



Rabobank

De conjunctuur voorbij

De economie tot en met 2014

Juli 2008

Kennis en Economisch Onderzoek

Inhoudsopgave

Samenvatting	3
De economie tot 2014	
Inleiding	5
Voorbij de conjunctuur	
Uitgangspunt	7
De economie in 2008 en 2009	
Structurele ontwikkeling	10
Van conjunctuur naar structuur	
Basisscenario	14
Lagere mondiale groei	
Nederland: Krappere arbeidsmarkt	
Alternatieve scenario's	22
Onzekerheden gekwantificeerd	
Scenario 1: Olieprijs naar 220 dollar	
Scenario 2: Blijvend zwakke dollar	
Scenario 3: Recessie in Azië	
Scenario 4: Arbeidspotentieel hoger	
Tot besluit	36
Kansen of bedreigingen?	
Economische kerngegevens	38
Colofon	39

Kennis en Economisch Onderzoek staat ook op internet.
Het adres is www.rabobankgroep.nl/kennisbank

Afsluitdatum: 24 juli 2008

Samenvatting

De economie tot 2014

De afgelopen periode hebben we in Nederland economisch gezien goede jaren gekend. Naar verwachting groeit de economie dit en volgend jaar iets minder hard. Een recessie is en blijft vooralsnog ver weg. In 2009 keert de wereldeconomie weer terug op een trendmatig groeipad, doordat de problemen met de kredietcrisis en ook de stijging van de grondstoffenprijzen minder zand in de tandwielen gooien.

De economische situatie in 2009 vormt het startpunt voor de middellange termijn analyses in dit document. Economische analyses voor de langere termijn gaan over andere zaken dan conjuncturele schommelingen. Bij voorspellingen langer dan twee jaar vooruit gaat het veel meer om het groeipotentieel van de economie, waarbij structurele factoren, zoals productiviteit en beschikbaarheid van productiefactoren, een belangrijke rol spelen. Ramingen op middellange termijn zijn eigenlijk een tussenvorm. Vanuit een onevenwichtige situatie waarin de economie zich bevindt, tenderde je in die periode naar een lange termijn evenwicht.

In het basisscenario tot 2014 geven we een beeld van de naar onze verwachting meest waarschijnlijke ontwikkeling van de wereld- en Nederlandse economie. We beginnen met de beschrijving van de mondiale ontwikkelingen. Gegeven het uitgangspunt van sluiten van de outputgap (een conjunctuurvrije raming op middellange termijn) betekent dit op middellange termijn iets minder mooie groeicijfers dan in het recente verleden. Dit heeft alles te maken met een aantal ontwikkelingen: westerse landen kennen een lagere groei van het arbeidsaanbod, terwijl de groeispurt van opkomende economieën tegelijkertijd overschakelt naar een iets lager groeitempo. De groei in deze landen blijft, gemeten naar onze maatstaven, nog altijd behoorlijk.

Nederland ondervindt als kleine open economie de gevolgen van de veranderingen in de internationale omgeving zoals hiervoor beschreven. Ook in Nederland zelf is een aantal zaken structureel anders dan in de achter ons liggende jaren. Vooral de minder sterk groeiende beroepsbevolking bepaalt het beeld. Dit beperkt de mogelijkheden voor groei en zorgt tegelijkertijd voor de belangrijkste bedreiging van die groei. Loonkosten kunnen stijgen, waardoor Nederland minder goed kan concurreren met het buitenland. Ook moeten de kosten van vergrijzing door minder werkenden worden opgebracht.

De risico's die vastzitten aan het basisscenario hebben we nader uitgewerkt in vier alternatieve scenario's. Deze benadrukken naar onze inzichten de belangrijkste bedreigingen van de groei en, in het geval van het laatste scenario, de kansen.

Samenvatting

De economische gevolgen van een olieprijs die ten opzichte van de huidige koers 80 dollar hoger komt te liggen zijn voor zowel de wereld- als de Nederlandse economie aanzienlijk. Een recessie komt er als gevolg van een hogere olieprijs niet, maar de groeicijfers worden wel degelijk aangetast. Doordat de energie-intensiteit in dit scenario afneemt, stijgt de olieprijs uiteindelijk iets minder dan 80 dollar door afnemende vraag. Mochten innovaties leiden tot een snellere afname van de vraag, dan zullen de effecten van de hogere olieprijs minder groot zijn. Het omgekeerde geldt natuurlijk ook: als de vraag ongevoelig blijkt te zijn voor de hoge olieprijs, zijn de economische gevolgen meer desastreus.

Een sterke daling van de dollarkoers, naar 2 dollar per euro heeft vooral grote effecten op de Amerikaanse economie. De effecten op de Eurozone zijn relatief bescheiden. Weliswaar verslechtert de concurrentiepositie van Europa ten opzichte van de VS, maar doordat de Europese rente en inflatie dalen, pakt deze variant relatief goed uit voor de Eurozone. Voor Nederland leidt een veel zwakkere dollar in eerste instantie wel tot lagere groei. Dit komt omdat we als kleine, open economie extra gevoelig zijn voor veranderingen in de internationale handel.

De effecten van een forse crisis in Azië vallen voor Nederland mee. Weliswaar neemt de vraag vanuit China af, wat vooral nadelig is voor open economieën, maar daar staat tegenover dat de inflatie onder andere als gevolg van de lagere olieprijs wereldwijd daalt. Dit stimuleert de binnenlandse vraag in westerse landen en dit compenseert het tijdelijk wegvallen van de vraag uit Azië.

Op middellange termijn levert een vergroting van het arbeidsaanbod met 400.000 personen de Nederlandse economie niet heel veel op. Dat wil echter niet zeggen dat vergroting van het arbeidsaanbod geen zin heeft. Op lange termijn, tot pakweg 2040, zullen de effecten naar verwachting groter zijn. Met name de kosten voor de vergrijzing kunnen beter worden opgevangen, doordat meer mensen kunnen bijdragen aan de kosten voor AOW en gezondheidszorg.

Voorgaande scenario's geven telkens een inkijkje wat er gebeurt als zich één ontwikkeling voordoet. In de komende jaren zullen we zeker tal van ontwikkelingen tegelijkertijd zien optreden. Ook zullen zich andere, nu nog onvoorziene, ontwikkelingen voor gaan doen. Dit doet evenwel niets af aan het nut van deze analyse, want een consistente visie op voorzienbare ontwikkelingen is een goed vertrekpunt voor verder onderzoek.

Hans Stegeman
H.W.Stegeman@rn.rabobank.nl

Inleiding

Vorbij de conjunctuur

Economisch nieuws gaat vaak over de korte termijn. Het draait om vragen als 'Wat is het effect van de lage werkloosheid op de economie?'. Of 'Wat betekent een hoog inflatiecijfer voor onze eigen bestedingen?'. De meeste analyses –ook die van Kennis en Economisch Onderzoek- kijken daarom vooral naar de nabije toekomst. Dit is eenvoudig te verklaren uit het belang van conjuncturele ontwikkelingen voor de beslissingen die eenheden van de Rabobank Groep en onze klanten op korte termijn moeten nemen.

Dat neemt niet weg dat ook op langere termijn, meer dan twee jaar vooruit, soms heel andere ontwikkelingen van belang zijn. Het is af en toe nuttig om de waan van de dag te verlaten en over te stappen op een wat langer termijn perspectief. Over de golven van de conjunctuur heen kijken om te zien in welke richting het kompas nu eigenlijk wijst. In deze studie doen we dat met het macro-econometrische wereldmodel NiGEM. We gebruiken dit model bij de analyse zodat we alle relevante verbanden in beeld hebben. Bij de beschrijving zoomen we met name in op de economische ontwikkelingen in Nederland.

Deze studie geeft in de eerste plaats inzicht in de langere termijn ontwikkelingen van de economie. Daarbij wordt ook duidelijk waar de knelpunten en kansen zitten voor toekomstige economische groei. Het eerste deel schetst daarvoor een basisscenario voor de economische ontwikkelingen tot en met 2014. Hieruit komt naar voren dat het groeipotentieel van landen in belangrijke mate afhankelijk is van technologische ontwikkelingen en groei van de beroepsbevolking. Hoe harder de beroepsbevolking groeit, hoe harder het totale inkomen groeit. Landen waarin het totale inkomen hard groeit, bieden meer kansen voor het bedrijfsleven. In landen waar de beroepsbevolking afneemt, zoals in Nederland door de vergrijzing van de babyboomgeneratie, zal de groei de komende jaren met ongeveer 2% naar verwachting lager zijn dan wat we de laatste jaren gewend waren.

Een wat langere termijn perspectief kan bovendien meer licht werpen op 'wat als' vragen. Wat zijn de economische gevolgen als de olieprijs naar de 220 dollar gaat en daar ook blijft? Wat als de dollar wegzakt en niet langer de rol speelt van wereldmunt? Wat betekent het voor Nederland als er een recessie in China komt? Wat zijn de gevolgen voor de Nederlandse economie als Nederland er wel in slaagt om meer mensen aan het werk te krijgen? Deze scenario's komen in het tweede deel van de studie aan bod. Ze moeten niet gelezen worden als meest waarschijnlijke ontwikkelingen, maar geven wel de onzekerheden aan ten opzichte van het basisscenario. Duidelijk wordt dat de Nederlandse economie in sterke mate afhankelijk is van internationale ontwikkelingen.

Inleiding

Enerzijds maakt dit ons kwetsbaar voor fluctuaties in de internationale handel, anderzijds biedt dit ook kansen in een wereld waarin internationale afhankelijkheden steeds groter worden.

Door scenario's te presenteren, bieden we wat meer inzicht in de bandbreedte van de mogelijke economische ontwikkelingen in de komende jaren. Daarbij geldt natuurlijk altijd dat de effecten zoals beschreven in de scenario's in de praktijk deels tegelijkertijd gaan optreden, waardoor economische effecten versterkt of juist afgezwakt worden.

Uitgangspunt

De economie in 2008 en 2009

De groeivoorzichten tot eind 2009 zijn gematigd positief. Veel landen krabbelen op uit een groeidip, ingegeven door de problemen op de huizenmarkten, de kredietcrisis en hoge grondstoffenprijzen. De groei in 2009 is, zeker in de OESO-landen, wel hoger dan in 2008, maar lager dan het langjarig gemiddelde. Nederland deint in 2008 en 2009 mee op de golven van de internationale conjunctuur. Daarbij moet echter wel het Nederlandse groeicijfer op de juiste wijze worden geïnterpreteerd.

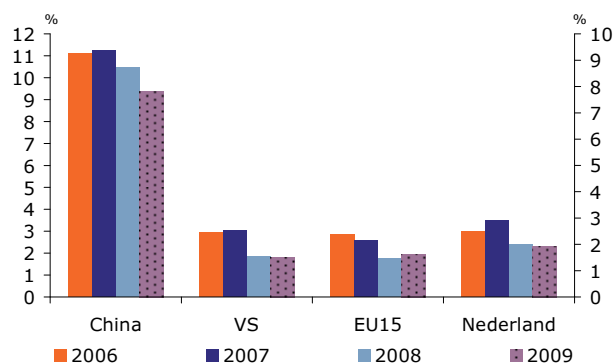
Mondiale groeivertraging ...

Dit jaar komt de mondiale economische groei lager uit dan in de jaren ervoor, voornamelijk door het grotendeels wegvallen van de groei in de VS. De Aziatische landen handhaven hun hoge groeitempo zowel in 2008 als in 2009 en lijken vooralsnog weinig last te hebben van de kredietcrisis. Deze van oorsprong Amerikaanse hypotheekcrisis heeft naast verliezen als gevolg van dalende huizenprijzen vooral gezorgd voor onzekerheden in de financiële markten. De VS hebben daar het meeste last van. Daarnaast leiden de hoge energie- en voedselprijzen momenteel tot veel onrust. We verwachten dat we voor eigenlijk alle grondstoffen dit jaar de grootste prijsstijgingen hebben gehad. Volgend jaar zal wat dat betreft een stuk rustiger zijn, hoewel de prijzen van grondstoffen waarschijnlijk niet terugkeren naar de niveaus uit het recente verleden.

... slechts van tijdelijke aard

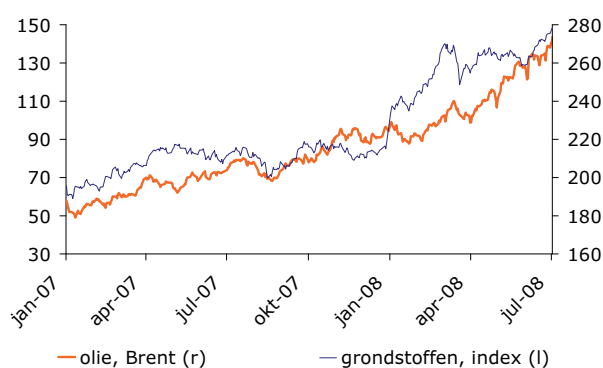
Het ziet er -ondanks aanhoudend slecht nieuws over de kredietcrisis- vooralsnog naar uit dat de recessie in de VS mild van aard zal zijn. De uitgangspositie van het niet-financiële bedrijfsleven is gezond en de dienstensector komt alweer op gang, wat de banenmotor aan gaat zwingelen. Per saldo gaan wij er dan ook vanuit dat de Amerikaanse economie in 2008 nog met 1% zal groeien, na 2,2% in 2007. Voor 2009 verwachten wij enig herstel, tot 1½% BBP-groei. Dat is nog steeds beneden trend en vergelijkbaar met de laatste Amerikaanse recessie in

Figuur 1: BBP-groei verschillende landen



Bron: Reuters Ecwin/Rabobank

Figuur 2: Grondstoffenprijzen stijgen verder



Bron: Reuters Ecwin

Uitgangspunt

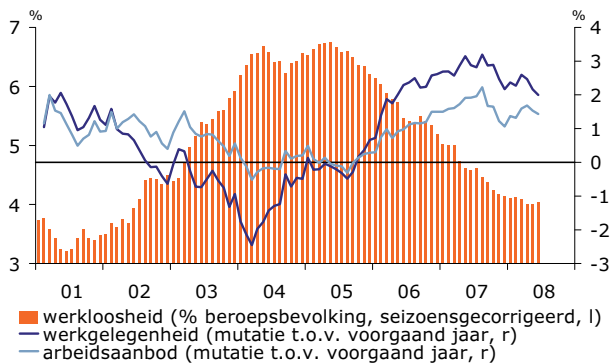
2001. De huizenmarkt zal tot ver in 2009 een blok aan het been blijven van de Amerikaanse economie. Het aanbodoverschot is nog erg groot en het huidige verkooptempo laag. De dollar sterkt weer aan en komt eind 2009 naar verwachting uit op een niveau van 1,43 per euro. Deze aansterking van de dollar wordt vooral bewerkstelligd door het cyclisch herstel van de Amerikaanse economie.

