

Arbeidsmarkt

Nora Neuteboom, Sr. Econoom, nora.neuteboom@nl.abnamro.com

Piet Rietman, Econoom, piet.rietman@nl.abnamro.com

Arbeidsmarkt is en blijft krap

Het aantal werklozen kwam in december 2021 uit op 336.000, 114.000 minder dan een jaar eerder. Daarmee komt het werkloosheidspercentage in februari uit op 3,4% van de beroepsbevolking.¹ De druk op de arbeidsmarkt is groot. In het vierde kwartaal van vorig jaar waren er per 100 werklozen 105 vacatures. Een kwartaal eerder waren dat er nog slechts 93. De 387.000 vacatures die openstaan, vormen een nieuw record. Op basis van onze eigen [vacature indicator](#) zien we dat ruim 18% van de vacatures onvervulbaar zijn. Bovendien zijn er meer werkenden dan ooit: 9.430.000, terwijl dit er vlak voor de coronacrisis – toen de arbeidsmarkt ook uitzonderlijk krap was – nog rond de 9.188.000 waren. In een [eerdere](#) publicatie concludeerde we al de arbeidsmarktcrapte zich over meer beroepen uitspreidt.

In deze publicatie onderzoeken we of deze krapte tijdelijk of permanent is. We concluderen dat er niet of nauwelijks mogelijkheden zijn om extra arbeidspotentieel aan te roepen binnen de bestaande arbeidsmarkt. We verwachten dat de stijging van het aantal faillissementen en de daarmee gepaarde werkloosheid in combinatie met de influx van migranten (oa. uit Oekraïne) enige verlichting kan brengen op de oververhitte arbeidsmarkt. Bovendien, nu de coronarestricties volledig zijn afgebouwd, zullen ZZP'ers ook weer meer deelnemen aan het arbeidsproces. Desalniettemin is de verwachting dat de arbeidsmarkt vanuit historisch perspectief krap blijft, mede dankzij de demografische ontwikkelingen op de lange termijn.

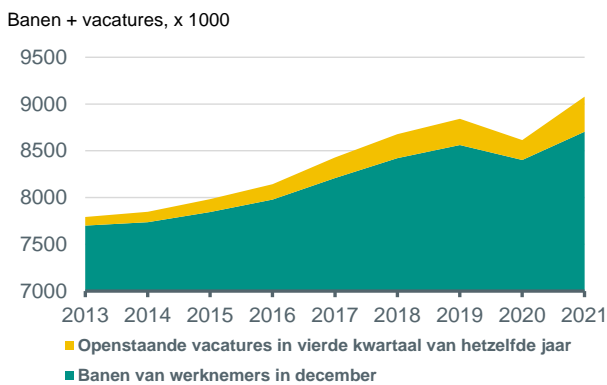
Uit de meest recente enquête van de Europese Commissie over Nederland waarin aan ondernemers wordt gevraagd welke factoren de opschaling van hun productiecapaciteit belemmeren, komt naar voren dat het tekort aan arbeid de grootste belemmering vormt. Voor de meeste Europese industriële bedrijven vormen de hoge grondstofprijzen en de problemen van de aanvoerlijnen de grootste bottleneck bij de productie. Maar voor de Nederlandse is dat het tekort aan arbeid. Hetzelfde beeld komt naar voren als we kijken naar de dienstensector. Terwijl bedrijven in de dienstensector in andere Europese landen vaker het antwoord 'gebrek aan vraag', 'geen bottlenecks' of 'andere problematiek' hebben ingevuld op de vraag waar de knelpunten zitten, staan in Nederland ook in de dienstensector arbeidstekorten bovenaan het lijstje. De arbeidsmarktcrapte is daarmee een rem op de groei van de economie. In deze publicatie gaan we in op de vraag of de arbeidsmarktcrapte tijdelijk of permanent is.

