



Rabobank

Position paper “Winsten en Lonen”

Rondetafelgesprek 24 mei 2023

RaboResearch

Nederland

<https://www.rabobank.nl/kennis>

Ester Barendregt

Hoofdeconoom

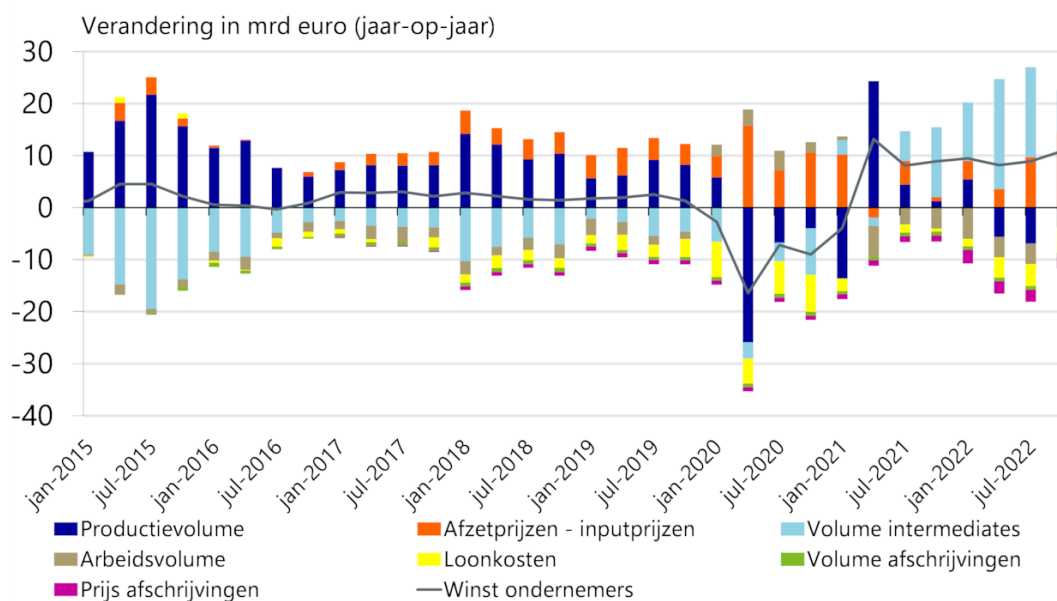
- RaboResearch publiceerde op 5 mei 2023 de veelbesproken studie ‘[Is in Nederland sprake van graaiflatie?](#)’ Aanleiding waren de vragen die we hierover kregen. Momenteel heeft een brede maatschappelijke discussie plaats in binnen- en buitenland over ‘graaiflatie’ en ‘greedflation’: hebben ondernemers de hoge inflatie al dan niet aangegrepen om hun winsten te verhogen door hun afzetprijzen méér te verhogen dan op basis van hun kostenstijging nodig zou zijn geweest? Hebben ze daarmee de inflatie juist verder aangewakkerd? We hebben deze vragen onderzocht met cijfers, maar kunnen daarmee niet zien wat de motieven waren van bedrijven en daarmee ook geen oordeel geven over de vraag of sprake is van ‘graaien’; wij bieden alleen inzicht in de gevolgen voor winst en inflatie op macroniveau.
- We zien dat de bedrijfswinsten zijn toegenomen. In 2022 waren daarvoor twee dominante factoren verantwoordelijk: een lager verbruik van intermediaire goederen en diensten bij een vergelijkbaar niveau van productie; en hogere marges tussen de kosten van inputs en afzetprijzen.
- Hogere marges tussen de kosten van inputs en afzetprijzen kunnen wijzen op een gebrek aan concurrentie en het uitbuiten van marktmacht. Maar er zijn ook andere verklaringen voor, zoals anticipatie op verdere kostenstijgingen vanuit de waardeketen. Het duurt namelijk een tijd voordat kostenstijgingen door de hele keten zijn doorgerekend. Daarnaast is het mogelijk dat bedrijven alvast voorsorteren op afgesproken – of voorziene – loonkostenstijgingen.
- De economie loopt tegen de grenzen van haar capaciteit aan. Bedrijven hebben mede door de krappe arbeidsmarkt vaak niet de mogelijkheid om hun productie op te schalen. Dus een hoge vraag – mede aangewakkerd door energieprijscompensatie vanuit de overheid – vertaalt zich in hogere prijzen.
- Prijszetting is een dynamisch proces: economische actoren passen hun onderhandelingsinzet steeds aan hun veranderende omgeving aan.
- Inflatie beteugelen doe je samen: in dit dynamische proces van prijs- en loonzetting hebben zowel bedrijven als werknemers een verantwoordelijkheid om te komen tot gepaste afspraken. De overheid kan helpen door belastingen en/of premies op werk te verlagen (en tegelijkertijd belastingen op vormen van kapitaal ter compensatie te verhogen om de economische vraag niet te verhogen); en door lage inkomens gericht te steunen.

