

Loon- en winstontwikkeling in Nederland

Bas ter Weel

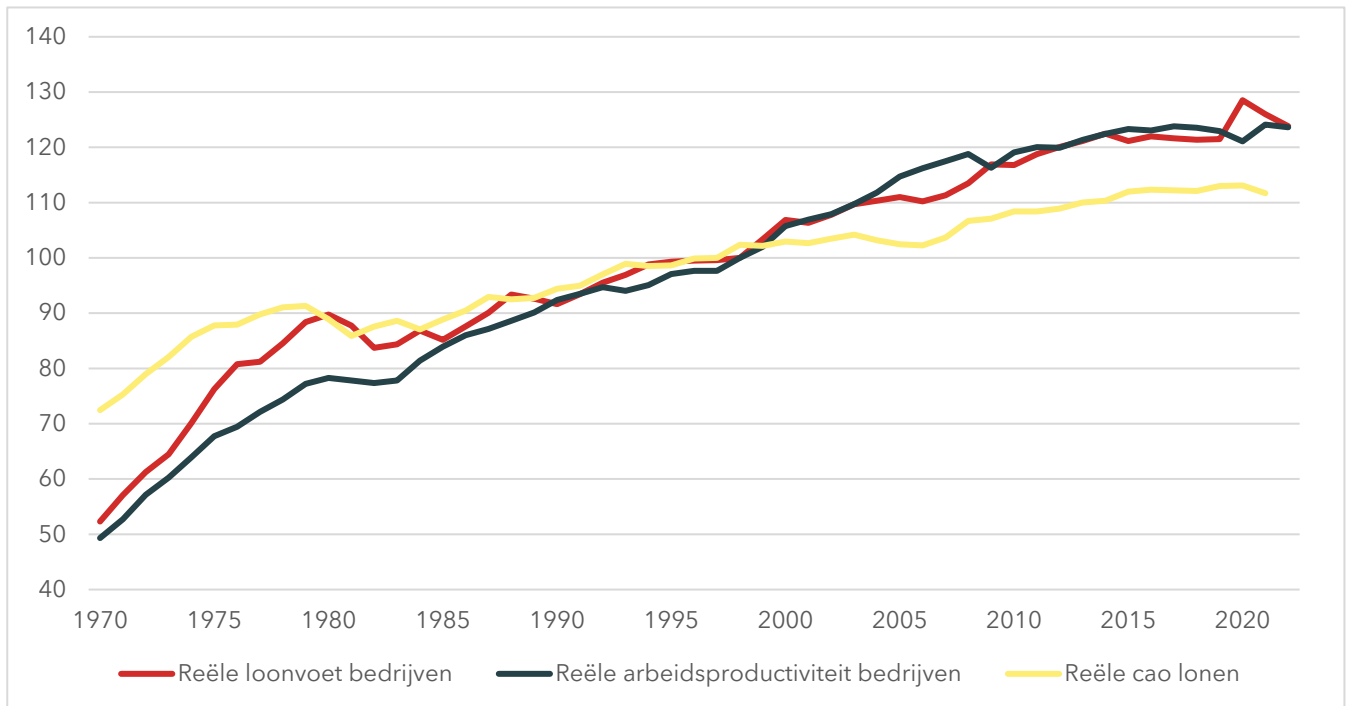
Algemeen directeur SEO Economisch Onderzoek en hoogleraar economie aan de Universiteit van Amsterdam

15 mei 2023

Samenvatting

- De loonvoetontwikkeling loopt vanaf de jaren '90 in de pas met de productiviteitsgroei.
- De verandering van de arbeidsinkomensquote (AIQ) volgt slechts in beperkte mate uit de loonontwikkeling en hangt slechts beperkt samen met de verandering van de (netto) bestedingen van huishoudens.
- De AIQ kan worden gebruikt als een van de indicatoren voor het loonaandeel op de middellange termijn, maar niet op korte termijn.
- De financiële gezondheid van bedrijven geeft een indicatie voor de loonruimte en is afgemeten aan de netto winstquote nagenoeg vlak vanaf 1995.
- De doorwerking van inflatie in de afzetprijzen verschilt sterk per bedrijf.
- Er zijn geen duidelijke aanwijzingen voor 'winstinflatie' in Nederland.