¹ Als gevolg van een nieuwe EU-verordening heeft het CBS de manier aangepast waarop het de beroepsbevolking meet. Met deze methode worden niet alleen meer werklozen, maar ook meer werkenden in beeld gebracht. Op basis van de nieuwe meetmethode liggen de werkloosheid en de arbeidsdeelname hoger dan volgens de oude methode. Volgens de oude methode zou de werkloosheid in december zijn uitgekomen op 2,8%, tegen 2,7% in november.

De vraag naar aanbod is groot, terwijl het aanbod achterblijft

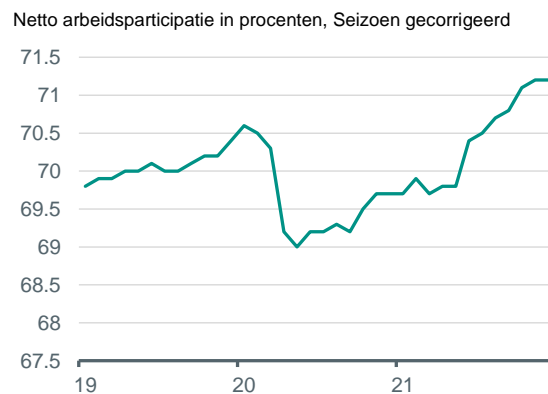
De vraag naar arbeid is hoog en er zijn meer mensen aan het werk dan ooit tevoren. De netto arbeidsparticipatie (de werkzame beroepsbevolking als aandeel van de bevolking) is afgelopen maanden gestegen naar boven de 71% (zie grafiek hieronder). Ook de arbeidsparticipatie van vrouwen was nooit eerder zo hoog. Terwijl in 2010 nog 61% van de vrouwen een baan had was dat in het vierde kwartaal van 2021 67,2%.

Arbeidsvraag historisch hoog



Bron: CBS

Arbeidsparticipatie ook historisch hoog

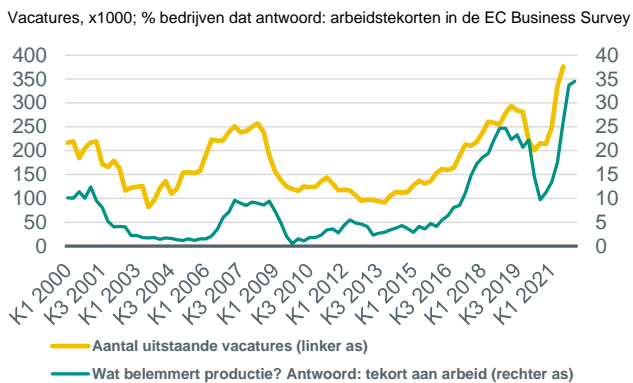


Bron: CBS

Huidige aantal vacatures onderschat waarschijnlijk de krapte

Eind december stonden er 387 duizend vacatures open, 16 duizend meer dan aan het einde van het derde kwartaal.. Waarschijnlijk is dit nog een onderschatting, omdat werkgevers sommige vacatures niet eens plaatsen. Op de vraag 'Wat belemmert de productie?' antwoordt ruim 35% van de Nederlandse bedrijven in de industriesector: 'een tekort aan arbeid'. Echter, op basis van een historische vergelijking van het aantal uitstaande vacatures (zie grafiek hieronder) lijkt het erop dat het aantal bedrijven dat arbeidsmarktcrapte als grootste belemmering ziet sterker stijgt dan het aantal vacatures. Dat suggereert dat bedrijven waarschijnlijk vacatures niet eens plaatsen, omdat ze vermoeden dat er toch geen animo voor is.

Zetten bedrijven geen vacatures uit?



