



# Scenario's economische gevolgen coronacrisis

**Vier scenario's schetsen de economische impact van het coronavirus in 2020 en 2021. In alle scenario's is sprake van een recessie, het bbp krimpt in 2020 met 1,2% tot 7,7%.**

In het lichtste scenario zet het herstel in het derde kwartaal 2020 in, in het zwaarste blijft herstel tot ver in 2021 uit.

De overheidsfinanciën verslechteren in alle scenario's fors. De oplopende staatsschuld blijft te dragen.

## Grootste onzekerheden:

- verloop van de coronapandemie
- doorwerking van de contactbeperkingen op de economie
- effectiviteit van het beleid in binnen- en buitenland

# Economische scenario's corona

dit is geen raming

## Impact

In vier scenario's schetst het CPB de mogelijke economische impact van het coronavirus in 2020 en 2021. De scenario's hanteren verschillende uitgangspunten voor de duur van de contactbeperkingen en de diepte van de economische doorwerking

## Hoofdconclusies



Onzekerheden over pandemie en gevolgen zijn groot



Economie hard geraakt, recessie is onvermijdelijk



Ingezet beleid beperkt deel economische schade



De staatsschuld loopt op en blijft te dragen



- Er zijn **grote onzekerheden** en nog nauwelijks harde cijfers
- Deze scenario's kijken naar de **economische gevolgen in 2020 en 2021**
- Het CPB doet **geen uitspraken** over de duur of verspreiding van de pandemie, of over de waarschijnlijkheid van de scenario's

## Vier scenario's

1

Contactmaatregelen duren drie maanden

Eerste herstel al in 2020

Productiecapaciteit behouden mede door steunpakket overheid

groei in %

2

Contactmaatregelen duren zes maanden

Industrie zwaarder getroffen

Wereldhandel zakt weg

groei in %

3

Contactmaatregelen duren zes maanden

Problemen in de wereldeconomie en het financiële stelsel leiden tot langere en diepere recessie

groei in %

4

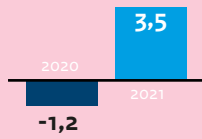
Maatregelen duren twaalf maanden

Recessie houdt anderhalf jaar aan, mede door problemen in de financiële sector en in het buitenland

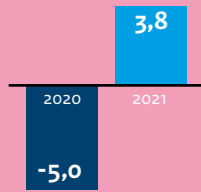
groei in %

uitgangspunten

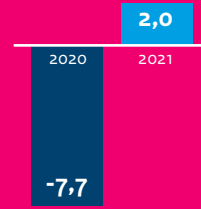
uitgangspunten



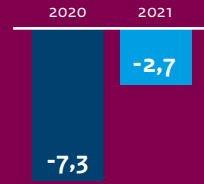
Recessie in eerste helft 2020, gevolgd door sterk herstel



Recessie in 2020, gevolgd door herstel in 2021



Recessie duurt vier kwartalen, traag herstel in 2021



Recessie duurt zes kwartalen, herstel blijft in 2021 uit



2021

4,5%

Mede door steunpakket blijft aantal ontslagen beperkt



2021

5,3%

Tijdelijke contracten minder verlengd, starters vinden moeilijk een baan



2021

8,4%

Bedrijven zijn niet langer in staat al hun personeel in dienst te houden



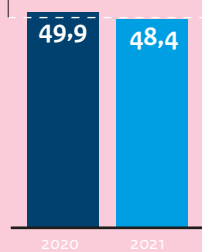
2021

9,4%

Werkloosheid loopt door lange en diepe recessie hard op

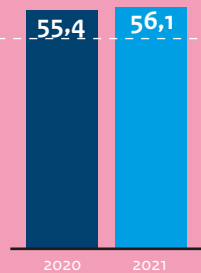
EMU-schuld in % bbp

2019:  
48,8



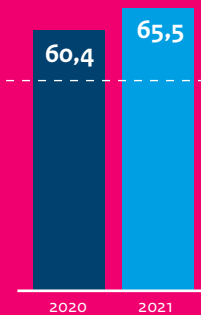
Door snel herstel is toename van overheidsschuld gering

EMU-schuld in % bbp



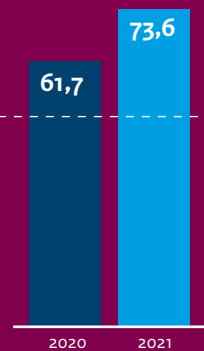
Schuld verslechtert door langere steun en diepere recessie

EMU-schuld in % bbp



Diepere recessie stuwt schuld op; overheid moet bedrijven redden

EMU-schuld in % bbp



Diepere en lange recessie stuwt schuld op; meer bedrijven moeten worden gered



Medio juni publiceert het CPB de eerstvolgende reguliere raming

© Centraal Planbureau, Den Haag 26 maart 2020

# Samenvatting

**In korte tijd is de wereld in de greep geraakt van COVID-19, kortweg het coronavirus.** Het is in de eerste plaats een gezondheids crisis, die inmiddels honderdduizenden mensen wereldwijd raakt. De noodzakelijke maatregelen om de uitbraak van het virus zoveel als mogelijk gecontroleerd te houden, hebben daarnaast een ingrijpende invloed op het openbare leven en daarmee op de economie.

**Het CPB kwantificeert de impact van het coronavirus op de economie in 2020 en 2021 in vier scenario's.**

Een centrale raming zoals het CPB die regulier maakt is in de huidige situatie van grote onzekerheid en bij gebrek aan harde cijfers over de recente ontwikkelingen niet zinvol. Daarom zijn scenario's gebruikt om de mogelijke orde van grootte van de impact te duiden, en aan te geven waar de voornaamste onzekerheden zitten. De vier scenario's verschillen vooral in de veronderstelde duur en diepte van de economische crisis.

**In alle scenario's wordt de economie hard geraakt, het bbp krimpt in 2020 met 1,2% tot 7,7%.** In het lichtste scenario veert de economie al in het derde kwartaal van 2020 weer op, in het zwaarste scenario blijft het economisch herstel uit tot de tweede helft van 2021. In dat scenario zal er ook in 2021 nog een krimp van het bbp van 2,7% optreden. In drie van de vier scenario's is de neergang dieper dan in de crisis van 2008/2009.

**De crisis is uitzonderlijk omdat er zowel verminderde productie als vraaguitval is, als de crisis langer duurt kunnen er ook problemen in de financiële sector ontstaan.** De huidige beperkingen leggen sommige sectoren nagenoeg stil, in andere sectoren wordt de productie geraakt doordat werknemers niet inzetbaar zijn, of doordat de aanvoer van onderdelen hapert. De vraagkant van de economie wordt eveneens geraakt door de contactbeperkingen, maar ook doordat de uitvoer stopt, en doordat huishoudens en bedrijven aankopen en investeringen uitstellen. Naarmate de crisis langer duurt wordt het waarschijnlijker dat er in binnen- of buitenland ook problemen in de financiële sector ontstaan, via de huizenmarkt of door oninbare leningen.

**De werkloosheid loopt in het lichtste scenario slechts beperkt op, maar stijgt in het zwaarste scenario tot boven 9% in 2021.** De impact van de contactbeperkende maatregelen voor de werkgelegenheid is groot.