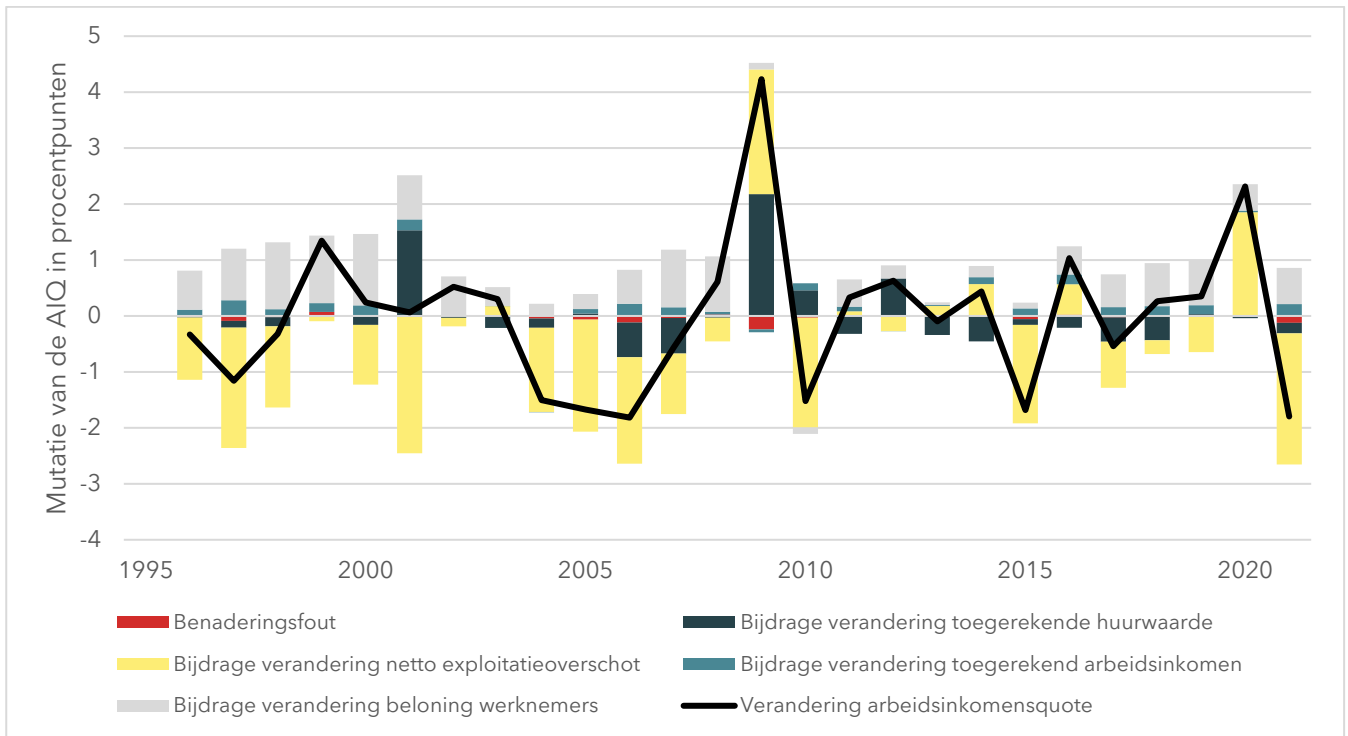
1. **De loonvoetontwikkeling loopt vanaf de jaren '90 in de pas met de productiviteitsgroei.**¹ De figuur laat zien dat de reële loonstijging bij bedrijven en de loonvoet in de jaren '70 hoger waren dan de stijging van de arbeidsproductiviteit. Dit betekent dat lonen sneller stijgen dan het surplus dat kan worden verdeeld tussen werkgevers en werknemers - de productiviteit. Het Akkoord van Wassenaar in de jaren '80 is een correctie op deze ontwikkeling. Vanaf de jaren '90 gaan de reële arbeidsproductiviteitsgroei en de reële loonvoet ongeveer gelijk op. In 1998 beoordeelt de SER de loonkosten als verantwoord. Hoewel enigszins arbitrair, wordt dit in beleid vaak als referentiejaar gekozen voor het beschrijven van de ontwikkeling van de reële loonvoet, reële lonen en de arbeidsproductiviteit (1998 gelijk aan 100 in de figuur).²



