

Vergaderjaar 2024–2025

36 600

Nota over de toestand van 's Rijks Financiën

Nr. 49

BRIEF VAN DE MINISTERS VAN FINANCIËN, VAN ECONOMISCHE ZAKEN EN VAN SOCIALE ZAKEN EN WERKGELEGENHEID

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 14 maart 2025

Bij het debat over de Najaarsnota heeft uw Kamer de motie De Vries-Grinwis aangenomen die de regering verzoekt te komen met een nadere analyse van de relatief hoge Nederlandse inflatie en mogelijke acties om die aan te pakken (Kamerstuk 36 625, nr. 7). Met deze brief reageert het kabinet op dit verzoek. Bij de Algemene Financiële Beschouwingen is tevens de motie Grinwis aangenomen die de regering verzoekt de gevolgen voor de inflatie mee te wegen in haar financieel-economische beleid en vervolgens in de Miljoenennota aandacht te besteden aan het effect van de begroting en het Belastingplan op de inflatie (Kamerstuk 36 600 IX, nr. 20). De voorliggende brief vormt hiervoor een basis. Wij sturen deze brief mede namens de Minister van Volkshuisvesting en Ruimtelijke Ordening.

Op basis van de analyse in deze brief trekt het kabinet de volgende conclusies. Inflatie wordt in de kern gedreven door de balans tussen vraag en aanbod in de economie, waarbij monetair beleid van de centrale bank, begrotingsbeleid van de overheid en de economische structuur de belangrijke bepalende elementen zijn. Vóór corona was er sprake van zeer ruim monetair beleid in de eurozone en een steeds krapper wordende arbeidsmarkt in Nederland. Daarbovenop kwam, door de pandemie en de energiecrisis, een forse inflatieschok die nog altijd doorwerkt in de Nederlandse economie, waardoor de inflatie nog steeds ongewenst hoog is. Hoewel zo'n lange doorwerking van een inflatieschok niet ongebruikelijk is en reële lonen en de koopkracht inmiddels stijgen doordat de lonen sterker stijgen dan de prijzen, heeft het inflatieniveau nadrukkelijk de aandacht van het kabinet.

Prijsstabiliteit, dat wil zeggen, het beheersen van de inflatieontwikkeling, is het doel van het monetaire beleid van de Europese Centrale Bank (ECB). De ECB richt zich echter op de eurozone als geheel, terwijl de Nederlandse inflatie hoger is dan in de rest van de eurozone. Dat maakt het monetaire beleid op dit moment mogelijk minder passend voor Nederland. De

Nederlandse economie vertoont al even tekenen van oververhitting en de arbeidsmarkt is zeer krap. Verschillen in inflatie tussen eurolanden kunnen, onder meer via hogere lonen, doorwerken in de concurrentiepositie. Via dat kanaal kan de economie op termijn zich aanpassen en kan inflatie afnemen.

Het kabinet voert trendmatig begrotingsbeleid om de vraag naar goederen en diensten in economisch goede tijden niet verder aan te jagen en buffers op te bouwen voor mindere tijden. Begrotingsdiscipline, waarbij de afgesproken kaders worden gehandhaafd, is daarom van belang om te voorkomen dat begrotingsbeleid inflatie verder opdrijft. Het kabinet benadrukt ook het belang van bewuste keuzes bij andere schaarstes, zoals arbeid. Daarnaast werkt dit kabinet met een agenda voor productiviteit en een agenda voor de arbeidsmarkt aan het structureel versterken van de aanbodkant van de economie. Het kabinet is van mening dat beleid ten aanzien van de indirecte belastingen en bijvoorbeeld de huurprijzen niet alleen op de inflatie kan worden gericht maar een afweging vergt van verschillende belangen en beleidsdoelen, die het kabinet ook heeft gemaakt. Het beeld voor de koopkrachtontwikkeling is sinds de Miljoenennota 2025 verbeterd. In augustus beziet het kabinet of dit nog steeds het geval is en wordt weer een integrale afweging gemaakt of en zo ja op welke manier het nemen van beleidsmaatregelen voor de koopkracht nodig is voor 2026.

Het vervolg van deze brief geeft een analyse van de ontwikkeling van de inflatie tot begin dit jaar en de vooruitzichten voor de inflatie en de koopkracht in de komende jaren. Daarna worden een aantal aspecten van de Nederlandse inflatie nader bezien, specifiek ten aanzien van de rol van winsten en lonen, de rol van productgebonden belastingen en subsidies en de rol van de huren. Tot slot wordt bezien wat het handelingsperspectief is voor de overheid om bij te dragen aan een stabiele inflatieontwikkeling.

Ontwikkeling van de inflatie

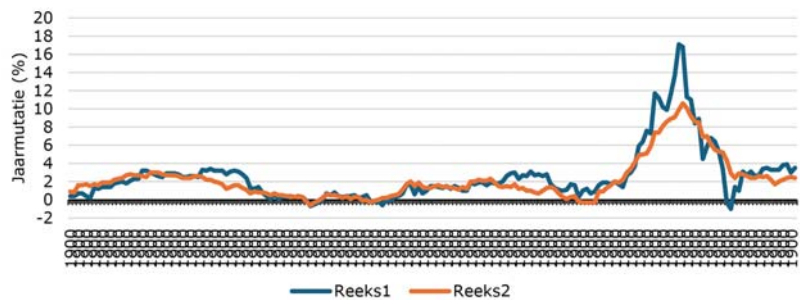
Inflatie wordt in de kern bepaald door de mate van balans tussen vraag en aanbod in de economie. Monetair- en begrotingsbeleid hebben hier primair invloed op. Daarnaast beïnvloedt structureel beleid op langere termijn de inflatie via de aanbodzijde van de economie. Buiten de invloedssfeer van overheden en centrale banken wordt de inflatie verder beïnvloed door externe aanbodschokken.