Daarmee verschilt deze crisis van voorgaande recessies, met in potentie grotere gevolgen voor de arbeidsmarkt. Het beleid is erop gericht om ontslagen en faillissementen te beperken, dat voorkomt een neerwaartse spiraal en blijvende economische schade. Maar de overheid kan de klap hooguit deels opvangen, de werkloosheid onder groepen als schoolverlaters en flexwerkers kan snel toenemen. We veronderstellen bovendien dat het steunpakket eindigt als de contactbeperkingen voorbij zijn. In de zwaarste scenario's houdt de recessie dan nog enige tijd aan, waardoor de werkloosheid verder oploopt.

**De kosten voor de overheid zijn hoog, maar niet prohibitief.** Door de steunmaatregelen voor de economie verslechteren de overheidsfinanciën in alle scenario's fors, het tekort in 2020 is 1,3% bbp in het lichtste scenario en 7,3% bbp in het zwaarste scenario. In dat scenario loopt het tekort in 2021 bovendien verder op naar 9,9% bbp. De overheidsschuld komt niet direct in de gevarezone, in het zwaarste scenario komt de schuld eind 2021 uit op 73,6% bbp, op ruime afstand van niveaus die in de literatuur als risicovol worden aangemerkt.

**De grootste onzekerheden zijn het verloop van de pandemie, de doorwerking van de contactbeperkingen en de effectiviteit van het beleid in binnen- en buitenland.** De duur van de contactbeperkingen die nodig zijn om de verspreiding van het virus in te dammen, is cruciaal voor de economische impact. Daarbij is ook onzeker hoe diep de contactbeperkingen precies ingrijpen op de economie, het op deze manier tot stilstand komen van delen van de economie is niet eerder vertoond. Een andere onzekerheid is in welke mate de

steunmaatregelen succesvol zijn, en of problemen in de financiële sector uitblijven. Deze onzekerheden zijn er ook voor het buitenland, waarbij in het bijzonder de vraag is of ook landen met een slechtere uitgangspositie in staat zijn de economische schok het hoofd te bieden.

# 1 Inleiding

**In korte tijd is de wereld in de greep geraakt van COVID-19, kortweg het coronavirus.** Het is in de eerste plaats een gezondheidscrisis, die inmiddels honderdduizenden mensen wereldwijd raakt. De noodzakelijke maatregelen om de uitbraak van het virus zoveel als mogelijk gecontroleerd te houden, hebben daarnaast een ingrijpende invloed op het openbare leven.

**Het is evident dat de economische gevolgen groot zijn, tegelijkertijd is nog heel veel onzeker.** De contactbeperkende maatregelen en de onzekerheid die de crisis met zich meebrengt, hebben een zichtbare impact op de economische activiteit in binnen- en buitenland. Ramingen van voor de crisis, zoals de CEP-raming die het CPB op 3 maart publiceerde, zijn daarom achterhaald. Maar er is ook nog veel onzeker over de duur en de diepte van deze crisis. Harde macro-economische data over de omvang van de economische gevolgen zijn er voorlopig nog niet, er zijn naast anekdotische cijfers alleen nog maar financiële data en enkele vertrouwensindicatoren beschikbaar. Het maken van een nieuwe raming is in deze situatie niet zinvol, omdat de bandbreedte rond zo'n raming dermate groot zou zijn dat een centrale raming weinig betekenis zou hebben.

**Bij grote onzekerheid kan scenarioanalyse helpen om inzicht te geven in de mogelijke orde van grootte en de onzekerheid van de economische effecten.** Een scenario geeft een intern consistent economisch beeld, gegeven veronderstellingen over de duur en de diepte van de economische schok. In die veronderstellingen is getracht een enigszins plausibele variatie aan te brengen, maar uiteindelijk zijn het keuzes, andere veronderstellingen zijn mogelijk. De scenario's dienen ook niet te worden opgevat als een onder- of bovengrens van mogelijke uitkomsten. Het is ook niet zozeer relevant of een scenario uitkomt of welk het meest plausibel is. Juist door de scenario's te vergelijken kan op geordende wijze worden nagedacht over de ontwikkelingen. De verschillen geven een indruk van de orde van grootte van mogelijke uitkomsten en inzicht in de doorwerking van de voornaamste onzekerheden. Naarmate meer informatie beschikbaar komt, kan wel duidelijk worden dat bepaalde scenario's meer of minder waarschijnlijk worden. In juni komt het CPB met een reguliere nieuwe raming.

De volgende paragraaf gaat in op de economische doorwerking van de coronacrisis, en de belangrijkste onzekerheden daarbij. De derde paragraaf beschrijft de scenariokeuze en de belangrijkste uitkomsten<sup>1</sup>. De vierde paragraaf beschrijft de scenario's in meer detail.

---

<sup>1</sup> De scenario's zijn doorgerekend met behulp van SAFFIER, het macro-economisch model van het CPB. Zie CPB, 2010, SAFFIER II: 1 model voor de Nederlandse economie, in 2 hoedanigheden, voor 3 toepassingen, CPB Document 2017. ([link](#))

## 2 Hoe raakt corona de economie?

### 2.1 Gelijktijdige aanbodschock en vraaguitval

**Aan de aanbodzijde van de economie leidt de coronacrisis tot minder werkgelegenheid en productie.** De contactbeperkingen leggen sommige sectoren vrijwel geheel stil, zoals horeca, evenementen en cultuur. Maar ook andere sectoren moeten terugschalen in capaciteit, bijvoorbeeld doordat personeel met verkoudheidssymptomen uit voorzorg thuisblijft, of doordat telewerken minder productief is. Sectoren die sterk leunen op arbeidsmigranten (zoals bouw, land- en tuinbouw) kunnen arbeidskrachten tekortkomen. In de industrie kunnen voorraadproblemen ontstaan door problemen in het buitenland. De aanbodbeperkingen vertalen zich dus zowel in minder gewerkte uren als in een lagere productiviteit. Sommige productie zal na de crisis (deels) kunnen worden ingehaald. Voor veel van de nu getroffen diensten, zoals horeca en persoonlijke verzorging, geldt dat veel minder.

**De contactbeperkingen hebben ook impact op de binnenlandse vraag, de vraag wordt verder geraakt door grote onzekerheid over de toekomst.** Sommige sectoren zijn niet 'op slot', maar zien hun vraag als gevolg van de contactbeperkingen toch grotendeels verdampen (zoals de reisbranche en benzinestations). En hoewel enkele sectoren zoals supermarkten en online retail ook een toenemende vraag zullen kennen, zal per saldo de vraag over de hele linie dalen als gevolg van de toegenomen onzekerheid over inkomens. Huishoudens en bedrijven hebben minder vertrouwen in de toekomst, waardoor ze consumptie zullen uitstellen en minder zullen investeren. In de vorige crisis hebben we bovendien gezien dat de woningbouw sterk terugliep toen de crisis langer aanhield.<sup>2</sup> Ook voor de vraag geldt dat die voor sommige sectoren (deels) kan worden ingehaald (investerings, auto's, elektronica), en voor andere veel minder (brandstoffen, reizen).

