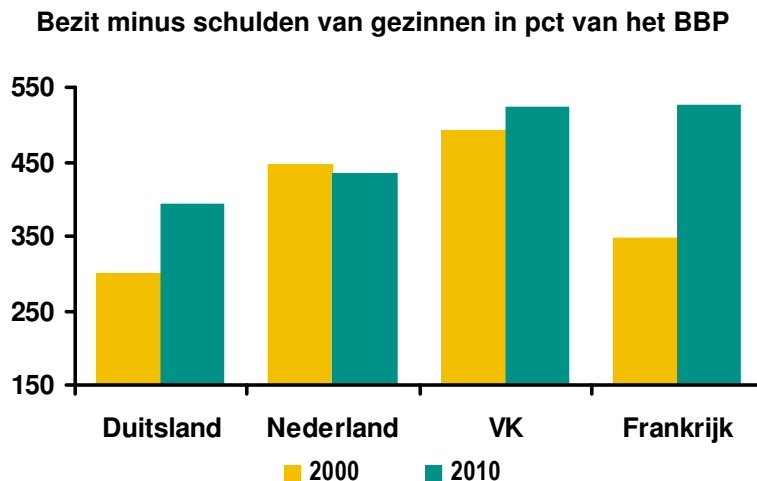


Nederlandse economie in zicht

Vermogende gezinnen

Economisch Bureau:
 - Macro Research
 - Sector & Commodity Research

27 april 2012



Thema: Vermogens van gezinnen (p. 2)

- Nederlandse gezinnen hebben een forse hypotheekschuld; ze zijn (uitgedrukt in procenten van het BBP) koploper in Europa. Maar daar staat een nog groter financieel bezit tegenover. Ook daar scoren ze heel hoog. Het Nederlandse pensioenstelsel speelt hierbij een belangrijke rol: de pensioen- en levensverzekeringvoorzieningen zijn relatief de omvangrijkste in Europa. Overigens kunnen gezinnen daar niet vrij over beschikken. Mede daarom is het begrijpelijk dat maatregelen worden genomen om die hypotheekschuld terug te dringen. Verder draagt het eigenwoningbezit stevig bij aan het totale vermogen van gezinnen. Al met al zijn gezinnen - gemiddeld - heel vermogend. Maar het vermogen is in het voorbije decennium wel licht afgenomen, waarmee Nederland achterblijft bij enkele andere Europese landen. Op basis van het vermogen van gezinshuishoudens voorzien we geen structurele druk op de consumptieve bestedingen. Dat neemt niet weg dat er wel druk is op de consumptie. Zo zullen ombuigingsmaatregelen van de overheid het beschikbaar inkomen aantasten. Daarnaast gaan we ervan uit dat de huizenprijzen dit en volgend jaar verder zullen dalen.

Conjunctuur (p. 6)

- De beschikbare cijfers voor het eerste kwartaal wijzen erop dat de economie opnieuw is gekrompen. De uitvoer lijkt het wat beter te doen, maar de consumptie blijft zwak. Hoewel de onderhandelingen over noodzakelijke bezuinigingen zijn vastgelopen, gaan we ervan uit dat toch diverse maatregelen zullen worden genomen om het tekort in 2013 fors terug te dringen.

Sectoren (p. 8)

- De consument laat het afweten en dat voelt de detailhandel in haar omzet. De detaillisten zijn dan ook somber over de toekomst. Vooral de kleinere bedrijven zijn negatief. Grotere bedrijven zijn vaak beter gepositioneerd om een lange periode van laagconjunctuur op te vangen. Verder zien we zowel in het detaillistenvertrouwen als in de omzetontwikkeling een verschil tussen non-food en food. De omzet van supermarkten zal in 2012 nog wel stijgen. Al zal die stijging wel liggen onder het lange termijnsgemiddelde. Ditzelfde geldt voor drogisterijen. De non-food detailhandel zal na een aantal moeilijke jaren, ook in 2012 in omzet dalen.

Vermogende gezinnen, zwakke consumptie

Nico Klene - 020 628 4204

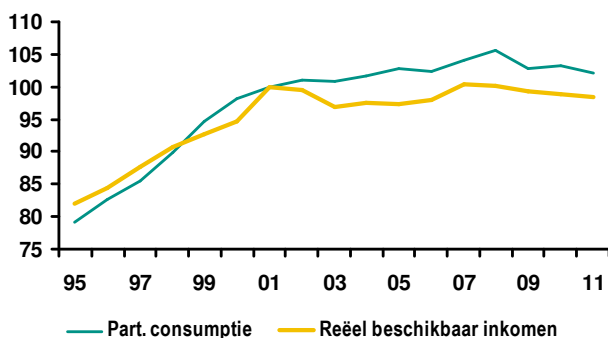
De Nederlandse consument laat het momenteel afweten. De economie zit sinds het derde kwartaal van vorig jaar in een recessie die waarschijnlijk in het eerste kwartaal van dit jaar nog voortduurde. Daarmee doet de Nederlandse economie het slechter dan het gemiddelde van de eurozone. De voornaamste oorzaak van het achterblijven van de economische groei lijkt de krimp van de particuliere consumptieve bestedingen te zijn. Alle vier kwartalen van 2011 is de consumptie gekrompen met als gevolg dat het niveau van deze bestedingen eind vorig jaar 2% onder het niveau van het vierde kwartaal van 2010 lag. Ook in de jaren vóór 2011 deed de consumptie het matig getuige het feit dat het niveau van eind 2011 het laagste was sinds eind 2003! Vooral de forse consumptiedaling in 2009 van 2,6% was daar debet aan. We kijken in dit artikel naar de rol van het beschikbaar inkomen en van het vermogen van gezinnen.

Matige ontwikkeling beschikbaar inkomen sinds 2001

De afname van de consumptie kan vooral worden toegeschreven aan de matige ontwikkeling van het reëel beschikbaar inkomen. In de jaren na 2001, toen aan de krachtige economische groei van eind vorige eeuw een eind was gekomen, is het reëel beschikbaar inkomen in totaal (tot en met 2011) met 1½% afgenomen. De consumptie is in die periode nog licht toegenomen met 2%. In zes van de tien jaren lag de groei van het beschikbaar inkomen lager dan die van de consumptie. De individuele spaarquote¹ was in de periode 2003-2011 voortdurend negatief. Meer recentelijk, in de jaren 2008-2011 zijn reëel beschikbaar inkomen en consumptie beide gedaald. In 2011 kromp de consumptie met 1% duidelijk meer dan het reëel beschikbaar inkomen (bijna -½%). Dat kan worden verklaard uit het sterk afgenomen consumentenvertrouwen, waarbij onder meer de perikelen op de Nederlandse huizenmarkt een rol spelen.

Groei beschikbaar inkomen weggevallen

index (2001=100)

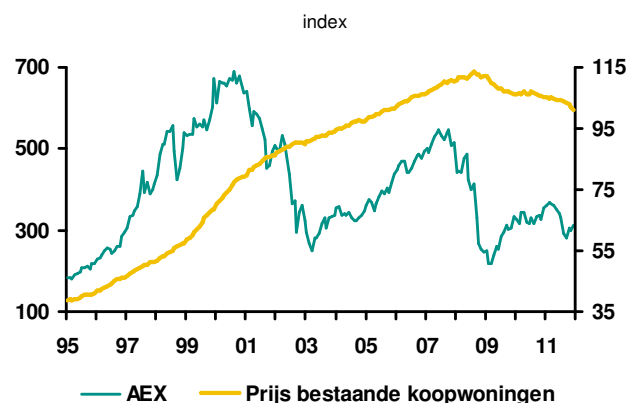


Bron: CBS

Hoe anders was het in de jaren negentig van de vorige eeuw. In de *boom*periode 1996-2001 nam het beschikbaar inkomen jaarlijks gemiddeld 3,4% toe en de consumptie zelfs 4,0%. Je zou dus kunnen zeggen dat de consument boven zijn stand heeft geleefd - in de jaren dat zijn bestedingen harder stegen dan het beschikbaar inkomen. Dat kón dankzij de stevige toename van zijn vermogen, vooral in de tweede helft van de

jaren negentig. De periode vóór 2001 werd gekenmerkt door vermogenswinsten: dankzij oplopende aandelenkoersen en sterk stijgende huizenprijzen. Het toegenomen vermogen zette veel consumenten aan tot extra bestedingen. Bovendien konden mensen met een eigen huis dankzij de gestegen waarde van hun woning een tweede hypotheek nemen en daarmee extra uitgaven doen.