Ook Europese groei iets lager ...

De problemen in de VS (van dit én vorig jaar) beïnvloeden de wereldwijde economische groei negatief. Door de minder hard stijgende binnenlandse bestedingen groeit vanuit de VS de vraag naar buitenlands geproduceerde goederen en diensten minder hard. Hierdoor neemt ook de economische activiteit in landen die naar de VS exporteren af. In Europa zien we bovendien dat de euro ten opzichte van de dollar sterk in waarde is toegenomen. Hierdoor is de import van Europese goederen en diensten voor landen buiten de Eurozone minder aantrekkelijk geworden. Gecombineerd met de hoge en stijgende energie-, grondstoffen- en voedselprijzen is er ook in Europa in 2008 een stevige groeiterugval te verwachten, tot 1¾%.

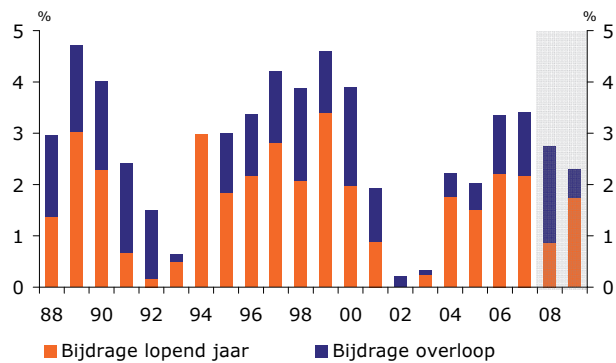
Zoals gezegd voorzien we dat de dollar de komende tijd juist weer wat aan kracht kan winnen ten opzichte van de euro. Op basis daarvan verwachten wij voor volgend jaar ook weer een iets hogere uitvoergroei voor Europa, terwijl de invoergroei juist licht zal terugvallen. De economische groei in het eurogebied kan dan aantrekken tot ongeveer 2%. De Europese consument draagt overigens niet heel veel bij aan dit groeiherstel. Het consumptievolume groeit zowel dit als volgend jaar namelijk met ongeveer 1½%. Enerzijds zien wij de inflatie in de loop van dit en begin van volgend jaar wat lager uitpakken, zodat de koopkracht minder wordt uitgehouden. Anderzijds koelt de arbeidsmarkt af, waardoor de inkomensgroei juist wat wordt gedrukt. Al met al blijven wij optimistisch voor wat betreft de dynamiek van de Europese economie met een verwacht herstel van

Figuur 3: Werkloosheid en arbeidsaanbod



Bron: CBS

Figuur 4: BBP-groei: lopend jaar en overloop



Bron: CBS

Uitgangspunt

de groei in 2009. Maar evengoed moeten we het dit en volgend jaar doen met een gemiddeld wat lager economisch groeitempo dan de afgelopen jaren.

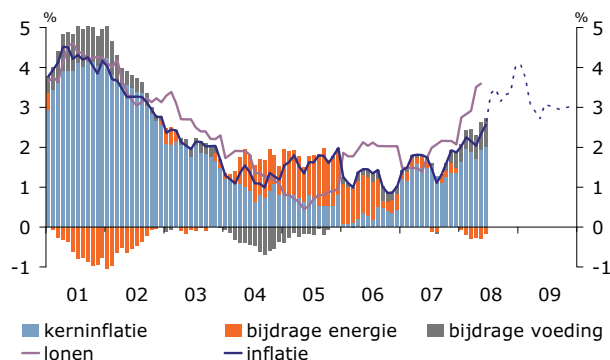
... en Nederlandse conjunctuur deint mee

Het beeld voor Nederland steekt in 2008 nog gunstig af bij de rest van Europa. Tenminste, afgaand op de gemiddelde economische groei op jaarbasis. Het goede derde en vierde kwartaal van 2007 hebben een stevige bodem onder de jaargroei voor 2008 gelegd. Ook het eerste kwartaal in 2008 viel alleszins mee, maar kwam met een economische groei van 0,4% kwartaal-op-kwartaal aanzienlijk lager uit dan de twee voorgaande kwartalen. De afkoeling komt op het conto van de externe omgeving, want Nederland blijft als kleine, open economie zeker niet ongevoelig voor de mondiale teruggang.

Ook in 2009 deint de Nederlandse economie mee op de golven van de internationale conjunctuur. Weliswaar komt de economische groei op jaarbasis lager uit dan in 2008, maar de kwartaalcijfers verbeteren in de loop van het jaar wel degelijk. Net als in de rest van de wereld krijgt Nederland ook te maken met hogere inflatie. Verschil is wel dat dit zich in het grootste deel van Europa al begin 2008 aftekende, terwijl Nederland pas vanaf midden 2008 met fors hogere prijzen rekening moet houden. In 2009 doet de overheid daar, met de verhoging van het BTW-tarief met 1%-punt, waarschijnlijk nog een schepje bovenop.

Hoewel de economie in 2008 afkoelt, blijft de Nederlandse arbeidsmarkt ook in 2009 krap. Deels komt dit doordat de werkgelegenheid blijft groeien, maar een andere, meer structurele reden is dat de stijging van het arbeidsaanbod steeds verder afvlakt. Hierdoor blijft de werkloosheid ook in 2009 op een laag niveau. Goed nieuws voor werknemers, want die kunnen hogere lonen bedingen, maar op den duur slecht nieuws voor de internationale concurrentiepositie van Nederland.

Figuur 5: Bijdragen inflatie



Bron: CBS

Tabel 1: Kerngegevens 2006-2009

jaar op jaar mutatie in %	2006	2007	2008	2009
Bruto Binnenlands Product	3,0	3,5	2½	2¼
Particuliere consumptie*	2,7	2,1	2	1¼
Overheidsconsumptie*	2,2	2,7	1¼	1½
Private investeringen	8,2	5,4	5¼	1¾
Bruto investeringen	7,2	5,1	4¾	1½
Goederen- en dienstenuitvoer	7,0	6,4	4½	3¾
Goederen- en diensteninvoer	8,1	5,5	5½	2¾
Consumentenprijsindex	1,1	1,6	2¾	3
Werkloosheid (% beroepsbevolking)	5,5	4,5	4	4
Begrotingsaldo overheid (% BBP)	0,5	0,4	1	1
Saldo lopende rekening (% BBP)	7,6	8,4	5¾	6½

Bron: Niesr/Rabobank

Structurele ontwikkeling

Van conjunctuur naar structuur

Economische analyses voor de langere termijn gaan over andere zaken dan conjuncturele schommelingen. Bij voorspellingen langer dan twee jaar vooruit draait het veel meer om het groeipotentieel van de economie, waarbij structurele factoren, zoals productiviteit en beschikbaarheid van productiefactoren, een belangrijke rol spelen. Ramingen op middellange termijn zijn eigenlijk een tussenvorm. Vanuit een onevenwichtige situatie waarin de economie zich bevindt, tendeer je in die periode naar een lange termijn evenwicht.

Lange termijn versus korte termijn

Op de korte termijn wordt de economische ontwikkeling vooral bepaald door sentimenten, realisatiecijfers en conjuncturele schommelingen. Op de lange termijn spelen structurele ontwikkelingen een belangrijkere rol. Hiermee worden met name de veranderingen aan de productiekant van de economie bedoeld: waar tendeert de productiecapaciteit naartoe, die bepalend is voor de groeimogelijkheden van een land. De productiecapaciteit wordt daarbij bepaald door de beschikbare kapitaalgoederenvoorraad, de stand van de technologie en het beschikbare aantal mensen dat met deze technologie en machines kan werken. Dit concept wordt ook wel de potentiële productie genoemd. Als de economie oververhit is, dan overstijgt de werkelijke productie de potentiële productie. In dat geval zullen prijzen en lonen stijgen en de economie weer naar het evenwichtsniveau toe trekken.

De potentiële productie moet niet worden gezien als een technisch 'plafond' tot waar een economie kan groeien, maar als het maximaal houdbare niveau van de productie gegeven de beschikbare technologie, beschikbaarheid van productiefactoren en voorkeuren van individuen. De productie kan wel hoger zijn, bijvoorbeeld doordat werknemers veel overuren gaan werken. Op langere termijn is dit echter niet houdbaar. Werknemers zullen bijvoorbeeld meer loon eisen, waardoor arbeid duurder wordt. Dit leidt tot verslechtering van de concurrentiepositie, waardoor minder vraag ontstaat. Op den duur keert de productie dan 'vanzelf' terug naar een lager niveau. Dus, technologische vooruitgang en een toename van de beschikbaarheid van productiefactoren arbeid en kapitaal leiden tot potentiële groei. De werkelijke groei is afhankelijk van de benutting van deze mogelijkheden.

Een concept dat hierbij een belangrijke rol speelt is dat van de 'output gap', oftewel het verschil tussen het niveau van de potentiële productie en de werkelijke productie van de economie. Als de output gap negatief is en er dus minder geproduceerd wordt dan mogelijk is, zorgen de aanpassingsmechanismen in de economie (prijsvorming) ervoor dat de groei uiteindelijk weer op het evenwichtsniveau uitkomt. Hetzelfde geldt als de output gap positief is. In werkelijkheid zal de economie niet vaak een output gap kennen van exact nul (zie figuren 6 en 7). Laat staan dat dat voor meer economieën tegelijkertijd het geval zal zijn. Allerlei verstoringen, incidenten en onverwachte gebeurtenissen zorgen ervoor dat economieën niet precies in evenwicht zijn.

Structurele ontwikkeling

Aannames bij middellange termijn ramingen

Bij een raming voor de middellange termijn moeten we voor een aantal variabelen aannames hanteren, omdat een 'echte' raming nagenoeg onmogelijk is. In deze studie gaan we daarom uit van de volgende veronderstellingen. Ten eerste houden we enkel rekening met een trendmatige technologische ontwikkeling. We gaan er dus vanuit dat zich geen structurele veranderingen in de productiestructuur voordoen. Dit zou bijvoorbeeld gaan om innovaties die leiden tot grote veranderingen in de manier van produceren. Deze schoksgewijze ontwikkelingen (denk aan industriële revolutie, computer, internet) laten zich niet voorspellen.

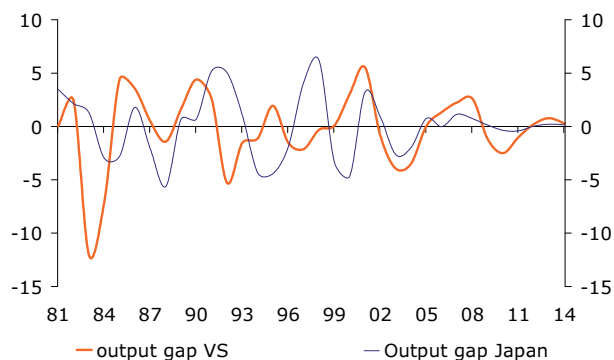
Voor de trendmatige technologische vooruitgang veronderstellen we dat alle landen in de wereld convergeren naar de stand van de technologie in de VS ('catch-up' effect). Dit is aangenomen, omdat de VS technologisch gezien momenteel de meest geavanceerde economie is. De tijd die het duurt voordat een economie de stand van de Amerikaanse technologie bereikt, verschilt per land. Landen met een grotere technologische achterstand zullen de komende jaren, als gevolg van deze aanname ook een grotere toename van de technologische vooruitgang kennen.

Deze aanname is echter niet onomstreden. Met name productiviteitswinsten in de dienstensector zijn moeilijker te realiseren, omdat die niet alleen het gevolg zijn van het imiteren van nieuwe technieken. Management- en werkmethodeken spelen hierbij een belangrijke rol.¹ Deze 'zachte' technologische vooruitgang is waarschijnlijk deels cultuurafhankelijk.

De kapitaalgoederenvoorraad op lange termijn kan ook variëren, maar gegeven de veronderstellingen op langere termijn met betrekking tot bijvoorbeeld de

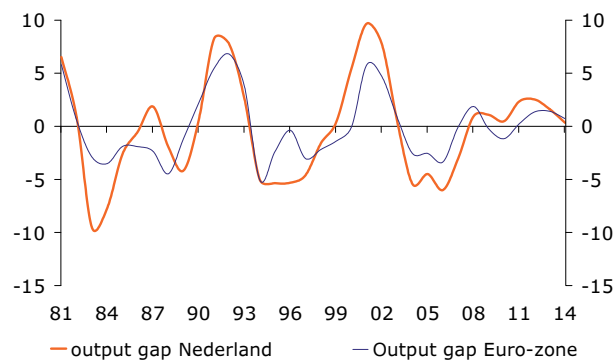
¹ Zie Ark, B., M. Mahony en M. Timmer, The Productivity Gap between Europe and the United States: Trends and Causes, in Journal of Economic Perspectives, Winter 2008, vol 22/1)

Figuur 6: Output gap VS en Japan



Bron: Rabobank

Figuur 7: Output gap Nederland en Eurozone



Bron: Rabobank

Structurele ontwikkeling

rente (zie hieronder) verklaart dit, tezamen met verschillen in kapitaalsintensiteit en human capital, slechts in beperkte mate de uiteenlopende ontwikkelingen tussen landen. Over het algemeen verschilt de mate van technologische vooruitgang in de voorspelperiode dus niet heel sterk en worden verschillen in groeitempo vooral bepaald door verschillen in de ontwikkeling van de beroepsbevolking.