**Ook de vraag uit het buitenland valt terug, waarbij een grote onzekerheid is hoe internationale productieketens zich houden.** In sommige sectoren die sterk op de uitvoer zijn gericht zoals de sierteelt en het toerisme, stokt de vraag abrupt. Nederlandse bedrijven zijn daarnaast diep verweven in internationale productieketens, waarin vaak sprake is van korte levertijden van grondstoffen en halffabricaten. De mate waarin die ketens kunnen blijven functioneren onder alle contactbeperkingen in binnen- en buitenland is zeer onzeker. De mondiale verwevenheid is groter dan ooit, en de economische neergang geldt voor alle grote handelspartners, met gelijktijdig vraag- en aanbodschokken. De diepte van de daling van de wereldhandel is daarmee zeer ongewis.<sup>3</sup>

### 2.2 Doorwerking in de economie en de rol van beleid

**De aanbodschock en vraaguitval kunnen leiden tot een neerwaartse spiraal, met kans op langetermijnschade aan de economie.** Door de lange periode van hoogconjunctuur tot 2020 kunnen bedrijven gemiddeld genomen best goed tegen een stootje. Maar als zoals nu belangrijke delen van de economie stilvallen, komen bedrijven acuut in betalingsproblemen. Faillissementen en inkomensverlies door ontslagen kunnen vervolgens een domino-effect hebben: bedrijven trekken elkaar mee, inkomensverlies leidt

---

<sup>2</sup> Uit de vorige crisis weten we dat vertraging in de woningbouw na de crisis tot problemen bij het aanbod van woningen heeft geleid. Het is daarom van groot belang om de plan- en productiecapaciteit in de bouw te behouden. Zie Michiels, T.O., S.P.T. Groot en J. Veenstra, 2019, Het bouwproces van nieuwe woningen, CPB Boek. ([link](#))

<sup>3</sup> De World Trade Monitor van het CPB rapporteert met een vertraging van twee maanden de cijfers over maart komen dus pas in mei beschikbaar.

tot verdere terugloop van de vraag. Faillissementen leiden bovendien tot vernietiging van kapitaal, en (langdurige) werkloosheid kan tot verlies aan inzetbaarheid leiden. Dat geeft langetermijnschade aan het verdienvermogen, en beperkt daarmee de snelheid van herstel na de crisis. Het voorkomen van deze neerwaartse spiraal en langetermijnschade is een belangrijk doel van beleid.

**De arbeidsmarkt wordt zwaar getroffen, zowel door de contactbeperkende maatregelen als door de economische recessie.** Door de contactbeperkende maatregelen raakt deze crisis onmiddellijk de arbeidsmarkt: mensen kunnen niet aan het werk omdat hun bedrijfs(tak) stil ligt of kunnen minder uren maken doordat zij thuis werk en zorg moeten combineren. Hierin verschilt deze crisis wezenlijk van andere economische recessies, waarbij de arbeidsmarkt vaak pas na verloop van tijd hard geraakt wordt. Het is in het belang van veel bedrijven om hun personeel in dienst te houden, het beleid van loonkostensubsidie is erop gericht om ze daartoe in staat te stellen. De werkloosheid zal daarom aanvankelijk nog niet hard oplopen. Maar als de crisis aanhoudt zullen de gevolgen voor de werkgelegenheid, met name onder schoolverlaters en voor mensen met tijdelijke contracten, groot zijn.

**Naarmate de crisis langer aanhoudt, wordt de kans op problemen in de financiële sector in binnen- en buitenland groter.** Anders dan in de crisis van 2008/2009 is de financiële sector nu niet de bron van de problemen. De financiële sector wordt wel geraakt vanuit de reële economie, als bedrijven en huishoudens in betalingsproblemen komen krijgen banken te kampen met oninbare leningen. Op de financiële markten dalen de koersen, wat levensverzekeraars en pensioenfondsen raakt.<sup>4</sup> De onzekerheid leidt tot een *flight to safety*, waardoor bedrijven hogere risico-opslagen moeten betalen op obligaties. Bij een aanhoudende crisis zal ook de huizenmarkt een terugval krijgen, zowel in het aantal transacties als in de huizenprijzen. De stapeling van deze problemen kan leiden tot een *credit crunch*, waarin bedrijven minder makkelijk aan nieuwe kredieten kunnen komen, en het moeilijker wordt bestaande kredieten door te rollen. Financiële crises zijn gemiddeld dieper en langduriger dan reële crises.<sup>5</sup> Het voorkomen van escalatie van problemen via de financiële sector is daarmee ook een belangrijk beleidsdoel.

**Het beleid is gericht op het voorkomen van deze versterkende mechanismen, maar kan hooguit een deel van de klap opvangen.** Het Nederlandse begrotingsbeleid is erop ontworpen om in een economische neergang automatisch een stabiliserende werking voor de economie te hebben, doordat de uitgaven niet hoeven te dalen als de belastinginkomsten teruglopen. Daarbovenop heeft de overheid een omvangrijk discretionair pakket aan noodmaatregelen aangekondigd dat aangrijpt bij de hierboven genoemde beleidsdoelen,<sup>6</sup> met liquiditeitssteun voor bedrijven via uitstel van belastingen en verruiming van garantiefaciliteiten, het ondersteunen van bedrijven om hun personeel in dienst te houden via loonkostensubsidie, en het beperken van inkomensverlies voor zelfstandigen. Daarnaast voeren de monetaire autoriteiten macroprudentieel beleid: DNB heeft de systeembuffers verlaagd<sup>7</sup> en de ECB heeft extra liquiditeit voor banken verschaft.<sup>8</sup> Hoewel deze maatregelen snel en omvangrijk zijn, is het beleid wel begrensd in effectiviteit.<sup>9</sup> Generieke maatregelen zullen nooit voor alle ondernemers soelaas bieden.<sup>10</sup> Naarmate de

---

<sup>4</sup> In de scenario-analyse gaan we ervan uit dat pensioenfondsen desondanks niet hoeven te korten, gezien de bijzondere omstandigheden.

<sup>5</sup> Reinhart, C. M., en K. Rogoff, 2009, The Aftermath of Financial Crises, *American Economic Review*, vol. 99, no. 2, pag. 466–72.

Claessens, S., M. Ayhan Kose, en M. E. Terrones, 2010, The global financial crisis: How similar? How different? How costly?, *Journal of Asian Economics*, vol. 21, no. 3, pag. 247–264.

<sup>6</sup> Ministerie van Economische Zaken en Klimaat, 2020, Kamerbrief over noodpakket banen en economie, 17 maart. ([link](#)) In de scenarioanalyse is aangenomen dat het beleid tijdig en succesvol wordt uitgevoerd. Gezien de schaal en de beoogde snelheid is dat niet triviaal.

<sup>7</sup> DNB, 2020, DNB verlaagt buffereis banken om kredietverlening te ondersteunen, DNB Persbericht, 17 maart. ([link](#))

<sup>8</sup> ECB, 2020, ECB announces €750 billion Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP), 18 maart. ([link](#))

<sup>9</sup> Suyker, W. en A. Zeilstra, 2011, Effecten stimuleringspakket, CPB Notitie. ([link](#))

<sup>10</sup> Het uitfaseren van dit beleid zal om dezelfde reden ook lastig zijn, niet alle bedrijven zullen even snel herstellen. De timing en het tempo van het afbouwen zullen daarom moeilijke keuzes vergen.

economische neergang langer duurt, zullen ondanks het beleid meer bedrijven in de problemen komen. Doordat deze crisis met een gecombineerde vraag- en aanbodschok direct de arbeidsmarkt raakt, kan de werkloosheid onder groepen als schoolverlaters en flexwerkers snel toenemen. Zij zullen als eersten de problemen op de arbeidsmarkt voelen, maar bij een langduriger crisis zullen werknemers met een vast contract ook geraakt worden.