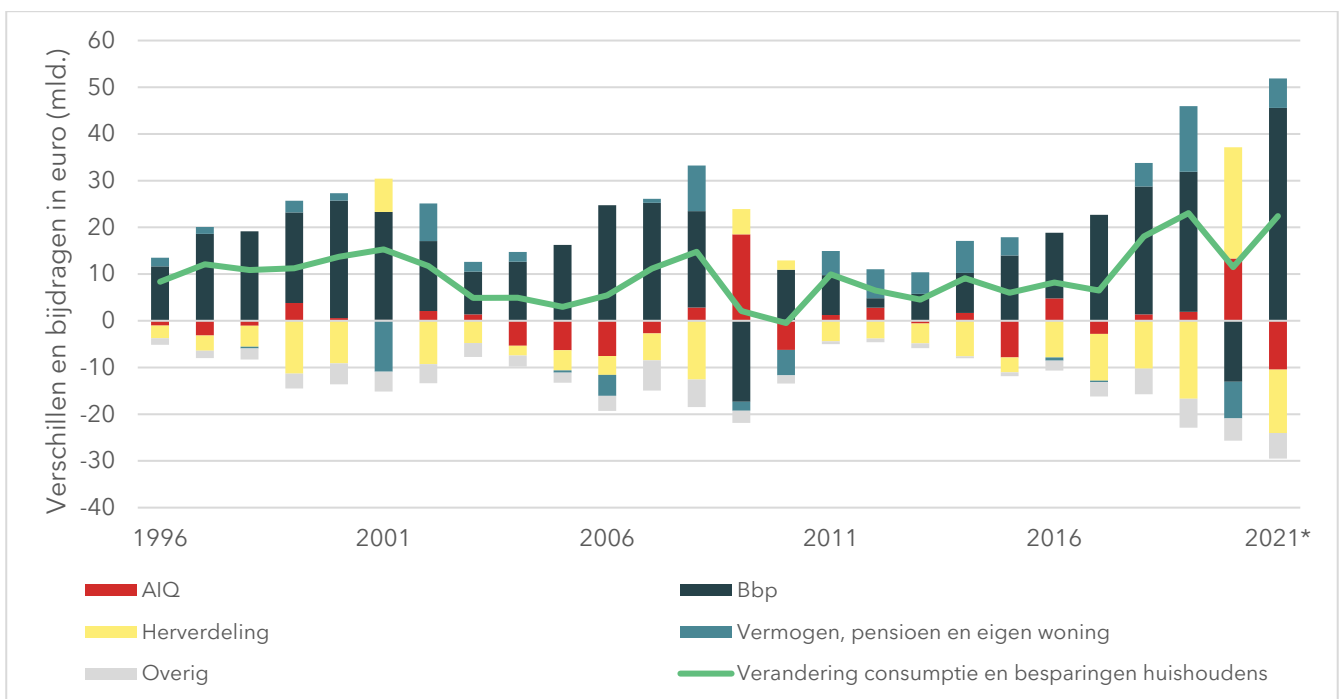
2. **De verandering van de AIQ volgt slechts in beperkte mate uit de loonontwikkeling.** Decompositie van veranderingen van de arbeidsinkomensquote (AIQ) laat zien dat deze mutaties vooral het gevolg zijn van veranderingen in het netto exploitatieoverschot en de toegerekende huurwaarde van woningeigenaren (zie figuur hieronder op basis van de Nationale Rekeningen van het CBS, waarbij 2020 en 2021 voorlopige cijfers zijn). Veranderingen in de arbeidsbeloning van werknemers en zelfstandigen speelt een veel kleinere rol in de verandering van de AIQ. Voor huishoudens geldt dus dat de verandering van hun arbeidsaandeel in de beloning van arbeid en kapitaal in belangrijke mate afhangt van de verandering in hun kapitaalbeloning.

¹ Data op basis van de [verzamelde bijlagen met lange reeksen](#) van het Centraal Economisch Plan (2023).

