



Rabobank

## Nederland: economische groei blijft in eerste kwartaal op peil

Economisch commentaar  
Ester Barendregt

- De Nederlandse economie groeide in het eerste kwartaal van dit jaar met 0,5 procent ten opzichte van een kwartaal eerder. In vergelijking met een jaar eerder bedroeg de groei 1,7 procent
- Vooral investeringen in vaste activa droegen bij aan een redelijk positief economisch kwartaal, terwijl de consumptiegroei bescheiden was
- De groei van de import was hoger dan de groei van de export, resulterend in een negatieve bijdrage van netto handel aan de economische groei
- De werkloosheid bereikte door stevige toename van het aantal banen een laagte-record Maar reële bruto lonen daalden door hoge inflatie en achterblijvende contractloonontwikkeling
- Deze cijfers zijn grotendeels in lijn met onze verwachtingen voor dit jaar

De Nederlandse economie deed het in het eerste kwartaal net iets beter dan wij hadden voorzien: [het CBS rapporteert](#) dat de bbp-groei 0,5 procent bedroeg ten opzichte van een kwartaal eerder. Wij waren eerder uitgegaan van 0,4 procent. Jaar-op-jaar noteert het CBS 1,7 procent groei. Vooral de investeringen in vaste activa gaven een stevige impuls met een stijging van 4,5 procent ten opzichte van het eerste kwartaal vorig jaar. De consumptie van huishoudens groeide eveneens, om precies te zijn met 0,7 procent jaar-op-jaar. Dat betekent hoe dan ook slechts een bescheiden kwartaal-op-kwartaal groei van 0,1 procent; minder dan wij verwachtten. Hieraan was vooral lage energieconsumptie door relatief warm weer debet. Record-lage werkloosheid ondersteunde de consumptie, ook al bleef de contractloonontwikkeling achter bij de inflatie. Tenslotte was de bijdrage van de netto handel aan de economische groei in dit eerste kwartaal negatief, omdat de import harder groeide dan de export. In grote lijnen zijn deze cijfers in lijn met onze verwachtingen voor dit jaar.

**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

## Hoge investeringen hard nodig om economische groei op peil te kunnen houden

De stevige groei van investeringen in vaste activa vallen op in de cijfers over het eerste kwartaal. Huizeninvesteringen overtroffen onze verwachting van stagnatie en groeiden kwartaal-op-kwartaal met 0,9 procent. Dit ondanks de [voortdurende krapte in de bouwcapaciteit](#). Bedrijfsinvesteringen en overheidsinvesteringen noteerden samen ook een dikke plus. Dat is ook geen overbodige luxe want het bedrijfsleven loopt met [hoge bezettingsgraden](#) en een [record aantal openstaande vacatures](#) tegen capaciteitsgrenzen aan. Om te kunnen blijven groeien, zijn investeringen nodig in kapitaal en mensen.

Huishoudens consumeerden dit eerste kwartaal slechts 0,1 procent meer dan in het voorgaande kwartaal. Daaraan blijkt bij nadere beschouwing vooral de lage energieconsumptie debet, als gevolg van het [milde winterweer](#). Voor veel andere categorieën viel de consumptiegroei overigens niet tegen. De consumptie profiteert van de lage werkloosheid. Deze nam door banengroei in het eerste kwartaal nog meer af en ligt nu zelfs op 3,3 procent. Dat is lager dan het laagste punt voorafgaand aan de crisis, benadrukt het CBS. Bij onze volgende raming zullen wij de werkloosheidsvoorspelling over het hele jaar dan ook wat naar beneden bijstellen.

Daarentegen valt de groei van de contractlonen tegen, zeker in het licht van deze krapte, en blijft zelfs achter op de inflatie. De consumentenprijsindex viel in het eerste kwartaal nog hoger uit (+2,7 procent jaar-op-jaar) dan met het oog op de BTW-verhoging te verwachten viel. Dat terwijl de contractloongroei met 2,3 procent groei de prijsontwikkeling niet bijbeent. Anderzijds profiteren werknemers van lastenverlichting, vooral door de gefaseerde invoering van het tweeschijvenstelsel in de inkomstenbelasting. Al met al gaan werknemers er dan ook toch een beetje op vooruit, maar beduidend minder dan de krappe arbeidsmarkt zou doen vermoeden. Huishoudens moeten dit jaar dan ook rekening houden met opnieuw slechts een bescheiden koopkrachtgroei.

