

## **“De huidige stand van de Nederlandse economie en uitdagingen voor de toekomst”**

Speech door Klaas Knot op de jaarlijkse  
Accountantsdag  
Amsterdam, 20 November 2019

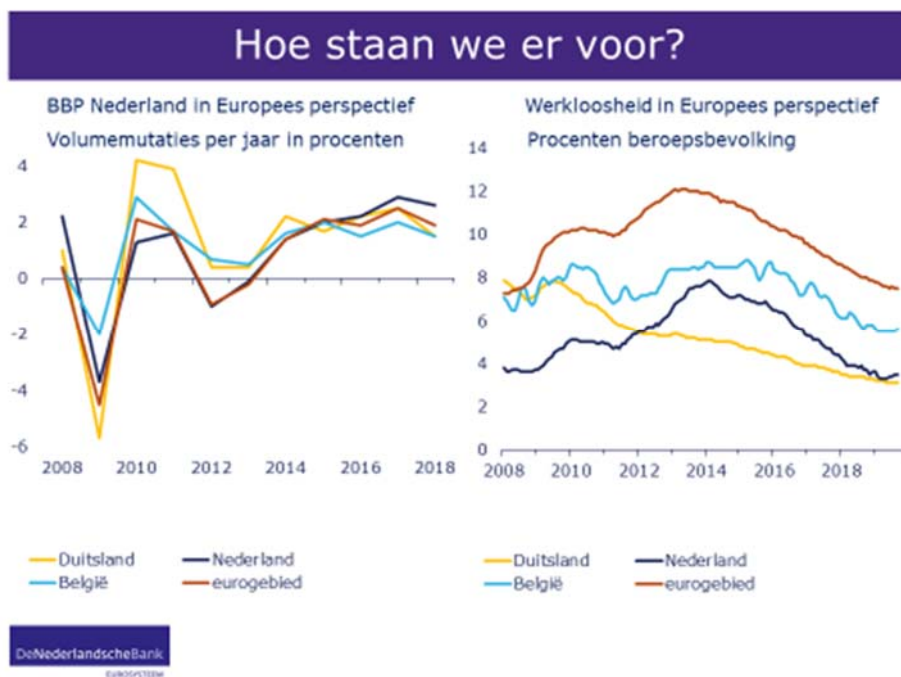
Op de jaarlijkse accountantsdag, georganiseerd door de NBA, sprak Klaas Knot een keynote speech uit. Daarin schetste hij de uitdagingen voor de toekomst in de Nederlandse economie. Aan de hand van concrete recente cijfers liet hij zien waar Nederland het goed doet en waar minder. Hij sloot af met de stappen die nodig zijn om ook voor toekomstige generaties welvaart te garanderen: om de arbeidsproductiviteit te verhogen en het verdienmodel van Nederland duurzaam te versterken.

Bedankt voor de uitnodiging om hier vanmiddag te spreken over de actuele conjuncturele stand van de Nederlandse economie en de uitdagingen voor de toekomst. En wat een goede timing van deze bijeenkomst. Vorige week zijn namelijk de nieuwste cijfers uitgekomen over de bbp-groei, die voor het derde kwartaal van 2019. Hieruit blijkt dat de Nederlandse economie met 0,4% groeide ten opzichte van het vorige kwartaal. De groei van het Eurogebied kwam in het 3e kwartaal van 2019 uit op 0,2%. De groei van de Nederlandse economie overtrof daarmee die van het Eurogebied. En zoals u straks in mijn presentatie zult zien, is dat niet voor het eerst.

U kent mij vast als de Nederlandsche Bank-president die in Frankfurt mede het monetair beleid bepaalt. Dat klopt ook, maar daarover zal ik het nu niet hebben. Een van de andere kerntaken van De Nederlandsche Bank is onafhankelijk economisch advies geven aan de regering. Vanuit die taak doen we onderzoeken, analyseren we scenario's en kijken we vooruit. Afwijkend wellicht van het dagelijkse werk van velen van u, dat noodzakelijkerwijs vooral terugblikkend is, hoewel ook accountants in toenemende mate gevraagd wordt een vooruitkijkende risicobeoordeling te doen.

En we gaan dat ook hier weer doen, vooruitkijken. Ik besluit mijn overzicht van de stand van de economie in ons land namelijk graag met een aantal maatregelen die wij de regering adviseren op het gebied van onderwijs, de arbeidsmarkt, het belastingstelsel en de pensioenen. Met name die laatste twee kunnen voor uw beroepsgroep ook relevant zijn.