² De prijs van de toegevoegde waarde wordt gebruikt om de nominale loonvoet reël te maken. Dit is de relevante prijs voor werkgevers, omdat het de prijs van binnenlands geproduceerde goederen en diensten is. De consumentenprijsindex is de relevante prijs voor werknemers, omdat deze inflatiemaatstaf wordt samengesteld op basis van bijna alle consumptieve bestedingen. Het verschil tussen de consumentenprijsindex en de prijs van de toegevoegde waarde is de ruilvoet. De ruilvoet is de verhouding tussen het prijspeil van de uitvoer en de invoer van goederen. Deze verhouding is relevant, omdat de consumptie van huishoudens voor een deel uit het buitenland komt. Een voorbeeld hiervan is de prijs van geïmporteerde energie, zoals olie. Dit werkt door in de consumentenprijsindex voor huishoudens, maar vergroot de loonruimte van bedrijven niet. De ruilvoet is in de meeste jaren positief en in 2022 historisch hoog. Om deze reden ontstaat er een verschil tussen de (verandering van de) reële loonvoet en de cao-lonen gecorrigeerd voor de consumentenprijsindex.



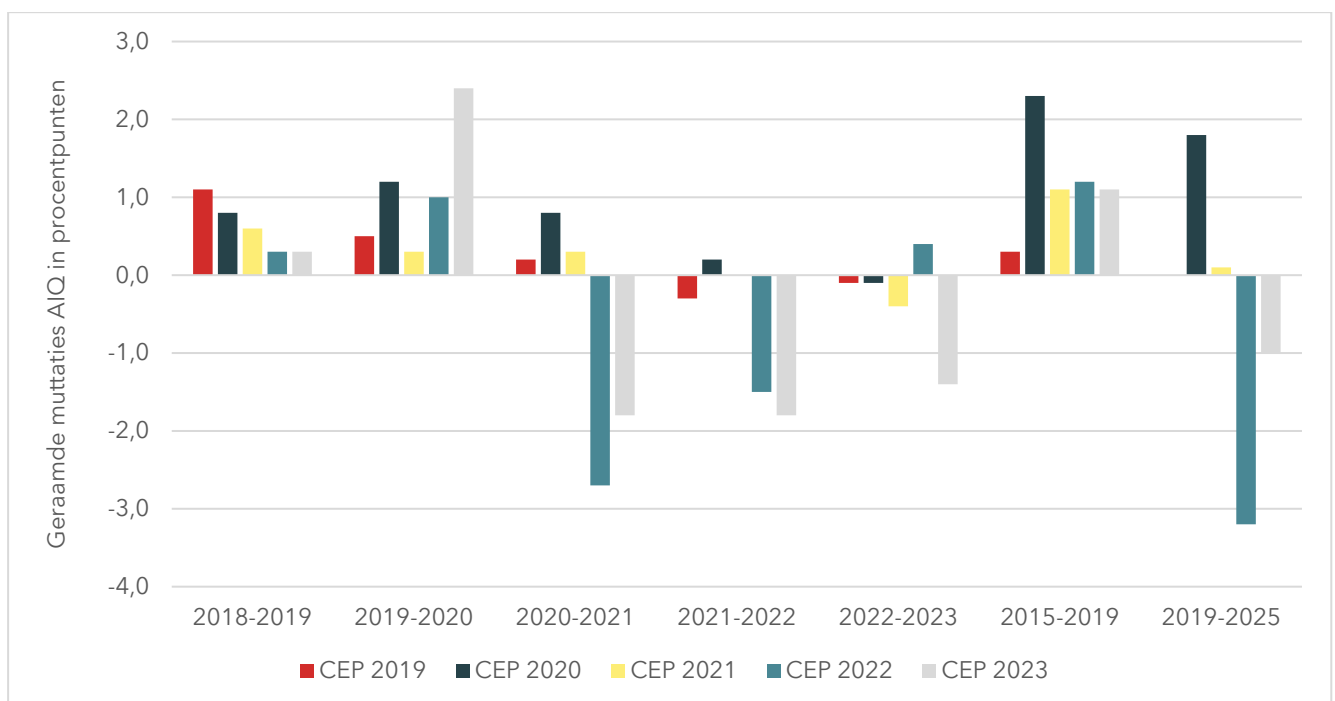
3. **De (verandering van de) AIQ hangt slechts beperkt samen met de verandering van de (netto) bestedingen van huishoudens.** Inkomens uit verschillende vormen van vermogen – zoals pensioen en de eigenwoning – dragen minstens zo veel bij en herverdeling door de overheid veelal meer. De grootste bewegingen in de verandering van consumptie en besparingen volgen vooral uit jaarlijkse verandering van het bbp. Wanneer het bbp groeit, groeit het inkomens van huishoudens (zie figuur hieronder op basis van de Nationale Rekeningen van het CBS, waarbij 2020 en 2021 voorlopige cijfers zijn).