In de nasleep van de mondiale financiële crisis in 2008 en de eurocrisis in 2012 lag de inflatie in de eurozone onder de 2%-doelstelling van de ECB (zie figuur 1). In reactie hierop heeft de ECB het monetaire beleid verruimd door de beleidsrente te verlagen naar -0,5% en door het opkopen van (staats)obligaties om de marktrenten verder naar beneden te drukken. Deze (onconventionele) maatregelen hadden als doel om de vraag naar goederen en diensten te stimuleren om op die manier meer opwaartse druk op de consumentenprijzen te creëren. Dit ging ook gepaard met een stijging van activawaardes, zoals huizenprijzen. Het monetaire beleid droeg daarnaast bij aan lagere rentes op de overheidsschuld van alle lidstaten, waardoor overheden met hoge tekorten en schulden minder prikkel ervoeren om hun begrotingstekort terug te dringen. Ondanks het zeer ruime monetair beleid lag de inflatie in de eurozone ook kort voor de pandemie, in 2019, nog steeds onder de inflatiedoelstelling van de ECB van 2% (figuur 1).

In reactie op de coronapandemie werd het expansieve monetaire beleid van de ECB nog verder verruimd, met als doel om financiële markten en

de economie te stabiliseren en om daarmee de inflatie niet verder onder de doelstelling te laten gaan. Daarnaast voerden overheden in de EU ook zeer ruim expansief begrotingsbeleid om de negatieve schok van de pandemie te absorberen. De overheidssteun was effectief in het verzachten van de economische gevolgen, maar kan hebben bijgedragen aan het in stand houden van niet-rendabele bedrijven.¹ Dit heeft mogelijk de economische dynamiek afgeremd en de herallocatie van productiefactoren naar groeisectoren geremd. Ook liepen hierdoor begrotingstekorten en overheidsschulden op in de eurozone. Door het expansieve monetaire en begrotingsbeleid en het snelle economische herstel na de eerste lockdowns nam de vraag naar goederen en diensten snel toe. Tegelijkertijd waren er tijdens de pandemie aanleveringsproblemen in productieketens ontstaan waardoor het aanbod stokte. Doordat het aanbod de vraag niet kon bijhouden, liep de wereldwijde inflatie op, waaronder in het eurogebied en Nederland (zie figuur 1). Vervolgens stegen de energieprijzen flink door de sterke vraag en het tegenvallende energieaanbod en ontstond de energiecrisis na de inval van Rusland in Oekraïne. Deze schok werkt langdurig door in de economie.

Figuur 1. HICP-inflatie Nederland en eurozone



Bron: CBS

Tegen deze achtergrond heeft de ECB sinds 2022 het monetaire beleid verkapt. Zo heeft de ECB vanaf medio 2022 de beleidsrente stap voor stap verhoogd (van -0,5% tot 4,0%) en is de ECB begonnen met het afbouwen van haar balans. Door de hogere rente zullen bedrijven terughoudender worden om investeringen te doen en zullen huishoudens minder lenen en meer sparen. De lagere groei van de vraag in de economie die hierdoor ontstaat, haalt de druk van de prijsontwikkeling af. De inflatie in de eurozone en in Nederland is sindsdien afgenomen en de ECB heeft de beleidsrente inmiddels verlaagd tot 2,5% in januari 2025.

Per saldo is het monetair beleid volgens de ECB nu nog licht restrictief voor de eurozone, al zou het voor Nederland specifiek te accommoderend kunnen zijn.

Hoewel de primaire verantwoordelijkheid voor het herstellen van de prijsstabiliteit bij de centrale banken ligt, kan begrotingsbeleid de inflatiedruk verminderen door de binnenlandse vraag minder te stimuleren. Schaarste op de arbeidsmarkt en tegenvallende productiviteitsgroei betekenen dat de overheid zal moeten prioriteren tussen investeringen en andere uitgaven.

¹ Adema, Y., Bettendorf, L., Deijl, C., Freeman, D., Verstegen, L. & Van der Wal, E. (2021). Economische analyse steunpakket 2020. Centraal Planbureau (link)

Box 1. Verschillen tussen inflatiecijfers CPI en HICP

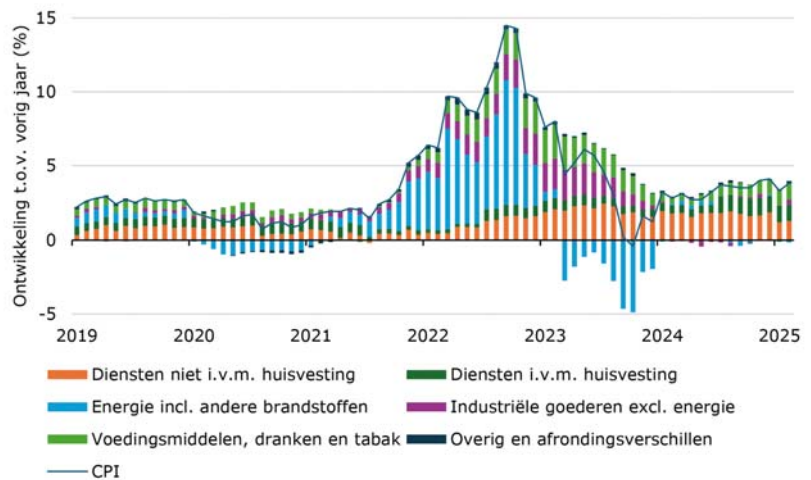
Het CBS meet de inflatie met twee verschillende indexenmethoden: de Nederlandse consumentenprijsindex (CPI) en de Europees geharmoniseerde index van consumentenprijzen (HICP). De HICP wordt gebruikt om de inflatie tussen landen te vergelijken en vormt de basis voor het monetaire beleid van de ECB. In deze brief wordt doorgaans gesproken over de CPI, tenzij anders aangegeven. Het belangrijkste verschil tussen de CPI en de HICP is dat de CPI wel rekening houdt met de kosten van wonen in de eigen woning, door middel van toegerekende huur, terwijl de HICP dat niet doet. In de CPI wegen deze kosten voor huisvesting gemiddeld voor ongeveer 15% mee.