**Hoewel overheden wereldwijd soortgelijke maatregelen nemen, kan de crisis verdiepen als ze dit niet lang genoeg kunnen volhouden, en/of overheden in problemen komen.** De Nederlandse overheid staat niet alleen in haar aanpak, de beleidsrespons is in veel OESO-landen vergelijkbaar. Maar de prijs bedraagt procenten bbp per kwartaal, en punt van zorg is dat niet alle landen zich dat (lang) kunnen veroorloven. In dit verband is vooral de situatie van Italië precair, aangezien dat land hard getroffen is door het virus terwijl de overheidsfinanciën er al zorgelijk voor stonden. Bij een langere crisis neemt daarom de kans op diepere problemen in het buitenland toe. Het beleid van kwantitatieve verruiming van de ECB kan de rentes op leningen door overheden in de Europese Unie drukken, maar het is onzeker hoe ver de ECB hiermee kan en wil gaan. Een schuldencrisis in Italië zou door de grote verwevenheid van de eurozone ook grote schade toebrengen aan de Nederlandse economie. Hoewel het Europese beleidsinstrumentarium met bijvoorbeeld het instellen van het Europees Stabiliteitsmechanisme (ESM) aanzienlijk is uitgebreid sinds het begin van de vorige crisis, is onbewezen dat dit tijdig en effectief kan worden ingezet.

## 2.3 Belangrijkste onzekerheden

**De belangrijkste onzekere factor is het verloop van de pandemie zelf, en welke maatregelen nodig zijn om verdere verspreiding van het virus tegen te gaan.** Wordt er snel een medicijn gevonden dat betere behandeling mogelijk maakt, en hoelang moeten we wachten op een vaccin? Komt het virus in golven terug? Daarnaast is de vraag welke maatregelen nodig zijn om verspreiding tegen te gaan. Zijn er verdere beperkingen nodig, nationaal en internationaal? Of is na verloop van tijd versoepeling mogelijk waardoor het economisch verkeer weer kan normaliseren? Deze vragen liggen buiten de expertise van het CPB. De scenario's variëren daarom allereerst in de duur van de contactbeperkingen: drie, zes of twaalf maanden (gerekend vanaf 1 maart 2020). Uitspraken over welk scenario het meest waarschijnlijk is, kunnen niet worden gedaan.

**Daarnaast is het onzeker in welke mate de economie geraakt wordt door de contactbeperkingen, en in welk mate ze zich kan aanpassen.** Dat de contactbeperkingen economisch diep ingrijpen is duidelijk, maar hoe diep is nog moeilijk te zeggen. Het gedeeltelijk afsluiten van de economie gedurende drie maanden of langer is niet eerder vertoond en er zijn op dit moment nog nauwelijks harde data over productie en consumptie. Het is ook onzeker hoe productieketens zich houden, en hoe productief werken op afstand is. Daarmee zijn de economische effecten en de diepte en duur van de recessie moeilijk in te schatten. Wat gaat er gebeuren op de arbeidsmarkt? Hoe hard wordt de financiële sector geraakt? Blijft de woningmarkt buiten schot? En wat gaat er gebeuren als de beperkende maatregelen worden opgeheven, maar de economie moeilijk van de klap herstelt en de recessie lang aanhoudt? Maar op termijn is ook adaptatie denkbaar: als de contactbeperkingen voor langere tijd nodig blijven is voorstelbaar dat de economie zich deels aanpast: thuis werken en op afstand vergaderen wordt routine, bedrijven verleggen hun bedrijfsmodel naar meer online dienstverlening, productieprocessen kunnen wellicht worden aangepast op contactbeperkingen. In de twee zwaarste scenario's treedt het herstel pas enige tijd na opheffing van de contactbeperkingen op. In het meest langdurige scenario veronderstellen we enige adaptatie.

**Een laatste onzekerheid is de mate waarin de economische steunmaatregelen in binnen- en buitenland effectief zijn.** Lukt het met dit beleid grootschalige faillissementen en ontslagen tegen te gaan, en zo te voorkomen dat er een neerwaartse spiraal en langetermijnschade ontstaan of problemen verergerd worden via



de financiële sector? En kunnen andere landen dit ook, en hoe lang kunnen ze dit volhouden? Mondiaal herstel is zeker ook voor Nederland cruciaal. Naarmate de economische neergang langer duurt, wordt de kans op problemen in het buitenland groter, en wordt het lastiger om problemen in de financiële sector te voorkomen. In de zwaarste scenario's zijn we hier pessimistischer over.

## 3 Overzicht scenario's

### 3.1 Scenariokeuze en aannames

**Aan de hand van de hiervoor geïdentificeerde onzekerheden construeren we vier scenario's:**

- I. In het eerste scenario duren de contactbeperkingen drie maanden, wordt vooral een deel van de dienstensector geraakt en treedt herstel direct in het derde kwartaal van 2020 op. Al in 2020 vindt een flink deel van de inhaalgroei plaats.
- II. In het tweede scenario houden de beperkende maatregelen zes maanden aan, en volgt herstel vanaf het vierde kwartaal van 2020. Ten opzichte van scenario I verdiept de economische crisis en wordt ook de industrie zwaarder getroffen. De wereldhandel zakt verder weg, maar grote problemen in de financiële sector blijven uit.
- III. In het derde scenario houden de beperkende maatregelen ook zes maanden aan, maar gaan we ervan uit dat de schok harder aankomt, en er meer problemen zijn in de wereldeconomie en de financiële sector. De economische terugval duurt hierdoor langer, het economisch herstel treedt pas op in voorjaar 2021.
- IV. In het vierde scenario houden de beperkende maatregelen een jaar aan. Bedrijven en huishoudens vinden wel meer manieren om ondanks de beperkende maatregelen te produceren, te werken en te consumeren. De diepte van de crisis is in dit scenario daarom initieel wat minder dan in scenario III, maar de recessie houdt anderhalf jaar aan, herstel treedt pas op in de tweede helft van 2021. Door de lengte van de crisis komt de financiële sector in de problemen en worden de problemen vanuit het buitenland groter, hetgeen ook na 2021 zijn doorwerking zal hebben.

**Tabel 3.1 Uitgangspunten over de belangrijkste onzekerheden in de vier scenario's**

scenario	I	II	III	IV
Duur contactbeperkingen	3 maanden	6 maanden	6 maanden	12 maanden
Impact contactbeperkingen	Matig, vooral diensten	Zwaar, ook industrie	Zeer zwaar, in veel sectoren	Zwaar, in veel sectoren (enige adaptatie)
Direct herstel na opheffen contactbeperkingen	ja	ja	nee	nee
Problemen in de financiële sector	nee	nee	ja	ja
Grotere problemen in andere landen	nee	nee	matig	zwaar

