



Rabobank

Nederland: staatsschuld hard omlaag

Conjunctuurbeeld
Lize Nauta

- Nederlandse staatsschuld afgelopen jaren fors gedaald tot 52,4 procent
- Overheidsbestedingen misschien welkom steuntje in de rug voor de economie
- Industrie levert een beperkte bijdrage aan de economie in het komende jaar
- Consumentenvertrouwen zakt nog verder onder nul
- We verwachten dat de hoge werkgelegenheid opweegt tegen het gedaalde vertrouwen
- En dat de consumptie het komende jaar blijft groeien

Overheid geeft naar verwachting meer uit

De Nederlandse economie zal dit jaar vermoedelijk minder hard groeien dan vorig jaar (zie tabel 1). Volgens herziene cijfers van het CBS kwam de groei in 2018 twee tienden hoger uit, op 2,7 procent. Dit verandert ons beeld voor 2019 niet, maar de nieuwe cijfers lopen wel over in onze bbp-groeiraming. Die komt nu uit op 1,7 procent in 2019.

Tabel 1: Economische voorspellingen Nederland

<i>Jaar-op-jaar volume-mutatie (%)</i>	<i>2018</i>	<i>2019p</i>	<i>2020p</i>
Bruto binnenlands product	2,7	1,7	1,6
Private consumptie	2,5	1,6	1,5
Overheidsconsumptie	1,4	2,4	2,3
Bedrijfsinvesteringen	5,1	3,1	2,2
Woninginvesteringen	7,7	2,4	0,0
Export	2,7	1,3	3,3
Import	2,8	1,5	3,8
Consumentenprijzen (HICP)	1,6	2,5	1,7
Werkloosheid (%)	3,8	3,6	3,7

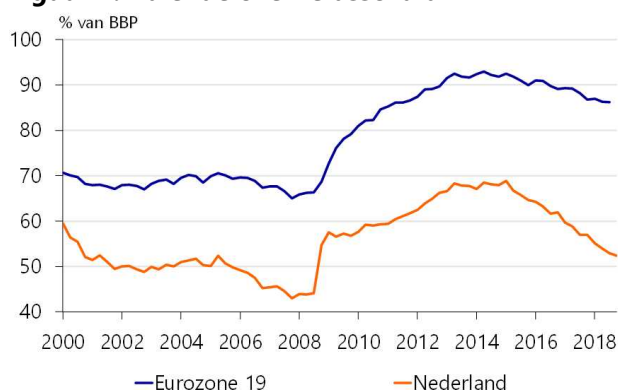
Bron: RaboResearch

Lagere groei van zowel de export als van de binnenlandse particuliere bestedingen zorgt voor deze vertraging. Opvallend is dat de overheidsbestedingen dit jaar waarschijnlijk wel harder zullen groeien, en daarmee een grotere bijdrage leveren aan de economische groei dan we de afgelopen jaren hebben gezien. In

het licht van de groeivertraging kan [de overheidsconsumptiegroei misschien wel worden gezien als een welkom steuntje in de rug voor de Nederlandse economie](#).

De overheid heeft zeker ruimte voor meer consumptie en investeringen: het CBS berekende dat 'Den Haag' in 2018 een begrotingsoverschot had van 1,5 procent, circa 11 miljard euro. Dat maakte 2018 het tweede jaar op rij waarin de overheid minder uitgaf dan zij binnenkreeg. Ondertussen is de staatsschuld van Nederland de afgelopen jaren fors gedaald tot 52,4 procent in 2018 (zie figuur 1). Dit is ruim onder het gemiddelde van de eurozone én lager dan het Europees afgesproken plafond van 60 procent. Dat geeft Nederland een betere uitgangspositie dan andere Europese landen in het geval van bijvoorbeeld een harde Brexit of escalerende handelsspanningen.

