 2015. Met een verdere verlaging van de gaswinning hadden we in onze ramingen al rekening gehouden. Maar de verlaging valt nog wat groter uit dan verwacht. Mede daarom hebben we onze raming voor de BBP-groei in 2016 verlaagd: van 2½% naar 2¼%.

#### Gevaar voor de groei ligt vooral in het buitenland

Het is de vraag of de opkomende economieën hun huidige problemen de baas zullen worden. We gaan ervan uit dat het zal lukken, maar er is een redelijke kans dat de problemen langer aanhouden.<sup>3</sup> Dat zou de groei van wereldeconomie en daarmee van de Nederlandse economie kunnen schaden. Een lagere BBP-groei in 2016 zou het gevolg zijn.

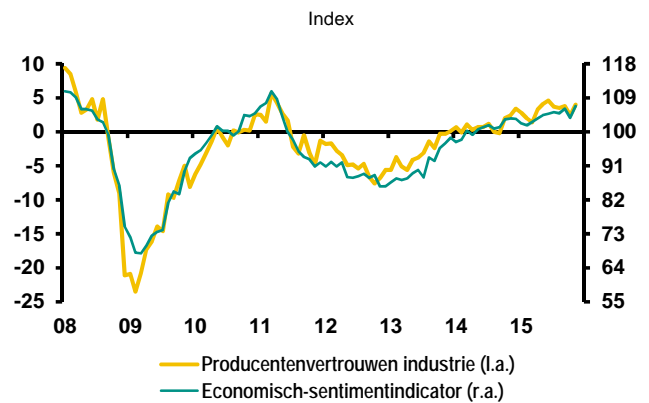
#### Wat verwachten we voor 2017?

Voor 2017 voorzien we een aanhoudend vrij gunstige ontwikkeling. De uitvoer kan het goed blijven doen dankzij de expansie van de wereldhandel en de verdere daling van de eurokoers in 2016. Ook de groei van de binnenlandse bestedingen zet naar verwachting door. De consumptieve bestedingen ijlen nog wat na bij de stijging van het beschikbaar inkomen in 2016, terwijl het aantal banen wat harder toeneemt. Bij dergelijke ontwikkelingen zullen ook de investeringen blijven stijgen. Een BBP-groei van 2%-plus lijkt opnieuw haalbaar.

#### Economie loopt achterstand beetje in

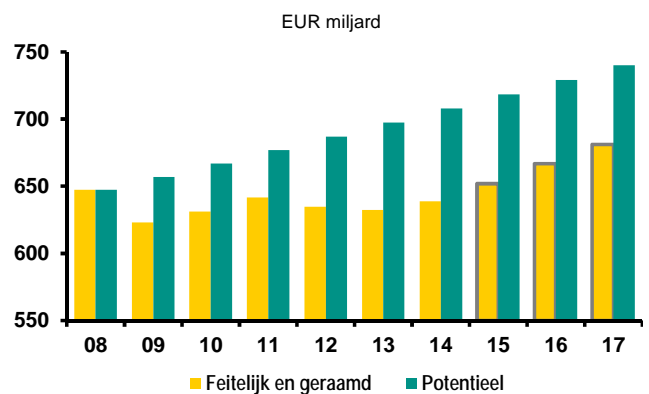
Bij een jaarlijkse groei in de jaren 2015-2017 van iets meer dan 2% maakt de Nederlandse economie een (bescheiden) inhaalslag. Door de crisis is de economie sinds het voorjaar van 2008 amper gegroeid. Dat betekent dat het BBP flink lager is dan het had kunnen zijn wanneer de economie 'normaal' was doorgesloegen. In 2014 was het verschil opgelopen tot ruwweg 11%. Maar dit 'gat' wordt geleidelijk weer wat kleiner. Naar schatting is de potentiële (of structurele) economische groei in ons land iets minder dan 1½%. Dat is duidelijk minder dan de groei die wij voor de jaren 2015-2017 voorzien.

#### Opgaande lijn stemmingsindicatoren



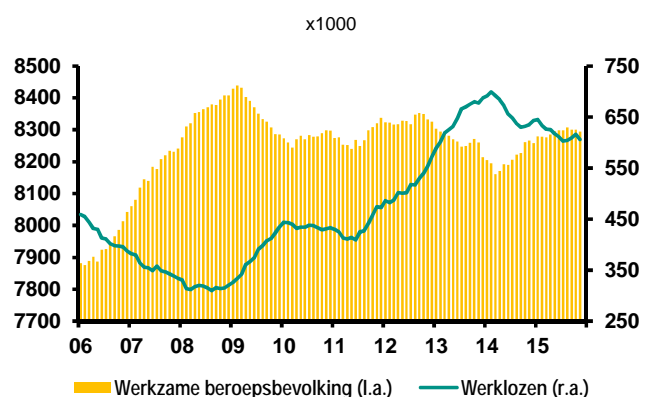
Bron: Thomson Reuters Datastream

#### Economie maakt beetje van groeiverlies goed



Bron: Thomson Reuters Datastream, ramingen 2015-'17 ABN AMRO

#### Meer banen – minder werklozen



Bron: Thomson Reuters Datastream

<sup>3</sup> Zie voor onze visie op de opkomende economieën: <https://insights.abnamro.nl/2015/12/visie-opkomende-markten-minder-legenwind-bescheiden-herstel-in-2016/>