*Figuur 1: Hoe staan we er voor?*

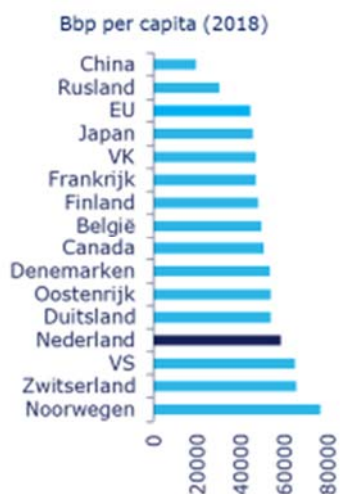


Nederland doet het Europees gezien goed wat betreft de groei van de economie. De bbp-groei blijft die van het eurogebied, maar ook van buurlanden Duitsland en België, overtreffen (figuur links). Dit jaar was het vijfde achtereenvolgende jaar dat de groei in Nederland die van het eurogebied overtrof of daaraan gelijk was, nadat in 2010-2012 de groei was achtergebleven.

De Nederlandse economie doet het ook goed wat betreft de werkloosheid – zie de figuur rechts. Die is in Europees verband laag en ver onder het gemiddelde. Afgelopen september stond de werkloosheid op 3,5% en was daarmee een van de laagste binnen het eurogebied. Door deze aanhoudende krapte op de arbeidsmarkt wordt het voor bedrijven steeds lastiger om geschikt personeel te vinden, wat waarschijnlijk een rem zal zetten op de economische groei. Maar over de economische vooruitzichten later meer.

Figuur 2: Nederland kent een hoge welvaart

## NL kent een relatief hoge welvaart



Nederland kent een relatief hoge welvaart. Met een bbp per inwoner van ruim 47 duizend euro in 2019 hoort Nederland bij de hoogste ter wereld. Nederland scoort met name goed vergeleken met andere westerse landen: binnen het Eurogebied hebben alleen Luxemburg en Ierland een hoger bbp per inwoner. Wereldwijd staat Nederland op de 12e plaats.

Figuur 3: Nederland scoort hoog op concurrentievermogen

## NL scoort hoog op concurrentievermogen

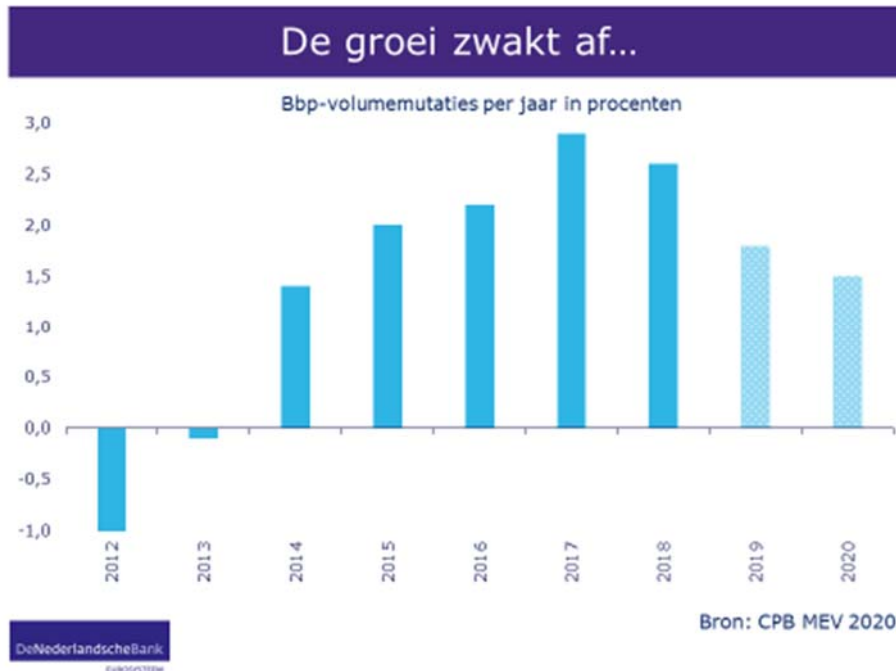


Ook het Nederlandse verdienmodel staat er internationaal gezien goed voor met een 4e plek op de Global Competitiveness Index van het World Economic Forum. Daarmee is Nederland twee plekken gestegen ten opzichte van vorig jaar en nemen we een koppositie in binnen Europa.