Figuur 2 illustreert het verloop van de Nederlandse inflatie (CPI, zie box 1 voor het verschil met de Europees geharmoniseerde HICP) naar de verschillende bijdragen van energie, goederen, diensten en voedsel tussen 2019 en 2025. De energieprijzen verklaarden verreweg het grootste deel van de stijgende inflatie in 2022 en dempten de inflatie in 2023, mede door het energieprijzplafond en energiebesparingen.² Na de forse energieprijsschok bleef de inflatie hoger dan ervoor, doordat de doorwerking van de hogere energieprijzen op andere prijzen en lonen met een vertraging de inflatie omhoog duwt. De doorwerking van lagere energieprijzen naar overige prijzen heeft ook tijd nodig. Zo rekenen ondernemers de gestegen productiekosten van bijvoorbeeld energie en transport nog door in hun prijzen. Dat is te zien aan de groeiende bijdrage van onder meer industriële goederen en voeding in de inflatie in 2023. Daarnaast reageren lonen vertraagd op de inflatie door de systematiek van cao-onderhandelingen. Deze inhaalgroei van de lonen gaat gepaard met de groeiende bijdrage van de diensteninflatie in de totale inflatie sinds 2024. Hierdoor werkt de eerdere inflatieschok voor meerdere jaren door in de economie. Dit is een bekend fenomeen. Uit internationaal onderzoek blijkt dat landen na een snelle sterke stijging van de inflatie doorgaans te maken hebben met een langere periode van verhoogde inflatie.³

² DNB (2024) <https://www.dnb.nl/media/urepsze5/dnb-analysis-drivers-of-dutch-inflation-during-the-pandemic-era.pdf>; CPB (2023) Op zoek naar de oorzaken van de inflatie in Nederland (link)

³ IMF (2023) One hundred inflation shocks: seven stylized facts (link)

Figuur 2. CPI inflatie en bijdragen (2019 - 2025), jaarommutaties



Bron: CBS

De laatste maanden van 2024 schommelde de jaar-op-jaar inflatie rond de 4%. Over het jaar als geheel was de inflatie 3,3%; dat is 0,3%-punt lager dan het Centraal Planbureau (CPB) in september bij de MEV 2025 verwachtte.⁴ Begin dit jaar wisselden de inflatiecijfers. Zo daalde de jaar-op-jaar inflatie in januari naar 3,3%, maar nam deze toe tot 3,8% in februari. Seizoenseffecten verklaren deels de maandelijkse prijschommelingen. Voor beleid is het daarom informatiever om naar het jaarlijkse inflatiecijfer te kijken.

Vooruitzichten inflatie en koopkracht

Vooruitkijkend verwacht het CPB dat de inflatie in Nederland geleidelijk aan afneemt.⁵ Daarbij wordt de inflatie gedomineerd door de kerninflatie, welke nog een aantal jaren hoger zal blijven dan normaal. Dit komt mede door de inhaalgroei van de lonen. De verwachting is dat bijdragen van andere componenten aan de inflatie zoals energie of voeding de komende jaren beperkt zullen zijn. Het verschil tussen Nederland en de rest van de eurozone houdt de komende jaren aan. Het CPB verwacht dat de gemiddelde inflatie van de eurozone dit jaar in de buurt van de doelstelling van 2% zal zijn en in Nederland vanaf 2027.

Tabel 1. Raming CPB inflatie Nederland en eurozone

	2024	2025	2026
Inflatie Nederland (HICP)	3,2%	3,0%	2,4%
Inflatie Eurozone (HICP)	2,4%	2,1%	1,9%

Bron: CPB (2025)

Het is belangrijk dat de hogere inflatie niet het nieuwe normaal wordt. Door het verschil tussen de Nederlandse inflatie en het eurozonegemiddelde is de beleidsrente van de ECB mogelijk te laag voor de Nederlandse economie. Dit vergroot het belang van verstandig begrotingsbeleid en van hervormingen die het aanbod in de economie vergroten. Meer economische dynamiek met ruimte voor innovatie en groeiende bedrijven draagt bij aan lagere inflatie op langere termijn. Bovendien kan een

⁴ CPB (2024) Macro Economische Verkenning 2025 (link)

⁵ CPB (2025) Centraal Economisch Plan 2025 (link)

flexibele en dynamische economie zich sneller aanpassen aan aanbodschokken.

Ook de internationale omgeving is van invloed op de ontwikkeling van de inflatie. Zo laten de energieprijzen een wisselend patroon zien. Het verdere verloop van de energieprijzen is afhankelijk van de ontwikkeling van de geopolitieke situatie en het risico op aanbodschokken. Daarnaast kan de invoering van handelstarieven voor hogere inflatie zorgen; veel is hier onzeker.