### Voor het bepalen van de economische impact van de scenario's zijn op hoofdlijnen de volgende aannames gehanteerd:

- De scenario's zijn berekend met Saffier II.<sup>11</sup> Omdat de onzekerheden zo groot zijn, is detaillering met behulp van andere CPB-modellen niet zinvol, en wordt slechts een beperkt aantal variabelen getoond.
- Voor de impact van de contactbeperkingen is op basis van een input-outputanalyse van bedrijfstakken benaderd wat de sectorale gevolgen zijn. In de meeste scenario's gaan we uit van bijna 10% lagere consumptie als gevolg van de beperkende maatregelen, in scenario III hanteren we een terugval van 15%.
- Er is nog weinig bekend over de omvang van de terugval van de wereldhandel. In de scenario's variëren we van een krimp van tegen de 10% in scenario I, tot een krimp van bijna 15% in scenario III. Deze krimp houdt een kwartaal (scenario I) tot anderhalf jaar (scenario IV) aan.
- De reeds gerealiseerde daling van de beurskoersen en olieprijs van ongeveer 30% wordt ingezet, waarbij de scenario's variëren in de mate van herstel of verdere daling van de beurskoersen.
- We nemen in alle scenario's aan dat de pensioenuitkeringen in 2021 niet gekort worden vanwege de bijzondere omstandigheden, ondanks de klap die de pensioensector in alle scenario's oploopt.
- Voor de overheidsfinanciën gaan we ervan uit dat de aangekondigde steunmaatregelen van de overheid van kracht blijven zolang de contactbeperkingen aanhouden.<sup>12</sup>

## 3.2 Belangrijkste uitkomsten

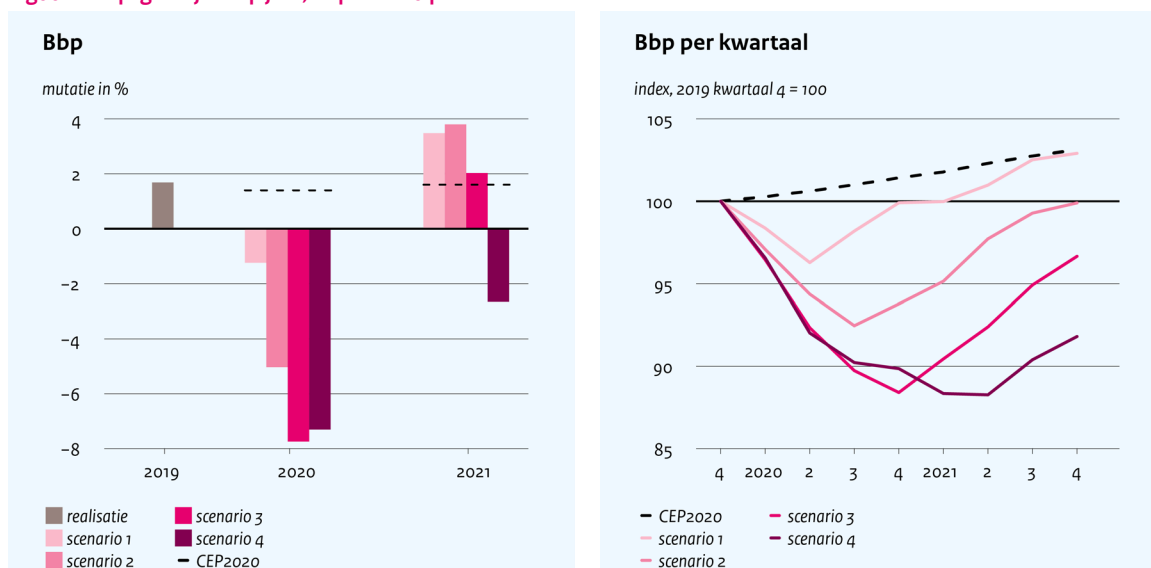
**In alle scenario's treedt een recessie in 2020 op, de diepte en duur verschilt wel sterk.** De terugval in economische activiteit en de terugval in de wereldhandel zijn op de korte termijn zo groot dat een recessie in 2020 niet te voorkomen lijkt. Zeker in maart en in het tweede kwartaal zal de economie hard getroffen worden door de contactbeperkende maatregelen. Hoewel het nog moeilijk in te schatten is hoe groot de terugval in de economie op dit moment is, lijkt een terugval met 10-15% in het tweede kwartaal van 2020 waarschijnlijk. Zelfs in het meest gunstige scenario, waarin de economie sterk aantrekt in het derde kwartaal, krimpt de economie met ruim 1% in 2020, terwijl we in het Centraal Economisch Plan nog uitgingen van een groei van 1,4%. De diepte van de recessie in 2020 varieert van ongeveer 1% tot 8%. De variatie in uitkomsten voor 2021 is nog groter, van inhaalgroei van bijna 4% tot een aanhoudende krimp met bijna 3%. In scenario IV is de krimp daarmee cumulatief ruim 10%, aanzienlijk meer dan in de vorige crisis

---

<sup>11</sup> CPB, 2010, SAFFIER II: 1 model voor de Nederlandse economie, in 2 hoedanigheden, voor 3 toepassingen, CPB Document 2017. ([link](#))

<sup>12</sup> Uitgestelde belastinginkomsten die de overheid in 2021 ontvangt, worden toegerekend aan 2020, het jaar dat ze oorspronkelijk moesten worden afgedragen.

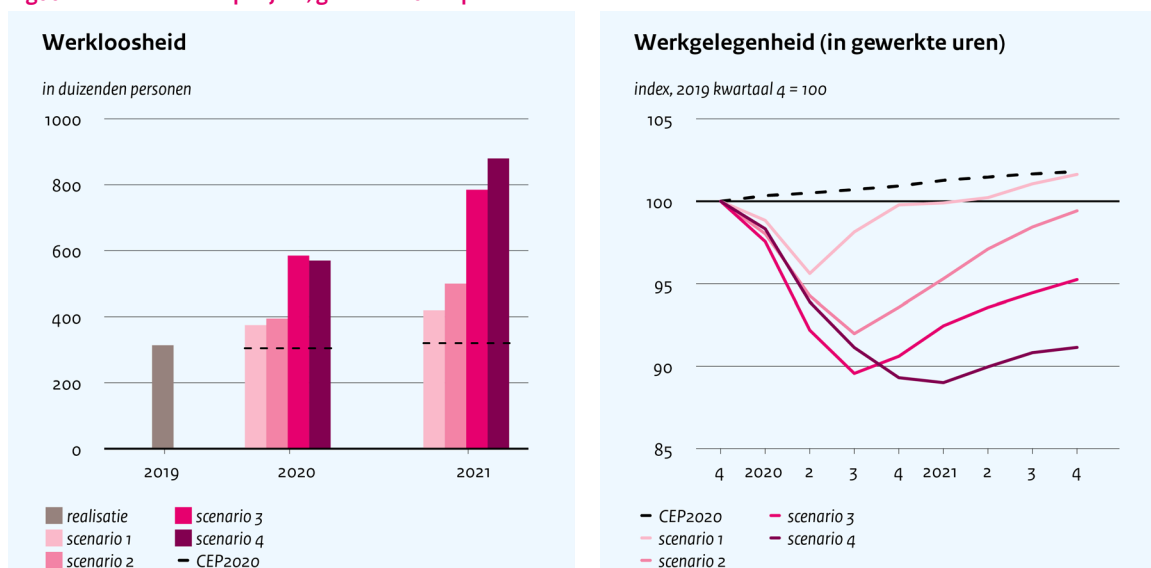
**Figuur 1 Bbp-groei jaar op jaar, bbb-niveau per kwartaal**



Bron: CPB. [\(link\)](#)