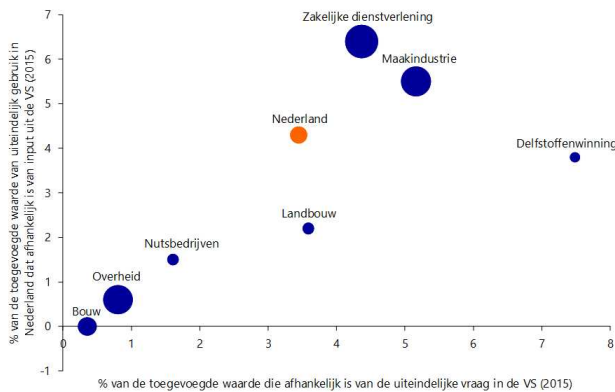
Tot slot heeft de terugval van het consumentenvertrouwen in het eerste kwartaal ook zijn weerslag op de consumptie. Het consumentenvertrouwen [herstelde in april licht](#) en eindigde net onder het langjarig gemiddelde.

# Handelsoorlog ongunstig voor Nederlandse economie

Hoe het consumentenvertrouwen zich verder zal ontwikkelen, blijft spannend. Want de handelsoorlog die zich tussen de Verenigde Staten en China ontwikkelt, kan daar een negatief effect op hebben. De handelsoorlog raakt immers [ook de Nederlandse economie negatief](#): de invoertarieven die zij op elkaars export heffen, leiden tot lagere vraag in deze voor Nederland belangrijke exportmarkten. Ook kunnen de importtarieven op Chinese en Amerikaanse exporten Nederlandse bedrijven indirect raken via geïntegreerde productieketens. Van de Nederlandse sectoren is bijvoorbeeld de maakindustrie via directe én indirecte export in relatief hoge mate afhankelijk van de uiteindelijke vraag in China en de VS (figuur 1 en 2). Overigens kunnen individuele bedrijven voordeel hebben van de Amerikaans-Chinese schermutselingen: bijvoorbeeld als zij in China concurreren met een Amerikaans bedrijf dat door Chinese invoertarieven wordt geraakt. Bekijk voor meer informatie de video [Handelsoorlog tussen de VS en China laait opnieuw op](#).

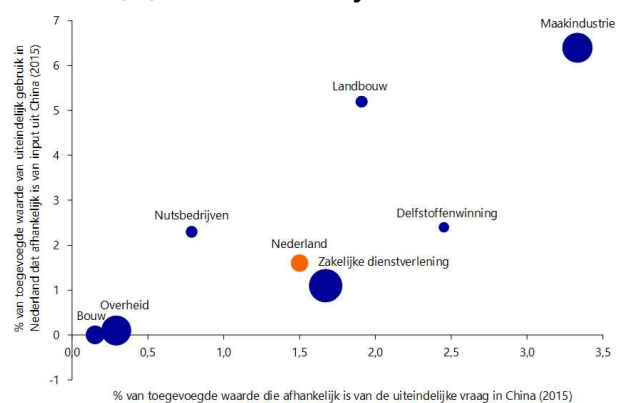
Maar voor Nederland als geheel zijn vooral de negatieve gevolgen merkbaar. De handelsperikelen leiden tot lagere wereldhandel en tasten het vertrouwen van bedrijven en huishoudens wereldwijd aan, zodat zij minder uitgeven en investeren. Dat is slecht voor de Nederlandse export.

**Figuur 1: Uiteindelijke vraag in de VS belangrijk voor Nederlandse maakindustrie**



Bron: OECD, TiVA, RaboResearch

**Figuur 2: Maakindustrie meer dan andere sectoren (in)direct afhankelijk van China**



Bron: OECD, TiVA, RaboResearch

Auteur(s)

**Ester Barendregt**

RaboResearch Nederland, Economie  
en Duurzaamheid

✉ [Ester.Barendregt@rabobank.nl](mailto:Ester.Barendregt@rabobank.nl)