Tabel 2 geeft de (verwachte) ontwikkeling weer voor de inflatie, de loonvorming en de koopkracht. Daaruit blijkt dat de inflatie in 2024 lager uitviel dan geraamd bij de MEV. Voor 2025 raamt het CPB dezelfde inflatie als in de MEV, in 2026 raamt het CPB een lagere inflatie (0,4%-punt lager). Daarnaast is de koopkrachtontwikkeling zoals geraamd in het CEP zeer vergelijkbaar met de eerdere raming in de MEV voor 2025. Waar de MEV een mediane koopkrachtontwikkeling raamde voor +0,7%, wordt in het CEP een ontwikkeling van +0,6% verwacht. Voor 2026 raamt het CEP een positiever koopkrachtbeeld dan de MEV. Door de positieve bijstelling van de inflatie- en loonraming voor dat jaar, wordt een mediane ontwikkeling van +1,1% verwacht, wat 0,4%-punt meer is dan de MEV-raming.

Uiteraard staat het kabinet – zoals elk jaar – bij het opstellen van de begroting in augustus stil bij de koopkrachtontwikkeling van verschillende groepen en wordt een integrale afweging gemaakt of en op welke manier het nemen van beleidsmaatregelen nodig is.

Tabel 2. Raming inflatie en koopkracht

Verandering (%)	2024 MEV 2025	2024 CEP 2025	2025 MEV 2025	2025 CEP 2025	2026 MEV 2025	2026 CEP 2025
Inflatie (CPI)	3,6	3,3	3,2	3,2	3,0	2,6
Contractlonen bedrijven	6,6	6,7	4,3	4,8	3,7	4,2
Koopkracht: alle huishoudens	2,5	2,9	0,7	0,6	0,7	1,1
Koopkracht: werkenden	2,8	3,2	0,7	0,8	0,6	1,0
Koopkracht: uitkeringsgerechtigden	1,1	0,9	0,9	1,0	0,8	1,1
Koopkracht: gepensioneerden	1,5	1,7	0,6	0,1	1,2	1,1

Bron: CPB (2024) en (2025)

Nadere duiding bij de inflatie

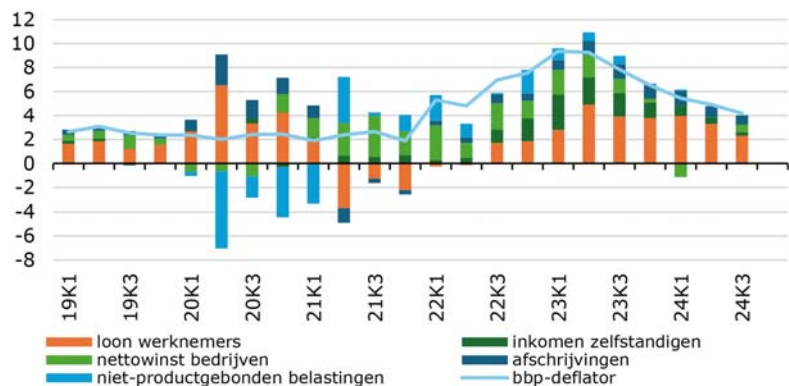
Eind vorig jaar is veel aandacht uitgegaan naar het verschil van de Nederlandse inflatie met die in de eurozone als geheel. In de tweede helft van 2024 bereikte dat verschil zo'n 1,3%-punt. Volgens DNB valt het inflatieverschil ten opzichte van de eurozone in 2024 te verklaren vanuit drie effecten. De diensteninflatie (excl. huisvesting) verklaart een groot deel (gemiddeld ongeveer 0,5%-punt) van het inflatieverschil. Dit komt door de sterkere conjunctuur, loongroei en krappe arbeidsmarkt. Ook de diensteninflatie in verband met huisvesting is hoger (gemiddeld zo'n 0,3%-punt) doordat de maximaal toegestane stijging van de huurprijzen is gekoppeld aan de loonontwikkeling. Daarnaast spelen indirecte belastingen een rol (gemiddeld zo'n 0,5%-punt), met name de verhoging van accijnzen op tabak. Het overige verschil wordt verklaard door energie (gemiddeld zo'n 0,2%-punt). De voedselprijzontwikkeling (excl. belastingen) verkleinde het verschil (–0,1%-punt).

Lonen en winsten

Het verschil in de diensteninflatie tussen Nederland en de rest van de eurozone komt met name door de relatief hoge loongroei in Nederland, die de prijsontwikkeling van diensten grotendeels bepaalt. Medio 2024 piekte de jaarlijkse cao-loongroei op bijna 7%, tegenover circa 4% aan loongroei gemiddeld in andere eurolanden. De recent hoge loongroei volgt na een periode van dalende reële lonen, terwijl winsten stegen. Met als uitschieter 2022, toen de CPI-inflatie 10% bedroeg en de cao-loongroei ongeveer 3%. In het verleden en ook recentelijk heeft dit de vraag opgeroepen of lonen dan wel winsten hebben bijgedragen aan de inflatie. Immers, bij inflatie kan gedacht worden aan bedrijven die hun prijzen van goederen en diensten verhogen om de winsten te verhogen, of aan werknemers die hogere lonen uitonderhandelen bij werkgevers. Bedrijven rekenen hogere lonen op hun beurt weer door in een hogere prijs, om op deze manier de winstmarges in stand te houden.