Bron: ABN AMRO, CBS

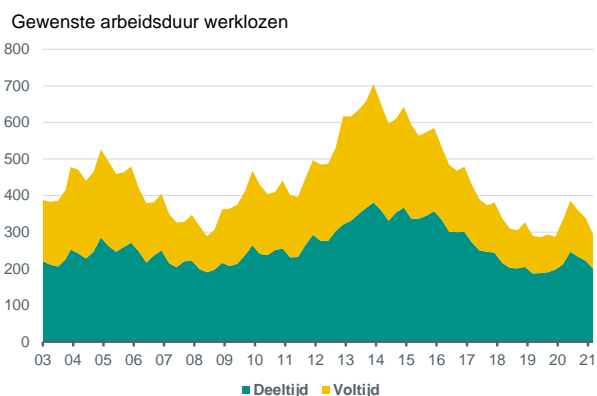
Hoe vullen we deze arbeidsplaatsen op?

Werklozen, potentiële werknemers die nu buiten het arbeidsproces staan, en bestaande werknemers die meer uur zouden willen werken, kunnen deze arbeidsmarktcrapte opvullen. Bovendien kan arbeidsmigratie ook op korte termijn een uitkomst bieden. Toch is er in geen van deze groepen nog veel ruimte om de krapte te verlichten.

Het aantal werklozen staat op een historisch minimum

Nederland telt zo'n 336.000 werklozen, een historisch minimum. Vóór de coronacrisis waren dat er nog 383.000 (februari 2020). Theoretisch gezien zouden deze werklozen allemaal een baan kunnen vinden, maar dat zal niet gebeuren, omdat er altijd nog sprake is van natuurlijke werkloosheid². Bovendien is het percentage van de werklozen dat deeltijd wil werken nog nooit zo hoog geweest. In het tweede kwartaal van 2021 zocht ruim 68% van de werkzoekenden een deeltijdbaan. Kortom, voor werkgevers is dit een kleine vijver om uit te vissen.

Meeste werklozen willen deeltijd werken



Bron: ABN AMRO, CBS

Kunnen we degenen die voor corona ook al inactief waren betrekken?

Er zijn ook mensen die geen baan hebben, noch een werkloosheidsuitkering en daarmee buiten de officiële statistieken van de beroepsbevolking vallen, maar die potentieel wel kunnen of willen werken. Wij hanteren een brede definitie waarin we alle mensen meenemen die beschikbaar zijn maar niet gezocht hebben, gezocht hebben maar niet beschikbaar zijn en niet gezocht hebben noch beschikbaar zijn maar toch hebben aangegeven dat ze willen werken. Dan komen we op circa 600.000 potentiële werknemers uit, omgerekend 6,6% van het aantal werkenden (zie grafiek hieronder). Deze mensen zouden - als zij zich zouden melden op de arbeidsmarkt - wat verlichting kunnen geven. Toch valt daar geen wonder van te verwachten. Er zijn altijd mensen die aangeven te willen werken, maar zich toch niet melden. Als we het percentage 6,6 in historisch perspectief zetten, dan was het aantal mensen dat buiten de arbeidsmarkt staat alleen vlak voor de financiële crisis in 2008 lager (6%). Bovendien staat de netto participatie op een recordhoogte. Momenteel verricht 71,6% van de beroepsbevolking van 15-75 betaald werk.

² Het natuurlijk werkloosheidspercentage staat voor het hypothetische werkloosheidspercentage waar de geaggregeerde productie in overeenstemming is met het langetermijnniveau.

Toestroom buiten de beroepsbevolking mager

Potentiële werknemers die in de statistieken buiten de beroepsbevolking vallen



Bron: ABN AMRO, CBS

Stijging van de faillissementen door de afbouw van de steun en de hoge energieprijzen zal de krapte op arbeidsmarkt verlichten

In eerste instantie zou de steun van de overheid voor bedrijven in oktober aflopen. Maar vanwege de hernieuwde restricties die in december weer zijn ingevoerd, zijn ook de steunmaatregelen verlengd tot en met het eerste kwartaal van 2022. Voor de arbeidsmarkt is met name de tijdelijke Noodmaatregel Overbrugging Werkgelegenheid (NOW) een belangrijke maatregel. Deze maatregel ondersteunt ondernemers met personeel die door de coronacrisis in een bepaalde periode omzet verliezen. Tijdens de laatste aanvraagperiode (7e NOW aanvraag; november-december 2021) zijn er 22.477 aanvragen goedgekeurd. Met deze steun worden circa 423.581 werknemers (gedeeltelijk) doorbetaald door de overheid. Het aantal aanvragen ligt wel ruim onder het aantal aanvragen in de vorige NOW-periode. In de periode april-juni vroegen 46.000 bedrijven loonsteun aan. Als de overheid de steunmaatregelen intrekt, kan dat leiden tot een stijging van het aantal faillissementen. Het laatste kan resulteren in nieuwe werkzoekenden.