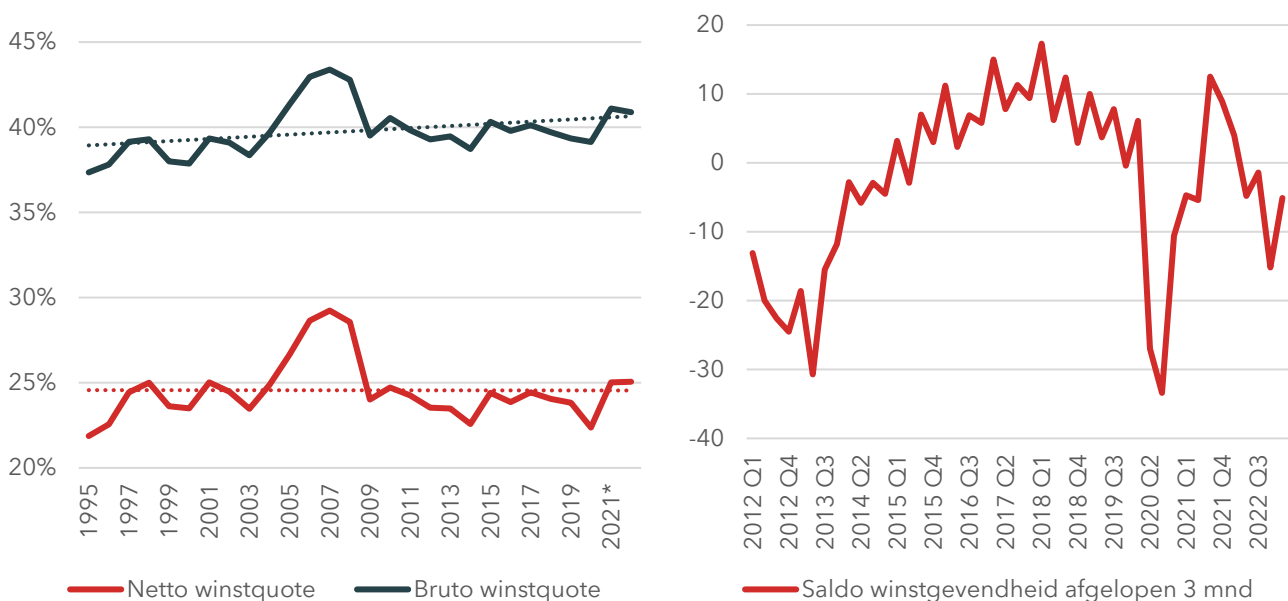
4. De AIQ kan worden gebruikt als een van de indicatoren voor het loonaandeel op de middellange termijn.

Op korte termijn fluctueert de AIQ sterk vanwege de conjunctuur en is het niveau of de jaar-op-jaar verandering niet informatief als indicator voor de beloning van het arbeidsdeel van de toegevoegde waarde in een jaar. Op (middel)lange termijn is een trend te onderscheiden, die echter dikwijls wordt geplaagd door revisies van de Nationale Rekeningen, bijstellingen van voorlopige naar definitieve cijfers en definitiewijzigingen van de AIQ zelf. Vooral na recessies wordt de AIQ dikwijls achteraf bijgesteld, waardoor de geraamde AIQ in een jaar niet altijd informatief is geweest voor het werkelijke niveau van de AIQ. De forse uitslagen op dit moment worden vooral gedreven door een herstellend bedrijfsleven na de coronapandemie en stijgende huizenprijzen. Er lijkt consensus dat de AIQ in de periode 2015-2019 is gestegen met 1,1 procentpunt. Het niveau van de AIQ in 2019 is daarmee nagenoeg gelijk aan het niveau in het jaar 2000.