Wat zijn de bevindingen uit het onderzoek van RaboResearch?

- Nadat de winsten in Nederland aan het begin van de coronacrisis sterk waren gedaald, zette in de loop van 2021 het herstel van de bedrijfswinsten in. Tussen het tweede kwartaal van 2021 en het vierde kwartaal van 2022 groeiden de bedrijfswinsten harder dan in de jaren voor de uitbraak van de pandemie gebruikelijk was. Zie figuur 1.
- De winst als percentage van het bbp lag in 2022 rond 25 procent gemiddeld; dit is gelijk aan het langjarige gemiddelde.
- In 2022 bedroeg de totale prijsinflatie van ‘finale bestedingen’(*) in Nederland 11,8 procent. Theoretisch gezien: zouden bedrijven hun afzetprijzen alleen hebben laten stijgen met de kostenstijgingen tot dat moment, dan had de prijsinflatie circa één vijfde (ofwel 2,2 procent-punt) lager kunnen uitvallen. Dit is een niet verwaarloosbaar verschil. Deze berekening is echter

theoretisch van aard: lagere afzetprijzen hadden waarschijnlijk in de praktijk geleid tot een nog hogere vraag naar producten en diensten. Omdat de arbeidsmarkt zeer krap is, is het de vraag of bedrijven daaraan hadden kunnen voldoen. Dat had weer tot hogere prijzen kunnen leiden.

Figuur 1: Winst in 2022 was hoger door hogere afzetprijzen en besparing op intermediair verbruik



Bron: RaboResearch op basis van data CBS zoals beschikbaar op 5 mei 2023

Noot: de verschillende posten in de figuur moeten worden geïnterpreteerd vanuit de bijdrage aan de winst van ondernemers.

- We hebben de analyse niet kunnen uitvoeren op het niveau van sectoren. Dus we weten niet of het beeld per sector verschilt, of dat er bijvoorbeeld alleen in bepaalde delen van de waardeketens hogere winsten zijn gemaakt.
- Daarnaast zijn de volgende kanttekeningen te maken:
 - Prijzen van inputs en outputs worden niet op hetzelfde moment bepaald. Een bedrijf voert gedurende het jaar op verschillende momenten prijsonderhandelingen met leveranciers en met afnemers. Hierbij kijken bedrijven zowel terug naar reeds genomen kosten en gerealiseerde opbrengsten als vooruit naar verwachte kosten en opbrengsten.
 - In een markt met voldoende concurrentie leidt een te hoge prijs tot een lagere vraag naar producten of diensten omdat de klant ergens anders gaat kopen, en zo tot lagere winst. In de huidige marktomstandigheden is het wel denkbaar dat concurrenten niet direct de capaciteit hebben om aan deze vraag te voldoen.

Voor een gedetailleerde toelichting op de analyse verwijst ik graag naar [onze publicatie](#).

(*) De inflatie van finale bestedingen betreft niet alleen de consumentenprijzen, maar ook exportprijzen, prijzen van investeringsgoederen en prijzen van goederen en diensten die aan de overheid worden geleverd. De winsten zijn immers verdiend via leveringen aan consumenten, bedrijven en overheden in binnen- en buitenland – de finale bestedingen. Maar de inflatie van alleen consumentenproducten- en diensten verschilde in 2022 niet veel van de inflatie van alle finale bestedingen. We denken dan ook dat een analyse voor alleen de consumentenprijsinflatie een vergelijkbaar beeld zou hebben opgeleverd.