Stijging aandelen- en huizenvermogen eind vorige eeuw



Bron: Thomson Reuters Datastream

Met het knappen van de *dot.com bubble* kwam een eind aan de sterke vermogenswinsten. Er brak een periode van correctie aan. De consument heeft inmiddels de tering meer naar de nering gezet, hoewel hij in de periode 2002-2011 per saldo nog altijd zijn consumptie wat meer heeft laten oplopen dan zijn beschikbaar inkomen. Daar is de laatste jaren echter geen sprake meer van.

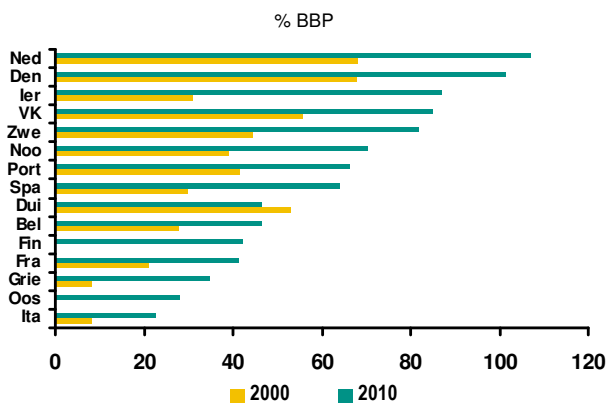
Niet alleen houdt de consument vanwege de tegenvallende inkomensontwikkeling de hand op de knip, hij zou ook nog eens (te) hoge schulden hebben. Dat laatste heeft dan vooral te maken met de sterk gestegen hypotheekschuld in Nederland. De hypotheekrenteaftrek speelt daarbij een 'stimulerende' rol - vooral sinds in de jaren tachtig allerlei hypotheekvormen in zwang zijn geraakt waarbij aflossing wordt uitgesteld om optimaal te profiteren van het belastingvoordeel van de renteaftrek. Reden om eens nauwkeuriger te kijken naar de schulden en bezittingen van gezinshuishoudingen.

¹ Individuele besparingen als percentage van het beschikbaar gezinsinkomen. Dat is exclusief de collectieve besparingen - het saldo van pensioenpremies en -uitkeringen.

Schulden gezinnen fors gestegen

Nederland is koploper in Europa qua omvang van de hypotheekschuld. Uitgedrukt in procenten van het bruto binnenlands product (BBP) bedroeg die schuld in 2010 107%. Niet alleen is dit volgens Hypostat het hoogste percentage in Europa², de schuld is ook nog eens sinds 2000 vrijwel het meest toegenomen, zoals de grafiek laat zien. De hoogte van dergelijke cijfers wordt uiteraard mede bepaald door de mate van het eigenwoningbezit. Maar ook bij de hypotheekschuld per hoofd van de bevolking scoort ons land hoog, hoewel het Noorwegen en Denemarken voor moet laten gaan. De huizenprijsstijging in Nederland in de periode 2000-2010 was relatief gematigd. In veel eurozonelanden was de stijging (veel) hoger. Duitsland was een van de landen waar deze prijzen veel minder stegen.

Grote hypotheekschuld Nederland



Bron: Hypostat

Uit cijfers van Eurostat blijkt dat langlopende leningen (dat zijn doorgaans overwegend hypothecaire leningen) de bulk uitmaken van de schulden van gezinnen in de landen van de eurozone. Nederland is dus een land met een relatief grote schuld. In de EU hebben alleen de Denen grotere schulden (in % van het BBP).

Dat Nederland qua omvang van de hypotheekschuld koploper is, betekent niet vanzelf dat Nederlandse gezinnen ook de hoogste rentelasten zullen hebben. Afgezien van de naar verhouding lage rente, profiteert de Nederlandse eigenwoningbezitter immers van de gunstige hypotheek-renteaftrek.

Financiële activa ook omvangrijk, maar afgenomen

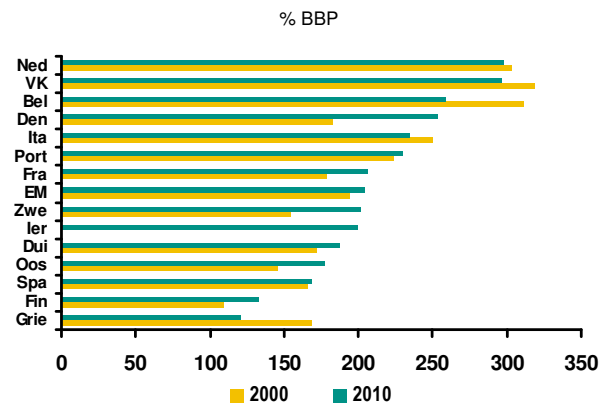
De vraag is nu hoeveel bezit³ aan financiële activa tegenover deze schuld staat. Denk hierbij met name aan spaargeld, aandelen, overige effecten en pensioen- en levensverzekeringvoorzieningen (die beheerd worden door pensioenfondsen en levensverzekeraars). Ook nu blijkt

² Hypostat geeft geen cijfers van Zwitserland

³ De verdere vermogenscijfers in dit artikel hebben betrekking op gezinshuishoudens én op instellingen zonder winstoogmerk t.b.v. huishoudens.

Nederland in de 'oude' EU hoog te scoren: het komt met bijna 300% van het BBP (in 2010) op de eerste plaats⁴, net voor het Verenigd Koninkrijk. Een belangrijke rol speelt het Nederlandse pensioenstelsel. Met een aandeel van liefst 60% vormen de pensioen- en levensverzekeringvoorzieningen de belangrijkste component van de financiële activa.

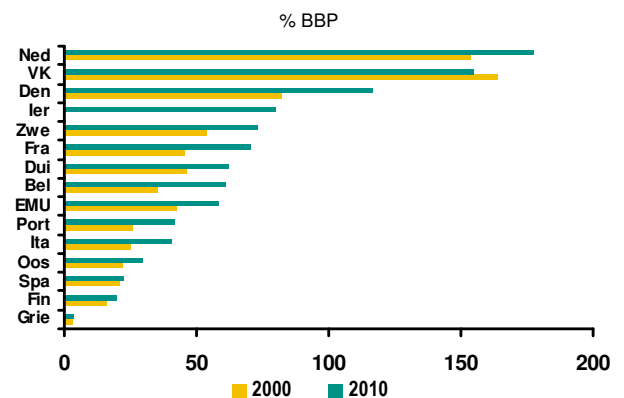
Financiële activa Nederlandse gezinnen ook omvangrijk



Bron: Eurostat

Als percentage van het BBP is het bezit sinds 2000 echter licht afgenomen. Die daling kan vooral worden toegeschreven aan de zéér forse waardedaling van het Nederlandse aandelenbezit. Die waardedaling zagen we trouwens in de meeste landen van de eurozone en ook in het VK. De aandelenkoersen zijn immers internationaal onderuitgegaan. In België was de waardedaling nog groter.

