

## Bedrijfsleven gaat spannend jaar tegemoet

Groei in alle sectoren, maar structurele veranderingen zorgen voor winnaars en verliezers

- Export, investeringen én binnenlandse bestedingen zorgen voor groei
- Wind in de rug van lage olieprijsen, inflatie en koers euro
- Overcapaciteit en structurele veranderingen zorgen voor veel dynamiek

Alle sectoren zullen in 2015 naar verwachting groei realiseren. Dat lijkt geen basis voor het dynamische jaar dat in de titel van dit stuk wordt aangekondigd. Maar niets is minder waar. In dit document zullen we aan de hand van 10 vragen ingaan op de achtergronden van groei én de uitdagingen waar bedrijven in veel sectoren mee kampen. Voor een uitgebreide toelichting van de macro-economische verwachtingen voor Nederland verwijzen we naar de [Nederlandse economie in zicht](#) van januari.

### 1

#### Wat is het basisscenario?

Internationaal verwachten wij groei van de wereldeconomie. De VS doen het daarbij in 2015 heel goed met naar verwachting een

groei van 3,8%. Opkomende markten laten een iets gematigder groei zien dan de voorgaande jaren (China zo'n 7% groei) en de groei in de eurozone neemt toe naar zo'n 1,5%.

In 2015 zal de Nederlandse economie naar verwachting ook met 1,5% groeien. De export zorgt voor ongeveer de helft van de groei in 2015. Heel positief voor de Nederlandse export is dat de economie van het VK en de VS goed draait. Gemeten naar toegevoegde waarde zijn deze twee landen na Duitsland de twee belangrijkste handelspartners. De andere helft van de verwachte BBP-groei komt van de particuliere consumptie, bedrijfsinvesteringen en investeringen in woningen. Het herstel van het vertrouwen en positieve ontwikkelingen op de huizenmarkt dragen hier aan bij. Daarbij is de groei in Nederland weer breed gedragen.

#### Volumemutaties naar sector

|                              | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|------------------------------|------|------|------|------|
| Agrarisch                    | 1,9  | 3½   | ½    | 1    |
| Food                         | 2,4  | ½    | 1    | 1½   |
| Industrie (ex. Food)         | -1,1 | 2½   | 3    | 3½   |
| Bouw                         | -4,4 | 2    | 2    | 3½   |
| Retail                       | -3,9 | ¾    | 1½   | 1¾   |
| Autoretail                   | -3,5 | -1   | 3    | -2   |
| Leisure                      | 0,7  | 2    | 2    | 1½   |
| Transport & Logistiek        | 0,0  | 1    | 1¾   | 2    |
| Telecom, Media & Technologie | -1,0 | 2    | 2½   | 2½   |
| Zakelijke Dienstverlening    | -1,2 | ¾    | 1½   | 2½   |

Bron: CBS, ramingen en prognoses ABN AMRO Economisch Bureau

#### Kerncijfers Nederlandse economie

|                                   | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|-----------------------------------|------|------|------|------|
| BBP                               | -0,7 | 0,8  | 1,5  | 1,9  |
| Particuliere consumptie           | -1,6 | -0,1 | 1,1  | 1,5  |
| Overheidsconsumptie               | -0,2 | -0,0 | -0,1 | 0,0  |
| Investeringen                     | -3,9 | 1,7  | 3,8  | 4,5  |
| Uitvoer                           | 2,2  | 4,0  | 4,3  | 5,0  |
| Invoer                            | 1,0  | 4,0  | 4,7  | 5,3  |
| Consumentenprijzen (CPI)          | 2,5  | 1,0  | 0,7  | 1,6  |
| Werkloosheid (% beroepsbev. int.) | 6,7  | 6,8  | 6,4  | 6,0  |

Bron: CBS, ramingen en prognoses ABN AMRO Economisch Bureau

## 2

### Speelt de gedaalde olieprijs nog een rol?

Jazeker, de lage olieprijs is één van de factoren die voor een flinke wind in de rug van de economie zorgt. Mondiaal gezien wordt er bij het dalen van de olieprijsen geld overgeheveld van (netto) olieproducerende landen naar (netto) olieconsumerende landen. En omdat van dat geld er in de olieconsumerende landen meer uitgegeven wordt dan in de olieproducerende landen is er per saldo meer groei van de wereld-economie. Daar profiteert ook de Nederlandse economie weer van. Maar heel direct merken consumenten het aan de pomp en is het natuurlijk en welkome kostenbesparing voor bedrijven in energie-intensieve sectoren als metaal en chemie.

