

NL Weekly - Achtergrond bij de cijfers

Jan-Paul van de Kerke, Piet Rietman, Philip Bokeloh

De week van bedrijfszombies, reële inkomens en internationale handel

- ▶ **Europese richtlijn doorvoeren helpt tegen zombiebedrijven**
- ▶ **Reëel besteedbaar inkomen staat onder druk in 2021 en 2022**
- ▶ **Nederland profiteert van herstel internationale handel**

Zombies: een zorg voor morgen

Door de coronarecessie zijn zorgen over zombiebedrijven in de Eurozone weer nadrukkelijk onderdeel van het economisch debat. Zombiebedrijven –vaak gedefinieerd als een bedrijf waarvan de winst gelijk of lager is dan de betalingen op leningen– zijn niet productief, investeren te weinig en houden arbeid en kapitaal ‘vast’. Deze factoren maken dat een overvloed aan zombies een wissel trekt op het economisch herstel de komende jaren.

Het ontstaan van zombies, bijvoorbeeld door niet levensvatbare bedrijven overeind te houden met steunmaatregelen of op te zadelen met een flinke schuldenberg, is dus onwenselijk gezien vanuit economisch herstel. Betekent dit dat Europese overheden daarom de economie dan maar niet moeten stimuleren? Dat niet. Het alternatief zonder steun leidt tot een diepere recessie met faillissementen en een sterk oplopende werkloosheid.

Bovendien zijn niet alle genoemde nadelen van zombies relevant, ook omdat het virus de economie de komende anderhalf jaar nog in de weg zal zitten. Zolang de economie nog door corona geteisterd wordt, zitten maar weinig sectoren te wachten op de ‘vrijgespeelde’ werknemers. Ook wijzen de eerste signalen uit [investeringsdata](#) er op dat uitbreidingsinvesteringen de komende jaren al lager zullen zijn. Een zwak investeringsniveau blijft dus niet beperkt tot de zombies.

Steun op dit moment is dus gerechtvaardigd, ook al remmen we daarmee het herstel van morgen. Het goede nieuws is dat we tijd hebben om ons op die situatie voor te bereiden. Deze [publicatie](#) van de Federal Reserve Bank of New York geeft een goed aanknopingspunt. De auteurs stellen dat de nadelige effecten van zombies vooral ontstaan wanneer het insolventieproces, bijvoorbeeld schuldherstructurering of het liquideren van de onderneming, inefficiënt is.

We weten dat Europese lidstaten verschillen in de efficiëntie van dit insolventieproces. Gelukkig wordt er op dit vlak beleid gemaakt. In 2019 is een [Europese Richtlijn](#) aangenomen die toeziet op het efficiënt maken en harmoniseren van het insolventieproces. Iets wat het elimineren van de nadelige effecten van zombies dus makkelijker moet maken. Lidstaten moeten deze voor 2022 geïmplementeerd hebben.

Het staat inmiddels drie-nul voor de steunmaatregelen. Een keuze tussen een zeker verlies nu of een trager herstel morgen, wat bovendien nog voorkomen kan worden met juist beleid, is snel gemaakt.

De twee gezichten van Nieuwjaarsdag 2021

De Italiaanse kunstenaar Antonio Mancini schilderde in 1889 een jongen met een marmot, op één kant van een doek. Uit materiaalgebrek gebruikte hij vervolgens de achterkant van dat doek om een portret van zijn vader te schilderen. In de privécollectie waarin het werk werd opgenomen, werd dat generaties lang opgelost door steeds op Nieuwjaarsdag het schilderij om te draaien. Totdat het werd geschonken aan het Museum Panorama Mesdag, dat het zo ophing dat nu zowel de jongen als de vader kan worden bekeken.

Ook Nieuwjaarsdag 2021 kent twee gezichten. Enerzijds is dit de dag waarop de nettolonen opnieuw omhoog gaan. Dankzij het belastingplan van het huidige kabinet gaat de algemene heffingskorting voor het derde jaar op rij met een flinke stap omhoog. Ook daalt het tarief van de laagste schijf inkomstenbelasting. Zo gaan de lage en de middeninkomensgroepen er vanaf hun eerste loonstrook van 2021 in principe netto enkele tientjes op vooruit.

Anderzijds geldt dat per 1 januari ook de werknemerspremie voor het pensioen bij veel bedrijven en sectoren stijgt, wat de toename van het nettoloon gedeeltelijk of geheel ongedaan kan maken. Hier komt bij dat vanaf januari in de brutolonen, pensioenen en uitkeringen zichtbaar wordt dat we uit een crisis komen, die ook huishoudens niet overslaat.

Op 31 december verlopen veel [cao's](#), zonder dat er een nieuwe loonafpraak voor 2021 is gemaakt. In een 'normaal' jaar zouden de brutolonen van zo'n drie miljoen mensen stijgen op de loonstrook van januari, nu nog maar zo'n twee miljoen mensen. Verder stijgt het minimumloon op 1 januari met slechts 0,28%. Tot slot worden pensioenen gekort: sommige pensioenfondsen moeten dit in januari al doen, andere in de loop van het jaar. Een enkel groot [pensioenfonds](#) ontspringt mogelijk de dans. [Bijstandsgerechtigden](#) merken in januari nog niet zoveel maar gaan er pas vanaf medio 2021 reëel op achteruit.