Forse pensioen- en levensverzekeringvoorzieningen



Bron: Eurostat

Tegenover deze daling staan voor ons land in de periode 2000-2010 stijgingen bij de spaargelden en vooral bij de pensioen- en levensverzekeringvoorzieningen. In 2010 bedroegen die voorzieningen in Nederland liefst 178% van het BBP.⁵ Dat is drie maal zo hoog als het cijfer voor de eurozone.

⁴ Zwitserland scoort met 355% BBP nog flink hoger.

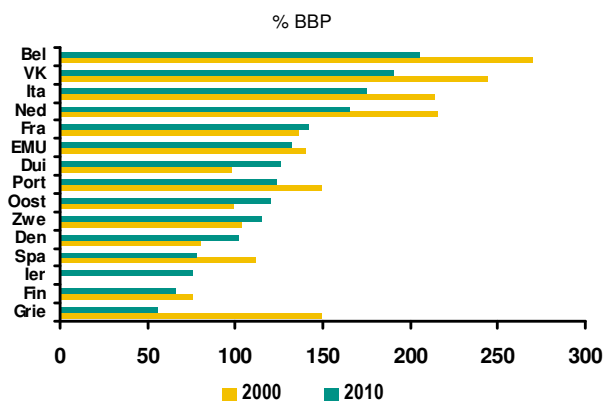
⁵ Arnoud Boot en Lans Bovenberg merken in *NRC Handelsblad* van 24 april 2012 op dat een deel hiervan in de schatkist terecht zal komen. Over pensioenuitkeringen moet immers belasting worden betaald. Er is sprake van *uitgestelde* belastingen.

In het VK waren deze voorzieningen met 155% ook hoog (zie grafiek vorige blz.). In 2011 zijn de voorzieningen in ons land verder toegenomen naar 186% van het BBP.

Al met al zijn de financiële bezittingen van Nederlandse gezinnen beduidend groter dan de schulden. In 2010 bedroeg het netto-financiële vermogen bijna 166% van het BBP - ruim boven het eurozonegemiddelde van bijna 133% van het BBP. Aan kop stond Nederland echter niet; binnen de 'oude' EU moest ons land België, het VK en Italië voor laten gaan.

Omdat de schulden in de voorbij jaren verder zijn gestegen en het bezit (in % BBP) licht is afgenomen, is het nettovermogen wel fors gedaald: het was in 2010 50% van het BBP lager dan in 2000. In het VK en België was die terugval trouwens nog groter. De vermogenspositie is er dus op achteruitgegaan (in % BBP). Gemeten in euro's is het netto-financieel vermogen wél opgelopen: met een bescheiden 8%.

Netto-financiële activa



Bron: Eurostat en OESO

Niet-financiële activa toegenomen

Omdat het financiële vermogen sterk wordt bepaald door de hypotheekschuld, kijken we nu naar de 'tegenhanger' daarvan: het eigenwoningbezit (woningen plus grond). Die totale waarde (in euro's) is met bijna twee derde toegenomen in de periode 2000-2010. Omdat het nominale BBP in die jaren ruim 40% is gestegen, valt de waarde stijging uitgedrukt in procenten van het BBP uiteraard lager uit: die waarde nam toe van 215% van het BBP naar 253%.⁶ Daarmee bleef de toename achter bij die in het VK en vooral bij die Frankrijk, maar was deze iets groter dan die bij de oosterburen. (Omdat de statistieken van de OESO minder compleet zijn, beperken we ons nu tot deze vier landen.) Hierboven meldden we dat het Nederlandse bezit aan financiële activa uitgedrukt in procenten van het BBP in de periode 2000-2010 licht was afgenomen. Als we nu ook de niet-financiële activa⁷ meenemen, dan is er sprake van een

⁶ In %-punt van het BBP is deze stijging vergelijkbaar met die van de hypotheekschuld. Relatief is de hypotheekschuld echter meer toegenomen.

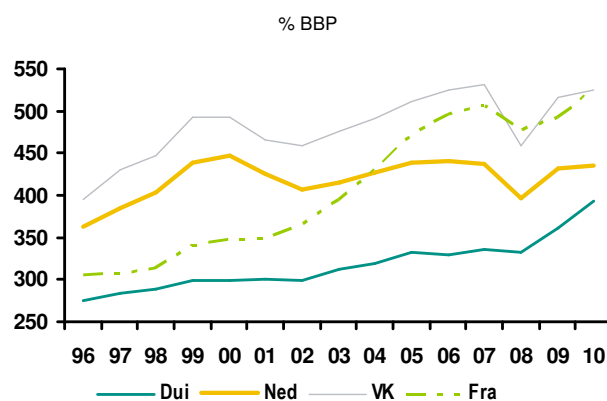
⁷ Het eigenwoningbezit maakt in genoemde landen zo'n 80 à 95% uit van de totale niet-financiële activa.

toename met zo'n 33% van het BBP. Iets minder dan in Duitsland en het VK en fors minder dan in Frankrijk.

Nettovermogen iets gedaald

Om nu een globaal totaalbeeld te verkrijgen van de nettovermogenspositie van gezinnen tellen we de financiële en de niet-financiële vermogensbestanddelen bij elkaar op. Het blijkt dat het nettovermogen van Nederlandse gezinnen in 2010 435% bedroeg van het BBP. In Duitsland was dit cijfer lager, maar in Frankrijk en het VK hoger. Kijken we echter naar de *ontwikkeling* in de periode 2000-2010 dan zie we dat het vermogen in ons land (in % BBP) wat is afgenomen, terwijl in de drie andere landen sprake was van een (forse) toename.

Vermogen NL gezinnen vorig decennium niet gestegen



Bron: Eurostat, OESO en eigen berekeningen

Besluit

Gezinnen in Nederland hebben een grote hypotheekschuld. Uitgedrukt in procenten van het BBP is ons land koploper; uitgedrukt per hoofd van de bevolking staan we in Europa derde achter Noorwegen en Denemarken. De hypotheekschuld vormt het leeuwendeel van de totale schuld. Tegenover deze schuld staan echter ook omvangrijke, veel grotere financiële bezittingen. Ook daar scoort Nederland heel hoog. Per saldo is daarom sprake van een netto-financieel vermogen dat twee derde groter is dan het BBP. Dat is ruim boven het eurozonegemiddelde. In de periode 2000-2010 is Nederland hier gezakt van de derde naar de vierde plaats binnen de 'oude' EU.

Daarnaast kent ons land ook nog aanzienlijke niet-financiële bezittingen, die ruim tweeënhalf keer zo omvangrijk zijn als het BBP. Dit betreft vooral het eigenwoningbezit. Alles tezamen is het nettovermogen van Nederland zo'n vier tot vierenhalf keer zo groot als het BBP. Dat is meer dan in Duitsland, maar minder dan in Frankrijk en het VK (zie bovenstaande figuur).

Reden tot grote bezorgdheid over de financiële positie van Nederlandse gezinnen lijkt er niet te zijn. Maar we plaatsen wel enkele kanttekeningen. In de periode 2000-2010 is het nettovermogen iets gedaald, terwijl het in de andere drie

landen duidelijk of zelfs sterk is toegenomen. Beperken we ons tot het netto-financiële vermogen dan zien we dat dit veel meer is gedaald dan in de meeste andere eurozonelanden.

