

NL Weekly - Achtergrond bij de cijfers

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

De week van de consumptieopleving, inflatiestijging, bedrijfsdynamiek en het flexwerk

- ▶ **Consumptie leeft conform onze verwachtingen fors op in het tweede kwartaal van dit jaar**
- ▶ **De stijging van de inflatie is van tijdelijke aard**
- ▶ **Opvolging van het SER advies door flexwerk in te dammen kan opwaartse druk aan de lonen geven**
- ▶ **Door te kijken naar faillissementen, in- en uittreeders is de bedrijfsdynamiek nog niet volledig in beeld**

Forse opleving van de consumptie in het tweede kwartaal van dit jaar

In vergelijking met april 2019 lag de omzet van de detailhandel 8,5 procent hoger in april 2021, meldt het CBS. Onze transctiedata laat zien dat deze trend doorzet in mei. Gemiddeld lagen de totale bestedingen van ABNAMRO-kanten in mei zo'n 15% hoger dan mei 2019. De totale bestedingen in mei waren gemiddeld zo'n 25% hoger dan in mei vorig jaar. De verwachting is dat dit zal toenemen als op 5 juni de maatregelen verder worden versoepeld. Culturele instellingen zoals musea en bioscopen kunnen dan weer open en ook restaurants en cafés mogen binnen weer mensen ontvangen. Omdat de heropening van de economie grotendeels plaatsvindt in april, mei en juni, zal het tweede kwartaal van 2020 dus een forse opleving van de consumptie laten zien.

In het derde kwartaal zal de opleving ten opzichte van het kwartaal ervoor wat milder zijn. Er valt geen groot 'terugveer' effect te verwachten, omdat de restricties al grotendeels zijn losgelaten. Bovendien schreven we al [eerder](#) dat veel Nederlanders toch zullen kiezen voor een vakantie in het buitenland. Uit een de [vakantie sentiment monitor](#) blijkt dat 70 procent van de ondervraagden aangeeft dat de bestemming afhangt van het verloop van de coronapandemie en de maatregelen. Nu de implementatie van het EU COVID-certificaat dichtbij is, zullen veel Nederlanders beslissen om toch naar het buitenland te gaan. Dat zal tot een tegenvallende binnenlandse consumptie leiden, omdat bestedingen van Nederlanders in het buitenland in de invoer worden meegenomen, niet in de binnenlandse bestedingen. Natuurlijk zullen er ook meer buitenlanders in Nederland op vakantie gaan dan in 2020, maar hun uitgaven komen ten goede van de Nederlandse uitvoer, niet van de binnenlandse consumptie. (Nora Neuteboom)

Inflatiestijging is tijdelijk en blijft binnen de perken

Volgende week staan de Nederlandse inflatiecijfers van mei op de agenda. Sinds december is de geharmoniseerde inflatie-index gestegen van 0,9% ten opzichte van dezelfde maand een jaar geleden naar 1,7% in april. De kans is groot dat de stijging van de consumentenprijzen opnieuw hoger zal uitvallen dan in de voorgaande maand. Doorgaans beweegt de inflatie in Nederland namelijk in lijn met de inflatie in de eurozone, waarvan al een voorlopig cijfer is bekendgemaakt: deze steeg van 1,7% in april naar 2,0% in mei.

Wij [denken](#) dat de inflatiestijging slechts van korte duur zal zijn. De inflatiestijging heeft namelijk deels te maken met de tijdelijke vertragingen bij de levering van producten bij de heropening van de economie en deels met statistische

beperkingen die ontstonden door het gebrek aan transacties tijdens de eerste lockdown vorig jaar. Hierdoor hadden diverse inflatiecomponenten even geen prijs.

Verder wordt de toename vooral veroorzaakt door sterk schommelende prijscomponenten, in het bijzonder de energieprijzen. Als het effect daarvan uit de prijscijfers verdwijnt, zal de geharmoniseerde inflatie weer terugkeren naar het lagere niveau van de kerninflatie, de prijsindex die schoont voor volatiele componenten zoals voedsel en energie, de index waar ook de Europese Centrale Bank (ECB) graag naar kijkt.

De ECB hoeft dus geen haast te maken met het beleid verkrappen, ook al ligt de inflatie nu even met 2% op de langetermijnstreefwaarde van de ECB. Dit is ook wat de ECB zelf aangeeft. Bij de vaststelling van haar beleid kijkt zij verder vooruit. Gegeven het tijdelijke karakter van de prijsstijging en de nog altijd ruime arbeidsmarkt in de meeste Europese landen, is de ECB eerder bang dat de inflatie in de toekomst te laag dan te hoog uitvalt.

Eerder waren beleggers op financiële markten nog niet overtuigd dat de inflatiestijging tijdelijk zou zijn. In reactie op de stijgende inflatie verlangden zij een steeds hogere vergoeding op schuldtitels. De 10-jaars rente op Nederlandse staatsobligaties nam toe van -0,5% in december naar +0,1% medio mei. Inmiddels lijkt het tij te keren. Op dit moment staat de rente weer enkele basispunten in de min. De Nederlandse overheid krijgt dus weer geld toe wanneer zij leent. Ook voor huizenkopers is de lagere rente goed nieuws, omdat de opwaartse druk op de hypotheekrente zal afzwakken. Voor pensioenfondsen is een lage rente minder gunstig, want deze tast hun dekkingsgraad aan. (Philip Bokeloh)

Leidt terugdringen flexwerk tot hogere lonen?