**De werkloosheid loopt op, maar beleid helpt om de klap te verzachten.** De beperkende maatregelen en (mede als gevolg daarvan) terugloop in economische activiteit raken de arbeidsmarkt hard. In alle scenario's daalt het aantal gewerkte uren hard, met 1,4% tot 7% in 2020. Doordat veel bedrijven graag hun personeel in dienst houden in afwachting van betere tijden (*labour hoarding*) en ondersteund door de tegemoetkoming in de loonkosten door de overheid, neemt de werkloosheid initieel niet proportioneel toe. Met het herstel van de economische groei, die sterk varieert tussen de scenario's, zal ook de werkgelegenheid kunnen herstellen. In alle scenario's loopt de werkloosheid in 2020 op. In het lichtste scenario stabiliseert de werkloosheid tijdens de inhaalgroei in 2021, maar als de duur van de beperkingen en de recessie langer aanhouden zal de werkloosheid verder oplopen, naar tegen 10% in het meest ongunstige scenario. Daarbij is het goed te markeren dat een belangrijke reden voor oploop van de werkloosheid in scenario's III en IV is, dat de economische recessie langer aanhoudt dan de duur van de contactbeperkende maatregelen, en aangenomen is dat de steunmaatregelen aflopen met het opheffen van de beperkingen. Een tweede reden voor de oploop van de werkloosheid is dat tijdelijke contracten niet worden verlengd en schoolverlaters moeilijk een baan zullen vinden. Het huidige beleid is – naast het voorkomen van faillissementen – vooral gericht op het behoud van de huidige werkgelegenheid.

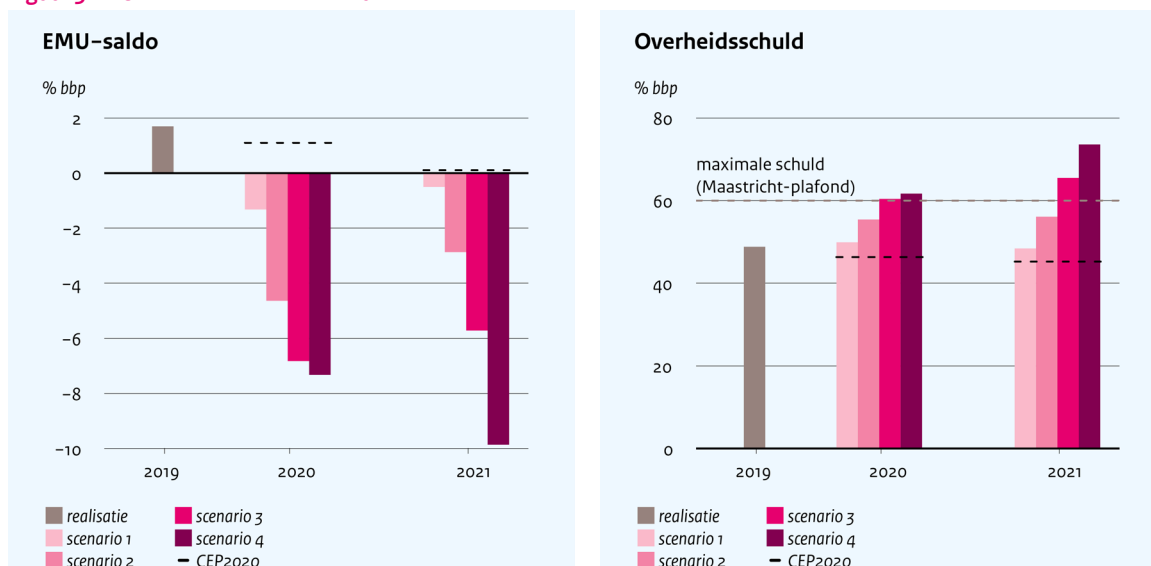
**Figuur 2 Werkloosheid per jaar, gewerkte uren per kwartaal**



Bron: CPB. [\(link\)](#)

**Het steunpakket en de automatische stabilisatie leiden tot een omvangrijk begrotingstekort, maar de overheidsschuld komt niet in de gevarenzone.** De grootste uitgaven in het steunpakket zijn die aan de compensatie voor werktijdverkorting en de compensatie voor zelfstandigen. De inkomsten van de overheid lopen terug door dalende consumptie, lager arbeidsinkomen en tegenvallende winsten. In scenario's III en IV rekenen we daarnaast met een oploop van de staatsschuld met 10 mld euro, respectievelijk 20 mld euro door kapitaalinjecties in de financiële sector. In een gunstig scenario loopt de staatsschuld niet op, in het meest ongunstige scenario neemt de schuld toe met 25% bbp tot 74% bbp.<sup>13</sup> Dat is een vergelijkbaar niveau als de piek in de vorige crisis, en nog altijd onder niveaus die in de literatuur als risicovol worden aangemerkt.<sup>14</sup>

**Figuur 3 EMU-saldo en overheidsschuld**



Bron: CPB. [\(link\)](#)

<sup>13</sup> Dat de Europese begrotingsnorm van 60% hiermee wordt geschonden is niet erg relevant, omdat de *general escape clause* is geactiveerd. European Commission, 2020, Coronavirus: Commission proposes to activate fiscal framework's general escape clause to respond to pandemic, 20 maart. [\(link\)](#)

<sup>14</sup> Lukkezen, J. en W. Suyker, 2013, Naar een prudent niveau van de overheidsschuld, CPB Policy Brief 2013/05 [\(link\)](#).

# 4 Scenario's in detail

## 4.1 Scenario I

Aannames:

- De beperkende maatregelen zijn in dit scenario drie maanden van kracht (vanaf 1 maart).
- De beperkende maatregelen raken de Nederlandse productie, werkgelegenheid en consumptie sterk, vooral in dienstensectoren als horeca, toerisme en persoonlijke dienstverlening. Ook andere bedrijfstakken worden getroffen, maar in mindere mate. In de loop van het eerste en tweede kwartaal krimpt de economie hierdoor met ongeveer 10%, waarna herstel intreedt.
- De wereldhandel krimpt fors, met ongeveer 10% in de loop van het eerste en tweede kwartaal, en herstelt vanaf het derde kwartaal. Door beperkingen van internationaal personenverkeer wordt het internationale toerisme, gemeten als de invoer en uitvoer van diensten, sterk geraakt.
- Met het herstel van de economie zullen ook de AEX en de olieprijs gedeeltelijk opveren.

Tabel 4.1 Scenario I

	2019	2020	2021
	mutaties per jaar in %		
<b>Volume bbb en bestedingen</b>			
Bruto binnenlands product (bbp, economische groei)	1,7	-1,2	3,5
Consumptie huishoudens	1,4	-1,7	3,7
Consumptie overheid	1,2	3,1	2,1
Bruto investeringen bedrijvensector (exclusief woningen)	7,7	-5,7	12,9
Uitvoer van goederen en diensten	2,6	-0,8	6,0
Invoer van goederen en diensten	3,2	-0,6	6,6
<b>Prijzen en lonen</b>			
Inflatie, geharmoniseerde consumentenprijsindex (hicp)	2,7	1,2	1,5
Loonvoet bedrijven (per uur)	3,0	2,6	2,6
<b>Arbeidsmarkt</b>			
Werkgelegenheid (in uren)	1,7	-1,4	2,7
Werkloze beroepsbevolking (niveau in % beroepsbevolking)	3,4	4,0	4,5
	niveau in % bbb		
<b>Collectieve sector</b>			
EMU-saldo	1,7	-1,3	-0,5
EMU-schuld (ultimo jaar)	48,8	49,9	48,4

**Door de beperkende maatregelen en de terugval in de wereldhandel slaat de groei van de economie in 2020 om in een krimp van ruim 1%.** De krimp is sterk bij consumptie, vooral door de beperking van de mogelijkheden voor uitgaan en winkelen. Investerings reageren sterk op de terugval in productie in de eerste helft van dit jaar. Onder invloed van de lage wereldhandelsgroei slaat de groei van de uitvoer en invoer om in een kleine krimp.