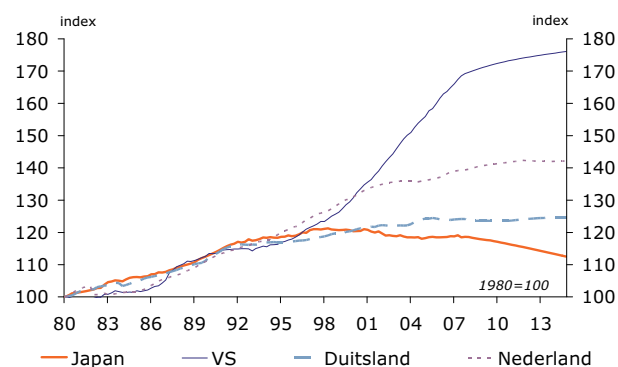
Ten tweede gaan we er vanuit dat de rente vanaf eind 2009 (zowel in de VS als in Europa) tendeert naar een 'structureel' niveau, vooral gebaseerd op inflatieverwachtingen op langere termijn. Voor wat betreft de dollarkoers houden we het niveau van eind 2009 vast. Deze aanname is gebaseerd op het feit dat zowel de rente- als de groeiverschillen in de ramingsperiode tussen de VS en de Eurozone niet fundamenteel uiteenlopen.

Daarnaast houden we ook geen rekening met actief overheidsbeleid. We gaan uit van een stabiel overheidssaldo en laten zowel positieve als negatieve effecten van beleid buiten beschouwing. Je kan hierbij bijvoorbeeld denken aan positieve effecten op de productiviteit als gevolg van beter onderwijs als positief effect van overheidsbeleid. Dergelijk structurele effecten zijn met een macromodel niet goed in kaart te brengen en voor een langere periode ook moeilijk te voorspellen. We laten ze daarom buiten beschouwing.

Tenderen naar een evenwichtssituatie

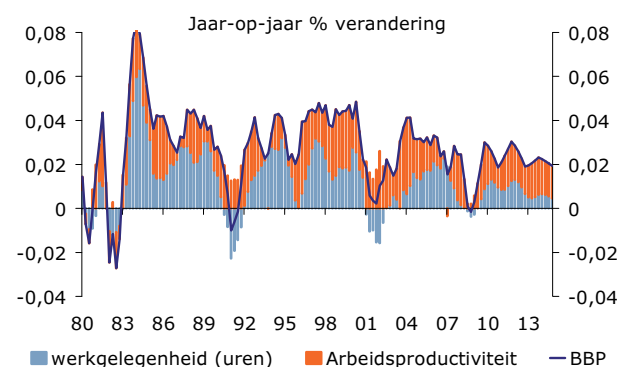
Bij een raming voor een langere termijn kun je nooit alle mogelijke schommelingen voorzien. Daarom is het gebruikelijk om voor een voorspelling van verder dan twee jaar vooruit er vanuit te gaan dat economieën naar een evenwicht tenderen. Dit is op zichzelf een logische en veelgebruikte aanname. Op het moment dat er verder geen verstoringen van het economisch proces voorzien zijn, zullen de krachten in de economie immers automatisch in de richting van

Figuur 8 Groei arbeidsaanbod in verschillende landen



Bron: Rabobank

Figuur 9 Groei BBP in de VS naar bijdrage werkgelegenheid en arbeidsproductiviteit



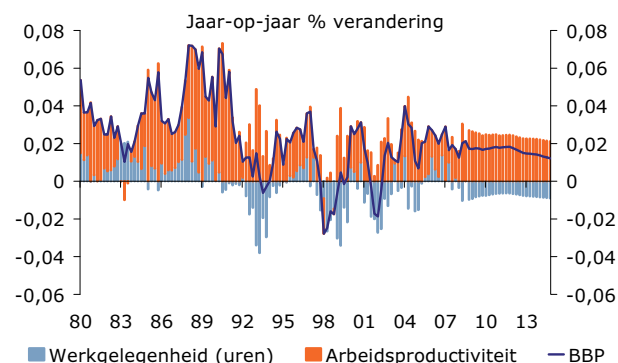
Bron: Rabobank

Structurele ontwikkeling

een evenwichtige situatie sturen. In het basisscenario dat we in de volgende paragraaf bespreken, nemen we dan ook aan dat de output gap in alle economieën eind 2014 ongeveer nul is. De ontwikkeling in die periode (vaak als gemiddelde weergegeven) geeft dus de tendens naar een evenwichtige situatie weer, vertrekkend vanaf de (door conjuncturele factoren beïnvloede) raming voor 2009.

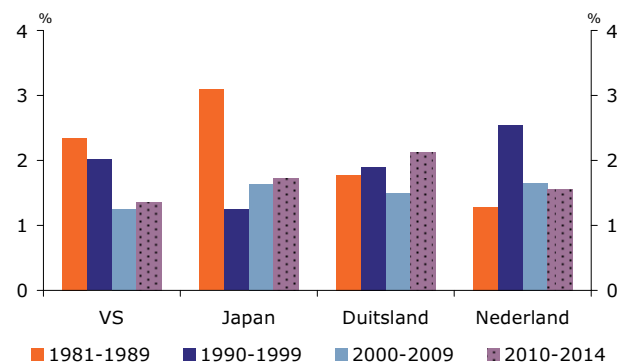
De hoogte van de potentiële groei verschilt tussen landen. Dit heeft met name te maken met verschillen in technologische vooruitgang en beschikbaarheid van productiefactoren. Bij dit laatste gaat het vooral om de groei of de krimp van het aantal mensen dat kan werken, ofwel de (potentiële) beroepsbevolking. Grote verschillen kunnen hierdoor ontstaan. In landen met een sterk groeiende bevolking (zie figuur 8) kan (en moet) de economie ook harder groeien om per hoofd van de bevolking meer welvaart te creëren. In landen met een stagnerende, of zelfs dalende beroepsbevolking, zal de potentiële groei minder hoog zijn. In de VS neemt de beroepsbevolking nog wat toe, evenals de arbeidsproductiviteit (zie figuur 9). Japan is een goed voorbeeld van een land dat wordt geconfronteerd met een krimpend aantal werkenden: de beroepsbevolking daalt, waardoor de verwachte groei, afgemeten aan het BBP, lager is dan in veel andere landen. De groeibijdrage van de productiefactor arbeid is voor Japan dus negatief (zie figuur 10). Doordat de arbeidsproductiviteit nog wel behoorlijk toeneemt (meer dan in bijvoorbeeld de VS) groeit het BBP per hoofd van de bevolking juist weer harder dan in de VS (zie figuur 11). Dus per persoon neemt het inkomen in Japan sneller toe dan in de VS, ondanks het feit dat de economie als geheel minder hard groeit.

Figuur 10: Groei BBP in Japan naar bijdrage werkgelegenheid en arbeidsproductiviteit



Bron: Rabobank

Figuur 11: Ontwikkeling BBP per hoofd in verschillende landen



Bron: Rabobank

Basisscenario

Lagere mondiale groei

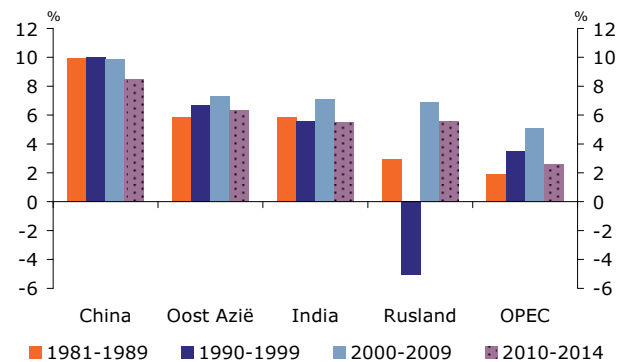
In dit basisscenario geven we een beeld van de, naar onze verwachting, meest waarschijnlijke ontwikkeling van de wereld- en Nederlands economie op de middellange termijn, dus tot 2014. We beginnen met de beschrijving van de mondiale ontwikkelingen. Gegeven het uitgangspunt van sluiten van de output-gap betekent dit op middellange termijn iets minder mooie groeicijfers dan in het recente verleden. Dit heeft alles te maken met een aantal ontwikkelingen: westerse landen kennen een lagere groei van het arbeidsaanbod, terwijl de groeisput van opkomende economieën overschakelt naar een iets lager tempo. De groei in deze landen blijft, gemeten naar onze maatstaven, nog altijd behoorlijk.

Blijvende, maar lagere groei

Het in 2009 ingezette mondiale economische herstel zal zich bestendigen in de daarop volgende jaren. Omdat we als aanname hebben dat de economieën tenderen naar een evenwichtsniveau, voorspellen we daarentegen ook geen nieuwe periode van hoogconjunctuur. De wereldeconomie groeit in de periode 2010-2014 met 3¼% en het BBP van OESO-landen neemt toe met 2¼%, allebei lager dan in de periode 2005-2009. Hierdoor neemt ook het wereldhandelsvolume minder toe. Door de verwachte gematigde ontwikkeling van de grondstoffenprijzen en de aanname dat alle economieën tenderen naar evenwicht stijgen de prijzen wereldwijd ook minder hard.

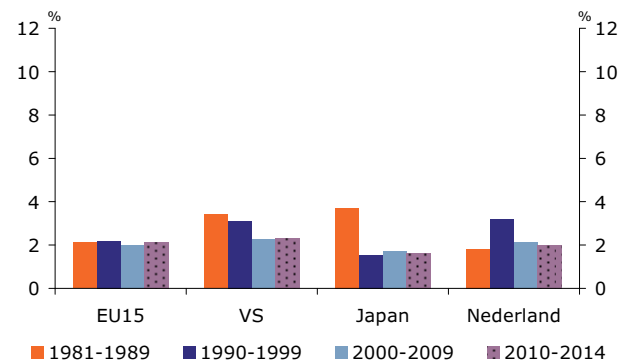
Doordat de Aziatische landen de afgelopen jaren een groeisput hebben gemaakt en boven potentieel groeiden, verwachten we dat de groei in die landen wat zal afzakken. De spanning verdwijnt daar langzaam uit de economie, wat in eerste instantie nog gepaard gaat met een wat hogere inflatie. Vergeleken met de periode 2005-2009 valt de groei in Azië, Rusland en het OPEC-gebied terug, zonder dat sprake is van een sterke afname van de groei. Met name door de hogere groei van de beroepsbevolking, maar ook door het inlopen van technologische

Figuur 12: BBP-groei in Azië, Rusland en OPEC



Bron: Rabobank

Figuur 13: BBP-groei in ontwikkelde landen



Bron: Rabobank

Basisscenario

achterstanden blijft de groei in deze landen nog wel hoger dan in de ontwikkelde landen zoals de VS en Europa. Zo zal de groei in China naar verwachting op 8½% uitkomen, terwijl die sinds 1980 gemiddeld bijna 10% is geweest (zie figuur 12).

Ook de groeicijfers van de andere opkomende landen zijn dan wel iets minder dan in de periode 2005-2009, maar nog altijd aanzienlijk hoger dan van de hoogontwikkelde landen, waaronder Nederland (zie figuur 13). Oorzaken zijn een sterkere groei van het arbeidsaanbod in die landen en een snellere stijging van de arbeidsproductiviteit. De achterstand in termen van arbeidsproductiviteit van deze landen wordt dus in de ramingsperiode steeds kleiner. Daardoor blijft ook in de periode tot 2014 gelden dat een toenemend deel van de economische groei uit Azië komt en dat het belang van deze landen voor de Nederlandse en mondiale economische groei alleen maar groter wordt.

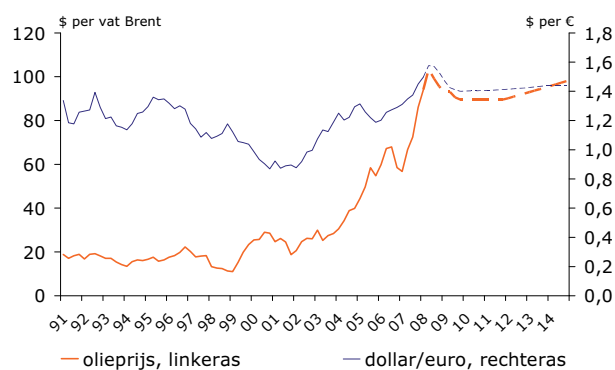
De economische groei in de VS komt in het basisscenario naar verwachting gemiddeld iets hoger uit dan in het Eurogebied, doordat de potentiële groei daar hoger ligt. Dit komt door een iets sterkere groei van de beroepsbevolking. De onderlinge verschillen tussen westerse landen zijn echter klein.

De groei in de Eurozone is naar verwachting rond de 2%, nagenoeg gelijk aan de potentiële groei. Dat komt doordat de output gap in 2009 al nagenoeg nul is.

Rust op grondstoffen- en financiële markten

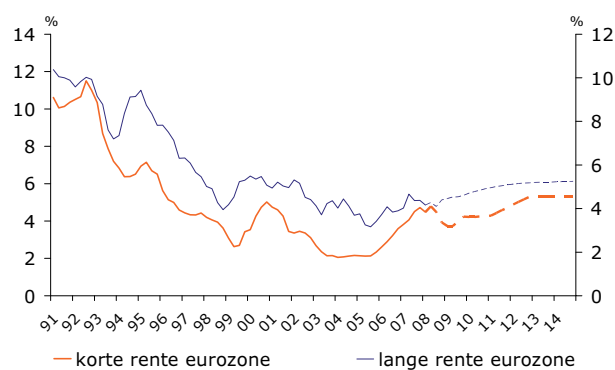
We verwachten dat de grondstoffenmarkten tot rust komen. De enorme stijging van voedsel- en grondstofprijzen die we afgelopen jaar hebben gezien is naar onze verwachting tijdelijk. Incidentele factoren, zoals misoogsten en 'veilige haveneffecten' door de kredietcrisis hebben de prijzen de afgelopen tijd boven een niveau getild dat op basis van structurele factoren verklaard kan worden.