Een tweede kanttekening betreft de pensioen- en levensverzekeringvoorzieningen. Deze maken een fors deel uit van het vermogen van gezinnen, namelijk 178% van het BBP vergeleken met een nettovermogen van 435% van het BBP (2010). Ze worden meegeteld bij het vermogen van gezinnen, maar het zijn voorzieningen 'voor later'. Gezinshuishoudens kunnen er *niet* over beschikken wanneer ze maar willen. Deze bedragen kunnen dan ook niet worden gebruikt om bijvoorbeeld schulden af te lossen. Daarom is het begrijpelijk dat maatregelen zijn en worden genomen om de grote Nederlandse hypotheekschuld terug te dringen.

We keren terug naar de particuliere consumptie. Deze staat al enkele jaren onder druk als gevolg van de daling van het reëel beschikbaar inkomen en (tijdelijke?) negatieve vermogens-effecten (prijzen van aandelen en huizen). Bovendien is het vertrouwen van de consument fors verslechterd.

Kijkend naar de ontwikkeling van het totale nettovermogen lijkt er echter geen reden te zijn om te vrezen dat de bestedingen van Nederlandse gezinnen structureel zullen worden gedrukt. Dat neemt niet weg dat er wel degelijk druk is op de consumptie. Zo zullen ombuigingsmaatregelen van de overheid het beschikbaar inkomen aantasten. Daarnaast gaan we ervan uit dat de huizenprijzen dit en volgend jaar verder zullen dalen. Gevolg zal zijn dat meer (doorgaans 'jonge') huiseigenaren te maken krijgen met een woningwaarde (het onderpand) die lager is dan de hypotheekschuld. Dit, maar ook de dreiging dat dit kan gebeuren, kan reden zijn om schuld af te lossen, wat de bestedingen drukt. We zien dit echter als een korte- of middellangetermijnontwikkeling - niet als een structureel fenomeen.

Nederlandse conjunctuur

Onderhandelingen over bezuinigingen mislukt

Na zeven weken onderhandelen zijn de besprekingen tussen de regeringspartijen VVD en CDA en de gedoogpartner PVV over noodzakelijke bezuinigingsmaatregelen alsnog vastgelopen.⁸ Volgens de doorrekeningen van het CPB zou het tekort in 2013 dankzij het pakket van maatregelen dat op tafel lag, dalen tot 2,8% van het BBP. Het mag geen verrassing heten dat dergelijke maatregelen ten koste gaan van de economische groei en werkgelegenheid. Vooral in 2013 en 2014 zou het effect op de groei worden gevoeld: in deze jaren zou de BBP-groei met een ½%-punt worden gedrukt. Vooral de toch al zwakke consumptie zou lijden onder de maatregelen. Als gevolg van het ombuigingspakket zou de BBP-groei in 2013 onder de 1% zijn uitgekomen.

De onderhandelingen van de zgn. Kunduz-coalitie zijn gelukt, en dat wil zeggen dat er maatregelen zullen worden genomen om het tekort toch terug te dringen. Nederland heeft zich immers vastgelegd op een tekortdoel in 2013 van hoogstens 3% van het BBP.

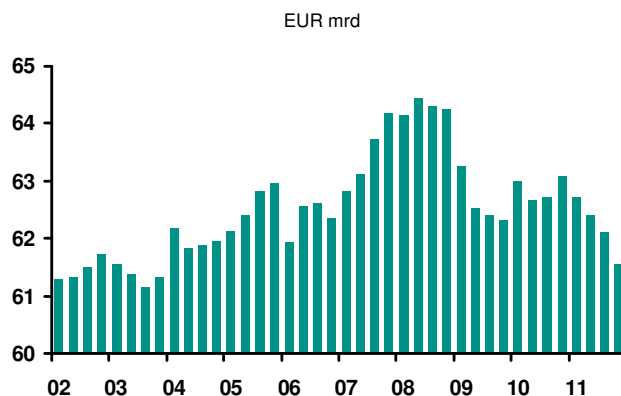
Het begrotingstekort van de overheid is vorig jaar uitgekomen op 4,7%. Dat is 0,1%-punt minder dan in de Februarinota van Financiën en 0,3%-punt minder dan het CPB in zijn Centraal Economisch Plan (CEP) 2012 had vermeld. Volgens de laatste info van het CPB werkt deze 'meevaller' voor 0,2%-punt door in het tekort voor dit jaar en komende jaren, waarmee het dus iets lager uitvalt dan de cijfers in het CEP.

Zwakke consumptie ondanks hoger energieverbruik

In het derde en vierde kwartaal van 2011 is het BBP gekrompen en er zijn aanwijzingen dat dit ook in het eerste kwartaal het geval was. Zo lag de productie van de (verwerkende) industrie in de eerste twee maanden van het jaar bijna 2% onder het niveau van de laatste twee maanden van vorig jaar. De nijverheid liet met een duidelijke plus een beter beeld zien dankzij de forse energieproductie in de koude februarimaand. Maar in maart zal deze output weer zijn teruggevallen.

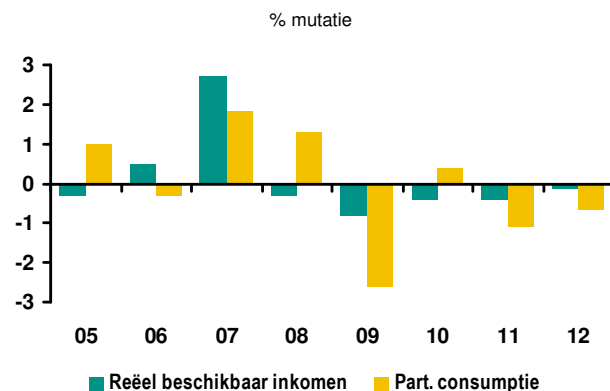
Het effect van de kou is ook zichtbaar in de afzet van aardgas. De particuliere consumptie van 'overige goederen' liet in februari een stijging zien van bijna 3% j-o-j - na dertien maanden op rij met krimp.

Particuliere consumptie terug op niveau eind 2003



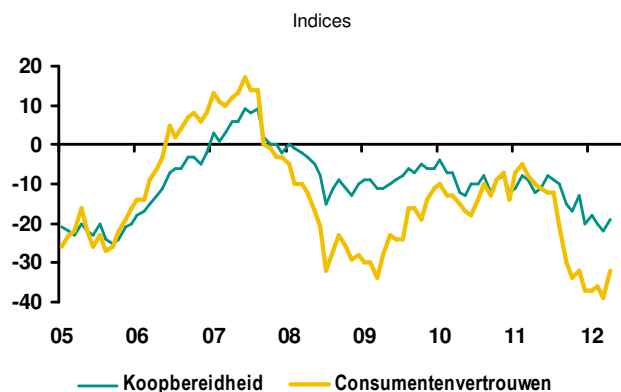
Bron: Thomson Reuters Datastream

Consumptie zwakker dan beschikbaar inkomen



Bron: CBS en ABN AMRO Economisch Bureau (2012)

Consumentenvertrouwen iets minder negatief in april



Bron: Thomson Reuters Datastream

⁸ Zie ook 'Catshuisoverleg mislukt' op www.abnamro.nl/economischbureau - Speciale uitgaven. Een van de gevolgen is een groter renteverval met Duitsland. Klopt dat nog?

Toch viel het totale consumptiecijfer in februari (gecorrigeerd voor het aantal kooldagen) met -1,3% j-o-j tegen. Dat kwam vooral omdat de bestedingen aan duurzame goederen sterk daalden in februari (bijna -9% j-o-j). In de eerste twee maanden kromp de consumptie met gemiddeld 1½%.

Dit cijfer doet vermoeden dat de consumptie begin dit jaar opnieuw niet is gestegen en vermoedelijk weer is gedaald - voor het vijfde kwartaal op rij. Er is al enige tijd sprake van een zeer zwakke ontwikkeling: eind vorig jaar lag de consumptie op het laagste niveau sinds eind 2003. Een daling van het reëel beschikbaar inkomen en fors vertrouwensverlies bij de consument zijn daar debet aan. Overigens was de consument in april minder somber dan in de voorgaande maanden. En ook de koopbereidheid was minder laag.