DNB heeft vorig jaar onderzoek gedaan naar de relatieve bijdrage van winsten en lonen aan de binnenlandse gecreëerde inflatie. Hieruit blijkt dat zowel de lonen als de winsten hebben bijgedragen aan de inflatie.⁶ Deze analyse keek uitsluitend naar de binnenlandse inflatie, en hield geen rekening met geïmporteerde inflatie via bijvoorbeeld energie. Uit het onderzoek blijkt dat in 2021 met name de winsten positief bijdroegen aan het inflatiecijfer. In 2022 begon de loongroei langzaam aan te trekken en werd het verschil tussen beide bijdragen een stuk kleiner. In 2023 en de eerste drie kwartalen van 2024 leverden de lonen de grootste bijdrage.⁷ Lonen droegen voor ruim de helft bij aan de binnenlandse inflatie, terwijl de bijdrage van netto bedrijfswinsten toen minder dan 10% was. CPB kwam in een ander onderzoek op de soortgelijke conclusie.⁸

Figuur 3. Decompositie van inflatie (j-o-j en bijdragen in %-punten)



Bron: DNB

De ontwikkeling van eerst hogere winsten en daarna hogere lonen is economisch goed verklaarbaar. Bij een stijgende vraag in een overspannen economie zullen de prijzen en daardoor de winsten zich direct aanpassen, terwijl lonen al vaststaan in afgesproken cao's en daardoor vertraagd reageren. De winstgevendheid van het Nederlandse bedrijfsleven is sinds het begin van de coronacrisis meer toegenomen dan in de rest van de eurozone en sindsdien ook hoger gebleven. De winsten

⁶ Zie DNB (2024) Hoe hogere loonkosten en bedrijfswinsten in 2023 bijdroegen aan inflatie (link) en DNB (2023) De bijdrage van winsten en lonen aan de Nederlandse inflatie (link)

⁷ Van den End & de Grip (2024) Inflatie in Nederland loopt uit de pas met de eurozone. ESB (link)

⁸ CPB (2023) Uitsplitsing van de inflatie in Nederland (link); CPB (2024) Op zoek naar de bronnen van de inflatie in Nederland (link)

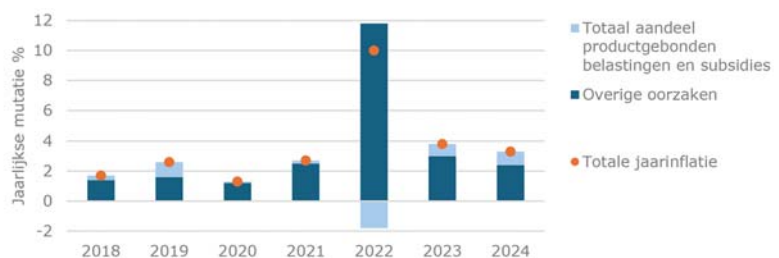
hebben zich daarbij wisselend ontwikkeld in de verschillende sectoren.⁹ De toegenomen winsten gaan waarschijnlijk samen met de goed presenterende Nederlandse economie.

Daarnaast zorgt de krappe arbeidsmarkt voor een goede onderhandelingspositie van werknemers en vakbonden in loononderhandelingen. De Nederlandse arbeidsmarkt is ook in Europees opzicht erg krap: Nederland heeft een van de laagste werkloosheidspercentages bij een van de hoogste vacaturegraden in de eurozone.¹⁰ Loonstijgingen kunnen helpen om het evenwicht tussen vraag en aanbod in een krappe arbeidsmarkt te herstellen. Daarnaast zijn lonen een aanpassingsmechanisme voor economische verschillen tussen Eurolanden en kunnen hogere lonen een kanaal van aanpassing en afkoeling zijn. De reële cao-lonen zitten in Nederland nu pas ongeveer op het niveau van de pandemie. De reële lonen zijn ten opzichte van de arbeidsproductiviteitsgroei echter achtergebleven. Verdere inhaalgroei van de lonen is dan ook een positieve ontwikkeling. Daarbij is het risico op een loon-prijsspiraal vooralsnog beperkt. Uit onderzoek van DNB blijkt dat een schok in de loongroei in een periode van vijf jaar voor ongeveer de helft doorwerkt in de prijzen (gemeten middels de kerninflatie).¹¹ Hogere lonen werken dus niet volledig door in hogere prijzen, doordat arbeidskosten niet de enige kosten zijn voor bedrijven en daardoor niet volledig prijsbepalend zijn.¹²

Productgebonden belastingen en subsidies

Ook productgebonden belastingen en subsidies zoals de energiebelasting, btw, accijnzen en verbruiksbelasting kunnen een impact hebben op de inflatie. Deze impact kan prijsopdrijvend werken, maar dat verschilt per jaar. In 2022 was deze bijdrage fors inflatieverlagend. Zo is bijvoorbeeld de energiebelasting op elektriciteit verlaagd om huishoudens te ondersteunen tijdens de energiecrisis, wat zorgde voor lagere inflatie. Het effect van dit soort maatregelen verdwijnt uiteindelijk grotendeels uit het inflatiecijfer, aangezien prijzen steeds worden vergeleken met het vorige jaar. Na 2022 werden veel van deze ondersteunende maatregelen weer teruggedraaid, wat een verhogend effect had op de inflatie. Ook werden bepaalde productgebonden belastingen verhoogd, zoals de tabaksaccijns. Voor 2025 en 2026 verwacht het CPB dat het aandeel van productgebonden belastingen in de inflatie afneemt met een bijdrage van respectievelijk 0,4%-punt en 0,6%-punt ten opzichte van 0,9%-punt in 2024.