Figuur 14: Olieprijs en dollarkoers



Bron: Rabobank

Figuur 15: Korte en lange rente Eurogebied



Bron: Rabobank

Basisscenario

Weliswaar zal de prijs van de meeste grondstoffen, zoals (edel-)metalen en voedsel, door een blijvend toenemende vraag vanaf 2010 weer stijgen, maar in een veel gematigder tempo. Ook voor de olieprijs geldt dat de huidige prijs naar

verwachting het voorlopige hoogtepunt is (zie figuur 14). Wel zorgen structurele factoren (toegenomen vraag, op den duur afname van aanbod) ervoor dat de prijs voor een vat olie niet meer terugkeert naar niveaus zoals we tot voor kort gewend waren. In het volgende hoofdstuk hebben we een scenario opgenomen waarin we de gevolgen laten zien van een blijvend hoge olieprijs.

De inflatie zal vanaf 2010 met een stijging van ongeveer 1¾% in de OESO-landen aanzienlijk lager zijn dan dit en volgend jaar. Dit komt vooral doordat de stijging van de grondstoffen-

prijzen tot een halt is gekomen. In de opkomende economieën blijft de inflatie nog wel op een hoger niveau.

De dollar stabiliseert conform onze aannames op het niveau van eind 2009. Het valt echter zeker niet uit te sluiten dat de dollar nog zwakker wordt, of juist sneller aansterkt. Dit illustreren we in het volgende hoofdstuk op basis van een scenario waarbij de Amerikaanse munt verzwakt naar twee dollar per euro.

Voor de rente geldt nagenoeg hetzelfde als voor de dollarkoers (zie figuur 15). Zowel de lange als de korte rente bewegen zich langzaam naar een structureel niveau. We voorzien dus zeker niet de turbulentie op de financiële markten zoals we die de afgelopen tijd gekend hebben. Ook zijn we er vanuit gegaan dat het begrotingsbeleid van met name de VS minder expansief wordt. Dit komt voort uit onze aanname dat het overheidssaldo in alle landen richting nul dient te bewegen. Voor de VS heeft dit, door het huidige relatief grote tekort, een groter effect dan voor Nederland.

Risico's

Het risico dat een raming niet uitkomt, is vanzelfsprekend groter naarmate de voorspelperiode verder in de toekomst ligt. Als bijvoorbeeld de nieuwe Amerikaanse president doorgaat met meer geld uitgeven dan er binnenkomt, kan de kapitaalmarktrente hoger uitkomen.

De onzekerheid rondom de ontwikkeling van de olieprijs blijft ook de komende periode groot. Geopolitieke spanningen kunnen de olieprijs gedurende langere tijd opstuwten, maar evenzeer kunnen energiebesparende maatregelen sneller dan verwacht een rem zetten op de voorspelde vraag naar energie.

Tabel 2: Internationale kerngegevens

	00-04	04-09	10-14
BBP-groei OECD	2,4	2,5	2,3
BBP-groei wereld	3,6	4,5	3,8
Groei wereldhandelsvolume	6,4	7,3	5,3
Consumentenprijs wereld	3,9	4,4	2,9
Olieprijs (\$, Brent)	27,8	75,1	92,2
Dollarkoers (\$ per €)	1,01	1,36	1,42
Lange rente Eurogebied	4,68	4,08	5,09
korte rente Eurogebied	3,28	3,57	4,89

Bron: Rabobank

Basisscenario

Een andere onzekerheid is en blijft de dollarkoers. De dollarkoers waarmee we hier rekenen, is nog niet laag genoeg om de betalingsbalansen mondiaal in evenwicht te brengen.

De lopende rekening van de VS blijft in het basisscenario een tekort vertonen van ongeveer 5% BBP. De dollar zou dus nog scherper kunnen depreciëren ten opzichte van de euro, met op korte termijn nadelige gevolgen voor het Eurogebied. Anderzijds heeft het verleden laten zien dat de dollar ook lange tijd overeind kan blijven ondanks tekorten op de betalingsbalans, al zijn dergelijke periodes steevast geëindigd in een scherpe dollardepreciatie. Deze onzekerheden in de raming zijn verder uitgewerkt in de scenario's in het volgende hoofdstuk.

Basisscenario

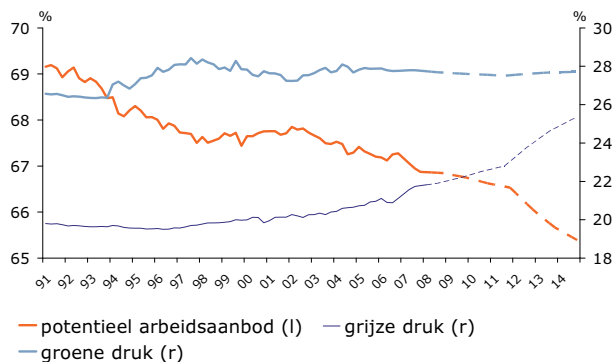
Nederland: Krappere arbeidsmarkt

Als kleine open economie ondervindt Nederland de gevolgen van de veranderingen in de internationale omgeving zoals hiervoor beschreven. Ook in Nederland zelf is een aantal zaken structureel anders dan in de achter ons liggende jaren. Vooral de minder sterk groeiende beroepsbevolking bepaalt het beeld. Dit beperkt de mogelijkheden voor groei en vormt tegelijkertijd de belangrijkste bedreiging voor de groei.

Tegenwoordig wordt vaak gezegd dat de Nederlandse economie er structureel goed voor staat. Maar is dat ook zo? Ten eerste hangt het er maar net vanaf waar je Nederland mee vergelijkt. In vergelijking met bijvoorbeeld Italië hebben we onze zaakjes goed voor elkaar: de overheidsfinanciën zijn redelijk op orde, aanvullende pensioenen zijn gebaseerd op kapitaaldekking, de sociale zekerheid is relatief toekomstbestendig gemaakt in de afgelopen jaren en onze export loopt vooralsnog lekker. Dus niets aan de hand zou je zeggen.

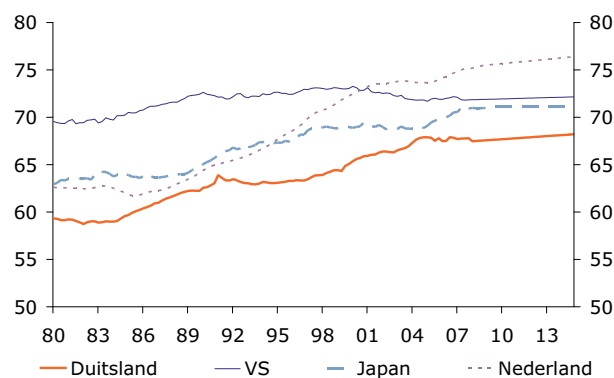
Toch verschijnen ook in ons land de komende jaren enkele wolkjes aan de horizon. De arbeidsmarkt wordt structureel krappere door de vergrijzing van de bevolking (zie figuur 16). De vergrijzing neemt toe, waardoor de krapte op de arbeidsmarkt die afgelopen jaren is ontstaan, niet wordt opgevuld door mensen die de arbeidsmarkt betreden. Hierdoor levert de groei van de werkgelegenheid de komende jaren nauwelijks een bijdrage aan de groei (zie figuur 17). Ook de nieuwe aanwas is de komende jaren steeds kleiner. De groei van het aantal ouderen zorgt daarbij voor een stijgend beroep op de zorg en een stijging van de AOW-uitgaven. Deze problematiek is in Nederland nijpender dan in veel andere landen. Weliswaar vergrijst ons land relatief minder snel, maar daar staat tegenover dat wij een relatief gering bestand aan werklozen hebben. Bij ongewijzigd beleid leidt dit tot een toename van de belastingdruk voor werkkenden. Dit resulteert, samen met de krapte op de arbeidsmarkt, in hogere

Figuur 16: Grijs en groene druk Nederland



Bron: Rabobank

Figuur 17: Arbeidsparticipatie



Bron: Rabobank

Basisscenario

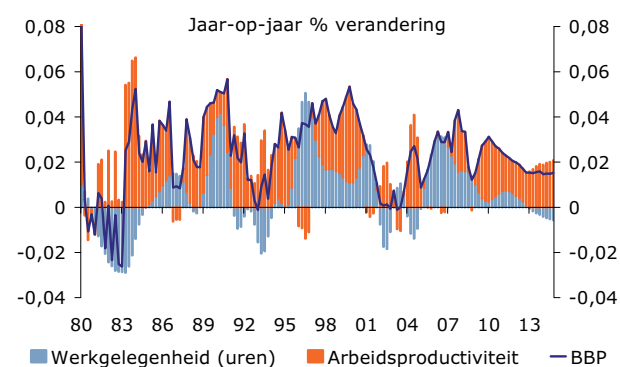
loonstijgingen dan gerechtvaardigd op basis van productiviteitsgroei. Op langere termijn zorgt dat voor een verslechtering van de Nederlandse concurrentiepositie.

De arbeidsparticipatie neemt in onze raming nog wel verder toe (zie figuur 17), maar niet zo snel als het kabinet zou willen. Het kabinet heeft als doelstelling geformuleerd dat in 2016 80% van de Nederlanders participeert op de arbeidsmarkt, terwijl dit percentage nu ongeveer 74 bedraagt. Het beleid dat daarvoor nodig wordt geacht, bijvoorbeeld geformuleerd door de commissie Bakker, is onder andere het verhogen van de pensioenleeftijd. De politiek lijkt concrete maatregelen echter nu nog (ver) voor zich uit te schuiven.

De bijdrage die met name vrouwen hebben geleverd aan de stijging van de arbeidsparticipatie zal de komende jaren beduidend minder zijn. De participatie van vrouwen is nu namelijk op een internationaal gezien relatief hoog niveau beland. Ook het aantal uren dat mensen gemiddeld per week werken verandert in onze raming nauwelijks. Weliswaar werken Nederlanders relatief weinig uren per jaar, maar er is geen reden om aan te nemen dat deeltijdwerk in de komende vijf jaar aan populariteit inboet. Dit vergt een forse cultuuromslag, die zich vooralsnog niet aankondigt. We gaan er in onze raming niet van uit dat het kabinet er tot en met 2016 in slaagt 400.000 mensen extra aan het werk te krijgen. Mocht dat toch lukken, dan kan dat een enorm effect hebben. Dit is daarom in een apart scenario uitgewerkt in het volgende hoofdstuk.

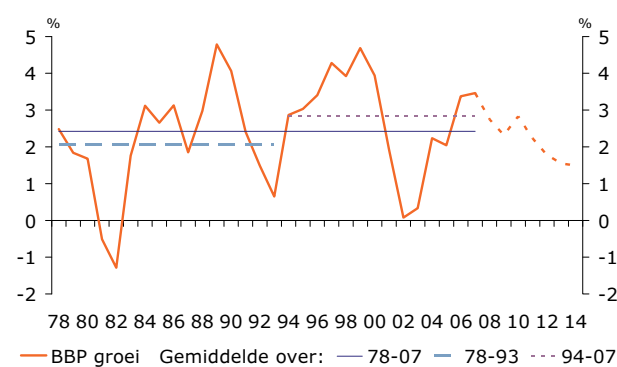
Om terug te komen op de vraag aan het begin van de paragraaf: in vergelijking met het verleden staan we er ook goed voor. Indicatoren waarop we de afgelopen dertig tot veertig jaar zijn afgegaan, zoals de werkloosheid en het overheidstekort, staan vooralsnog niet op rood. Maar de structurele verandering die vergrijzing met zich meebrengt, moet niet worden onderschat. We zijn voor onze groei nu meer dan voorheen afhankelijk van arbeidsbesparende technologische vooruitgang (zie ook figuur 18).

Figuur 18: Groei BBP in Nederland naar bijdrage werkgelegenheid en arbeidsproductiviteit



Bron: Rabobank

Figuur 19: Raming groei ten opzichte van historische gemiddelden

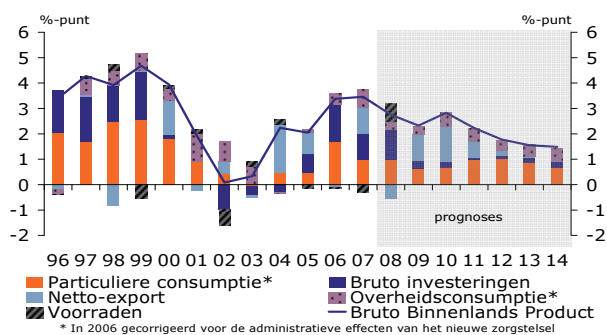


Bron: Rabobank

Basisscenario

De krimpende beroepsbevolking draagt in de toekomst niet meer bij aan de groei van de totale economie. Slimmer werken -het liefst ook slimmer dan onze

Figuur 20: Bijdrage aan volumemutatie BBP



Bron: CBS/Rabobank

concurrenten- wordt in toenemende mate van belang om stijgende zorgkosten, pensioenen en verbeteringen aan de (kennis-) infrastructuur op te kunnen brengen. In de raming zijn we er van uitgegaan dat de huidige ontwikkeling van stijgende arbeidsproductiviteit zich voortzet. Op zichzelf is het een logische veronderstelling om er vanuit te gaan dat technologische veranderingen vanuit de VS overwaaien naar Nederland, zodat de verschillen tussen Nederland en de VS op den duur verdwijnen. Dit is echter geen vanzelfsprekendheid. Zonder goed geschoolde beroepsbevolking en actief innovatiebeleid zal de arbeidsproductiviteit wellicht niet zo hard stijgen als nodig is om concurrerend te blijven.