Als de overheid dit jaar conform verwachting de steunmaatregelen intrekt, kan dat dus voor een toestroom op de arbeidsmarkt zorgen. Toch zal het naar alle waarschijnlijk niet zo'n vaart lopen. Uit de gegevens van het UWV blijkt dat ruim de helft van de aanvragen in de laatste NOW-periode uit de horeca komt (zie grafiek hieronder). De horeca is inmiddels weer (grotendeels) open en heeft juist een tekort aan personeel. Verder vermoeden we dat er in de horeca relatief weinig faillissementen zijn in vergelijking met bijvoorbeeld de sector vervoer en logistiek, met name de taxibranche.

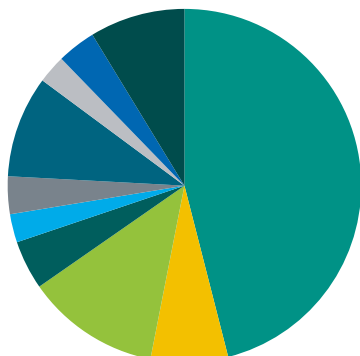
We schreven al eerder dat de Nederlandse industrie te maken heeft met hogere kosten voor olie, gas en metalen vanwege de Russische inval in Oekraïne. De gasprijs is al zeer hoog en kan ondanks de milde winter opnieuw pieken als de situatie verder uit de hand loopt. Hoewel sommige ondernemingen de afname van gas voor langere tijd contractueel hebben vastgelegd, kan de stijgende gasprijs wel degelijk hun winstmarge ernstig onder druk zetten naarmate de crisis langer duurt en oude contracten aflopen. Dit zou kunnen leiden tot een stijging in het aantal faillissementen van bedrijven waar energie een groot aandeel heeft in het productieproces. Vanwege de onzekere situatie is het op dit moment moeilijk in te schatten wat de daadwerkelijke effecten zullen zijn, maar we gaan uit van een stijging van rond de 50% (in totaal 2750 faillissementen) dit jaar en 68% (in totaal 4625 faillissementen) volgend jaar. Een grove en zeer conservatieve inschatting van het aantal werkzame personen bij faillissement laat zien dat dit kan leiden tot ongeveer tussen de 50.000 en 70.000 additionele arbeidskrachten in 2021 en 80.000 en 120.000 in 2022³.

³ In deze berekening zijn we ervanuit gegaan dat faillissementen voornamelijk plaatsvinden in relatief arbeidsintensieve sectoren en aangezien de corona steunmaatregelen vooral bedrijven met werknemers overeind hebben gehouden, dat we nog een kleine inhaalslag zien in het aantal faillissementen bij bedrijven met werknemers versus eenmanszaken.

7^e NOW-aanvraag per sector

Onderverdeling naar het percentage van het aantal werkenden per sector

- Horeca
- Detailhandel
- Overige commerciële dienstverlening
- Zorg en welzijn
- Groothandel
- Metaalindustrie
- Vervoer en logistiek
- Overige industrie
- Cultuur
- Uitzendbedrijven



Bron: ABN AMRO, CBS

Arbeidsmigratie lijkt weer grotendeels terug te zijn op het oude niveau

In 2020 kwam het migratiesaldo (immigratie naar Nederland minus emigratie vanuit Nederland) uit op 63.359, circa 40.000 minder dan het jaar ervoor. In de eerste 10 maanden van 2021 lag het migratiesaldo op 93.380, iets onder het niveau van de eerste 10 maanden in 2019. Behalve werk- en kennismigranten betreft het ook migranten die vluchten voor conflict, studenten en migranten met als doel gezinshereniging of gezinsvorming.