Figuur 4. Bijdrage productgebonden belastingen -en subsidies aan inflatie



Bron: CBS en Ministerie van Financiën

In figuur 5 is de bijdrage van productgebonden belastingen en subsidies aan de inflatie in 2024 uitgesplitst. De verhoging van de accijns op tabak heeft het grootste effect gehad. Daarnaast is te zien dat ook brandstofac-

⁹ Zie CPB (2025) CEP 2025: Daling van de AIQ nader belicht (link)

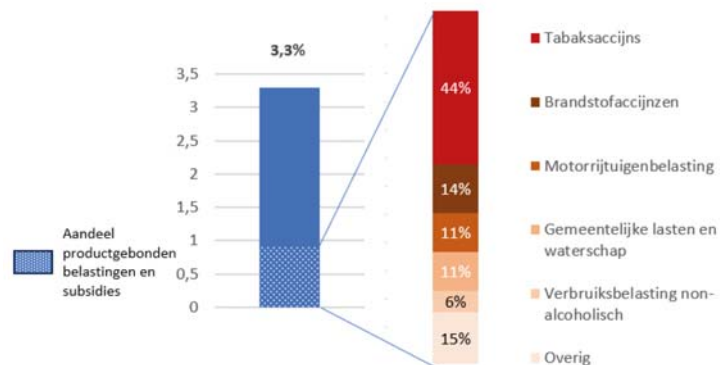
¹⁰ Eurostat (2024) <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-euro-indicators/w/3-15032024-ap>

¹¹ DNB (2022) Wisselwerking lonen en prijzen: een negatieve spiraal? (link)

¹² DNB (2024) Analysis of drivers of Dutch inflation during the pandemic era (link)

cijzen hebben bijgedragen. De bijdrage van de brandstofaccijzen is geen gevolg van hogere belastingen in 2024 (die zijn gelijk gebleven), maar een statistisch effect. Halverwege 2023 is namelijk besloten om de verlaging van de brandstofaccijns gedeeltelijk terug te draaien. Het effect op de prijzen hiervan heeft zich al in 2023 gemanifesteerd maar doordat het jaargemiddelde in 2023 lager ligt dan in 2024 loopt dit over in het inflatiecijfer van 2024.

Figuur 5. Uitsplitsing CPI-inflatie 2024 naar belasting



Bron: Ministerie van Financiën

Diensten in verband met huisvesting

Mede door de regulering van de huren zijn de huurprijzen in de periode 2021–2024 aanmerkelijk minder hard gestegen dan het algemene prijspeil. Het algemene prijspeil lag op 1 januari 2025 22% hoger dan 1 januari 2021. De huurprijzen namen in dezelfde periode met 11,6% toe. Sinds medio 2022 maakten diensten in verband met huisvesting zo'n 0,75%-punt uit van de inflatie. Sinds juli 2024 is dit toegenomen tot circa 1,1%-punt (zie figuur 2). Dit cijfer bevat zowel de werkelijke woninghuurprijzen, als de toegerekende huur voor de eigen woning. De afgelopen maanden was het aandeel van de werkelijke woninghuur in de inflatie 0,37%-punt in de inflatie en het aandeel van de toegerekende huur 0,66%-punt. De aankoop van een eigen woning is economisch gezien geen consumptie, maar een investering. Daarom zitten transactieprizen van koopwoningen niet in het inflatiecijfer. Het *gebruik* van de eigen woning is wel consumptie en is daarom wél onderdeel van het inflatiecijfer, via een toegerekende huur. De toegerekende huur is gelijk aan de huur voor een vergelijkbare woning.

Huurprijzen worden voor een belangrijk deel van de huurmarkt wettelijk gereguleerd. Het segment van de markt waar huurprijsregulering plaatsvindt bevat ruim 2,5 miljoen van de in totaal circa 3,5 miljoen huurwoningen in de hele huurmarkt. Hiervan worden 2,3 miljoen woningen verhuurd door woningcorporaties. Daarnaast bestaat het geliberaliseerde segment waar huurprijzen niet gereguleerd zijn. Met de Wet betaalbare huur is de huurprijsregulering op 1 juli 2024 meer dwingend gemaakt en uitgebreid naar het zogenaamde middensegment. Daarmee is er sprake van een laag gereguleerd, midden gereguleerd en hoog/vrij segment. In 2021 zijn de huren van zittende huurders met een gereguleerd huurcontract bevroren. Ook de huurverhoging van zittende huurders met een geliberaliseerd contract werd gemaximeerd. In 2022 was de maximale huurverhoging voor zittende huurders met een gereguleerd contract gelijk aan de inflatie over 2021 en daarmee met 1,9% ruim 8%-punt lager dan de inflatie over 2022 (10%). Voor 2023, 2024 en 2025 is voor woningcorporaties afgesproken dat de maximale toegestane

huurverhoging gelijk is aan de cao-loonontwikkeling (t-1) +0,5%. In 2023 lag de huurprijsontwikkeling met 2,5% lager dan de inflatie van 3,8%. In 2024 was de huurprijsontwikkeling in de gereguleerde huursector 5,6%. De totale huurprijsontwikkeling was 3,7% in 2024 en daarmee hoger dan de inflatie. In 2025 mag de totale huursom van een woningcorporatie met maximaal 4,5% toenemen.

Ontwikkeling en vooruitzichten voor de koopkracht

De inflatie van de afgelopen jaren is voelbaar in de portemonnee, terwijl de lonen en pensioenen niet voldoende meestegen om daarvoor te compenseren. Daardoor konden veel huishoudens met hun maandelijks primaire inkomen in 2022 en 2023 minder goederen en diensten kopen dan daarvoor. Maatregelen van de overheid om de gevolgen van de hoge inflatie te beperken en forse inzet van koopkrachtmaatregelen hebben dit effect enigszins gedempt. Lagere inkomensgroepen zijn in die periode het meest ondersteund in de portemonnee om te voorkomen dat deze groep door het ijs zakte terwijl de inflatie opliep.