Ter illustratie geeft onderstaande de ontwikkeling van de AIQ in de reeks die door het CPB vanaf het Centraal Economisch Plan (CEP) van 2019 wordt gepubliceerd. Deze reeks heeft eenduidige cijfers over de AIQ tot en met 2015. Vanaf 2016 verschillen de ramingen en realisaties van de AIQ in de verschillende jaren (in het CEP van 2019 tot en met 2023). We plotten de mutaties in de AIQ vanaf 2018 tot en met 2023, de totale mutatie van 2015 tot en met 2019 (het laatste jaar waarvoor de cijfers in de Nationale Rekeningen definitief zijn) en de raming voor de periode 2019-2025 in de laatste kolom. De jaar-op-jaar veranderingen in het CEP 2019 laten een dalende groei van de AIQ zien, terwijl het CEP 2020 en min of meer constante mutatie tot en met 2021 geeft. Wat verder opvalt is dat het CEP 2021 een relatief vlak patroon laat zien, terwijl het CEP 2022 en 2023 forse uitslagen van de AIQ ramen, wat aangeeft dat jaar-op-jaar mutaties moeilijk te interpreteren zijn op het moment van een raming. De forse uitslagen lijken in dit geval het gevolg van de coronapandemie die leidt tot een forse groei van de AIQ van 2019 naar 2020 en een correctie in de jaren erna, veelal gedreven door een herstellend bedrijfsleven en stijgende huizenprijzen. Er lijkt consensus dat de AIQ in de periode 2015-2019 is gestegen met 1,1 procentpunt. Het niveau van de AIQ in 2019 is daarmee nagenoeg gelijk aan het niveau in het jaar 2000. De ramingen voor de periode 2019-2025 laten een verschil van 5 procentpunten zien, waarbij het CEP 2022 erg negatief afsteekt.



5. **De financiële gezondheid van bedrijven geeft een indicatie voor de loonruimte en is afgemeten aan de netto winstquote nagenoeg vlak vanaf 1995.** Er wordt in de regel gekeken naar (recente) winsten en opgebouwde buffers – ook wel solvabiliteit. De solvabiliteit drukt de verhouding tussen het vreemd vermogen en het eigen vermogen uit. Voor het bepalen van winst bestaan verschillende begrippen. De Nationale Rekeningen gaan voor (niet-financiële) bedrijven uit van het ‘exploitatieoverschot’. Dat is het residu dat resteert nadat de beloning van werknemers, het saldo van subsidies en belastingen op productie en invoer, en het verbruik van vaste activa van de bruto toegevoegde waarde zijn afgetrokken. Dit exploitatieoverschot is daarmee de operationele winst van bedrijven uit Nederlandse activiteiten. Het linker panel van de figuur³ hieronder laat zien dat meerjarig gezien de netto winstquote vanaf 1995 vlak is (op basis van de Nationale Rekeningen van het CBS, waarbij 2020 en 2021 voorlopige cijfers zijn). Gemiddeld ligt de netto winstquote tussen 1995 en 2022 net onder de 25 procent, wat overeenkomt met een nagenoeg vlakke AIQ. De meeste jaren zien we fluctuaties rondom dit niveau, die zijn beperkt tot enkele procentpunten. Deze fluctuaties zijn in de regel conjunctureel bepaald. In 2020 (coronapandemie) zakt de winstquote in, om vanaf 2021 weer op te veren. Deze bewegingen in de winstquote zijn conjunctureel, en tekenen zich ook af na eerdere conjuncturele dips (Dotcomcrisis en Grote Recessie) en zijn zichtbaar in de resultaten van de Conjunctuurenquête Nederland. Het rechter panel van de figuur (op basis van de Conjunctuurenquête Nederland) laat zien dat de indicator in deze enquête voor winstgevendheid tot aan 2015 een dip vertoont, net zoals gedurende 2020. Deze dips in het ongewogen saldo uit de enquête komen overeen met de daling van de winstquote in het linker panel.