Consumptie blijft op peil, uitvoergroei loopt weg

De economische groei komt in de periode 2010-2014 in Nederland lager uit dan in de periode 2005-2009 (zie tabel 3), en in de buurt van de potentiële groei. Uit figuur 19 wordt ook duidelijk dat de groei van de Nederlandse economie gaat zakken onder het gemiddelde groeipad van de afgelopen dertig jaar. Als we de ramingsperiode vergelijken met de jaren waar we nu inzitten, valt vooral op dat de uitvoer minder hard groeit (zie ook figuur 20). Deels is dit het gevolg van de veranderende internationale omgeving: lagere wereldhandelsgroei en een blijvend sterke euro. Maar stijgende arbeidskosten in Nederland door een krappe arbeidsmarkt spelen ook een belangrijke rol. Deze drie factoren zorgen ervoor dat de Nederlandse economie de komende periode een minder goede concurrentiepositie heeft in vergelijking met de afgelopen jaren.

De consumptie blijft ook in de ramingsperiode redelijk op peil, vooral gestut door de relatief hoge reële loonstijgingen als gevolg van de krapte op de arbeidsmarkt. Doordat echter de uitvoer ook in de ramingsperiode nog harder groeit dan de consumptie, daalt de consumptiequote (aandeel particuliere consumptie in het BBP), zij het minder hard dan in de achter ons liggende jaren.

De inflatie zal naar onze inzichten pieken in 2009 op ruim 3%, om daarna weer terug te keren op een stabiel niveau van 1¾%. Doordat de grondstoffenprijzen stabiliseren, zal de bijdrage daarvan minder hoog zijn dan in 2008 en 2009.

Basisscenario

Daarnaast blijft de inflatiedruk vanuit de arbeidskosten nog beperkt, doordat de arbeidsproductiviteit een groot deel van de loonstijgingen mogelijk maakt.

Omdat we tevens veronderstellen dat de dollarkoers stabiliseert, wordt er ook geen inflatie geïmporteerd.

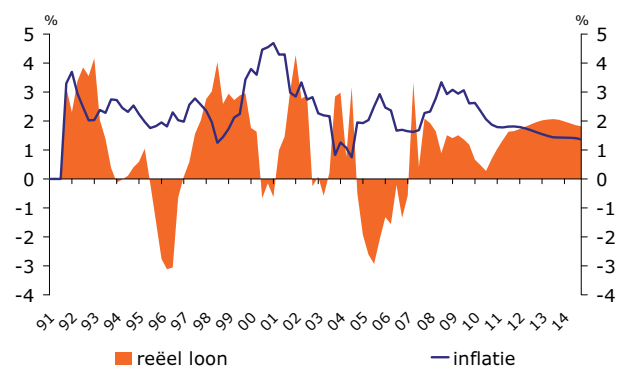
De investeringen groeien matig, maar dit ligt voor de hand als de economie rond zijn evenwichtswaarde blijft. Vanuit de benutting van de productiecapaciteit ontstaat dan weinig aanleiding om te gaan uitbreiden. Daarnaast zet de in de ramingsperiode licht oplopende lange rente een rem op de investeringsgroei.

Voor het overheidsbeleid zijn we er vanuit gegaan dat het begrotingsaldo over de periode 2010-2014 gemiddeld op nul uitkomt. Dit komt overeen met een beleidsarm scenario, waarbij overheidsuitgaven zich op een lange termijn gemiddelde bevinden en de belastinginkomsten verhoogd dienen te worden om de stijgende AOW- en zorguitgaven te dekken. Hierdoor is de bijdrage aan de groei van het overheidsbeleid aanzienlijk lager dan in de afgelopen tien jaar. Aanvullend beleid is nodig om het gewenste overschot op de begroting van minimaal 1% in 2011 te realiseren. Wij geven daar geen invulling aan; dat is aan dit kabinet en zijn opvolgers.

Risico's

Ook de komende jaren zal de Nederlandse economie blijven groeien. Een recessie zien wij er niet van komen. Het groeipotentieel van de Nederlandse economie wordt echter wel bedreigd door enkele fundamentele veranderingen. Zo zal de vergrijzing de komende jaren leiden tot hogere overheidsuitgaven, terwijl er minder werkenden zijn om die hogere kosten op te brengen. De krapte op de arbeidsmarkt is, door het risico op hoge lonen, een gevaar voor onze internationale concurrentiepositie. Daarnaast vormen het inflatiebeeld en daarmee samenhangend de grondstoffenprijzen en dollarkoers belangrijke risicofactoren. In het volgende hoofdstuk worden de effecten van deze factoren op de toekomstige economische groei nader uitgewerkt.

Figuur 21: Reële loonontwikkeling en inflatie



Bron: Rabobank

Tabel 3: Kerngegevens Nederland 2000-2014

	00-04	04-09	10-14
BBP	1,7	2,5	2,0
Particuliere consumptie	1,5	1,8	1,8
Investerings	-2,3	4,6	1,0
Overheidsconsumptie	2,5	3,0	2,0
Overheidsinvesteringen	4,2	3,0	0,1
Uitvoer	5,1	5,5	3,6
Invoer	4,5	5,5	3,4
Voorraadvorming	0,0	-0,1	0,0
Lopende rekening	3,2	7,4	5,7
Overheidssaldo	-1,0	0,5	0,3
Overheidsschuld	51,6	45,7	34,7
werkloosheid*	4,6	5,0	4,0
inflatie	3,0	2,0	1,8

Bron: Rabobank

Alternatieve scenario's

Onzekerheden gekwantificeerd

In de vorige hoofdstukken zijn de economische ontwikkelingen beschreven zoals we ze voorzien zonder dat er grote veranderingen plaatsvinden. Zoals we ook hebben aangegeven zijn er grote onzekerheden die ervoor kunnen zorgen dat dat beeld anders uit kan vallen. In dit hoofdstuk zullen we een aantal van deze onzekerheden nader kwantificeren.

Hoe scenario's te interpreteren

De hier gepresenteerde scenario's zoomen vooral in op de ons inziens belangrijkste onzekerheden voor de economische ontwikkelingen. Het laatste scenario biedt ter illustratie ook de gevolgen van de mogelijke verbetering van het groeipotentieel van de Nederlandse economie. De scenario's moeten niet worden geïnterpreteerd als een concrete verwachting van de Rabobank. Ze zijn vooral bedoeld ter illustratie van de gevolgen van vrij extreme situaties. Het betreft hierbij ook nadrukkelijk een modelexercitie. Niet alle mogelijke structurele aanpassingen of innovaties (bijvoorbeeld als gevolg van een hogere olieprijs) kunnen worden voorzien.

In het vorige hoofdstuk hebben we de cijfers tot en met 2014 gepresenteerd. In dit hoofdstuk kiezen we ervoor om cijfers tot acht jaar vooruit te presenteren. Daarbij gaat het niet zozeer om de exacte ontwikkeling, maar willen we vooral laten zien op wat voor manier en met welke vertraging de evenwichtsherstellende mechanismen werken. Daarbij gaan we na wat de effecten zijn van een olieprijs die stijgt naar 220 dollar, van een dollar die in waarde daalt tot 2 dollar per euro, van een recessie in Azië en van 400.000 extra werkenden in Nederland. Bij elk scenario ligt de focus uiteindelijk op de gevolgen voor de Nederlandse economie.

Alternatieve scenario's

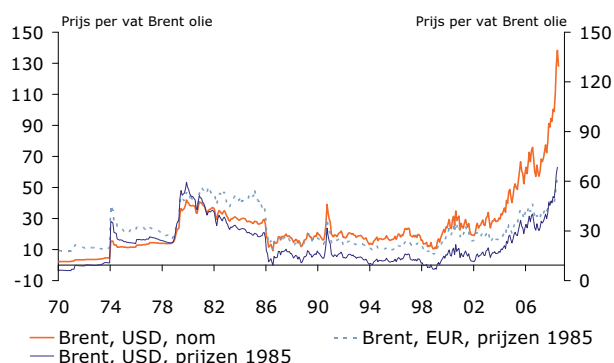
Scenario 1: Olieprijs naar 220 dollar

Het is niet onwaarschijnlijk dat de olieprijs blijft stijgen naar nieuwe record-hoogtes. De meningen over mogelijke ontwikkelingen zijn echter verdeeld. In dit scenario rekenen we uit wat de gevolgen zijn van een olieprijs die naar 220 dollar per vat stijgt. In de jaren zeventig leidden aanzienlijk kleinere stijgingen van de energieprijzen tot grote economische problemen. In dit scenario laten we zien dat de economische gevolgen van een hogere olieprijs groot zijn, maar niet meer zo desastreus als in de jaren zeventig.

Nog niet eens zo heel lang geleden vonden we een olieprijs van meer dan 50 dollar per vat hoog. Tijden veranderen. En snel. Inmiddels betalen we voor een vat olie meer dan 140 dollar, wat meer dan een verdubbeling is ten opzichte van een jaar geleden (zie figuur 22). Duidelijk is dat nu het een en ander begint te 'kraken' zonder dat de economie tot stilstand komt. Wel doet de hoge olieprijs minder pijn dan in de jaren zeventig. Ten eerste hebben we het 'geluk' dat de dollar is gedeprimeerd ten opzichte van de euro; hierdoor is de effectieve olieprijs in Europa minder hard gestegen dan in de VS. Dit scheelt 20% ten opzichte van de stijging zonder waardevermindering van de dollar. Daarnaast is de energie-intensiteit van alle economieën behoorlijk afgenomen in de afgelopen dertig jaar (zie figuur 23). Maar doordat economieën blijven groeien en de relatief energie-intensieve Chinese economie sneller groeit dan andere economieën, blijft de vraag naar energie stijgen.

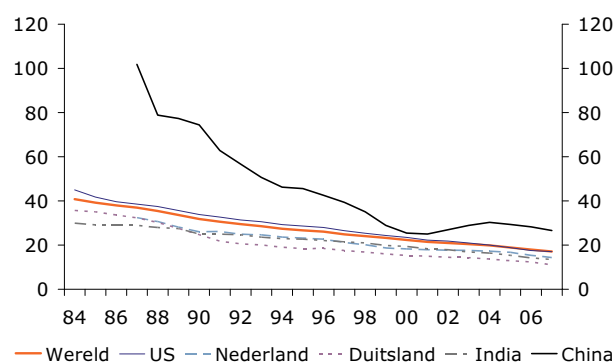
In dit scenario laten we de olieprijs dit en volgend jaar oplopen naar 220 dollar vanaf het huidige niveau van ongeveer 140 dollar; een stijging dus van 80 dollar ten opzichte van het basispad. Geheel onmogelijk is dat zeker niet gezien de ontwikkelingen in het afgelopen jaar. Onrust in het Midden-Oosten of in Rusland kan al snel leiden tot sterke prijsfluctuaties. Daarnaast houden we er rekening mee dat er langzamerhand substitutie op gang komt: economieën gaan op zoek

Figuur 22: Olieprijs in prijzen 2005 in dollar en euro



Bron: ReutersEcowin

Figuur 23: Energie-intensiteit

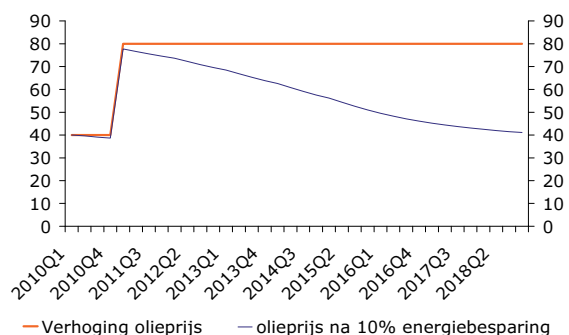


Bron: Bloomberg

Alternatieve scenario's

naar alternatieve energiebronnen en mogelijkheden om energie te besparen. Hierdoor neemt de vraag naar olie af en kan de olieprijs ook iets dalen. In figuur 24 zijn deze effecten apart in kaart gebracht: in eerste instantie wordt de olieprijs met 40 dollar verhoogd in 2010 en nogmaals 40 dollar in 2011. Vervolgens wordt er vanuit gegaan dat de energie-intensiteit, en daarvan afgeleid de vraag naar olie, stapsgewijs afneemt met in totaal 10% in 2015.

Figuur 24: Ontwikkeling van de olieprijs als gevolg van een daling van de energie-intensiteit



Bron: Rabobank

in eerste instantie wordt de olieprijs met 40 dollar verhoogd in 2010 en nogmaals 40 dollar in 2011. Vervolgens wordt er vanuit gegaan dat de energie-intensiteit, en daarvan afgeleid de vraag naar olie, stapsgewijs afneemt met in totaal 10% in 2015.

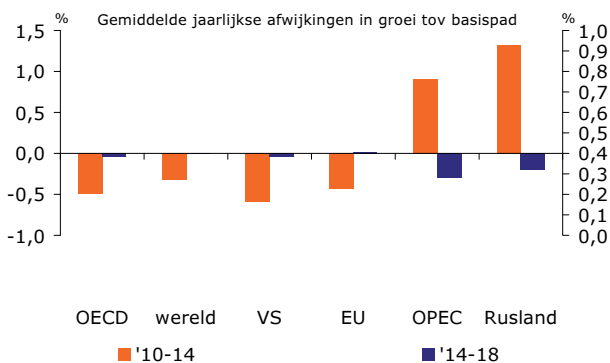
Hierdoor blijft van de initiële stijging van 80 dollar in 2015 nog ongeveer 50 dollar over. In de jaren erna loopt het verschil nog verder terug. Als er geen energie wordt bespaard, zijn onderstaande effecten met ongeveer 60% groter.