Uit een [eerdere](#) studie blijkt dat een groot gedeelte van de werkmigranten vanuit Oost-Europa komt (Polen, Bulgarije en Roemenië). In 2020 lag het migratiesaldo vanuit deze regio 3252 lager dan in het piekjaar 2019. Echter heeft het migratiesaldo zich in 2021 weer grotendeels hersteld. In de eerste 10 maanden van het jaar lag het migratiesaldo op 17.000 migranten, versus 17.300 in de eerste 10 maanden van 2019. Daarmee ligt het totale migratiesaldo van Oost-Europeanen momenteel al ver boven het niveau van 2020.

Wat opvalt, is dat er in 2021 niet zozeer meer arbeidsmigranten vanuit Oost-Europa komen, maar dat er vooral minder arbeidsmigranten weggaan. Dit ligt in de lijn van verwachtingen die we een [aantal jaren geleden](#) al schetsten: door de groeispurt en de negatieve demografie in Oost-Europese landen stijgen de lonen daar harder dan in Nederland, zodat het minder aantrekkelijk wordt om naar Nederland te vertrekken voor werk. Oost-Europeanen zijn volgens het Sociaal en Cultureel Planbureau (SCP) voornamelijk in praktijkgeschoolde beroepen werkzaam. Dit zijn op dit moment juist de beroepen waar veel vraag naar is.

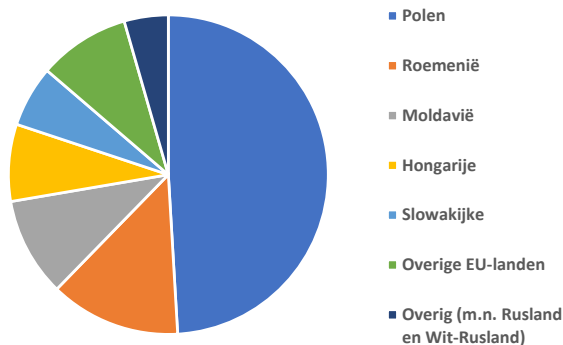
Oekraïners op de arbeidsmarkt?

Het migratiesaldo is grofweg weer terug op het niveau van 2019. Vanuit daar valt dus weinig te 'winnen' qua arbeidskrachten, tenzij er actief beleid op wordt gevoerd. Structurele factoren zorgen ervoor dat de migratie vanuit Oost-Europa de komende tijd waarschijnlijk niet zal toenemen, maar eerder zal afnemen. Daarop is mogelijk één uitzondering.

Door de Russische inval in Oekraïne volgens UNHCR zijn er 3,5 miljoen mensen gevlucht. UNHCR denkt dat dit er 4 miljoen kunnen worden. EU-lidstaten, waaronder Nederland, werken momenteel beleid uit waarbij deze mensen een jaar mogen blijven en werken. Veiligheid en huisvesting is voor vluchtelingen een eerste prioriteit, maar als vervolgens een deel van hen wil werken dan kan dat verlichting brengen op de Nederlandse arbeidsmarkt.

Veel vluchtelingen in buurlanden van Oekraïne

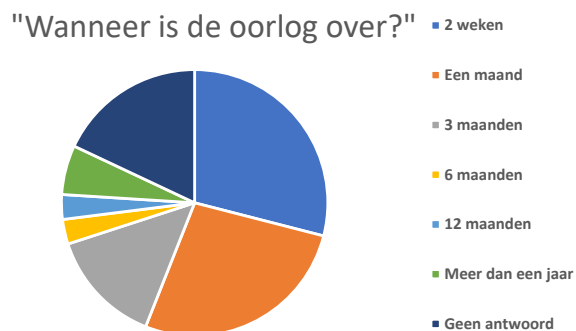
in %, stand van zaken 22 maart



Bron: UNHCR, EC, bewerking ABN AMRO

... met optimistische verwachtingen?