De koopkracht daalde in de mediaan met 2,5% in 2022 en met 0,6% in 2023. Door de stijging van de loongroei (en daaraan gekoppelde uitkeringen) en koopkrachtmaatregelen door het kabinet – zoals de verhoging van toeslagen en de arbeidskorting – steeg de koopkracht in 2024 in de mediaan met 2,9% en voor werkenden met 3,2%.¹³ Op dit moment wijkt de verwachting voor de koopkrachtontwikkeling in 2025 van het CPB zeer beperkt af van de verwachtingen in de Miljoenennota 2025. Naar verwachting is er de komende jaren sprake van bescheiden reële loongroei en een verdere stijging van de koopkracht. Daarnaast heeft het kabinet een extra schijf in de inkomstenbelasting geïntroduceerd met een lager tarief, wat doorwerkt in een hoger netto inkomen en hogere netto uitkeringen. Bovendien verhoogt het kabinet de huurtoeslag en het kindgebonden budget. Daardoor zal de koopkracht voor huishoudens in de mediaan naar verwachting dit jaar weer terug zijn op het niveau van 2021, en de jaren erna verder stijgen.

Handelingsperspectief

De rol van de centrale bank

Het bewaken van de prijsstabiliteit is belegd bij de Europese Centrale Bank (ECB), die dit als primair mandaat heeft. De onafhankelijkheid van de centrale bank is een groot goed, en cruciaal om prijsstabiliteit op de middellange termijn te handhaven. Omdat de ECB zich op de eurozone richt is voor een verdere daling van het inflatieverschil nodig dat de Nederlandse economie via andere wegen dan het monetaire beleid verder afkoelt.

Begrotingsbeleid

Terwijl de centrale bank indirect via het beïnvloeden van de markttrentes en de maatschappelijke geldhoeveelheid de vraag in de economie af kan remmen om de inflatie terug te dringen, kan de overheid direct en indirect via haar begrotingsbeleid de vraag in de economie stimuleren dan wel afremmen. In welke mate begrotingsbeleid inflatie beïnvloedt, waaronder inflatieverschillen binnen de eurozone, blijkt niet eenduidig uit de

¹³ CPB (2025) Centraal Economisch Plan 2025 (link)

empirische literatuur.¹⁴ Er zijn wel aanwijzingen dat de effecten mogelijk groter zijn tijdens hoogconjunctuur en dat de samenstelling van de begroting uitmaakt.¹⁵ Zo blijkt uit een recente studie van DNB¹⁶ waarbij gebruik gemaakt is van een modelschatting dat het effect van indirecte belastingen, uitgaven aan overheidspersoneel of materiële overheidsconsumptie mogelijk groter is op de inflatie dan het effect van investeringen en directe belastingen. Deze modelinschatting is op verscheidene aannames gebaseerd, waardoor de werkelijke inflatiegevolgen kunnen afwijken. DNB benadrukt dat er substantiële onzekerheid bestaat over de omvang van het effect van specifieke budgettaire maatregelen op de inflatie. In de huidige oververhitte economie is prudent begrotingsbeleid daarom verstandig. Bij begrotingsbeleid spelen natuurlijk ook andere afwegingen een rol en streeft de overheid ook andere doelstellingen na.

Het kabinet is van mening dat actief begrotingsbeleid vooral nadelen kent. Een goede timing van actief anticyclisch begrotingsbeleid is namelijk vrijwel onmogelijk. Daarom voeren we in Nederland trendmatig begrotingsbeleid. Een belangrijk onderdeel van het trendmatig begrotingsbeleid is dat aan het begin van een kabinetsperiode afspraken worden gemaakt over wat in één jaar maximaal mag worden uitgegeven (het uitgavenkader). Daarnaast wordt afgesproken hoe hoog de beleidsmatige aanpassing van de belastingen en premies per jaar is (het inkomstenkader). Hierdoor hoeft er tijdens de kabinetsperiode niet (aanvullend) te worden bezuinigd in de vorm van lagere uitgaven(groei) of het verhogen van de lasten als het economisch tij tegenzit, tenzij dit betekent dat de Europese grenswaarden niet voldoende in acht worden genomen. Anderzijds leiden eventuele meevallers in economisch goede tijden niet tot ruimte voor additionele bestedingen of lastenverlichtingen, maar komen deze ten gunste van het overheidssaldo. Op die manier wordt de economie ondersteund in minder goede tijden en worden in goede tijden buffers opgebouwd voor economisch mindere tijden. Deze afspraken zijn vastgelegd in de begrotingsregels van het kabinet, zoals opgenomen in de Miljoenennota 2025.

In dit licht is het van belang om enerzijds vast te houden aan begrotingsdiscipline en de budgettaire kaders zoals vastgesteld aan het begin van de kabinetsperiode, en anderzijds te zorgen voor een evenwichtige koopkrachtontwikkeling en oog te houden voor de gevolgen van inflatie.

Arbeidsmarktkrapte en productiviteit

We zien dat de arbeidsmarkt tegen zijn grenzen aanloopt; het aanbod van arbeid kan al geruime tijd de vraag niet meer bijbenen. Dit betekent ook dat vanuit de overheid niet alles mogelijk is, en zeker niet alles tegelijk. Deze schaarste van arbeid leidt tot noodzakelijke marktaanpassingen die vervolgens ook een opwaarts effect hebben op de inflatie. De loonontwikkeling vormt daarbij overigens ook een aanpassingsmechanisme. Als hoge loongroei en inflatie er toe leidt dat Nederlandse producten en diensten ten opzichte van handelspartners duurder worden kan dit leiden tot een afkoelende economie, waarmee de loon- en prijsdruk juist verminderd wordt.