Nieuwjaarsdag 2021 wordt al met al de dag waarop veel mensen bruto stilstaan of erop achteruit gaan, terwijl er netto nog niet zo heel veel aan de hand is. Zo dragen begin 2021 de belastingmaatregelen nog enigszins bij aan de consumptie en aan het binnen de perken houden van het armoederisico onder huishoudens. De onderliggende trend is echter negatief: een dalend reëel besteedbaar inkomen in de jaren 2021 en 2022. (Piet Rietman)

Opnieuw thuis, maar nu met de blik naar buiten

Anders dan bij de vorige lockdown zal de internationale handel dit keer grotendeels doorgaan. In het voorjaar vielen fabrieken in China stil. Omdat hierdoor toeleveranties stokten, kwamen complete productieketens in de knel. Nu is dit probleem niet aan de orde. China weet het virus onder controle te houden en de fabrieken draaien gewoon door. Zodoende kan de internationale goederenhandel, die de afgelopen kwartalen een herstel liet zien, overeind blijven. Bedrijven zijn daarnaast ook beter voorbereid op productieverstoringen dan in het voorjaar. Zij hebben hun productie over meerdere locaties verspreid en contracten afgesloten met alternatieve toeleveranciers.

Dit betekent nog niet dat de internationale goederenhandel alweer terug is op het oude niveau. Verre van. Onder meer omdat de vraag door de coronacrisis onder druk staat. Gezinnen wachten met consumeren en bedrijven stellen investeringen uit. De zwakke vraag zet een rem op het internationale goederenverkeer. Daarnaast spelen er logistieke problemen. Zo is er wereldwijd minder capaciteit om goederen te vervoeren. De daarvoor benodigde containers zijn er wel, maar staan niet altijd op de juiste plek. In prangende gevallen ontstaat schaarste en vertaalt dit zich in hogere transportkosten.

Het herstel van de goederenhandel is ook in Nederland terug te zien. In het tweede kwartaal lag de waarde van de uitvoer volgens [CBS-cijfers](#) liefst 14,6% onder het niveau van vorig jaar en de waarde van de invoer 15,2%. In het derde kwartaal lagen de krimp cijfers met respectievelijk 5,1% en 6,5% beduidend lager. Het herstel van de Duitse industrie, dat profiteert van de verbeterde situatie in China, levert hier een belangrijke bijdrage aan. Wat verder behulpzaam is, is de

gunstige ruilvoet. De goederen die Nederlandse bedrijven naar het buitenland uitvoeren, zijn minder hard in prijs gedaald dan de goederen die ze invoeren.

Bij de handel in diensten verloopt het herstel echter minder vlot. In het tweede kwartaal daalde de Nederlandse dienstenuitvoer volgens [CBS](#) met 11,7% ten opzichte van het derde kwartaal een jaar terug en de dienstenuitvoer met 17,6%. Een kwartaal later bedroeg de respectievelijke daling nog altijd 11,2% en 16,1%. Weinig verbetering dus. Een belangrijke oorzaak hiervan is het personenverkeer dat achterblijft. Met de huidige lockdown zal daar op korte termijn weinig verschuiving in zijn. Maar op langere termijn kan dat veranderen als de vaccinatiegraad toeneemt en de maatregelen worden versoepeld. (Philip Bokeloh)

Kerncijfers			
	2019	2020	2021
<i>Procentuele mutaties</i>			
Consumentenprijzen EU	1,2	0,3	1,1
Consumentenprijzen VS	1,8	1,2	1,9
Consumentenprijzen Nederland	2,6	1,4	1,4
Bbp EU	1,3	-7,6	2,7
Bbp VS	2,2	-4,2	3,2
Bbp Nederland	1,7	-4,4	3,0
Consumptie	1,5	-7,3	1,9
Overheidsconsumptie	1,6	-0,2	4,0
Investerings	4,6	-4,7	0,6
Uitvoer	2,7	-5,0	2,6
Invoer	3,2	-5,4	1,7
Contracten	2,4	2,5	1,1
Huizenprijzen Nederland	6,9	7,25	0
Woningtransacties Nederland	0	0	-10,0
<i>Niveaus</i>			
Werkloosheid Nederland (% beroepsbevolking)	4,2	4,0	6,4
Lopende rekening Nederland (% bbp)	9,9	8,7	8,1
Begrotingssaldo Nederland (% bbp)	1,7	-6,3	-5,4
Overheidsschuld Nederland (% bbp)	48,7	59,3	61,2
10-jaars rente Nederlandse staatsobligaties (% , einde jaar)	-0,06	-0,65	-0,40
10-jaars spread Duitsland (basispunten, einde jaar)	13	10	10
Refirente (% , einde jaar)	0,00	0,00	0,00
Euribor, 3-maands (% , einde jaar)	-0,38	-0,50	-0,50
EUR/USD (koers, einde jaar)	1,12	1,18	1,25

Herziene cijfers zijn gecursiveerd.

Ramingen: ABN AMRO Economisch Bureau

Team Nederland:**Sandra Phlippen**, Chief Economist sandra.phlippen@nl.abnamro.com**Philip Bokeloh** Senior econoom woningmarkt, philip.bokeloh@nl.abnamro.com**Nora Neuteboom**, Senior econoom, nora.neuteboom@nl.abnamro.com**Piet Rietman**, Econoom, piet.rietman@nl.abnamro.com**Jan-Paul van de Kerke**, Econoom, jan-paul.van.de.kerke@nl.abnamro.com**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 om 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 directeuren, 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 relatiemanager 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