Uitvoer lijkt wat aan te trekken

Bij de uitvoer leek de lichte verbetering in februari door te zetten. Omdat de volumecijfers niet gecorrigeerd zijn voor seizoeninvloeden kijken we naar de jaar-op-jaarmutatatie. In februari steeg de goederenuitvoer (volgens voorlopige cijfers) met 3¾% in vergelijking met dezelfde maand van 2011 (januari 1¾% j-o-j). Voor de uitvoerwaarde zijn wel seizoengecorrigeerde cijfers beschikbaar. Ook deze suggereren enige verbetering. Waarschijnlijk is dit cijfer iets geflatteerd door de tijdelijk hogere afzet van aardgas.

Verder lag de PMI voor de buitenlandse-orderontvangst in de eerste drie maanden boven de 50, hetgeen groei suggereert. Wel is deze deel-PMI in maart iets teruggevallen. Voorlopige cijfers voor de gehele eurozone lieten in april overigens een verdere daling van deze deel-PMI zien.

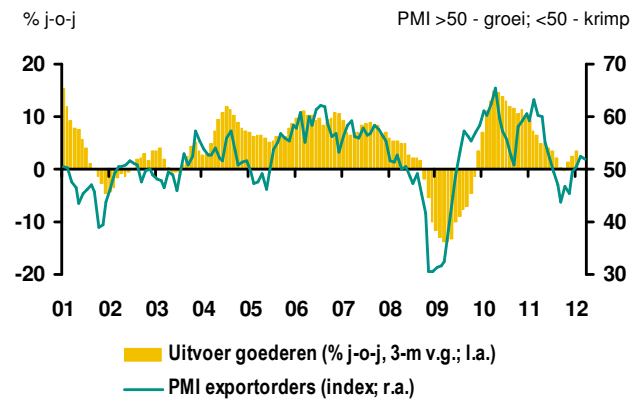
Zijn de andere zwaluwen weer verdwenen?

Vorige maand schreven we dat de voorlopende economische indicatoren erop leken te wijzen dat we het ergste hebben gehad. Het aprilcijfer van het producentenvertrouwen in de industrie bevestigt dit helaas niet. De stemming onder deze ondernemers is verder gedaald van -2,6 in maart naar -3,3 (februari: -1,5). Ook de voorlopige PMI's in de eurozone lieten in april een verdere daling zien.

Werkloosheid laatste maanden stabiel

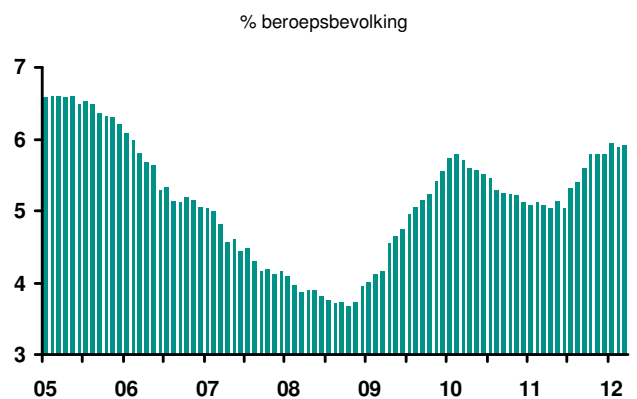
De werkloosheid vertoont sinds midden vorig jaar een opvallend beeld. In juli vorig jaar liep het aantal werklozen opeens fors op van 5,0 naar 5,3%. In de drie maanden daarna steeg het aantal verder, maar vervolgens bleef de werkloosheid twee maanden stabiel. In januari was er weer een lichte toename, maar in februari en maart bleef het cijfer hangen op 5,9%. De werkloosheidsstijging in 2011 was mede het gevolg van een toename van het aantal werkzoekenden (onder meer schoolverlaters), dus niet louter van ontslagen. In de eerste maanden van 2012 is echter wel sprake van banenverlies. We gaan ervan uit dat de werkloosheid dit jaar verder zal oplopen.

Lichte verbetering bij de uitvoer



Bron: CBS en Thomson Reuters Datastream

Werkloosheid sinds midden 2011 omhoog



Bron: Thomson Reuters Datastream

Kerncijfers Nederlandse economie

	2010	2011	2012	2013
	% mutaties			
BBP	1,7	1,2	-0,6	1,4
Particuliere consumptie	0,4	-1,1	-0,7	0,4
Overheidsconsumptie	1,0	0,2	-0,8	-0,4
Investeringen	-4,4	5,8	-2,0	2,4
Uitvoer	10,8	3,8	0,9	5,3
Invoer	10,6	3,5	0,0	4,9
Consumentenprijzen (CPI)	1,3	2,3	2,0	1,6
Lonen	1,0	1,4	1,7	1,5
	Niveaus			
Werkloosheid (% beroepsbevolking)	5,4	5,4	6,5	6,7
Lopende rekening (% BBP)	7,1	9,2	8,1	8,2
Saldo overheid (% BBP)	-5,1	-4,7	-4,3*	-4,1*

Ramingen: ABN AMRO Economisch Bureau

*ramingen gaan uit van geen additionele ombuigingen

Sectoren

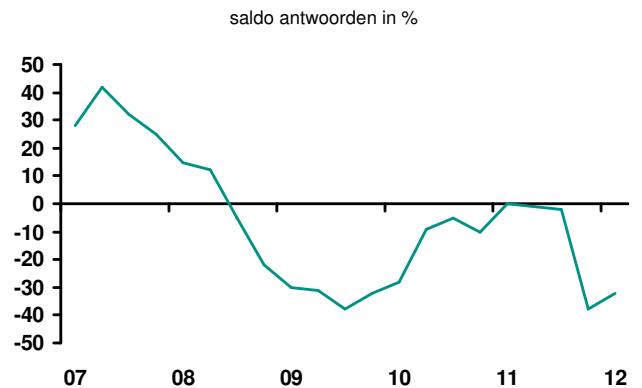
Detaillisten zien toekomst somber tegemoet

De consument laat het afweten en dat voelt de detailhandel in haar omzet. De detaillisten zien de toekomst dan ook somber tegemoet. In het derde kwartaal van 2011 nam het vertrouwen van de ondernemers in de detailhandel een duikvlucht om uiteindelijk op hetzelfde niveau als tijdens de vorige crisis uit te komen. In de eerste paar maanden van 2012 herstelde dit beeld zich enigszins, maar het vertrouwen ligt nog steeds ver onder het nulpunt. Na de crisis is het niet gelukt dit vertrouwen te herstellen. Meer ondernemers blijven negatief dan positief. Vooral de kleinere bedrijven hebben weinig vertrouwen in de toekomst. De grotere bedrijven zijn beter gepositioneerd om een langdurige periode van laagconjunctuur op te vangen, maar ook deze bedrijven zullen op den duur last ondervinden van de lang aanhoudende onzekerheid. Een ander verschil in vertrouwen is te vinden tussen non-food en food. De detaillisten in food zijn positiever dan de detaillisten in non-food. De verkoop van duurzame producten, zoals kleding en woonartikelen, ondervindt dan ook meer last van de terughoudende consument dan de verkoop van levensmiddelen of persoonlijke verzorgingsproducten. Deze laatste groep is minder conjunctuurgevoelig, omdat dit noodzakelijke uitgaven voor de consument betreft.