Voor Nederland hebben we daarnaast nog rekening gehouden met de gasbaten: als

gevolg van de hogere olieprijs en de daaraan gekoppelde gasprijs komt er meer geld binnen voor de Nederlandse overheid. We hebben aangenomen dat dit extra geld ten goede komt aan de schatkist. In werkelijkheid is de kans natuurlijk groot dat het kabinet het aan andere zaken 'verjubelt'. Het zou verstandiger zijn om dit geld óf in te zetten voor het aantrekkelijker maken van het ontwikkelen van alternatieve energiebronnen óf het parkeren in een staatsfonds.²

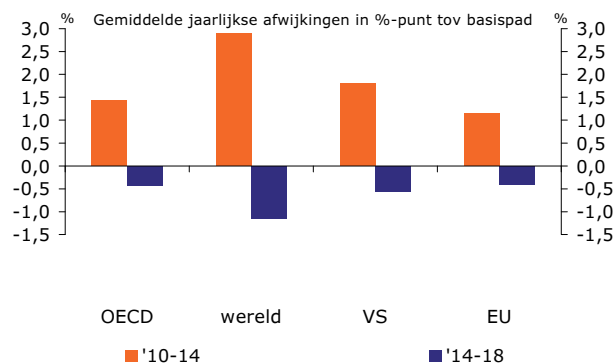
² Zie voor een uitwerking van dit idee bijvoorbeeld W.W. Boonstra, Aardgasbaten, vergrijzing en infrastructuur: Waarom heeft Nederland geen SWF? Rabobank Nederland, januari 2008.

Figuur 25: Lagere in groei in energie-importerende landen



Bron: Rabobank

Figuur 26: Hogere inflatie



Bron: Rabobank

Alternatieve scenario's

De olie importerende landen zijn meer geld kwijt aan energie, waardoor de (productie-)kosten stijgen en dientengevolge de inflatie (zie figuur 26). Ook rekening houdend met energiebesparende technologie betekent dit een rem op de groei. Maar olieproducerende landen zoals de OPEC en Rusland profiteren juist van deze hoge olieprijs (zie figuur 25).

Omdat dit een permanente olieprijsverhoging betreft, worden de hogere olie-inkomsten grotendeels uitgegeven. Hierdoor stijgen de productie en de invoer. Als gevolg van de hogere inflatie wordt de (beleids)rente hoger, waarbij het effect op de Amerikaanse rente groter is dan in de Eurozone. Dit is het gevolg van het feit dat de Amerikaanse economie energie-intensiever is dan de Europese. Ook dit remt de groei op korte termijn. Op wat langere termijn keert de wereldeconomie weer langzaam terug naar het trendmatig groeipad.

De effecten op de Nederlandse economie zijn aanzienlijk. Op middellange termijn groeit de Nederlandse economie 0,6%-punt minder hard dan in de basisraming. Dat is bijna een derde van de verwachte groei. Alle categorieën dragen minder bij aan de groei. In eerste instantie valt de groei van de particuliere consumptie sterk terug. Door de hogere inflatie daalt de groei van het reëel beschikbaar inkomen. Iets later neemt de loongroei toe, waardoor de consumptiegroei op langere termijn wat aantrekt. Door het terugvallen van de groei van de buitenlandse vraag valt de exportgroei deels weg. Dit effect houdt lang aan. Door de lagere vraagontwikkeling, maar ook door de hogere rente blijft de investeringsgroei ook achter.

Door de aanzienlijk hogere gasbaten verbetert het EMU-saldo sterk. Door onze aanname dat het dan zittende kabinet dit geld in de zak houdt, leidt dit niet tot extra groei. De EMU-schuld daalt wel aanzienlijk, waardoor op langere termijn een positief effect op de groei ontstaat doordat de rentelasten van de overheid dalen. Dit ondervangt een deel van de vergrijzingsproblematiek.

Tabel 4: Effecten van een olieprijsstijging met 80 dollar op de internationale economie

	10-14	14-18
gemiddelde afwijking van basis in %-punten per jaar		
BBP-groei OECD	-0,5	0,0
BBP-groei wereld	-0,3	0,0
wereldhandelsvolume	-1,4	0,4
Consumentenprijs wereld	2,9	-1,2
lopende rekening VS	-0,4	-0,1
absolute afwijking tov basis (niveau)		
Olieprijs (\$, Brent)	60,0	41,71
Dollarkoers (\$ per €)	-0,01	-0,01
Lange rente Eurogebied	0,02	0,03
korte rente Eurogebied	0,42	-0,13

Bron: Rabobank

Tabel 5: Effecten van een olieprijsstijging met 80 dollar op de Nederlandse economie

	10-14	14-18
gemiddelde afwijking van basis in %-punten per jaar		
BBP	-0,6	0,3
Particuliere consumptie	-0,4	0,9
Investeringen	-0,5	0,8
Uitvoer	-1,5	0,4
Invoer	-1,3	0,8
Lopende rekening	0,2	-0,5
reëel beschikbaar inkomen	-0,5	1,5
Emu-saldo	0,6	-0,5
Emu-schuld (absolute afwijking)	-18,5	-32,5
werkloosheid (absolute afwijking)	-0,4	-0,2
werkgelegenheid	0,1	0,0
inflatie	1,3	-0,1
contractloonontwikkeling	0,6	0,0

Bron: Rabobank

Alternatieve scenario's

Conclusie

De economische gevolgen van een hogere olieprijs zijn voor zowel de wereld- als de Nederlandse economie aanzienlijk. Een recessie komt er als gevolg van een hogere olieprijs niet, maar de groeicijfers worden wel degelijk aangetast. Doordat de energie-intensiteit in dit scenario afneemt, blijft van de initiële prijsstijging van 80 dollar nog 50 dollar over. Mochten innovaties leiden tot een snellere afname van de vraag, dan zullen de effecten van de hogere olieprijs minder groot zijn.

Alternatieve scenario's

Scenario 2: Blijvend zwakke dollar

In ons basisscenario blijft de dollar constant op 1,43 dollar per euro. Maar het is niet onwaarschijnlijk dat de munt op termijn helemaal wegzakt. Zeker als de dollar niet meer gezien wordt als wereldmunt, zou dit wel eens kunnen leiden tot een dramatische depreciatie. In dit scenario laten we de effecten zien van een dollar die nog maar een halve euro waard is.

In ons basisscenario stabiliseert de dollar zich op een niveau van ongeveer 1 dollar 43 per euro. Er is een aantal redenen aan te voeren waarom de dollar op langere termijn wel eens verder zou kunnen verzwakken.³ Ten eerste is het grote spaartekort van de Amerikanen, tot uiting komend in het tekort op de lopende rekening, op lange termijn niet houdbaar. Andere landen zullen in de toekomst veel minder bereid zijn om Amerikaanse tekorten te financieren in dollars. De VS zal een spaaroverschot of op zijn minst een evenwicht op de lopende rekening van de betalingsbalans moeten realiseren. Dit betekent lagere groei, een lagere dollar of beide. Daarnaast zal de dollar zijn rol als ankervaluta steeds meer kwijtraken. Daarbij hoort een neerwaartse aanpassing van de wisselkoers ten opzichte van andere belangrijke munten.

Om de effecten van bovengenoemde ontwikkelingen weer te geven, verlagen we de dollarkoers in dit scenario naar 2 dollar per euro. De wisselkoersen van alle andere landen worden gelijk gehouden ten opzichte van de euro, zodat de dollar ten opzichte van alle andere munten bijna 30% deprecieert. In feite betekent dit niets anders dan het doorzetten van een begin dit jaar ingezette trend (zie figuur 27). Sinds medio 2001 is de dollar ten opzichte van de euro al bijna gehalveerd in waarde.

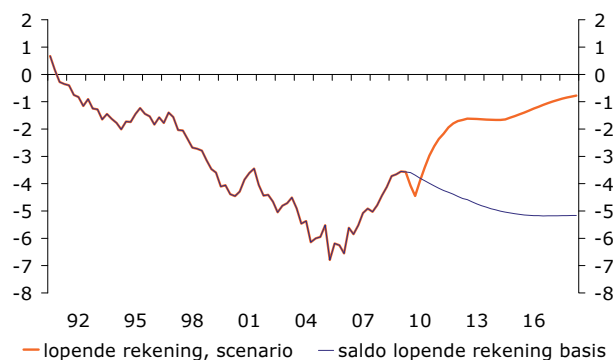
³Zie ook W.W. Boonstra en P. Marey, Einde dollartijdperk, Economisch Kwartaalbericht, Rabobank Nederland, juni 2008.

Figuur 27: Dollar al een tijdje op de terugweg



Bron: ReutersEcowin

Figuur 28: Saldo lopende rekening VS



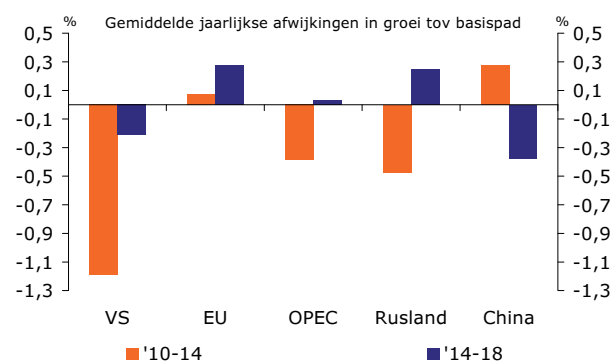
Bron: Rabobank

Scenario's

In eerste instantie verslechtert de lopende rekening van de VS nog sterker, maar vervolgens verbetert hij aanzienlijk, met meer dan 4,3%-punt BBP in 2018 (zie figuur 28). Dit 'J-curve' effect wordt veroorzaakt doordat relatieve prijzen als

gevolg van de wisselkoersaanpassing meteen veranderen, terwijl invoer en uitvoer met een vertraging reageren. Als gevolg van de verandering van de relatieve prijzen krijgen alle landen, behalve de VS, te maken met een verslechtering van hun concurrentiepositie ten opzichte van de VS. Invoer vanuit de VS wordt aantrekkelijker, uitvoer naar de VS minder aantrekkelijk. Hierdoor treedt een aantal effecten op. In de VS stijgen de prijzen door de hogere invoerprijzen. Mede hierdoor stijgt de rente in de VS. Deze (fors) hogere rente leidt tot lagere investeringen, terwijl de hogere prijzen leiden tot erosie van de koopkracht en daardoor tot lagere particuliere consumptie.

Figuur 29: Lagere groei VS, hogere groei EU



Bron: Rabobank

Deze twee effecten doen het positieve effect van hogere uitvoer meer dan teniet, waardoor de groei in de VS 1,2%-punt per jaar lager uitkomt dan in het basispad (zie figuur 29).

De inflatie buiten de VS daalt door de lagere invoerprijzen. Dit versterkt de binnenlandse particuliere bestedingen in die landen. Wel ziet Europa zijn concurrentiepositie verslechteren, waardoor de uitvoer terugloopt. De lagere rente in de Eurozone leidt tot hogere investeringen, zodat de groei in de Eurozone per saldo iets hoger uitkomt.

Tabel 6: Effecten van een dollar van 2 euro op de internationale economie

	10-14	14-18
gemiddelde afwijking van basis in %-punten		
BBP-groei OECD	-0,5	0,2
BBP-groei wereld	-0,3	0,1
wereldhandelsvolume	-0,9	0,9
Consumentenprijs wereld	2,7	-0,8
lopende rekening VS	3,3	4,3
absolute afwijking tov basis (niveau)		
Olieprijs (\$, Brent)	26,8	24,41
Dollarkoers (\$ per €)	0,57	0,57
Lange rente Eurogebied	-1,99	-2,00
korte rente Eurogebied	-1,87	-2,07

Bron: Rabobank

Tabel 7: Effecten van een dollar van 2 euro op de Nederlandse economie

	10-14	14-18
gemiddelde afwijking van basis in %-punten per jaar		
BBP	-0,2	0,7
Particuliere consumptie	-0,2	0,6
Investeringen	1,7	0,9
Uitvoer	-0,4	1,1
Invoer	0,1	0,9
Lopende rekening	0,0	0,0
reëel beschikbaar inkomen	-0,4	0,8
Emu-saldo	0,1	0,0
Emu-schuld (absolute afwijking)	1,6	-2,2
werkloosheid (absolute afwijking)	0,9	0,1
werkgelegenheid	-0,2	0,2
inflatie	-0,5	-0,8
contractloonontwikkeling	-0,3	-0,4

Bron: Rabobank

Scenario's

De energieproducerende landen, die in het vorige scenario juist nog in het voordeel waren, zijn nu extra in het nadeel aangezien de olie in dollars wordt afgerekend. Ondanks dat de olieprijs toeneemt, zien zij hun inkomsten in lokale valuta dalen. Dit remt hun groei.

Voor Nederland als kleine open economie zijn de effecten anders dan voor het totaal van de Eurozone. Het verslechteren van de concurrentiepositie tikt bij ons relatief hard aan, waardoor de groei in de periode tot 2014 gemiddeld 0,2%-punt lager uitkomt. Weliswaar dalen de inflatie en de rente, waardoor de investeringen toenemen en de koopkracht stijgt. Maar dit is niet genoeg om het verlies aan export op te vangen. Als gevolg van de verminderde vraag vanuit het buitenland neemt de productie in Nederland af en stijgt de werkloosheid. Dit verslechtert de onderhandelingspositie van vakbonden, waardoor de lonen aanzienlijk minder snel toenemen dan in het basispad. Ook de lagere inflatie draagt hieraan bij. Door de lagere werkgelegenheidsgroei en de iets lagere koopkrachtstijging groeit het reëel beschikbaar inkomen minder. Daarnaast wordt het reëel beschikbaar inkomen ook lager door hogere belastingen.

Doordat we vasthouden aan hetzelfde EMU-saldo als in het basispad moeten de hogere overheidsuitgaven aan werkloosheidsuitkeringen gecompenseerd worden door hogere belastingen. Dit alles zorgt ervoor dat de groei van de particuliere consumptie ten opzichte van het basispad op de middellange termijn halveert als de dollar dusdanig deprecieert.