%, peiling 1-3 maart



Bron: InfoSapiens, bewerking ABN AMRO

Van de 3,5 miljoen Oekraïense vluchtelingen staken ruim 2,1 miljoen de grens met Polen over. De rest ging naar andere buurlanden. Een deel van deze 3,5 miljoen reisde weer door. Momenteel zullen zo'n 350.000 Oekraïense vluchtelingen verblijven in EU-landen die geen buurland van Oekraïne zijn. Als, zoals UNHCR denkt, er uiteindelijk 4 miljoen Oekraïners naar een ander land vluchten dan zouden er zo'n 400.000 Oekraïense vluchtelingen naar andere EU-landen (niet zijnde buurlanden) kunnen komen. De grote vraag is echter of de verdeling tussen landen standhoudt zoals die nu is.

Als er inderdaad maar 400.000 mensen naar 'niet-buurlanden' komen, gaan er daarvan verdeeld naar inwonertal zo'n 15.200 naar Nederland (3,8%). Verdeeld naar bbp - het ligt voor de hand om naar een relatief rijk land door te reizen – gaan er zo'n 24.000 naar Nederland (6,0%). Vluchtelingen die denken, of hopen, snel terug te kunnen keren, selecteren minder op het land van aankomst en verblijven vaker in buurlanden. Uit een representatief onderzoek van de Oekraïense opiniepeiler InfoSapiens, uitgevoerd tussen van 1 tot 3 maart toen veel vluchtelingen het land nog niet hadden verlaten, blijkt dat slechts 12% van de Oekraïners denkt dat de oorlog langer dan vier maanden duurt.

Maar als de mensen die nu vooral in buurlanden verblijven nog gaan doorreizen, dan valt de genoemde 400.000 hoger uit. In een scenario waarin alle 4 miljoen vluchtelingen naar inwonertal over de EU verdeeld worden, komen er 152.000 naar Nederland. Verdeeld naar bbp zijn dat er 240.000.

Zo zijn scenario's te schetsen op basis van het percentage van de vluchtelingen, dat nu in buurlanden is of daar nog aankomt, dat doorreist. In het '0%-scenario' komen er 15.200 tot 24.000 Oekraïense vluchtelingen naar Nederland, in het '100%-scenario' zijn dat er 152.000 tot 240.000. Op basis van wat bekend is over vluchtelingenbewegingen, het verloop van de oorlog en de verwachtingen van Oekraïners zelf, denken we dat het 50%-scenario het waarschijnlijkst is. Daarin komen tussen de 98.800 en 156.000 mensen naar Nederland, waarvan een deel zal toetreden tot de arbeidsmarkt. De gedachte dat dit deel klein is omdat veel vluchtelingen vrouw zijn, klopt niet. Er zitten ook veel mannen bij de vluchtelingen die Nederland bereiken; bovendien is de arbeidsparticipatie van Oekraïense vrouwen hoog. Uiteindelijk zullen zo'n 50.000 tot 75.000 Oekraïners de arbeidsmarkt betreden.

Op een beroepsbevolking van 9,7 miljoen mensen lijkt dat weinig, maar in relatie tot de 387.000 openstaande vacatures is de conclusie onontkoombaar dat de komst van Oekraïense vluchtelingen een dempend effect zullen hebben op de arbeidsmarktkrapte.

Uitbesteden van werk aan het buitenland is niet meer van deze tijd

Werk kan ook worden uitbesteed aan het buitenland, ook wel 'offshoring' genoemd. Onderzoek van het CBS toont aan dat er in de periode 2008-2016 ruim 42.000 banen 'verhuisde' naar het buitenland.