## 3

### En de lage koers van de euro?

Er zijn meer factoren die voor wind in de rug zorgen naast de lage olieprijs. De lage koers van de euro is daar één van. Dit werkt positief uit op de concurrentiekracht van het bedrijfsleven in de eurozone en zou bij verdere daling mogelijk voor een nog hogere

groei van de export kunnen zorgen.

De kwantitatieve verruiming door de ECB kan hier mogelijk verder aan bijdragen. Verder is de lage inflatie gunstig voor de koopkracht van de burger en zorgt de lage rente voor lage financieringslasten van bedrijven en burgers.

## 4

### Wat is het beeld voor sectoren in 2015?

In de bovenste tabel op de eerst pagina valt te zien dat de verschillen in groei tussen sectoren relatief klein zijn ten opzichte van het beeld de afgelopen jaren. Allemaal in de plus, variërend van ½ tot 3%. De verschillen waren in de afgelopen jaren (veel) groter. Waar de export tijdens de hele recessie groei heeft laten zien, gold dat niet voor de investeringen en de consumptie. Sectoren die daarvan afhankelijk zijn, zagen dan ook krimp, stagnatie of lage groei. Nu de groei weer breed gedragen wordt, nemen in alle sectoren de activiteiten toe.

## 5

### En in 2016?

We gaan uit van een nog wat betere prestatie van de Nederlandse economie in 2016. Met name de particuliere consumptie zal flink

## Kwamen de prognoses over 2014 uit?

De cijfers over 2014 zijn er nog niet, maar op basis van cijfers van drie kwartalen kunnen we al wel kijken of we met onze prognoses in de goede richting zaten. In 2014 hebben we tweemaal sectorprognoses afgegeven, in januari en in juli. In de eerste prognose zagen we een tweetal sectoren nog krimpen in 2014: de bouw en de retail. In de juli-prognose hebben we de verwachtingen licht naar boven bijgesteld. Wij spraken toen ook de verwachting uit dat geen enkele marktsector meer zou krimpen. Op grond van de tot nu toe bekende cijfers en inschattingen lijkt dat uit te gaan komen; mogelijk zal alleen de autoretail een kleine min scoren. Voor de meeste sectoren liggen de ramingen niet ver van de uiteindelijke uitkomsten. Zelf zien? Hier onze prognoses van [januari](#) en [juli 2014](#).

De 'verrassing' zat in het gedrag van de consument. Het sterk toegenomen vertrouwen vertaalde zich - met hulp van stimuleringsmaatregelen - in een sterk toenemend aantal woningtransacties in 2015. Dit leidde ook weer tot een opleving van de bouw, die door een zachte winter toch al goed aan het jaar begon. En de consumptieve uitgaven trokken in de loop van 2014 sneller aan dan verwacht met positieve gevolgen voor sommige branches in de detailhandel.

aantrekken en bijdragen aan de groei. Maar ook de investeringen en uitvoer zullen het goed doen. Daardoor wordt ook in 2016 de groei breed gedragen. De meeste sectoren zullen het beter doen dan in 2015. De autoretail zal in 2016 naar verwachting krimpen. Dit komt omdat vanwege overheidsmaatregelen er aankopen naar voren worden gehaald.

## 6

### Positief nieuws dus, gaat nu het aantal faillissementen fors afnemen?

Nee, dat verwachten wij niet. Wel verwachten we een afname van het aantal faillissementen in 2015 met 5-10%. In 2014 is het aantal faillissementen met ruim 20% afgenomen, de afname zal in 2015 volgens onze verwachting dus minder zijn. Daarbij ligt het aantal faillissementen ook nog steeds op een flink hoger niveau dan voor de crisis.

## 7

### Waarom blijft het aantal faillissementen zo hoog?

Het is een bekend verschijnsel dat het aantal faillissementen nog kan toenemen terwijl er

duidelijk tekenen zijn van een omslag in de economie. Het aantal faillissementen is een zogenaamde 'na-ijlende factor'. De ontwikkeling van de werkloosheid reageert ook vaak vertraagd op de economie en heeft dus ook geen voorspellend karakter.