Nederland heeft deze goede positie vooral te danken aan het feit dat we bijzonder goed scoren op een aantal vlakken:

- We hebben sterke instituties, in het bijzonder als het gaat om 'checks and balances' (juridische onafhankelijkheid, persvrijheid, openheid van de overheid)
- We hebben in Nederland hoogwaardige fysieke en digitale infrastructuur
- En we kennen een stabiel macro-economisch beleid

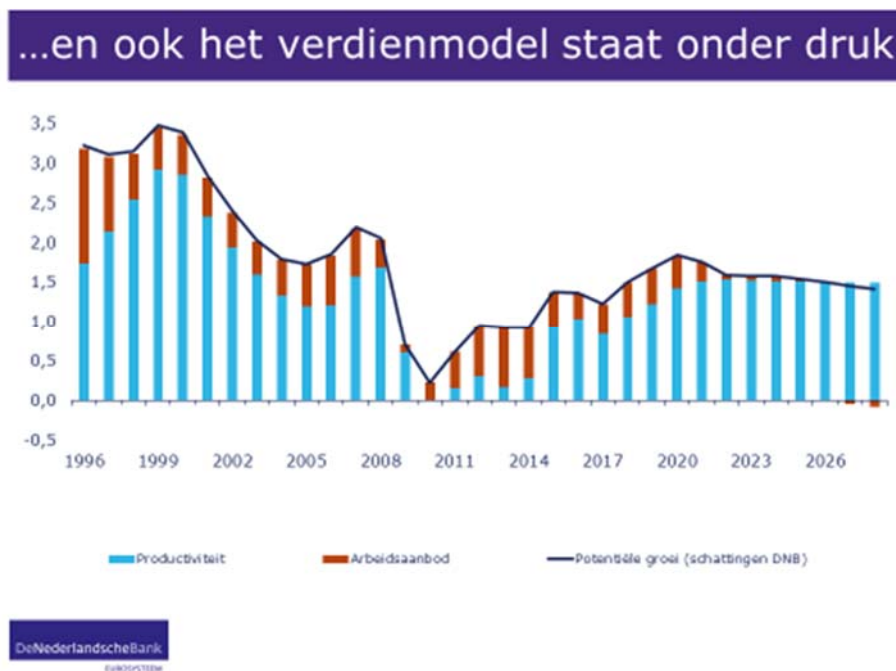
*Figuur 4: De groei zwakt af*



Maar na een aantal vette jaren van relatief hoge bbp-groei, is de groei aan het afzwakken. Na een bbp-groei van 2,9% in 2017 en 2,5% in 2018, vertraagt de groei dit jaar volgens de recentste raming van het CPB naar 1,8% en volgend jaar naar 1,5%. Onze eigen raming uit juni is nog wat pessimistischer: die gaat uit van 1,6% groei in 2019 (1,5% in 2020, gelijk aan CPB).

De groeivertraging komt vooral voor rekening van een lagere bijdrage van de uitvoer. Dit hangt samen met de handelstweestrijd tussen de VS en China, waardoor de wereldwijde vraag is afgenomen en de onzekerheid onder investeerders en huishoudens is toegenomen.

Figuur 5: het verdienmodel staat onder druk



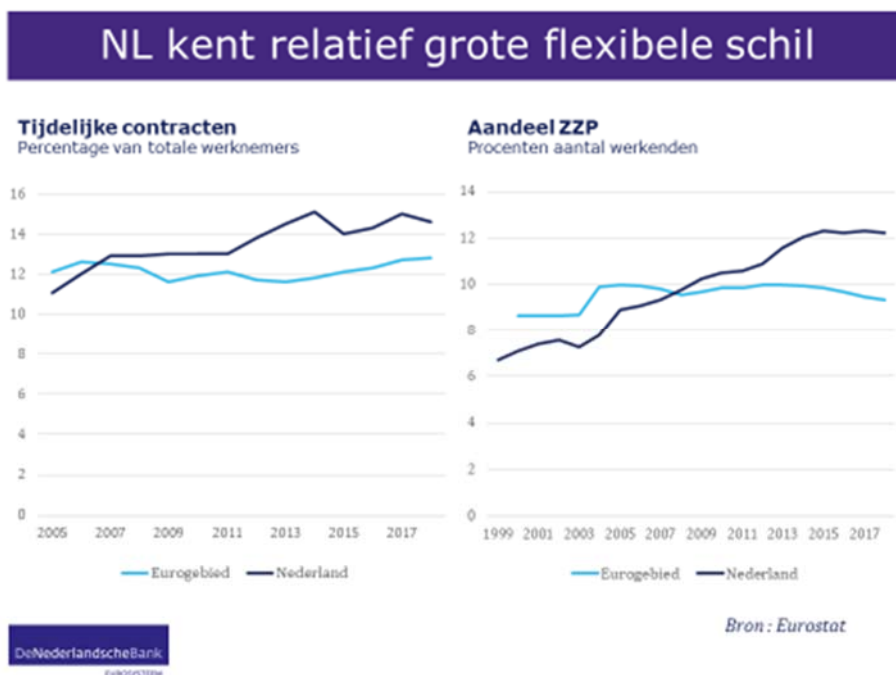
Zoals ik aan het begin van mijn presentatie toelichtte, gaat het op de korte termijn op veel punten goed met de Nederlandse economie. Dat is echter geen reden om achterover te leunen. Het Nederlandse verdienvermogen, oftewel de capaciteit om ook op de lange termijn welvaart te genereren, staat namelijk voor grote uitdagingen.