Er is geen recente data beschikbaar over het aantal verschuivingen van banen sindsdien, maar wel van het aantal Nederlandse dochterbedrijven buiten de EU-zone. Dit aantal lijkt sinds 2015 weer af te nemen, terwijl er in 2015 nog 1.305 bedrijven een buitenlandse dochteronderneming hadden, waren dat er in 2019 nog maar 1.215. Het CBS wijst ook op een afnemende trend van offshoring. Ofwel, steeds minder Nederlandse bedrijven verplaatsen activiteiten naar het buitenland. Bedrijven die hier potentieel van zouden kunnen profiteren hebben dit al gedaan. Ook heeft corona geleerd dat het volledig uitbesteden van belangrijke productieprocessen aan lagelonenlanden niet altijd even handig is. Door de lockdowns in ontwikkelingslanden en de problemen in de aanvoerketens overwegen bedrijven zelfs hun productie weer terug te halen naar Nederland, met meer vraag naar arbeid tot gevolg.

Meer uren werken: hoeveel ruimte is er nog?

Arbeidsmarktkrapte kan ook worden opgelost als werkenden meer uren gaan werken. Hoewel tijdens corona het aantal gewerkte uren per werknemer in eerste instantie daalde, is het aantal gewerkte uren nu weer terug op het oude niveau (zie grafiek hieronder). Voor de zelfstandigen is de situatie iets anders. De grafiek rechtsonder laat zien dat de zelfstandigen sinds de coronacrisis minder uren werken.

Aantal uur werknemers terug op oude niveau

Gemiddeld aantal gewerkte uren per werknemer per kwartaal



Bron: ABN AMRO, CBS

zzp'ers werken minder uren sinds corona

Gemiddeld aantal gewerkte uren per ZZP'er per kwartaal



Bron: ABN AMRO, CBS

Bovendien willen zelfstandigen ook meer uren werken (zie grafiek hieronder). Sinds de coronacrisis is het aantal zzp'ers dat meer wil werken flink gestegen (met ruim 30% sinds de aanvang van de coronacrisis), terwijl het aantal zzp'ers dat minder uur wil werken juist is gedaald (-26%). Mochten alle zzp'ers weer teruggaan naar het aantal werkuren van 2019, dan komen er omgerekend rond de 70.000 voltijdbanen aan arbeidsuren beschikbaar. Dit zou dus een gedeelte van de 387.300 opstaande vacatures kunnen vervullen.

Voornameijk zzp'ers willen meer uur werken

Respondenten



Bron: ABN AMRO, CBS

Kortom: enige verlichting van de krapte in het verschi

Momenteel voorzien we voornamelijk verlichting van de krapte doordat steunmaatregelen wegvallen, de hoge inflatie leidt tot een toename in het aantal faillissementen en daarmee het aantal onstalgen en omdat zelfstandigen waarschijnlijk weer meer klussen kunnen aannemen nu de maatregelen grotendeels zijn afgebouwd. Hierdoor zal volgens onze berekeningen grofweg ongeveer de helft van de huidige opstaande vacatures kunnen worden vervuld.

Na 2022: ook de langetermijntrends wijzen op structurele arbeidstekorten

De vraag naar arbeid zal de komende jaren door de kabinetsplannen alleen maar verder toenemen. Investerings in onder andere klimaat vereist veel handen. Bovendien zal door de gratis kinderopvang de vraag naar kinderleidsters fors toenemen. Als het leenstelstel voor studenten wordt afgeschaft en de studiebeurs terugkomt, zullen meer jonge mensen kiezen voor een studie in plaats van voor werk, waardoor het arbeidsaanbod de komende jaren verder kan dalen.