Figuur 1: Dalende overheidsschuld

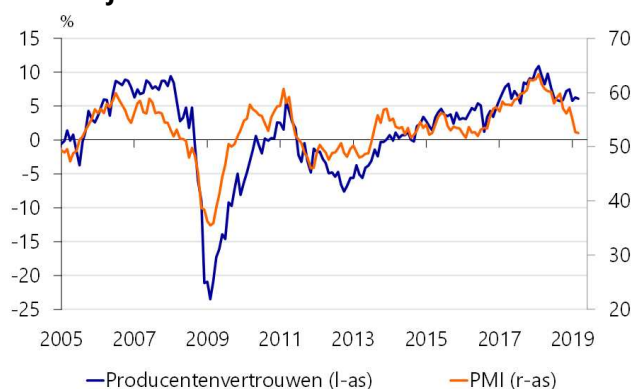


Bron: Eurostat, CBS

Industrie draagt minder bij aan groei

Producenten zijn nog steeds overwegend optimistisch: het producentenvertrouwen beweegt nauwelijks in maart en bleef ruim boven nul (zie figuur 2). Maar het producentenvertrouwen alleen vertelt slechts een deel van het verhaal: het weerspiegelt de verwachtingen van producenten. De inkoopmanagersindex (PMI) meet daarnaast ook beter de daadwerkelijke productie van bedrijven. En de PMI is, in tegenstelling tot de vertrouwensindex, de afgelopen maanden wel verder gedaald. Hoewel de index nog wel boven de 50 ligt –wat betekent dat inkopers nog steeds overwegend verwachten dat de productie toeneemt– wijst de daling op een langzamere productiegroei.

Figuur 2: Producentenvertrouwen beweegt nauwelijks



Bron: IHS Markit/NEVI, CBS

De eerste tekenen hiervan lijken al zichtbaar in de gemiddelde dagproductie van de maakindustrie: in januari werd de dip in december bijna helemaal ingelopen, maar door de bank genomen is de productie het afgelopen jaar niet veel gegroeid (zie figuur 3). Verwonderlijk is dat niet: bedrijven in de industrie draaien al tijden met een hoge bezettingsgraad en ondernemers geven regelmatig aan dat zij daarnaast worden belemmerd door een tekort aan arbeidskrachten. De werkloosheid zakte in februari naar 3,4 procent en zal de rest van het jaar vermoedelijk laag blijven. Het invullen van vacatures wordt er dus niet gemakkelijker op. Daarbij komt dat de vraag uit het buitenland in het

Figuur 3: Productie lijkt te stagneren



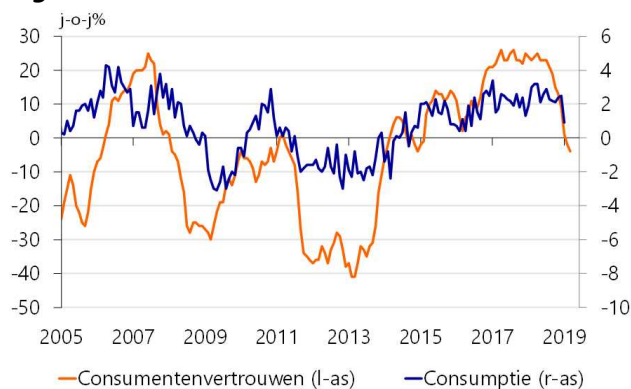
Bron: CBS

laatste kwartaal van 2018 is afgezwakt en ook dit jaar waarschijnlijk minder hard groeit. We verwachten daarom dat de maakindustrie ook dit jaar slechts een geringe bijdrage levert aan de economische groei. Aan de andere kant kunnen de hoge bezettingsgraden en lage werkloosheid wel investeringen aanjagen van bedrijven die toch willen uitbreiden. We verwachten daarom dat de bedrijfsinvesteringen dit jaar zullen toenemen met 3,1 procent.

Consumenten steeds pessimistischer

De naderende Brexit, de economische groeivertraging die vaker in het nieuws is, een hogere energierekening, de btw-verhoging die de inflatie tot boven de cao-loongroei duwt: wat de reden ook is, consumenten zien de toekomst steeds minder rooskleurig in. Het consumentenvertrouwen zakte in maart dan ook verder onder nul. Afgelopen maanden leek dat afnemende vertrouwen nog geen sporen achter te laten in de uitgaven van consumenten, tot januari: de consumptiegroei liep die maand terug naar 0,9 procent j-o-j, de langzaamste groei sinds 2016. Dat ligt ook onder onze raming voor de consumptiegroei voor heel 2019. We houden de bestedingen van huishoudens komende maanden daarom goed in de gaten. Voor nu verwachten we dat de hoge werkgelegenheid opweegt tegen het gedaalde vertrouwen, en dat consumenten in 2019 1,6 procent meer zullen uitgeven.

Figuur 4: Nederlanders zien het niet meer zitten



Bron: CBS

Auteur(s)

Lize Nauta

RaboResearch Nederland, Economie
en Duurzaamheid

✉ Lize.Nauta@rabobank.nl