**De arbeidsmarkt wordt sterk getroffen door de beperkende maatregelen, maar herstelt daarna krachtig.** Door het ondersteunende beleid van de arbeidsduurverkorting en zelfstandigen treft dit vooral het aantal gewerkte uren, maar is de afname van het aantal werkende personen – en daarmee de oploep van de

werkloosheid – beperkt tot 1% van de beroepsbevolking. Hierdoor zijn de gevolgen voor de lonen en prijzen in dit scenario beperkt. Wel daalt de inflatie onder invloed van de lage olieprijsen.

**Het steunpakket en de economische terugval leiden tot een begrotingstekort van 1,3% bbp in 2020.** Dit tekort wordt vooral veroorzaakt door de uitgaven in het steunpakket aan de compensatie voor werktijdverkorting en de compensatie voor zelfstandigen. Aan de inkomstenkant van de overheid worden de inkomsten uit btw, loonheffing en vennootschapsbelasting (vpb) getroffen door de terugval van economische groei.

## 4.2 Scenario II

Aannames:

- De beperkende maatregelen worden in dit scenario verlengd tot een half jaar.
- Door de langere duur van de beperkende maatregelen wordt de Nederlandse productie en werkgelegenheid breed geraakt, niet alleen de dienstensectoren maar ook grote delen van de industrie krijgen met een daling van economische activiteit te maken. De krimp van de economie is daardoor dieper en langer: pas na het opheffen van de beperkende maatregelen treedt herstel in. Mede doordat de steunmaatregelen in dit scenario effectief zijn, zowel in het stutten van de werkgelegenheid als het voorkomen van faillissementen, treedt het herstel vanaf het vierde kwartaal van 2020 met kracht in.
- De wereldhandel krimpt ook in dit scenario fors door beperkingen van internationaal personenverkeer en door problemen in de toelevering van productie-onderdelen, maar herstelt vanaf het vierde kwartaal.
- Met het herstel van de economie zullen ook de AEX en de olieprijs gedeeltelijk opveren.

Tabel 4.2 Scenario II

	2019	2020	2021
	mutaties per jaar in %		
<b>Volume bbp en bestedingen</b>			
Bruto binnenlands product (bbp, economische groei)	1,7	-5,0	3,8
Consumptie huishoudens	1,4	-4,4	3,1
Consumptie overheid	1,2	3,2	1,9
Bruto investeringen bedrijvensector (exclusief woningen)	7,7	-20,6	19,7
Uitvoer van goederen en diensten	2,6	-5,6	8,5
Invoer van goederen en diensten	3,2	-5,1	9,9
<b>Prijzen en lonen</b>			
Inflatie, geharmoniseerde consumentenprijsindex (hicp)	2,7	0,8	0,9
Loonvoet bedrijven (per uur)	3,0	2,3	2,2
<b>Arbeidsmarkt</b>			
Werkgelegenheid (in uren)	1,7	-5,1	3,3
Werkloze beroepsbevolking (niveau in % beroepsbevolking)	3,4	4,2	5,3
	niveau in % bbp		
<b>Collectieve sector</b>			
EMU-saldo	1,7	-4,6	-2,9
EMU-schuld (ultimo jaar)	48,8	55,4	56,1

**De recessie verdiept naar een krimp van 5%, vergelijkbaar met de krimp in 2009.** De terugval in consumptie komt vooral door de beperkende maatregelen. Door de steunmaatregelen van de overheid blijft de groei van het beschikbaar inkomen grotendeels op peil. Investeringsreageren sterk op de terugval in

productie in de eerste helft van dit jaar. De invoer en uitvoer worden hard getroffen, zowel door de daling van de wereldhandel als door de internationaal beperkende maatregelen. Na opheffen van de beperkingen herstelt de economie zich krachtig in dit scenario. Productie, investeringen, werkgelegenheid enzovoort keren in een aantal kwartalen grotendeels terug naar hun oude niveau. Dit vertaalt zich in sterke groeicijfers van bijna 4% in 2021.

**De arbeidsmarkt wordt sterk getroffen door de beperkende maatregelen, maar herstelt gedeeltelijk in 2021.** De crisis raakt de arbeidsmarkt hard, met een sterke terugloop in gewerkte uren in 2020, maar met een herstel in 2021. Zeker in 2020 zullen bedrijven proberen hun werknemers in dienst te houden, daarbij ondersteund door de Tijdelijke Noodmaatregel Overbrugging voor Werkbehoud (NOW). Toch loopt de werkloosheid dit jaar op met bijna 1%-punt, vooral doordat minder tijdelijke contracten worden verlengd en schoolverlaters moeilijk een baan kunnen vinden. Na opheffen van de beperkende maatregelen treedt het economisch herstel vlot in, wat vooral tot uiting komt in het aantal uren dat mensen gaan werken. Omdat het even duurt voordat bedrijven nieuw personeel aan gaan nemen, treedt het herstel op de arbeidsmarkt pas in de loop van 2021 in. Door de langere duur van de beperkingen en de oploop van de werkloosheid staan de lonen en prijzen in 2021 in dit scenario onder druk.

**Het steunpakket en de economische terugval leiden tot een begrotingstekort in beide jaren en een oploop van de staatsschuld.** Vooral de verdubbeling van de lengte van de contactbeperkende maatregelen en het steunpakket leiden tot een hoger tekort van -4,6% bbp in 2020. Daarnaast is de terugval in economische groei veel sterker dan in scenario I, waardoor ook de belasting- en premieopbrengsten harder teruglopen. De schuld loopt op, maar blijft nog onder het plafond van 60% bbp.

## 4.3 Scenario III

Aannames:

- De beperkende maatregelen worden in dit scenario, net als in het tweede scenario, verlengd tot een half jaar. De maatregelen raken de productie, werkgelegenheid en consumptie zeer zwaar, de terugval in consumptie is gedurende de beperkingen 15%.
- Ondanks de grote inzet van de overheden lukt het niet om problemen in de financiële sector te voorkomen, met vooral knelpunten in de financiering van investeringen en onderlinge leveringen. Ook de woningmarkt wordt getroffen met een terugval in transacties, investeringen en huizenprijzen.
- De crisis in de financiële sector is een internationaal probleem, en uit zich onder andere in een oploop van financieringskosten (risico-opslag voor bedrijven van 2%) en een sterke terugval in de wereldhandel.
- Doordat de financiële sector geraakt wordt blijft het herstel van de economie uit, ook nadat de beperkingen zijn opgeheven: het herstel treedt pas in 2021 op.