Door de slechte jaren zijn bij veel bedrijven de reserves tot een minimum gedaald, waardoor ze ook bij een lichte groei in de sector kwetsbaar blijven. Zeker als er andere factoren een rol spelen, zoals overcapaciteit. Denk hierbij aan (auto-)retail, sommige modaliteiten binnen transport & logistiek en specifieke branches binnen de agrarische sector. Zolang de capaciteit niet meer in overeenstemming is met de afzetmogelijkheden, blijven veel bedrijven met financiële problemen kampen.

## 8

### Profiteert het MKB van het herstel?

Ja, ook het MKB zal meer kunnen profiteren van de breder gedragen groei. Maar eigenlijk loopt de scheidslijn minder tussen MKB en grootbedrijf, maar tussen op het binnenland gericht en internationaal georiënteerd bedrijfsleven. En dan is het zo dat het grootbedrijf (in het algemeen) meer internationaal georiënteerd is dan het MKB.

## Internationale risico's?

Nederland is een open economie en dus sterk afhankelijk van de ontwikkelingen in de wereldeconomie. Ongeveer eenderde van het BBP verdienen we in het buitenland.

Onze visie op de internationale economie is positief zoals eerder gemeld en de visie is [hier](#) na te lezen. Natuurlijk zijn er risico's. Buiten de 'normale' economische risico's (denk aan een afkoeling van de economie van China, een schok op de financiële markten) is er in de wereld natuurlijk best wat aan de hand.

Geopolitiek bijvoorbeeld. Of dichterbij huis de opnieuw opkomende spanningen in de eurozone en de aanstaande verkiezingen in diverse eurolanden. Die kunnen het politieke landschap in de eurozone en de bestuurbaarheid een stuk ingewikkelder maken. Dat kan zijn weerslag hebben op de economie. Het lijstje van risico's is natuurlijk oneindig uit te breiden met totaal verschillende zaken variërend van deflatie tot terrorisme.

Dramatische 'wereldlijke' gebeurtenissen hebben overigens vaak minder economische effecten dan gedacht. De aanslag op de Twin Towers bijvoorbeeld, had geen recessie in de VS tot gevolg. Maar een combinatie van effecten zou wel degelijk invloed kunnen hebben op de economie. Wij gaan echter niet van een dergelijk scenario uit.

En omdat de export de afgelopen jaren steeds is toegenomen, heeft het grootbedrijf beter gepresteerd dan het MKB.

Maar het grootbedrijf dat op het binnenland gericht is, heeft het waarschijnlijk minder goed gedaan dan dat deel van het MKB dat internationaal actief is. Nu de groei breder gedragen wordt en de groei ook uit het binnenland wordt deze tweedeling minder.

## 9

### Zijn er andere factoren die zorgen voor dynamiek binnen sectoren?

Ja. Er zijn in een aantal sectoren grote structurele veranderingen gaande die bedrijven raken. Denk aan wat digitalisering en ontleding voor uitgevers van papieren media betekenen. Dat proces is natuurlijk al een flink aantal jaren bezig, maar menig uitgever heeft nog steeds moeite dit te vertalen naar nieuwe verdienmodellen. Of denk aan het veranderende winkelgedrag van de consument. Het online aankopen is ook niet nieuw, maar is wel in een stroomversnelling terecht gekomen. Bestaande winkelformules hebben de grootste moeite een antwoord op deze ontwikkelingen te vinden.

## 10

### Maar nieuwe verdienmodellen creëren toch ook kansen?

Zeker. Bekende voorbeelden zijn er in het winkellandschap. Grote bekende namen hebben moeite om winst te maken, misschien wel om te overleven. Maar aan de onderkant van de markt zie je een aantal succesvolle 'budgetwinkels' als Action en Primark die in deze tijd blijkbaar het juiste aanbod aan de consument weten te presenteren. Zelfs toetreding tot een hele moeilijke markt als retail is mogelijk met een innovatieve concepten, zoals het Deense Flying Tiger laat zien. En online timmeren naast buitenlandse spelers als Amazon en Zalando van eigen bodem Bol.com, Wehkamp en Coolblue flink aan de weg. Het laatste bedrijf heeft inmiddels ook in het fysieke winkelandschap een duidelijke aanwezigheid.