In de periode na 2014 komen de evenwichtsherstellende processen weer op gang: de uitvoer trekt weer aan, evenals de investeringen. Per saldo groeit het BBP tot en met 2018 harder dan in het basispad, maar eindigt het wel op een lager niveau. Kortom: als gevolg van een depreciatie van de dollar in 2010 zijn we in 2018 nog steeds armer dan zonder deze depreciatie.

Conclusie

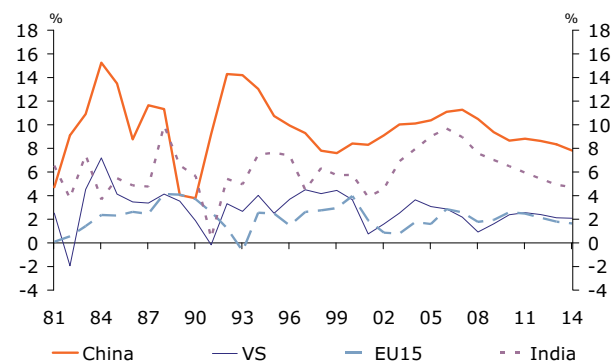
Een sterke daling van de dollarkoers heeft vooral grote effecten op de Amerikaanse economie. De effecten op de Eurozone zijn relatief bescheiden. Voor Nederland leidt een veel zwakkere dollar in eerste instantie tot lagere groei. Dit komt omdat we als kleine open economie extra gevoelig zijn voor veranderingen in de internationale handel.

Scenario's

Scenario 3: Recessie in Azië

Het belang van met name China voor de groei van de wereldeconomie is de afgelopen jaren groot geweest. Het is echter niet heel onwaarschijnlijk dat deze groei de komende jaren lager uitvalt. Dit scenario analyseert de gevolgen van een groeivertraging van de binnenlandse vraag in China en India voor de rest van de wereld.

Figuur 30: BBP-groei China, India, VS en eurozone



Bron: Rabobank

China en India zijn de afgelopen jaren de grote motoren geweest achter de groei van de wereldeconomie. De groeicijfers van deze economieën lagen aanzienlijk hoger dan die van de OESO-landen (zie figuur 30). Wat nu als die motoren haperen? Het is eigenlijk ondenkbaar dat de groei van China en India volledig wegvalt, maar een halvering van het huidige groeitempo (4 à 5%) komt aardig in de buurt van een recessie in deze landen. We gaan er vanuit dat de economische verstoring

in dit scenario een voor deze landen binnenlandse oorzaak heeft. We veronderstellen dat de groei van de binnenlandse vraag in 2010 nagenoeg wegvalt, om daarna weer geleidelijk te herstellen. Dit zou kunnen gebeuren als de investeringen bijvoorbeeld een jaar lang niet met dubbele cijfers groeien, maar voor één of enkele jaren stabiliseren.

Waarom zou dit gebeuren? Op zichzelf zijn de vooruitzichten voor de Chinese economie (nog steeds) positief, maar de spanning wordt wel steeds groter. Problemen met de infrastructuur, milieuvervuiling en/of politieke spanningen kunnen de economische voorspoed hinderen. Wat is het effect van sterk terugvallende binnenlandse bestedingen in China en India op de rest van de wereld?

Ten eerste is het effect op India groot, vanwege zijn afhankelijkheid van China. Hierdoor is het uiteindelijke effect op de Indiase groei groter dan op de Chinese groei. Door afname van de groei in China, neemt de vraag van Chinezen naar buitenlandse producten af. Dit vertaalt zich over de hele wereld in minder wereldhandel. Naast buurlanden waar China veel handel mee voert, hebben vooral open economieën, zoals de onze, daar relatief veel last van. Ondanks dat onze totale export naar China nog geen 2% bedraagt van het totale exportvolume, daalt onze uitvoergroei in de periode 2010-2014 met gemiddeld 0,4%-punt per jaar ten opzichte van het basispad.

Voor de VS en de EU als totaal zijn de totale effecten op het BBP nagenoeg nul (figuur 31). Weliswaar daalt ook daar de uitvoer, maar daar staat tegenover dat de wereldwijde inflatie daalt. China en India, als relatieve grote vragers naar

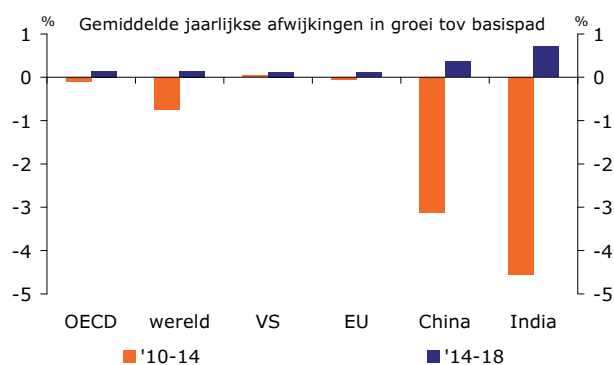
Scenario's

commodities (met name olie) hebben de mondiale inflatie de afgelopen tijd fors opgestuwd. Door de lagere groei in deze variant, neemt ook hun vraag naar grondstoffen af. Dit vertaalt zich naar een lagere inflatie in de hele wereld. Dit effect op de inflatie zorgt ervoor dat de rente (zowel de lange als de korte rente) omlaag kan. Wereldwijd stimuleert dit de investeringen. Doordat ook de binnenlandse vraag deels ondersteund wordt door de lagere inflatie heft dit effect voor relatief gesloten economieën, zoals de VS, het negatieve effect op de uitvoer nagenoeg geheel op. Nadeel voor de VS is wel dat hierdoor het tekort op de lopende rekening weer verder oploopt. De uitvoer komt in de hele periode lager uit, terwijl de binnenlandse vraag juist wat aantrekt.

Voor Nederland geldt een soortgelijke redenering als hierboven beschreven. Het effect op de uitvoer is relatief fors (tabel 9). Maar per saldo ligt de verandering van het BBP in de periode 2010-2014 gemiddeld slechts 0,2%-punt lager dan in het basispad. Hoe kan dit? Doordat dit effect op de uitvoer leidt tot een afname van de werkgelegenheid en een stijging van de werkloosheid (zie figuur 32). Deze stijging zorgt er samen met een lagere inflatie voor dat de lonen ook minder hard stijgen. In eerste instantie leiden deze lagere lonen en lagere werkgelegenheid tot een lagere particuliere consumptie. Hierdoor daalt ook de invoer. Maar doordat de (Europese) rente daalt, wordt investeren op den duur weer aantrekkelijker (na een initiële terugval in 2010). Dit draagt positief bij aan de groei van het BBP.

In de periode na 2014 komt het evenwichtsherstellend proces weer op gang. Internationaal, maar ook voor Nederland, geldt dat de groei in die jaren juist weer iets hoger ligt dan in het basispad. De achterstand die sinds 2010 is ontstaan, wordt in Nederland in 2017 ingelopen. Op dat moment produceren we weer evenveel als in een raming zonder Aziatische crisis.

Figuur 31: Effecten van crisis in Azië op groei BBP



Bron: Rabobank

Tabel 8: Effecten van een crisis in Azië op de internationale economie

	10-14	14-18
gemiddelde afwijking van basis in %-punten		
BBP-groei OECD	-0,1	0,1
BBP-groei wereld	-0,8	0,1
wereldhandelsvolume	-1,2	0,8
Consumentenprijs wereld	-0,3	-0,2
lopende rekening VS	-0,9	-0,7
absolute afwijking tov basis (niveau)		
Olieprijs (\$, Brent)	-0,8	-1,54
Dollarkoers (\$ per €)	-0,01	-0,01
Lange rente Eurogebied	-0,64	-0,54
korte rente Eurogebied	-0,78	-0,62

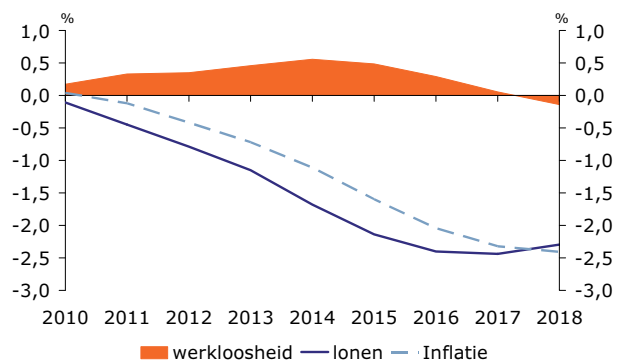
Bron: Rabobank

Scenario's

Conclusie

De effecten van een forse crisis in Azië vallen voor westerse landen, waaronder Nederland, waarschijnlijk mee. Weliswaar neemt de vraag vanuit China af, wat vooral nadelig is voor open economieën, maar daar staat tegenover dat de inflatie wereldwijd daalt. Dit stimuleert de binnenlandse vraag in westerse landen en dit compenseert het tijdelijk wegvallen van de vraag uit Azië.

Figuur 32: Ontwikkeling werkloosheid lonen en inflatie in Nederland



Bron: Rabobank

Tabel 9: Effecten van recessie in Azië op de Nederlandse economie

	10-14	14-18
gemiddelde afwijking van basis in %-punten per jaar		
BBP	-0,2	0,3
Particuliere consumptie	-0,2	0,1
Investeringen	0,5	0,5
Uitvoer	-0,4	0,5
Invoer	-0,3	0,4
Lopende rekening	-0,2	0,0
reëel beschikbaar inkomen	-0,4	0,3
Emu-saldo	0,0	0,0
Emu-schuld (absolute afwijking)	1,1	-0,3
werkloosheid (absolute afwijking)	0,6	-0,1
werkgelegenheid	-0,1	0,1
inflatie	-0,2	-0,3
contractloonontwikkeling	-0,3	-0,1

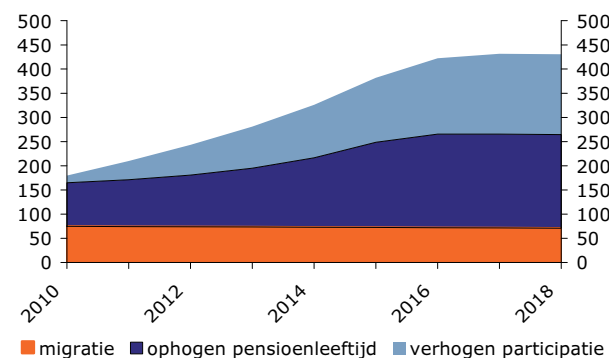
Bron: Rabobank

Scenario's

Scenario 4: Arbeidspotentieel hoger

In de vorige drie scenario's hebben we vooral de neerwaartse risico's voor de wereldeconomie laten zien. Er zijn ook diverse positieve stimulansen die kunnen worden onderzocht. Dit laatste scenario laat zien wat er gebeurt als de beroepsbevolking in Nederland toeneemt. De effecten op de rest van de wereld zijn marginaal en laten we daarom verder buiten beschouwing.

Figuur 33: Vergroten arbeidsaanbod langs drie kanalen



Bron: Rabobank

Zoals uit het basisscenario al bleek, wordt de krapte op de arbeidsmarkt in toenemende mate een knelpunt voor de Nederlandse economie. Langs een aantal wegen kunnen we proberen deze markt minder te laten knellen: meer mensen uit het buitenland halen (migratie), meer werken (verhogen arbeidsparticipatie in uren en mensen) en langer doorwerken (optrekken van pensioengerechtigde leeftijd). Dit kan op allerlei manieren, zoals het rapport van de commissie Bakker⁴ aangeeft, en is ook meer dan nodig. Vanaf

2010 zal de beroepsbevolking afnemen terwijl we meer handen nodig hebben om te kunnen blijven groeien.

In dit scenario veronderstellen we dat er (1) 100.000 personen extra uit andere landen komen (verondersteld is dat ze uit de nieuwe lidstaten komen), die gemiddeld opgeleid zijn en meer participeren dan de gemiddelde Nederlander (ze komen hier immers om te werken).

Daarnaast veronderstellen we dat (2) de pensioenleeftijd langzaam wordt opgehoogd, waardoor mensen langer blijven doorwerken (ook vóór hun 65-ste) en de AOW beter betaalbaar wordt. Ook dit betekent in deze exercitie een extra arbeidsaanbod van ongeveer 100.000 personen. We geven hierbij niet aan hoe dit exact gerealiseerd wordt: door fiscalisering van AOW-premies, ophogen van de pensioenleeftijd of andere maatregelen. Het enige wat we veronderstellen is dat het de overheid op middellange termijn geen geld kost, maar ook geen geld oplevert (behalve de extra belastinginkomsten van werkenden).

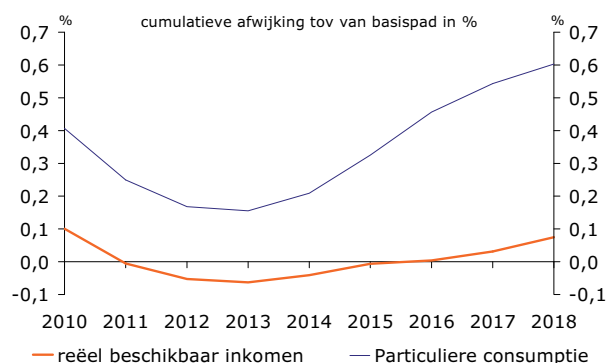
Als laatste (3) veronderstellen we dat de participatiegraad stijgt. En wel zodanig dat het totaal van deze drie impulsen precies uitkomt op de door de commissie Bakker aangegeven doelstelling van 400.000 personen extra beschikbaar voor de arbeidsmarkt in 2016. Ook hier gaat het niet om de exacte invulling van de maatregelen, maar om te laten zien wat de mogelijke effecten zijn op de Nederlandse economie.

⁴ Advies Commissie Arbeidsparticipatie, Naar een toekomst die werkt, Rotterdam, 2008.