Als gevolg van demografische veranderingen is de verwachting dat krapte ook in de toekomst een uitdaging zal vormen. Om de uitdagingen van

¹⁴ ECB (2023) Fiscal Policy and high inflation. ECB Economic Bulletin. (link); Checherita-Westphal, C., Leiner-Killinger, N., & Schildmann, T. (2024). Euro area inflation differentials: the role of fiscal policies revisited. *Empirical Economics* (link)

¹⁵ Ibid.

¹⁶ DNB (2025) Het effect van begrotingsbeleid op inflatie. (link)

krapte te adresseren, zullen lonen moeten stijgen en moeten er keuzes gemaakt worden die onze productiviteit laat toenemen en de vraag naar arbeid vermindert. Het kabinet heeft daarom in december de brede arbeidsmarktagenda gepresenteerd.¹⁷ In deze agenda wordt ingezet op beleid langs vijf sporen: (1) Verhogen van de kwaliteit van werk; (2) Versterken van de economie; (3) Verhogen van de productiviteit; (4) Verhogen de duurzame arbeidsparticipatie; (5) Verbeteren van de match op de arbeidsmarkt. Om krapte aan te pakken wil het kabinet samen optrekken met sociale partners, sectoren, onderwijskoepels, kennisinstellingen en andere betrokkenen. Daarom organiseert het kabinet op 21 maart een top over arbeidsmarktkrapte. Het kabinet werkt daarnaast aan de uitwerking van een productiviteitsagenda.¹⁸ Door de aankomende vergrijzingsgolf is productiviteitsgroei de voornaamste bron van economische groei, en daarmee de belangrijkste schakel om het aanbod op termijn te verhogen. Denk aan maatregelen op het gebied van digitalisering, de interne markt én het bevorderen van dynamiek. Komende zomer volgt de nadere uitwerking.

Regie op loononderhandelingen

Het gezamenlijk overleg tussen werkgevers, vakbonden en de overheid is en blijft van groot belang om maatschappelijke uitdagingen te adresseren. In de vele contacten van het kabinet met sociale partners wordt ook gesproken over de sociaaleconomische situatie. De overheid laat loonvorming echter bewust over aan sociale partners. Het kabinet speelt hierin geen actieve rol. Cao-partijen kunnen het beste beoordelen of er ruimte is voor loonsverhogingen. Zij weten immers wat er speelt in de desbetreffende sector en zijn op de hoogte van de financiële ruimte die er is. Daarbij kunnen zij ook rekening houden met inflatie en eventuele gevolgen van stijgende arbeidskosten voor bijvoorbeeld de werkgelegenheid. Daarnaast werkt het kabinet aan vereenvoudiging van het belasting- en toeslagenstelsel, waarbij werken moet lonen een belangrijk uitgangspunt is.

Prijsreguleringen en productgebonden belastingen

Op de korte termijn kan de overheid in een uiterst geval besluiten om direct in te grijpen op de prijzen, ook wel prijsregulering genoemd. Deze optie kent een aantal grote nadelen. Zo kan het leiden tot tekorten en verliest het prijsmechanisme zijn werking: hogere prijzen remmen de vraag af en lokken extra aanbod uit, waardoor vraag en aanbod met elkaar in evenwicht kunnen komen. In andere woorden, ingrijpen in de prijsvorming werkt welvaartsverlagend, en is daarmee in principe onwenselijk. Bovendien is het onzeker of prijsregulering op één bepaald goed de totale vraag in de economie afremt en daarbij de inflatie als geheel dempt. Omdat prijsregulering niet bijdraagt aan het afkoelen van de Nederlandse economie draagt het niet bij aan het duurzaam verlagen van de inflatie.

Het verlagen van productgebonden belastingen kan de inflatie tijdelijk verlagen. Net als prijsregulering draagt dit echter niet bij aan het afkoelen van de economie. Keuzes ten aanzien van de productgebonden belastingen moeten primair worden gezien in de brede context van de belastingmix – en beleid. Productgebonden belastingen kunnen naast het genereren van inkomsten bovendien ook andere doelen hebben, zoals gezondheids- of klimaatbeleid.

¹⁷ Kamerstuk 29 544, nr. 1260.

¹⁸ Kamerstuk 36 600 XIII, nr. 55

Huurprijsregulering

De huren zijn in de periode 2021–2023 door regulering achtergebleven bij de inflatie. Bij de overwegingen voor huurprijsregulering speelt niet alleen betaalbaarheid een rol maar moet ook worden gekeken naar de financiële mogelijkheden voor verhuurders om voldoende aanbod van huurwoningen te realiseren. In het voorgenomen huurbeleid van het kabinet zijn deze twee aspecten zorgvuldig tegen elkaar afgewogen. In 2025 wordt de huurprijsontwikkeling in de gereguleerde sector gemaximeerd op 4,5% en vanaf 2026 gelijkgesteld aan het gemiddelde van de inflatie van de voorgaande drie jaren. Voorts is met de Wet betaalbare huur de huurprijsregulering uitgebreid met het middensegment en heeft deze regulering een meer dwingend karakter gekregen; de verwachting is dat als gevolg van de wet de huren van 300.000 huurwoningen in het middensegment met gemiddeld € 190 worden verlaagd.

De Minister van Financiën,
E. Heinen

De Minister van Economische Zaken,
D.S. Beljaarts

De Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid,
Y.J. van Hijum