Met de genoemde ontwikkelingen zullen we in 2015 bedrijven zien die kansen weten te pakken, profiteren van de wind in de rug en goede financiële prestaties weten neer te zetten. Aan de andere kant zullen we ook veel bedrijven zien die worstelen met overcapaciteit en andere structurele veranderingen in de

branche en nieuwe verdienmodellen. Al met al gaat 2015 een dynamisch jaar worden!

## Economisch Bureau | Nederland

## Contactgegevens ABN AMRO | Economisch Bureau Nederland:

|                            | Aandachtsgebied                         | Telefoonnummer: | E-mailadres:                                                                             |
|----------------------------|-----------------------------------------|-----------------|------------------------------------------------------------------------------------------|
| Jacques van de Wal (hoofd) | Algemeen                                | 020 628 0499    | <a href="mailto:jacques.van.de.wal@nl.abnamro.com">jacques.van.de.wal@nl.abnamro.com</a> |
| Eric Huliselan             | Zakelijke Dienstverlening               | 020 628 2138    | <a href="mailto:eric.huliselan@nl.abnamro.com">eric.huliselan@nl.abnamro.com</a>         |
| Casper Burgering           | Industrie (w.o. industriële materialen) | 020 383 2693    | <a href="mailto:casper.burgering@nl.abnamro.com">casper.burgering@nl.abnamro.com</a>     |
| Nadia Menkveld             | Transport & Logistiek                   | 020 628 6441    | <a href="mailto:nadia.menkveld@nl.abnamro.com">nadia.menkveld@nl.abnamro.com</a>         |
| Frank Rijkers              | Agrarisch, Food                         | 020 628 6437    | <a href="mailto:frank.rijkers@nl.abnamro.com">frank.rijkers@nl.abnamro.com</a>           |
| Mathijs Deguelle           | Retail, Leisure                         | 020 344 2179    | <a href="mailto:mathijs.deguelle@nl.abnamro.com">mathijs.deguelle@nl.abnamro.com</a>     |
| Hans van Cleef             | Olie & Gas                              | 020 343 4679    | <a href="mailto:hans.van.cleef@nl.abnamro.com">hans.van.cleef@nl.abnamro.com</a>         |
| Madeline Buijs             | Bouw, Real Estate                       | 020 383 8201    | <a href="mailto:madeline.buijs@nl.abnamro.com">madeline.buijs@nl.abnamro.com</a>         |
| Nico Klene                 | Macro-economie                          | 020 625 4204    | <a href="mailto:nico.klene@nl.abnamro.com">nico.klene@nl.abnamro.com</a>                 |
| Philip Bokeloh             | Woningmarkt, Macro-economie             | 020 383 2657    | <a href="mailto:philip.bokeloh@nl.abnamro.com">philip.bokeloh@nl.abnamro.com</a>         |
| Theo de Kort               | Informatieanalist, Autohandel           | 020 628 0489    | <a href="mailto:theo.de.kort@nl.abnamro.com">theo.de.kort@nl.abnamro.com</a>             |

Volg ons ook op Twitter: [@ABNAMROeconomen](https://twitter.com/ABNAMROeconomen)

### Disclaimer

This document has been prepared by ABN AMRO. It is solely intended to provide financial and general information on the energy market. The information in this document is strictly proprietary and is being supplied to you solely for your information. It may not (in whole or in part) be reproduced, distributed or passed to a third party or used for any other purposes than stated above. This document is informative in nature and does not constitute an offer of securities to the public, nor a solicitation to make such an offer.

No reliance may be placed for any purposes whatsoever on the information, opinions, forecasts and assumptions contained in the document or on its completeness, accuracy or fairness. No representation or warranty, express or implied, is given by or on behalf of ABN AMRO, or any of its directors, officers, agents, affiliates, group companies, or employees as to the accuracy or completeness of the information contained in this document and no liability is accepted for any loss, arising, directly or indirectly, from any use of such information. The views and opinions expressed herein may be subject to change at any given time and ABN AMRO is under no obligation to update the information contained in this document after the date thereof.

Before investing in any product of ABN AMRO Bank N.V., you should obtain information on various financial and other risks and any possible restrictions that you and your investments activities may encounter under applicable laws and regulations. If, after reading this document, you consider investing in a product, you are advised to discuss such an investment with your relationship manager or personal advisor and check whether the relevant product –considering the risks involved- is appropriate within your investment activities. The value of your investments may fluctuate. Past performance is no guarantee for future returns. ABN AMRO reserves the right to make amendments to this material.

© ABN AMRO, 2015