Scenario's

We veronderstellen ook dat de migratie snel op gang komt (een kwestie van 'de poort open zetten') en dat zowel het stimuleren van langer doorwerken als het bevorderen van de arbeidsparticipatie geleidelijk effect heeft, met de maximale omvang in 2016 (figuur 33).

Figuur 34: Ontwikkeling reëel beschikbaar inkomen en consumptie



Bron: Rabobank

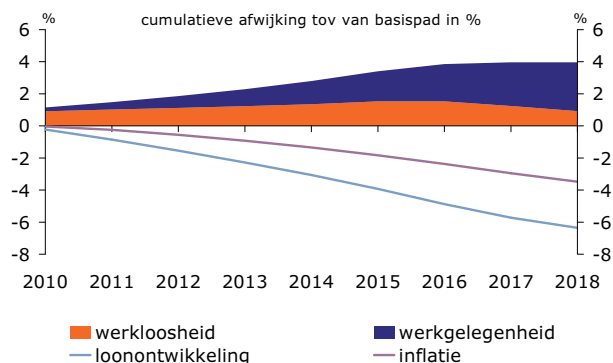
Het totale effect op de wereldeconomie als gevolg van deze toename van het arbeidsaanbod in Nederland is vanzelfsprekend klein. Deze effecten laten we hier dan ook verder buiten beschouwing.

Door de toename van het arbeidsaanbod verandert de verhouding tussen arbeid en kapitaal. Je zou kunnen zeggen dat de werknemers er wel zijn, maar de machines nog niet. Gevolg: de arbeidsproductiviteit neemt in eerste instantie af in Nederland (en stijgt in de landen waar migranten vandaan komen). Op langere termijn past de

kapitaalvoorraad zich aan. Hiervoor nemen de investeringen al wel vrij snel toe.

In eerste instantie leiden alledrie de impulsen tot een hoger arbeidsaanbod. Dit resulteert deels in een hogere consumptie, doordat er meer mensen zijn die (meer) geld uit kunnen geven (figuur 34). Maar een groot deel van het nieuwe arbeidsaanbod zal in eerste instantie geen baan kunnen vinden. De werkloosheid stijgt en dit zorgt voor een drukkend effect op de lonen (zie figuur 35). Doordat eerst de lonen dalen, en daarna pas de prijzen, daalt het reëel beschikbaar inkomen en neemt de consumptie, na eerst te zijn gestegen, af ten opzichte van het basispad (zie figuur 34).

Figuur 35: Effecten van een verhoging van het arbeidsaanbod op lonen, inflatie en werkloosheid



Bron: Rabobank

Tabel 10: Effecten van een verhoging van het arbeidsaanbod op de Nederlandse economie

	10-14	14-18
gemiddelde afwijking van basis in %-punten per jaar		
BBP	0,1	0,1
Particuliere consumptie	0,0	0,1
Investerings	0,5	0,3
Uitvoer	0,0	0,0
Invoer	0,1	0,1
Lopende rekening		
reëel beschikbaar inkomen	-0,1	-0,1
Emu-saldo	0,0	0,0
arbeidsproductiviteit	-0,1	-0,1
werkloosheid (absolute afwijking)	1,4	0,9
werkgelegenheid	0,3	0,3
inflatie	-0,3	-0,4
contractloonontwikkeling	-0,6	-0,7

Bron: Rabobank

Scenario's

Het loonmatigend effect leidt er echter wel toe dat arbeid relatief goedkoper wordt. Dit lokt investeringen van bedrijven uit en zorgt voor extra werkgelegenheid. En doordat we goedkoper kunnen produceren leidt dit op den duur ook tot meer export. De effecten zijn echter klein. Uiteindelijk komt het BBP na vier jaar, met ½%-punt niet veel hoger uit dan in het basisscenario (een groei van 0,1%-punt per jaar meer).

Per saldo zijn de effecten van deze impuls van het arbeidsaanbod vrij gering, zeker in vergelijking met de andere scenario's. Dit geeft eens te meer aan dat we als kleine open economie in sterke mate afhankelijk zijn van ontwikkelingen in het buitenland die we niet in de hand hebben. Op langere termijn zal de hier geschetste arbeidsimpuls echter wel leiden tot een verbetering van de concurrentiepositie van Nederland, door de lagere stijging van de arbeidskosten per eenheid product. Ook zal de betaalbaarheid van de overheidsfinanciën verbeteren, doordat de (lagere) AOW-lasten door meer werkenden kunnen worden opgebracht. De horizon waarover deze effecten goed zichtbaar zijn, is echter verder dan de komende acht jaar die we in beeld hebben gebracht. Ook moet bedacht worden dat dit het enige scenario is waar je in Nederland iets aan kunt doen.

Conclusie

Op de middellange termijn levert een vergroting van het arbeidsaanbod de Nederlandse economie nog niet heel veel extra economische groei op. Dat wil niet zeggen dat vergroting van het arbeidsaanbod geen zin heeft. Op korte termijn dalen de lonen en verbetert de concurrentiepositie van de Nederlandse economie. Op lange termijn, tot pakweg 2040, zullen de effecten naar verwachting groter zijn. Met name de kosten voor de vergrijzing kunnen beter worden opgevangen, doordat meer mensen kunnen bijdragen aan de kosten voor AOW en gezondheidszorg.

Tot besluit

Kansen of bedreigingen?

De hiervoor beschreven scenario's laten zien wat de gevolgen zijn voor de economie als we niet naar het gedachte evenwicht tenderen, maar geconfronteerd worden met andere ontwikkelingen. Het beeld is dan al snel heel anders dan het basisscenario, zoals geschetst in de eerste hoofdstukken.

De afgelopen periode hebben we in Nederland economisch gezien goede jaren gehad. Naar verwachting groeit de economie in ons land dit en volgend jaar iets minder hard. De economische situatie in 2009 vormt het startpunt voor de middellange termijn analyses in dit document. In het basisscenario tot 2014 geven we een beeld van de naar onze mening meest waarschijnlijke ontwikkeling van de wereld- en Nederlands economie. Gegeven het uitgangspunt van sluiten van de outputgap (een conjunctuurvrije raming op middellange termijn) betekent dit op middellange termijn iets minder mooie groeicijfers dan in het recente verleden. Nederland ondervindt, als kleine open economie, de gevolgen van de veranderingen in de internationale omgeving zoals hiervoor beschreven. Ook in Nederland zelf is een aantal zaken structureel anders dan in de achter ons liggende jaren. Vooral de minder sterk groeiende beroepsbevolking bepaalt het beeld. Dit beperkt de mogelijkheden voor groei en zorgt tegelijkertijd voor de belangrijkste bedreiging van die groei.

De risico's die vastzitten aan het basisscenario worden nader uitgewerkt in vier alternatieve scenario's, die naar onze inzichten de belangrijkste bedreigingen van de groei vormen, maar misschien ook wel juist kansen voor toekomstige economische ontwikkelingen zijn.

De economische gevolgen van een olieprijs die ten opzichte van de huidige koers 80 dollar hoger komt te liggen, zijn voor zowel de wereld- als de Nederlandse economie aanzienlijk. Een recessie komt er als gevolg van een hogere olieprijs niet, maar de groeicijfers worden wel degelijk aangetast. Duidelijk een bedreiging van de economische groei. Maar het kan ook als kans worden gezien. De hoge olieprijs stimuleert onderzoek naar energiebesparende manieren om te produceren en naar alternatieve, vaak schonere energiebronnen. Succes op dit gebied is niet alleen economisch gezien een kans, het is ook een belangrijke impuls voor terugdringing van de milieuvervuiling.

Een sterke daling van de dollarkoers, naar 2 dollar per euro, heeft vooral grote effecten op de Amerikaanse economie. De effecten op de Eurozone zijn relatief bescheiden. De positieve kant van dit scenario is dat er eindelijk evenwicht, of in ieder geval een ander evenwicht, komt in de mondiale economische verhoudingen. De VS kunnen in dit scenario niet langer op de pof van de rest van de wereld blijven consumeren. Een blijvend sterke euro blijft natuurlijk wel een bedreiging voor de Nederlandse economie.

Tot besluit

De effecten van een forse crisis in Azië vallen voor Nederland mee. Weliswaar neemt de vraag vanuit China af, wat vooral nadelig is voor open economieën, maar daar staat tegenover dat de inflatie onder andere als gevolg van de lagere olieprijs, wereldwijd daalt. Dit laatste is goed nieuws voor de meeste landen. Een wat minder heftige groei van de Chinese economie heeft als voordeel dat de groeipijn, tot uiting komend in bijvoorbeeld milieuvervuiling en hoge inflatie, minder wordt. Daarnaast biedt het kansen voor andere Aziatische economieën om in het gat dat China laat te springen.

Op middellange termijn levert een vergroting van het arbeidsaanbod met 400.000 personen de Nederlandse economie niet heel veel op in termen van economische groei. Dat wil echter niet zeggen dat vergroting van het arbeidsaanbod geen zin heeft. Door het grotere arbeidsaanbod wordt de loongroei gedempt. Dit versterkt de concurrentiekracht van de Nederlandse economie en leidt op termijn tot hogere groei. Op lange termijn, tot pakweg 2040, betekent meer mensen dat het makkelijker wordt de kosten van de vergrijzing op te vangen. Meer mensen kunnen immers bijdragen aan de kosten voor AOW en gezondheidszorg.

De negatieve kant van dit scenario is dat de productiviteit in eerste instantie daalt. Dit komt -om het eenvoudig te zeggen- doordat meer mensen aan de knoppen van evenveel machines zitten. Het blijft echter van belang om de productiviteit in Nederland snel op te krikken om concurrerend te blijven.

Elke scenario kan dus worden gezien als bedreiging of als kans, afhankelijk van het perspectief dat gekozen wordt. Feit blijft dat het verstandiger is om af en toe op het kompas te kijken om de juiste koers te bepalen dan je te laten overspoelen door conjunctuurgolven die het zicht op potentiële kansen ontnemen.

Economische kerngegevens

Kerngegevens

Jaar-op-jaar volumemutatie in %	2008	2009	2010-2014
Internationaal			
BBP			
Verenigde Staten	1	1½	2¼
EMU	1¾	2	2
Wereld	4¼	4¼	3¾
Olieprijs (Brent, in \$, niveau)			
	98	92	92
Dollarkoers (\$ per €, niveau)			
	1,54	1,43	1,43
Nederland			
BBP			
Particuliere consumptie	2	1¼	1¾
Bruto investeringen	4¾	1½	1
Uitvoer van goederen en diensten	4½	3¾	3½
Invoer van goederen en diensten	5½	2¾	3½
Inflatie (%)	2¾	3	1¾
Werkloosheid (% beroepsbevolking)	4	4	4
Begrotingssaldo overheid (% BBP)	1	1	¼
Saldo lopende rekening (% BBP)	5¾	6½	5¾

Uitkomsten scenario's 2010-2014

Jaar-op-jaar volumemutatie in %	Olie	Dollar	Azie	Arbeidsmarkt
Internationaal				
BBP				
Verenigde Staten	1,7	1,1	2,3	2,3
EMU	1,7	2,2	2,0	2,1
Wereld	3,5	2,9	2,6	3,8
Olieprijs (Brent, in \$, niveau)				
	152	119	91	92
Dollarkoers (\$ per €, niveau)				
	1,41	2,00	1,41	1,43
Nederland				
BBP				
Particuliere consumptie	1,4	1,7	1,8	2,1
Bruto investeringen	1,4	1,6	1,6	1,9
Bruto investeringen	0,4	2,7	1,4	1,4
Uitvoer van goederen en diensten	2,1	3,1	3,2	3,6
Invoer van goederen en diensten	2,1	3,4	3,1	3,5
Inflatie (%)	3,1	1,3	1,6	1,5
Werkloosheid (% beroepsbevolking)	3,6	4,9	4,6	5,4
Begrotingssaldo overheid (% BBP)	0,8	0,3	0,3	0,3
Saldo lopende rekening (% BBP)	6,0	5,7	5,5	5,6

Colofon

'De economie tot 2014' is een uitgave van het Directoraat Kennis en Economisch Onderzoek van Rabobank Nederland. De in deze publicatie gepresenteerde visie is gebaseerd op gegevens uit door ons betrouwbaar geachte bronnen, waaronder ReutersEcowin. Deze bronnen zijn op zorgvuldige wijze in onze analyses verwerkt. Overname van de inhoud met bronvermelding is toegestaan. Het Directoraat aanvaardt echter geen enkele aansprakelijkheid voor het geval dat de in deze publicatie neergelegde gegevens of prognoses onjuistheden bevatten.

Deze en andere publicaties van Kennis en Economisch Onderzoek worden verspreid via de Kennismail. Deze maandelijkse digitale nieuwsbrief kunt u ontvangen door een bericht te sturen naar 'fu_kira@rn.rabobank.nl' onder vermelding van 'Kennismail'. Hierdoor wordt u op de verzendlijst geplaatst. In deze nieuwsbrief zijn links te vinden naar het Economisch Kwartaalbericht, de Themaberichten en alle andere publicaties van onze medewerkers.

Voor overige informatie kunt u bellen met Kennis en Economisch Onderzoek via tel. 030 - 2160651. U kunt ons ook bereiken op het volgende e-mailadres: 'C.R.Frentz@rn.rabobank.nl'.

Auteur:
H.W. Stegeman

Redactie:
H.T. Versteegh

Eindredactie:
Dr. W.W. Boonstra, hoofd Kennis en Economisch Onderzoek

Productiecoördinatie:
C.R. Frentz

Graphics:
Drs. L.H.T. de Waard

Drukkerij:
Grafiprint B.V. Eindhoven

KEO op internet

www.rabobankgroep.nl/kennisbank

Postadres

Rabobank Nederland
KEO (UC P515)
Postbus 17100
3500 HG Utrecht

Bezoekadres

Rabobank Nederland
Croeselaan 18
3521 CB Utrecht



Rabobank