Zo neemt de potentiële groei naar verwachting verder af. De lagere groei komt onder andere doordat de arbeidsparticipatie als gevolg van de vergrijzing het komende decennium minder dan vroeger zal bijdragen aan de potentiële groei. Dit betekent dat de toekomstige groei nagenoeg volledig bepaald wordt door de groei van de arbeidsproductiviteit.

Aanknopingspunten om het verdienmodel te versterken moeten daarom zorgen voor een hogere productiviteitsgroei. Dit is een thema dat in veel ontwikkelde landen speelt en concrete oplossingen hiervoor aandragen is uitdagend. Toch zie ik mogelijkheden. In 2016 heeft DNB een studie uitgebracht over het groeivermogen van de Nederlandse economie, waarin enkele aanknopingspunten voor beleid naar voren kwamen.

Het eerste aanknopingspunt heeft te maken met de verhouding tussen flexibele en vaste contracten op de arbeidsmarkt. Een bepaalde mate van flexibiliteit is nodig om misallocatie op de arbeidsmarkt te voorkomen en om schokken op te vangen in tijden van recessie. Tegelijkertijd kan een té flexibele arbeidsmarkt leiden tot te weinig investeringen in menselijk kapitaal.

Figuur 6: NL kent relatief grote flexibele schil



Nederland kent in vergelijking met andere landen een zeer hoog aandeel flex. Wanneer werknemers met een flexibele arbeidsrelatie niet door kunnen stromen naar een vast contract, spreekt men van segmentatie. In Nederland bevinden zich tussen de 600 duizend en de 1,2 miljoen werkenden in een dergelijke situatie. Segmentatie kan binnen de flex-schil verschillende gevolgen hebben: lagere lonen, minder toegang tot krediet en lagere investeringen in scholing, vooral bij mensen met de zwakste arbeidsmarktposities. Inzetten op evenwichtige verhouding tussen flex en vast op de arbeidsmarkt kan dus productiviteitsverhogend werken.

Ook zijn hervormingen gewenst op beleidsterreinen die niet meteen het verdienvermogen verhogen, maar wel geadresseerd moeten worden om het Nederlandse verdienmodel en de Nederlandse economie bestendig te maken voor de toekomst. Denk bijvoorbeeld aan de energietransitie. Beprijzen van CO2 is niet productiviteitsverhogend, maar moet wel gebeuren om de Nederlandse economie klaar te maken voor de toekomst. Vergelijkbare issues spelen bij het belastingstelsel en de pensioenen.

Het Nederlandse belastingstelsel is momenteel onnodig complex. Een eenvoudiger belastingstelsel zou onder andere het maatschappelijk draagvlak kunnen vergroten. Bovendien dient een hervormd belastingstelsel macro-economische onevenwichtigheden te voorkomen. Een meer fiscaal-neutrale behandeling van vermogens is wenselijk. Eigenwoningbezit en pensioensparen worden momenteel netto gesubsidieerd; dit verstoort de beleggingskeuze van huishoudens en de schatkist loopt opbrengsten mis. En dat leidt op zijn beurt tot hogere marginale lastendruk op arbeid

En ook voor bedrijven bestaan er in het huidige stelsel onevenwichtigheden. Zo vermoeden we dat het Nederlandse spaaroverschot van bedrijven deels samenhangt met fiscale prikkels voor directeur-groootaandeelhouders – de zogeheten DGA's - om winst in te houden. Door de uitbetaling van winst te verschuiven naar de toekomst kunnen DGA's belastingheffing uitstellen. Tegelijkertijd kunnen ze wel over de winst beschikken voor privé bestedingen door geld te lenen van de eigen onderneming. In sommige gevallen vindt hierdoor helemaal geen belastingheffing meer plaats.