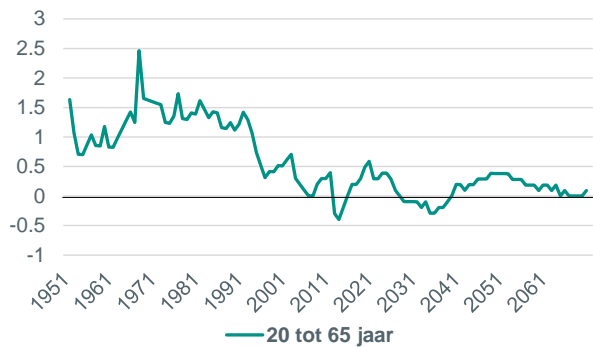
Ook de langetermijnbevolkingsgroei-trend wijst op structurele krapte. De bevolkingsgroei in Nederland stijgt nog steeds en blijft de komende 50 jaar nog groeien volgens het CBS. In 2063 zal Nederland dan 20 miljoen inwoners hebben. Dit komt omdat er meer migranten komen (naast werkmigranten ook gezinnen) en de levensverwachting nog steeds stijgt. Nederland heeft last van een vergrijzende bevolking. Het aandeel 65-plussers in de bevolking stijgt van 20% eind 2020 naar 25% rond 2040. Dit is zowel het gevolg van de naoorlogse geboortegolf en het grote aantal geboorten in de jaren zestig, als van de hogere levensverwachting. Het aandeel van degenen in de leeftijd 20-64 neemt af ten opzichte van het aandeel 65-plussers. In de jaren '50 stonden tegenover elke gepensioneerde nog zo'n 7 Nederlanders die tot de potentiële beroepsbevolking behoorden⁴. Nu zijn dat er minder dan 3. De potentiële beroepsbevolking groeit inmiddels niet meer en zal naar schatting vanaf 2027 tot circa 2042 gaan krimpen, ondanks de hogere migratie.

Door de stijgende levensverwachting blijft de vraag naar goederen en diensten hoog, terwijl de beroepsbevolking krimpt. Arbeidsmarkt-krapte blijft dan ook een uitdaging, niet alleen nu maar ook in de toekomst.

⁴ Voor de omvang potentiële beroepsbevolking beperken we ons tot de leeftijdsgroep van 20-64 jaar.

Beroepsbevolking krimpt vanaf 2017

Jaarlijkse groei beroepsbevolking, miljoenen, j-o-j % verandering



Bron: ABN AMRO, CBS

DISCLAIMER

Dit document is samengesteld door ABN AMRO. Het heeft uitsluitend als doel om financiële en algemene informatie te verstrekken over de economie. ABN AMRO behoudt zich alle rechten voor met betrekking tot de informatie in het document en het document wordt uitsluitend aan u verstrekt voor uw informatie. Het is niet toegestaan dit document (geheel of deels) te kopiëren, distribueren, door te geven aan een derde of om het voor enig ander doel te gebruiken dan hier boven bedoeld. Dit document is informatief bedoeld en vormt geen aanbieding van effecten aan het publiek, of een uitnodiging om een aanbod te doen.

U mag niet op welke reden dan ook vertrouwen op de informatie, meningen, beramingen, en aannames in dit document noch dat het compleet, accuraat of juist is. Er wordt geen garantie gegeven, uitdrukkelijk of stilzwijgend, door of uit naam van ABN AMRO, haar directieuren, functionarissen, vertegenwoordigers, gelieerde partijen, groepsmaatschappijen of werknemers met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de informatie in dit document, en geen enkele aansprakelijkheid wordt geaccepteerd voor enig verlies als direct of indirect gevolg van het gebruik van deze informatie. De opvattingen en meningen opgenomen hierin kunnen op enig moment aan verandering onderhevig zijn en ABN AMRO heeft geen enkele verplichting om de informatie in dit document na de datum hiervan te herzien.

Voordat u in enig product van ABN AMRO investeert, dient u zich te informeren over de verschillende financiële en andere risico's, alsmede mogelijke beperkingen voor u en uw investeringen als gevolg van toepasselijke wetgeving en regels. Indien u, na lezing van dit document, overweegt een investering te doen in een product, raadt ABN AMRO aan om een dergelijke investering met uw relatie manager of persoonlijke adviseur te bespreken om nader te bezien of het relevante product – met inachtneming van alle mogelijke risico's – past bij uw investeringen. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garanties voor de toekomst. ABN AMRO behoudt zich het recht voor wijzigingen in dit materiaal aan te brengen.

Alle rechten voorbehouden