De omzetontwikkeling van de detailhandel beweegt zich al geruime tijd rond het nulpunt. In februari noteerde de detailhandel een kleine plus van bijna 1%, waarbij vooral de prijzen voor een positieve noot zorgden. Het volume kende een daling van circa 2%. De ondernemers hebben, na een grote daling van de omzet tijdens de vorige crisis, een flinke omzetstijging nodig om hun marges weer op peil te krijgen. Veel ondernemers houden dan ook met moeite hun hoofd boven water. In 2011 is bovendien het aantal uitgesproken faillissementen met 12% gestegen ten opzichte van 2010. De eerste maanden van 2012 laten geen verbetering zien. Bij de faillissementen is een tweedeling te zien tussen de kleinere bedrijven (zoals eenmanszaken) en grotere bedrijven. Het aantal faillissementen van eenmanszaken nam een vlucht aan het einde van 2011.

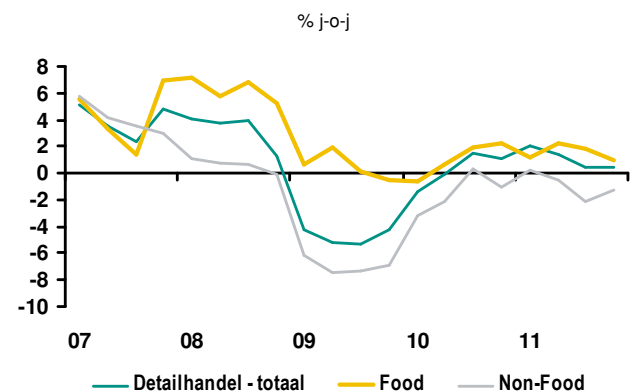
De ontwikkelingen in de detailhandel volgen elkaar in snel tempo op en het kost tijd en geld om deze ontwikkelingen (bijv. opkomst van webwinkels) en daarmee de concurrentie bij te benen. Voor een ondernemer in een eenmanszaak is het moeilijk al die ontwikkelingen te volgen en daar naar te handelen. Dit kan een obstakel vormen om in de toekomst rendabel te kunnen opereren. De faillissementscijfers van non-food versus food zijn onbekend, maar als we kijken naar het verschil in omzetontwikkeling schatten we in dat de klappen vooral bij de non-food ondernemers vielen.

Detaillistenvertrouwen al lange tijd negatief



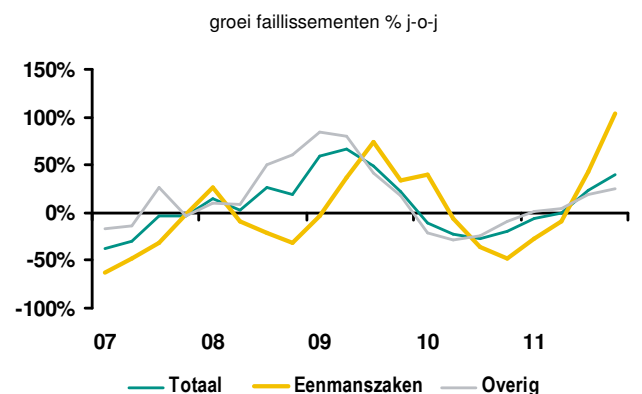
Bron: HBD

Omzetontwikkeling stabiel



Bron: CBS

Ontwikkeling faillissementen neemt vlucht



Bron: CBS

Omzet non-food detailhandel daalt in 2012

De woon- en doe-het-zelfzaken (DHZ), maar ook de kleding- en schoenenwinkels krijgen te maken met een omzetzakking in 2012. De woonzaken en DHZ-zaken zijn naast de koopkracht, voor een belangrijk deel afhankelijk van ontwikkelingen op de woningmarkt. Hier zien wij geen verbeteringen in het verschoet liggen. Voor 2012 geldt dat het aantal woningtransacties naar verwachting verder daalt naar 110.000 (-8%).

De DHZ-zaken hebben al een aantal jaren last van dalende volumes, maar prijsverhogingen hebben ervoor gezorgd, dat de omzetten niet verder zijn weggeleden. In de eerste maanden van 2012 is hetzelfde beeld te zien. De omzet is in februari met circa 7% flink gedaald, terwijl de prijs met 2% is gestegen. De volumes kenden een daling van meer dan 9%.

Voor de woonzaken geldt hetzelfde. Ook hier is de omzet flink gedaald (-8%), maar kenden de prijzen een stijging (1%). De omzetzakking was derhalve enkel aan lagere volumes te wijten. De woonzaken hebben een groot gedeelte van hun omzet de laatste jaren zien wegsijpelen. In vijf jaar tijd is het omzetsniveau met 20% afgenomen.

Voor de grotere, duurere aankopen kenden een afname. De branche heeft op deze ontwikkeling ingespeeld door haar assortiment uit te breiden naar goedkopere producten.

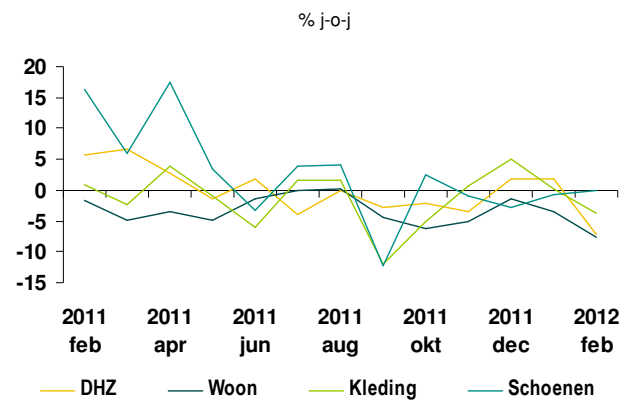
De kleding- en schoenezaken zien ook een daling van de omzet in de eerste maanden van 2012. De omzet van kledingwinkels daalde met 4%, terwijl de prijs met een half procent steeg. De cijfers van schoenenwinkels over februari zijn nog niet bekend, maar in januari daalde de omzet licht. De kledingwinkels ondervinden hevige concurrentie van webwinkels. Kleding is de derde grootste productgroep in de online retail en de groei in online bestedingen heeft vorig jaar opnieuw dubbele cijfers laten zien. Voor 2012 verwacht ABN AMRO dat de totale omzet van webwinkels zal groeien met 10%. Toch is een online aanwezigheid op zich niet zaligmakend. Ook tussen de webwinkels is de concurrentie enorm. De meerwaarde moet gezocht worden in cross channel bediening: een combinatie van online en offline.

Omzet supermarkten nog wel positief

Anders dan de omzet van de non-food detailhandel is de omzet van supermarkten en drogisterijen wel gestegen. Deze stijging is minder steil geweest dan het lange termijn gemiddelde. Zo is de omzet van supermarkten vorig jaar met 2% gestegen, terwijl het lange termijn gemiddelde op 3% ligt. De drogisterijen zagen een stijging van minder dan 1% tegen het lange termijn gemiddelde van circa 2%.

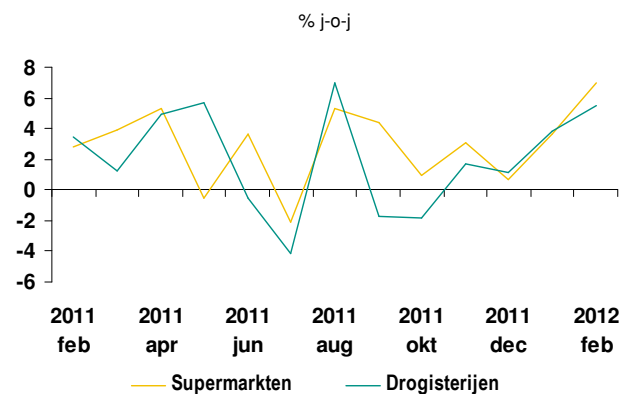
De slag om de minder spenderende consument vindt vooral op prijs plaats. Uit onderzoek van ABN AMRO is gebleken, dat de consument nauwelijks het verschil opmerkt tussen de ketens. Om toch de marges te behouden, zetten supermarkten en drogisterijketens in op huismerken.