In 2016 hadden DGA's voor 55 miljard euro schuld aan de eigen onderneming. Dat is ongeveer een kwart van het totale BV-vermogen van Nederlandse huishoudens. Het kabinet heeft vorig jaar aangekondigd de leningen die DGA's fiscaal voordelig aan zichzelf mogen geven te beperken. Als de schuld in totaal boven EUR 500.000 komt, wordt dat meerdere vanaf 2022 belast als inkomen in box 2.

Een hervorming van het pensioenstelsel is noodzakelijk om het stelsel beter aan te laten sluiten op de veranderende arbeidsmarkt en spanningen tussen generaties te verminderen. Twee cruciale elementen voor de hervorming van het pensioenstelsel – die ook afgesproken zijn in het pensioenakkoord van sociale partners en kabinet – zijn: het afschaffen van de doorsneesystematiek en het introduceren van een beleggingsbeleid op maat, het 'maatwerk in het beleggingsbeleid'.

Door het afschaffen van de doorsneesystematiek verdwijnt een belangrijke bron van herverdeling tussen groepen deelnemers zoals van jong naar oud en van laag- naar hoogopgeleid. Door een beleggingsbeleid op maat sluiten de risico's die pensioenfondsen voor jong en oud nemen beter aan bij de risico's die jong en oud kunnen dragen, wat spanningen tussen generaties vermindert.

Ook is het van groot belang dat pensioenfondsen zich meer richten op de risico's en kansen die gepaard gaan met klimaatverandering. Pensioenfondsen zijn immers bij uitstek lange-termijn-beleggers. Recent onderzoek van DNB laat zien dat pensioenfondsen in hun beleggingsportefeuille gevoelig zijn voor de fysieke gevolgen van klimaatverandering maar óók voor nieuw beleid ter voorkoming van klimaatverandering. Het is noodzakelijk dat fondsen meer aandacht hebben voor klimaatbeleid en beheersing van ESG risico's.

Pensioenfondsen moeten ESG-factoren betrekken in hun Eigenrisicobeoordeling én ze moeten transparant zijn over de manier waarop zij ESG factoren betrekken in hun beleggingsbeleid. Transparantie in het jaarverslag en sturen op betrouwbare informatie is van groot belang. Het ligt voor de hand dat u als accountants hierin uw professionele verantwoordelijkheid gaat nemen. Vanaf 2020 zullen vijftig financiële instellingen onder meer de CO2-uitstoot van hun leningen en beleggingen rapporteren. Dit zijn niet-financiële gegevens met een grote maatschappelijke relevantie.

De overheidsfinanciën staan er goed voor: de schuld ligt inmiddels ruim onder SGP-norm, en daalt richting pre-crisisniveau. Dit hangt samen met begrotingsoverschotten en de gunstige conjunctuur van de afgelopen jaren. Het begrotingsoverschot is over 2018 zelfs uitgekomen op 1,5% bbp, wat de hoogste uitkomst is sinds 1953. Inmiddels heeft het kabinet de overschotten al deels uitgegeven, waardoor het overschot afneemt naar 0,3% in 2020.

Daarnaast is de rente op Nederlandse staatsobligaties sterk gedaald en sinds kort zelfs negatief. Hoewel aanhoudend lage rentes de financiële positie van pensioenfondsen en levensverzekeraars onder druk zet, biedt deze lage rente ook kansen voor meer investeringen in het Nederlandse verdienvermogen. Overheidsinvesteringen die het verdienvermogen versterken zijn bij de huidige rentestanden namelijk eerder rendabel dan vroeger het geval was.

Het is dus een logisch moment om goed na te denken over de wensen en mogelijkheden voor de toekomst.

Twee overwegingen hierbij: er zullen meer wensen dan mogelijkheden zijn, en er zijn internationale afspraken waar we ons aan moeten houden.

Samenvattend, Nederland staat er momenteel goed voor: de economische groei is hoger dan de in ons omringende landen en internationaal gezien zijn we een welvarende natie. Toch mogen we niet achteroverleunen. Om ook welvaart voor toekomstige generaties te garanderen, moeten we stappen zetten om de arbeidsproductiviteit te verhogen en het verdienmodel van Nederland duurzaam te versterken. Een volle beleidsagenda staat ons te wachten.