### Waarom gaat de werkloosheid maar langzaam omlaag?

Dankzij de stijgende bedrijvigheid neemt de werkgelegenheid toe. In november waren er 36.000 mensen (krap ½%) meer aan het werk dan eind 2014. De werkloosheid kon daardoor met een vergelijkbaar aantal personen dalen naar ruim 600.000. In vergelijking met vroegere periodes van herstel zijn deze cijfers aan de magere kant. Maar we moeten bedenken dat ook het herstel van de productie vrij bescheiden is.

In de komende jaren zal het aantal banen dankzij de aanhoudende productiegroei geleidelijk verder toenemen. De werkloosheid zal echter maar langzaam afnemen. Dat die daling bescheiden is, heeft ook te maken met mensen die zich weer melden op de arbeidsmarkt omdat zij denken weer kans te maken op een baan nu het met de economie beter gaat. Zolang zij geen pogingen deden om werk te vinden, telden zij niet mee in de statistieken. Maar wanneer zij weer proberen aan de bak te komen, tellen zij wél mee. Zo lang hun zoektocht naar werk echter niets oplevert, telt het CBS hen als werkloos.

### Inflatie in 2016 omhoog naar ruim 1%

De inflatie viel in 2015 met een geschatte 0,6% lager uit dan in 2014. Dat heeft onder meer te maken met de fors lagere energieprijzen. Daardoor betalen we flink minder aan de pomp en ook de energierekening valt lager uit. Verder wordt de inflatie gedrukt doordat de arbeidsproductiviteit sterker toeneemt dan de loonkosten, waardoor bedrijven goedkoper uit zijn.

In 2016 zal de inflatie echter gaan oplopen. Dat komt door de verdere stijging van de dollarkoers, die de invoer duurder maakt. Ook de olieprijs zal stijgen. Het neerwaartse effect van de eerdere olieprijsdaling op de inflatie zal wegvallen en vervolgens overgaan in een opwaarts effect. Ook de aanhoudende economische groei zal zorgen voor meer inflatie.

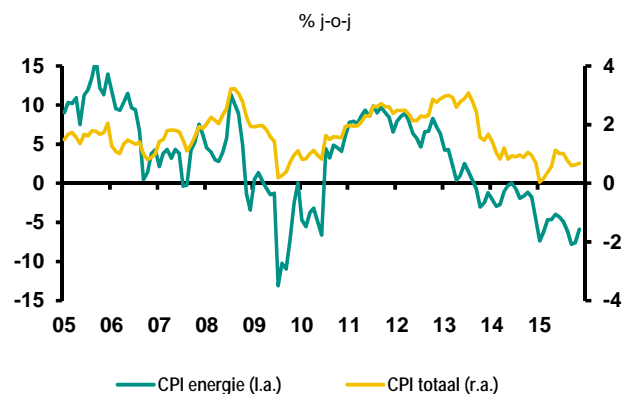
Onze inflatieraming voor 2015 en 2016 hebben we echter iets verlaagd. Dat heeft te maken met de recente verdere daling van de olieprijsen.

### Tekort overheid daalt naar 1¼% in 2016

Dankzij de economische groei daalt het financieringstekort van de overheid. De lastenverlichting in 2016 remt die daling echter af. Verder stromen er minder gasbaten in de schatkist door de beperking van de gaswinning. Door deze twee factoren loopt het *structurele* tekort van de overheid weer op.

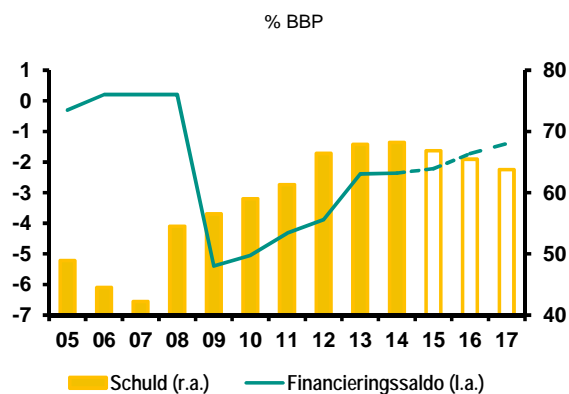
Door het kleinere tekort en de behoorlijke nominale groei van het BBP ('noemereffect') daalt ook de overheidsschuld verder. Diverse financiële transacties, waaronder de privatisering van ABN AMRO, doen de schuld eveneens dalen.