6. **De doorwerking van inflatie in de afzetprijzen verschilt sterk per bedrijf.** Dit hangt vooral samen met de (internationale) concurrentiepositie van bedrijven en de mate waarin zij marktmacht⁴ hebben. Deze factoren zijn vooral bepalend voor het kunnen doorberekenen van kostenstijgingen in de keten en in de vorm van hogere afzetprijzen voor eindproducten en diensten. Het overgrote deel van de bedrijven is wel in staat om de kosten tenminste voor een klein deel door te berekenen. Voor het totaal van het Nederlandse bedrijven geldt dat minder dan de helft voor een groot deel kosten kan doorberekenen in afzetprijzen in ons land.

³ De netto winstquote is de verhouding tussen het netto exploitatieoverschot van de institutionele sector, niet-financiële vennootschappen en de bruto toegevoegde waarde van deze sector. De bruto winstquote is berekend op dezelfde wijze, maar dan op basis van het bruto exploitatieoverschot (niet verminderd met het verbruik van vaste activa). 2020 en 2021 zijn gebaseerd op voorlopige cijfers.

⁴ Het CPB vindt voor Nederland geen bewijs voor een toename van marktmacht die leidt tot een lager loonaandeel. De marge tussen de prijzen en de marginale kosten stijgt namelijk niet.

7. **Er zijn geen duidelijke aanwijzingen voor 'winstinflatie' in Nederland.** Een recent artikel van de Europese Centrale Bank (ECB) en een studie van Rabobank zijn opgepikt als indicaties voor het doorberekenen van kosten door bedrijven aan consumenten met (te) hoge winsten voor bedrijven. Er zou sprake zijn van 'winstinflatie', het oneigenlijk verhogen van afzetprijzen door het bedrijfsleven. Deze studies richten zich op wie profiteert van de extra gerealiseerde toegevoegde waarde in de periode vanaf 2019. De decompositie van de ECB geeft aan dat de toename van het arbeidsdeel en het kapitaaldeel van de toegevoegde waarde samen opgaan, maar dat het kapitaaldeel in 2022 sterker groeit. Rabobank laten zien dat in het vierde kwartaal van 2022 de afzetprijzen sterker zijn gestegen dan de inputprijzen. Dit heeft bijgedragen aan de winstgevendheid van het bedrijfsleven. Er is een aantal elementen in berekeningen over winst en inflatie dat van belang is. De berekeningen van de ECB van de winsteenheid zijn bijvoorbeeld gedaan op basis van brutowinsten. Brutowinsten worden gerealiseerd voor rente, afschrijvingen en belastingen die moeten worden voldaan. Dit is problematisch in vooral 2022 omdat de rente stijgt, bedrijven in 2022 meer afschrijven en de lastendruk eerder toe- dan afneemt (in Nederland). Bij een beschouwing van winst moet het gaan over winst na rente, afschrijvingen en belastingen. Er zijn bovendien sectorale en regionale verschillen. Energiebedrijven en bedrijven in de voedingssector hebben hun marges verhoogd, omdat zij de meeste kostenstijgingen ervaren (energiebedrijven worden in Nederland belast om 'overwinsten' te voorkomen). De discussie lijkt over te waaien uit de Verenigde Staten, waar de gemiddelde nettowinsten van het bedrijfsleven op dit moment ruim twee keer zo hoog niveau liggen als in 2010, terwijl die in de Eurozone op hetzelfde niveau liggen als in 2010. Ten slotte blijkt uit de decompositie van Rabobank dat bedrijven in 2022 tegen de grenzen van hun productiecapaciteit zijn aangelopen. Vanaf 2015 (het begin van hun data-analyses) hebben bedrijven hun productiecapaciteit uitgebreid (met uitzondering van de periodes van lockdown), en dit is vanaf medio 2022 niet meer mogelijk gebleken. Door deze schaarste stijgen afzetprijzen en wordt gepoogd te besparen op input om efficiënter te werken en aan de hoge vraag te voldoen.