Omzet non-food gedaald



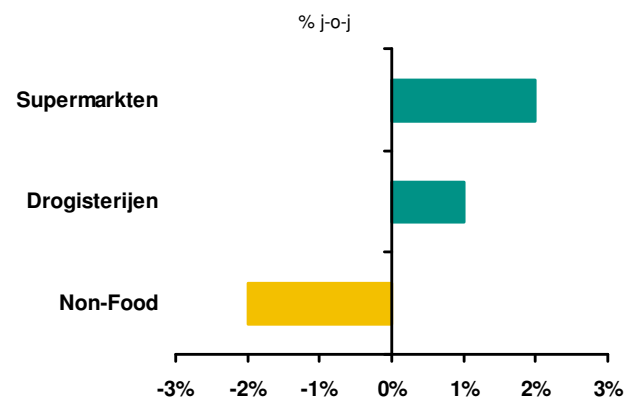
Bron: CBS

Omzet supermarkten en drogisterijen gestegen



Bron: CBS

Omzetverwachting detailhandel branches



Bron: ABN AMRO Sector & Commodity Research

APPENDIX 1: TABEL MACRO INDICATOREN

Kerncijfers Nederlandse economie

	2009	2010	2011	2011		2012		2012	2013
				Kwartaal 3	Kwartaal 4	Kwartaal 1	Kwartaal 2		
	% mutaties			k-o-k	k-o-k	k-o-k	k-o-k		
BBP	-3,5	1,7	1,2	-0,4	-0,6			-0,6	1,4
Particuliere consumptie	-2,6	0,4	-1,1	-0,5	-0,9			-0,7	0,4
Overheidsconsumptie	4,8	1,0	0,2	-0,3	-0,1			-0,8	-0,4
Investerings	-10,2	-4,4	5,8	-1,0	-0,5			-2,0	2,4
Uitvoer	-8,1	10,8	3,8	-0,9	-0,5			0,9	5,3
Invoer	-8,0	10,6	3,5	-1,6	-0,4			0,0	4,9
Consumentenprijzen (CPI - % j-o-j))	1,2	1,3	2,3	2,6	2,5	2,5		2,0	1,6
Lonen (% j-o-j)	2,7	1,0	1,4	1,6	1,6	1,6		1,7	1,5
	Niveaus								
Werkloosheid (% beroepsbevolking)	4,8	5,4	5,4	5,4	5,8	5,9		6,5	6,7
Producentenvertrouwen (ultimo)	-8,1	2,6	-1,3	-0,5	-1,3	-2,6		-3,3 (apr)	
Consumentenvertrouwen (ultimo)	-11	-14	-37	-30	-37	-39		-32 (apr)	

Ramingen: ABN AMRO Economisch Bureau | Macro Research

Kerncijfers internationale economie

	2009	2010	2011	2011			2012	2012	2013
				Kwartaal 2	Kwartaal 3	Kwartaal 4	Kwartaal 1		
	% mutaties			k-o-k	k-o-k	k-o-k	k-o-k		
BBP eurozone	-4,1	1,8	1,5	0,1	0,1	-0,3		-0,5	1,0
BBP Duitsland	-5,1	3,7	3,0	0,3	0,6	-0,2		0,7	1,8
BBP Verenigde Staten	-3,5	3,0	1,7	0,3	0,5	0,7		2,3	2,4
	Ultimo's en gemiddelde prijs								
USD per EUR (ultimo)	1,43	1,34	1,29	1,45	1,35	1,29	1,	1,30	1,25
Korte rente eurozone (% 3m-euribor, ultimo)	0,5	1,0	1,4	1,5	1,8	1,4	0,8	0,9	1,1
Lange rente, 10jr Bund (% Duitsland, ultimo)	3,4	3,0	1,8	3,0	1,9	1,8	1,8	2,4	2,9
Lange rente, Nederland (% 10jr staats, ultimo)	3,5	3,1	2,2	3,3	2,3	2,2	2,4	2,8	3,1
Olieprijs Brent (USD/barrel, gemiddelde)	61,6	79,6	111,4	117,5	113,1	109,3		118,4	

Ramingen: ABN AMRO Economisch Bureau | Macro Research

APPENDIX 2: TABEL MESO INDICATOREN

Kerncijfers Nederlandse economie naar sector

	2009	2010	2011	2012				2012v	2013v
				Kwartaal 1	Kwartaal 2	Kwartaal 3	Kwartaal 4		
				k-o-k	k-o-k	k-o-k	k-o-k		
Algemeen									
PMI (ultimo, index > 50 = groei)	53,1	57,5	46,2	50,3 (feb)					
Faillissementen (totaal uitgesproken)	10.559	9.565	9.531	1.948 (tm feb)					
Index Wereldhandel, ultimo	147,3	162,4	165,9						
Agrifood									
Omzet voedings- en genotmiddelenind.	-6,9%	1,1%	8,9%						
Productie voedings- en genotmiddelenind.	-1,3%	1,8%	1,5%						
Export voedings- en genotmiddelen	-4,6%	12,6%	6,4%						
Producentenprijzen voedingsmiddelen	-5,3%	5,4%	10,1%						
Bouw en onroerend goed									
Omzet bouw excl. proj. ontw. (% j-o-j)	-4,4%	-8,9%	3,7%	-4,7%				-5,0%	
Verleende nieuwbouwvergunningen (€mrd)	16,0	13,0	12,1					11	
Bouwproductie (volumes, % j-o-j)	-1,1%	-8,9%	4,3%	-10,2%(tm feb)				-3,5%	1,0%
Aant. maanden productie in portefeuille	6,2	5,9	6,0(feb)					6,4	
Aantal woningtransacties	127.532	126.127	120.739	23.951				110.000	115.000
Prijs koopwoningen (in %, j-o-j)	-3,3%	-2,0%	-2,3%	-3,3% (tm feb)				-5,0%	-3,0%
Detailhandel									
Retail verkopen (waarde, in %, j-o-j)	-3,9%	-0,2%	0,2%	0,9%(feb)				-1,5%	
Retail prijs (in %, j-o-j)	1,2%	0,2%	1,5%	2,7% (feb)				1,5%	
Omzet supermarkten (in %, j-o-j)	1,3%	1,8%	2,1%	7,0% (feb)				1,0%	
Autoverkopen (aantallen, ultimo)	388.000	483.000	555.900	167.000				490.000	
Industrie									
Productie (in %, j-o-j)	-8,7%	7,0%	3,3%	-0,9% (feb)					
Bezettingsgraad (% , ultimo)	77,5%	80,6%	79,6%	79,0% (jan)					
Oordeel orderpositie, ultimo**	-30,3	-11,1	-13,6	-16,0 (april)					
Oordeel voorraden, ultimo**	2,1	2,0	2,3	3,1(april)					
Technologie, Media & Technologie									
Omzet telecommunicatie (in %, j-o-j)	-4,9%	0,6%	-0,7%						
Omzet reclamebureaus (in %, j-o-j)	-14,2%	-1,7%	-4,0%						
Omzet IT dienstverlening (in %, j-o-j)	-1,4%	-0,6%	3,2%						
Omzet softwareontwikkeling (in %, j-o-j)	-5,2%	1,2%	1,6%						
Transport & Logistiek									
Omzet Transport & Logistiek (in %, j-o-j)	-12,5%	2,6%	4,5%					-1,0%	
Baltic Dry Index (ultimo)	2.617	2.758	1.738	944 (apr)					
Goederenvervoer Schiphol (tonnen x1.000)	1.286	1.512	1.523	358 (tm mrt)					
Sentiment transport (ultimo)	-24,1	1,8	-28,9	-3,0 (feb)					
Zakelijke dienstverlening									
Omzet uitzendbranche (in %, j-o-j)	-13,8%	-2,6%	8,2%	-2,0% (per. 3)				-3,0%	
Dienstenprijsindex (in %, j-o-j)	0,4%	1,3%	1,0%						
Eurozone Services PMI (ultimo)	53,7	53,7	48,3	48,7(mrt)	47,9(apr)				
JP Morgan Global Services PMI (ultimo)	51,8	56,6	53,1	55,2 (mrt)					