### Inflatie gedrukt door lage olieprijs



Bron: Thomson Reuters Datastream

### Tekort en schuld overheid omlaag



Bron: CPB, ramingen 2015-'17 ABN AMRO

### Kerncijfers Nederlandse economie

	2014	2015	2016	2017
	% mutaties			
BBP	1,0	2,1	2,3	2,2
Particuliere consumptie	0,0	1,7	2,0	1,9
Overheidsconsumptie	0,3	0,1	0,6	0,6
Investeringen	3,5	9,5	4,4	4,2
Uitvoer	4,0	4,6	4,7	5,1
Invoer	4,0	5,2	5,8	5,5
Consumentenprijzen (CPI)	1,0	0,6	1,2	1,9
Consumentenprijzen (HICP)	0,3	0,2	1,0	1,9
Lonen	1,1	1,3	1,7	2,0
	Niveaus			
Werkloosheid (% beroepsbevolking)	7,4	6,9	6,5	6,1
Lopende rekening (% BBP)	10,6	10,8	9,8	9,5
Saldo overheid (% BBP)	-2,4	-2,2	-1,7	-1,4

Herziene cijfers zijn gecursiveerd.

Ramingen: ABN AMRO Economisch Bureau

## APPENDIX 1. TABEL MACRO-INDICATOREN

## Kerncijfers Nederlandse economie

	2013	2014	2015				2015r	2016r	2017r
			Kwartaal 1	Kwartaal 2	Kwartaal 3	Kwartaal 4			
		% mutaties	k-o-k	k-o-k	k-o-k	k-o-k			
BBP	-0,4	1,0	0,6	0,1	0,1		2,1	2,3	2,2
Particuliere consumptie	-1,4	0,0	0,6	0,3	0,0		1,7	2,0	1,9
Overheidsconsumptie	0,2	0,3	0,4	0,0	0,4		0,1	0,6	0,6
Investerings	-4,5	3,5	2,5	3,0	0,3		9,5	4,4	4,2
Uitvoer goederen & diensten	2,4	4,0	1,2	1,5	0,7		4,6	4,7	5,1
Invoer goederen & diensten	1,1	4,0	0,5	3,2	1,1		5,2	5,8	5,5
Consumentenprijzen (CPI - % j-o-j)	2,5	1,0	0,2	0,9	0,8	0,7 (nov)	0,6	1,2	1,9
Consumentenprijzen (HICP - % j-o-j)	2,6	0,3	-0,5	0,4	0,5	0,4 (nov)	0,2	1,0	1,9
Lonen part, sector (% j-o-j)	1,3	1,1	1,3	1,2	1,4	1,4 (nov)	1,3	1,7	2,0
			Niveaus						
Werkloosheid (% beroepsbevolking)	7,3	7,4	7,1	6,9	6,8	6,8 (nov)	6,9	6,5	6,1
Producentenvertrouwen (ultimo)	0,1	3,4	1,4	4,6	3,8	4,0 (nov)			
Consumentenvertrouwen (ultimo)	-17	-7	2	6	5	6			

Ramingen: ABN AMRO Economisch Bureau

## Kerncijfers internationale economie

	2013	2014	2015				2015r	2016r	2017r
			Kwartaal 1	Kwartaal 2	Kwartaal 3	Kwartaal 4			
		% mutaties	k-o-k	k-o-k	k-o-k	k-o-k			
BBP eurozone	-0,2	0,9	0,5	0,4	0,3		1,5	1,9	2,2
BBP Duitsland	0,4	1,6	0,3	0,4	0,3		1,5	2,0	2,3
BBP Verenigde Staten	1,5	2,4	0,2	1,0	0,5		2,5	2,5	2,3
			Niveaus						
USD per EUR (ultimo)	1,38	1,21	1,07	1,11	1,12	1,06 (nov)	1,05	0,95	1,10
Korte rente eurozone (% 3m Euribor, ultimo)	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1 (nov)	-0,2	-0,3	-0,3
Lange rente, 10jr Bund (% 10jr staat, ultimo)	1,9	0,5	0,2	0,8	0,6	0,5 (nov)	0,4	1,0	1,5
Lange rente, Nederland (% 10jr staat, ultimo)	2,2	0,7	0,3	1,0	0,8	0,6 (nov)	0,5	1,1	1,6
Olieprijs Brent (USD/vat, gemiddelde)	108,7	98,9	53,9	61,9	50,4	44,4 (nov)	52,5	65	70

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.