Tabel 4.3 Scenario III

	2019	2020	2021
	mutaties per jaar in %		
<b>Volume bbp en bestedingen</b>			
Bruto binnenlands product (bbp, economische groei)	1,7	-7,7	2,0
Consumptie huishoudens	1,4	-7,7	1,3
Consumptie overheid	1,2	3,2	1,9
Bruto investeringen bedrijvensector (exclusief woningen)	7,7	-32,6	5,2
Uitvoer van goederen en diensten	2,6	-7,5	4,9
Invoer van goederen en diensten	3,2	-8,0	4,7
<b>Prijzen en lonen</b>			
Inflatie, geharmoniseerde consumentenprijsindex (hicp)	2,7	0,6	0,3
Loonvoet bedrijven (per uur)	3,0	0,9	1,1
<b>Arbeidsmarkt</b>			
Werkgelegenheid (in uren)	1,7	-7,1	1,6
Werkloze beroepsbevolking (niveau in % beroepsbevolking)	3,4	6,3	8,4
	niveau in % bbp		
<b>Collectieve sector</b>			
EMU-saldo	1,7	-6,8	-5,7
EMU-schuld (ultimo jaar)	48,8	60,4	65,5

**De recessie is diep en het herstel van de economische groei in 2021 is gering.** Consumptie wordt bovenop de impact van de beperkende maatregelen ook hard getroffen door een terugval in het beschikbaar inkomen, vooral in de periode waarin de economische recessie nog aanhoudt maar de steunmaatregelen beëindigd zijn, en de dalende huizenprijzen. Investerings lopen heel sterk terug, door zowel de terugval in productie als door de crisis in de financiële sector die de financiering van investeringen sterk afremt. Ook de huizenmarkt wordt hard geraakt: huizenprijzen dalen fors en de investeringen in woningen nemen fors af. Doordat de crisis zich sterk uitbreidt, ver voorbij de directe impact van de beperkende maatregelen, komt ook het herstel van de economie laat op gang. Pas in 2021 klimt de economie voorzichtig uit het dal en laat de groei weer zwarte cijfers zien.

**Nadat de krimp in de werkgelegenheid eerst vooral tot uiting komt in deeltijdwerk, loopt na verloop van tijd ook de werkloosheid fors op.** Bedrijven zijn niet langer in staat al hun personeel in dienst te houden, en nemen weinig nieuw personeel aan. De werkloosheid loopt hierdoor fors op, zeker ook in de loop van volgend jaar. Hierbij is belangrijk dat de economische recessie langer aanhoudt dan de duur van de contactbeperkende maatregelen, en dat is aangenomen dat de steunmaatregelen aflopen met het opheffen van de beperkingen. De groei in de lonen vlakt sterk af. Door de terugval in de economie staan ook de prijzen onder druk.

**Het begrotingstekort is fors in beide jaren, de schuld loopt sterk op.** De steunmaatregelen gelden in dit scenario opnieuw voor zes maanden en kosten ruim 28 mld euro. De economische terugval houdt langer aan, en zorgt voor een verdere verslechtering van de inkomsten van de overheid. Door de financiële crisis in dit scenario moet de overheid steunaankopen doen van 10 mld euro, die ten laste komen van de schuld, maar niet ten laste van het begrotingssaldo. De schuld komt in 2021 ruim hoger uit dan het Maastricht-plafond van 60% bbp.



## 4.4 Scenario IV

Aannames:

- De beperkende maatregelen worden in dit scenario verlengd tot een jaar.
- Door de langere duur van de beperkende maatregelen wordt de Nederlandse productie en werkgelegenheid breed geraakt, niet alleen de dienstensectoren maar ook grote delen van de industrie krijgen met een daling van economische activiteit te maken. Wel worden Nederlandse bedrijven steeds creatiever in het op peil houden van hun omzet ondanks de beperkende maatregelen.
- Ondanks de grote inzet van de overheden wereldwijd lukt het niet om besmetting van de crisis naar de financiële sector te voorkomen. Buitenlandse overheden komen in de problemen, ook in Nederland moeten financiële instellingen gered worden.

Tabel 4.4 Scenario IV

	2019	2020	2021
	mutaties per jaar in %		
<b>Volume bbb en bestedingen</b>			
Bruto binnenlands product (bbp, economische groei)	1,7	-7,3	-2,7
Consumptie huishoudens	1,4	-5,4	-1,2
Consumptie overheid	1,2	3,4	2,1
Bruto investeringen bedrijvensector (exclusief woningen)	7,7	-34,6	-23,8
Uitvoer van goederen en diensten	2,6	-6,8	-0,6
Invoer van goederen en diensten	3,2	-6,6	-0,4
<b>Prijzen en lonen</b>			
Inflatie, geharmoniseerde consumentenprijsindex (hicp)	2,7	0,8	0,6
Loonvoet bedrijven (per uur)	3,0	0,9	0,5
<b>Arbeidsmarkt</b>			
Werkgelegenheid (in uren)	1,7	-6,4	-3,1
Werkloze beroepsbevolking (niveau in % beroepsbevolking)	3,4	6,1	9,4
	niveau in % bbb		
<b>Collectieve sector</b>			
EMU-saldo	1,7	-7,3	-9,9
EMU-schuld (ultimo jaar)	48,8	61,7	73,6

**De recessie is diep en herstel blijft uit tot ver in 2021.** De onzekerheid over de economische impact bij een beperking van contacten gedurende twaalf maanden is natuurlijk enorm groot, maar de impact zal zeker fors negatief zijn. Dat is wat dit scenario laat zien, met forse krimp in alle bestedingscomponenten, waarbij alleen de overheidsconsumptie op peil blijft. Doordat de economie inclusief de financiële sector hard getroffen wordt en dit tevens leidt tot aanvullende problemen vanuit het buitenland, houdt de recessie lang aan. Figuur 3 laat zien dat het herstel pas in de tweede helft van volgend jaar intreedt.

**De arbeidsmarkt krijgt grote klappen en zeker volgend jaar loopt de werkloosheid sterk op.** Zolang de steunmaatregelen gelden blijven de gevolgen voor de werkgelegenheid van de huidige beroepsbevolking beperkt, maar worden mensen met tijdelijke contracten en schoolverlaters wel getroffen. In dit scenario geldt nog sterker dat de economische recessie langer aanhoudt dan de duur van de contactbeperkende maatregelen, terwijl is aangenomen dat de steunmaatregelen aflopen met het opheffen van de beperkingen. Bedrijven zullen, mede door een toename van het aantal faillissementen, niet langer in staat zijn hun personeel vast te houden waardoor de werkloosheid alsnog hard oploopt en in dit scenario op ruim 9% uitkomt.

**Het begrotingstekort is fors in beide jaren, de schuld loopt sterk op.** De steunmaatregelen gelden in dit scenario voor twaalf maanden en kosten ruim 60 mld euro. De economische terugval houdt lang aan, en zorgt voor een sterke verslechtering van de inkomsten van de overheid. Door de financiële crisis in dit scenario moet de overheid steunaankopen doen van 20 mld euro, die ten laste komen van de schuld maar niet ten laste van het begrotingssaldo. De schuld komt uit op 73% bbp, wat volgens economische studies nog niet zorgt voor hogere rente en nog geen belemmering vormt voor de economische groei.<sup>15</sup> Maar in een scenario waarbij de beperkende maatregelen in de hele EU twaalf maanden aanhouden zal de schuld in alle lidstaten sterk oplopen, ook in lidstaten waarvan de begroting er aan het start van de crisis minder gezond voorstaat.

---

<sup>15</sup> Lukkezen, J. en W. Suyker, 2013, Naar een prudent niveau van de overheidsschuld, CPB Policy Brief 2013/05 ([link](#)).