Ramingen: ABN AMRO Economisch Bureau | Sector & Commodity Research

Overige publicaties van ABN AMRO | Economisch Bureau:

De 'Nederlandse Economie in zicht' verschijnt elke maand en gaat in op macro- en meso-economische ontwikkelingen. De volgende editie van deze 'Nederlandse Economie in zicht' komt uit in week 21. Overige periodieke publicaties van het Economisch Bureau zijn onder meer:

▶ Macro Weekly	Wekelijkse publicatie over actuele mondiale ontwikkelingen op het terrein van macro-economie en financiële markten. De publicatie komt uit in het Nederlands en het Engels.
▶ Visie op rente en euro	Maandelijks update over renteontwikkelingen in eurozone en Nederland en de koers van de euro.
▶ Macro Visie	Kwartaalpublicatie over conjuncturele ontwikkeling in industrielanden en opkomende markten. Tevens worden prognoses gegeven van onder meer BBP-groei, inflatie, werkloosheid en begrotingstekort. Zowel Nederlands- als Engelstalig.
▶ Emerging Markets Outlook	Kwartaalpublicatie over opkomende economieën (Engels).
▶ Sector Monitoren	Rapport met sector specifieke economische ontwikkelingen. Op dit moment zijn er 7 Sector Monitoren: Agrifood, Bouw, Industrie, Retail, TMT (Technologie, Media & Telecommunicatie), Transport & Logistiek en Zakelijke dienstverlening.
▶ Visie op Sectoren	Jaarlijkse sectorupdate waarin Sector & Commodity Research zijn visie geeft op brancheontwikkelingen en omzetverwachtingen. In de VOS 2012 worden 9 sectoren en circa 75 branches besproken in factsheets van twee pagina's. In mei 2012 wordt de nieuwe VOS gepubliceerd.
▶ Quarterly Commodity Outlook <i>(joint venture met Research & Strategy van ABN AMRO Private Banking)</i>	Kwartaalrapport dat de prijsvooruitzichten voor grondstoffen van ABN AMRO weergeeft voor zowel de korte (3 maanden) als de lange termijn (tot en met 2014). In het rapport wordt in gegaan op grondstoffen zoals olie, gas, goud, zilver, aluminium, koper, staal, kolen, graan en suiker. De meest recente uitgave is van 25 januari 2012.

Contactgegevens ABN AMRO | Economisch Bureau:

	Primair aandachtsgebied:	Telefoonnummer:	E-mailadres:
Han de Jong	Chief economist	020 628 4201	han.de.jong@nl.abnamro.com
Wilma Schelvis	Research assistent	020 628 1058	wilma.schelvis@nl.abnamro.com
Macro research:			
- Nick Kounis (Hoofd)	Wereld, eurozone, ECB, Italië, Denemarken, Griekenland	020 343 5616	nick.kounis@nl.abnamro.com
- Aline Schuiling	Eurozone, Duitsland, Spanje, Portugal, Noorwegen	020 343 5606	aline.schuiling@nl.abnamro.com
- Joost Beaumont	Frankrijk, VK, Ierland, Zweden	020 628 3437	joost.beaumont@nl.abnamro.com
- Nico Klene	Nederland, België, Zwitserland, Oostenrijk	020 628 4204	nico.klene@nl.abnamro.com
- Maritza Cabezas	VS, Canada	020 343 5618	maritza.cabezas@nl.abnamro.com
- Peter de Bruin	VS, Australië, Nieuw-Zeeland	020 343 5619	peter.de.bruin@nl.abnamro.com
Project Research:			
- Hein Schotsman (Hoofd)	Projecten, bankwezen, Japan	020 628 3800	hein.schotsman@nl.abnamro.com
- Philip Bokeloh	Projecten, huizenmarkt	020 383 2657	philip.bokeloh@nl.abnamro.com
Emerging Markets:			
- Marijke Zewuster (Hoofd)	Emerging markets, sovereign risk, Brazilië, Latijns-Amerika	020 383 0517	marijke.zewuster@nl.abnamro.com
- Arjen van Dijkhuizen	Rusland, Emerging Europa	020 628 8052	arjen.van.dijkhuizen@nl.abnamro.com
- Serdar Küçükakin	China, Emerging Azië	020 629 5086	serdar.kucukakin@nl.abnamro.com
Sector & Commodity Research:			
- Jacques van de Wal (Hoofd)	Sectoroverschrijdend	020 628 0499	jacques.van.de.wal@nl.abnamro.com
- Eric Huliselan	Industrie	020 628 2138	eric.huliselan@nl.abnamro.com
- Casper Burgering	Delfstoffen, zakelijke dienstverlening	020 383 2693	casper.burgering@nl.abnamro.com
- Nadia Menkveld	Transport	020 628 6441	nadia.menkveld@nl.abnamro.com
- Thijs Pons	Agrifood en agrarische grondstoffen	020 628 6437	thijs.pons@nl.abnamro.com
- Otto Schell	Bouw en gerelateerde sectoren	020 383 2694	otto.schell@nl.abnamro.com
- Theo de Kort	Informatie analist	020 628 0489	theo.de.kort@nl.abnamro.com
- Ingrid Kroeze	Research ondersteuning	020 383 5161	ingrid.kroeze@nl.abnamro.com

Lees meer over het Economisch Bureau op: www.abnamro.nl/economischbureau
www.abnamro.nl/sectoren

© Copyright 2012 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO"). Alle rechten voorbehouden.

Dit document dient uitsluitend ter informatie en wij geven, hoewel het document is gebaseerd op informatie die betrouwbaar wordt geacht, geen garantie aangaande de juistheid of volledigheid hiervan. ABN AMRO Bank N.V. (ABN AMRO) accepteert geen enkele aansprakelijkheid voor de informatie opgenomen in dit document. De weergegeven marktinformatie alsmede de opinies, prognoses, aannames, schattingen, afgeleide waarderingen en koersdoelstelling(en) die zijn opgenomen in dit rapport en die de opinie van de auteur vormen dateren van de aangegeven datum en kunnen op enig moment zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Hoewel wij ernaar streven de in dit document opgenomen informatie en opinies naar redelijkheid te actualiseren, kunnen er op grond van de regelgeving, compliance vereisten of andere oorzaken redenen zijn waardoor dit niet mogelijk is. Dit document vormt geen uitnodiging of aanbod tot het kopen of verkopen van effecten of andere financiële instrumenten. Dit document is uitsluitend bedoeld voor de Nederlandse markt en professionele beleggers actief en ervaren in de Nederlandse markt, niet zijnde natuurlijke personen, en de informatie mag niet - geheel of gedeeltelijk - voor enig doel worden vermenigvuldigd, opnieuw worden verspreid of gekopieerd zonder de uitdrukkelijke voorafgaande toestemming van ABN AMRO. ABN AMRO is geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten te Amsterdam.