Het aanpakken van flexwerk was gisteren twee keer in het nieuws. De SER presenteerde haar [mlt-advies](#), waar ook in staat hoe de SER flexwerk wil hervormen. Ook werd bekend hoe de lonen in de [Duitse vleesindustrie](#) zich gaan ontwikkelen, nu flexwerk in die sector grotendeels verboden is.

De werkgevers- en werknemersorganisaties in de SER raden het aanstaande kabinet maatregelen aan waarmee flexwerk vaster wordt, maar ook maatregelen waarmee vast werk juist flexibeler wordt. Tot dusver niet veel anders dan het advies van de commissie Borstlap, waarop het SER-advies voortborduurt.

Wat anders is aan het SER-advies is dat het terugdringen van het *aantal* flexwerkers heel concreet gemaakt wordt. Nulurencontracten worden afgeschaft. Uitzendwerk is er alleen nog voor vervanging van zieke medewerkers en voor piekproductie. Met een aantal maatregelen wordt het terugdringen van schijn-zzp beoogd.

Zoals het CPB [vorig jaar liet zien](#) verklaart flexwerk een deel van de negatieve incidentele loongroei die er de afgelopen jaren was. Een negatieve incidentele loongroei betekent dat de totale brutoloon groei lager ligt dan de cao-loongroei. Dit komt door de negatieve bijdrage van alles dat buiten de cao-loongroei om gebeurt (meer/minder uren werken, startsalaries, promoties, enzovoort).

Maar ook de cao-loongroei zelf heeft met flexwerk te maken. In de Duitse vleesindustrie verbeterde de onderhandelingspositie van werknemers significant nu flexwerk grotendeels onmogelijk is gemaakt door de overheid. Sociale partners kwamen onderling overeen dat het laagst verdiende loon in stapjes tot 30% boven het wettelijk minimumloon komt te liggen.

De sterke samenhang tussen flexwerk en lage lonen betekent overigens nog niet dat flexwerk het enige is dat lage lonen veroorzaakt of dat het terugdringen van flexwerk altijd en overal hogere lonen veroorzaakt. Wel is het in veel sectoren zo dat flexwerk, lage lonen en een zwakke onderhandelingspositie van werknemers drie variabelen zijn die elkaar op allerlei manieren versterken. Implementeren van het SER-advies zal waarschijnlijk samengaan met een sterkere loongroei aan de onderkant van de arbeidsmarkt. (Piet Rietman)

Effecten van steun op bedrijfsdynamiek nog niet volledig in beeld

Vorige week kondigde het kabinet aan de corona-steunpakketten het steunpakket opnieuw te verlengen tot in het derde kwartaal van 2020. Hoekstra sprak van een moeilijk dilemma. Er zijn twee kanten aan de discussie rondom verlenging van de steun. Enerzijds wil je als overheid ondernemers in het zicht van de haven niet laten vallen. De coronarestricties worden afgebouwd maar het zal even duren voordat bedrijven weer op normale omzetniveaus zitten. Anderzijds legt de overheid middels de steun een zware deken over de economie die zorgt dat efficiënte marktmechanismen buitenspel staan. Hiermee wordt productiviteitsverhogende herallocatie en bedrijfsdynamiek – met andere woorden, goed presterende bedrijven groeien en slecht presterende bedrijven krimpen of gaan failliet – geremd. Dit is nadelig omdat het de groei van de economie in de jaren hierna kan drukken.

Om dit dilemma handen en voeten te geven wordt er onderzoek gedaan naar hoe sterk de bedrijfsdynamiek geraakt is. Het [CPB](#) bracht in kaart hoe het gesteld is met de bedrijfsdynamiek door te kijken hoeveel bedrijven er gestart zijn, failliet gingen of gestopt zijn. In generieke zin waren de conclusies positief. Faillissementen mogen dan historisch laag zijn, maar dit is opgevangen door bedrijven die vrijwillig gestopt zijn en het aantal nieuwe ondernemingen in 2020 is vergelijkbaar met de jaren daarvoor.

Een andere aanwijzing die toont dat het met de bedrijfsdynamiek wel goed zit is te vinden in de sectorale verschillen in de cijfers. In termen van omzetverlies wordt het [steeds duidelijker](#) dat de effecten van Covid vooral sectoraal zijn. Met name de contact intensieve sectoren die het sterkst met de overheidsrestricties te maken hadden zijn geraakt. En dit is ook te zien in de bedrijfsdynamiek. In de sectoren kunst en cultuur, transport en opslag en hotels en food was een toename van de bedrijfsbeëindigingen en faillissementen te zien en een afname van het aantal nieuwe oprichtingen.

Toch is het te vroeg om te stellen dat de bedrijfsdynamiek onaangetast door de pandemie en de steunpakketten heen is gekomen. Ten eerste laat het onderzoek van het CPB zien dat de eenpitters de positieve cijfers kleuren. Wanneer enkel bedrijven met meer dan 1 medewerker bekeken worden is wel degelijk te zien dat de bedrijfsdynamiek afnam. Het aantal nieuwe ondernemingen nam flink af en er waren bijna geen uittreeders, dit gecombineerd met een laag faillissementscijfer betekent dat er weinig dynamiek was bij de bedrijven met meer dan 1 medewerker.

Er is ook een tweede reden waarom nog niet geconcludeerd kan worden dat bedrijfsdynamiek slechts beperkt geraakt is. Op dit moment is enkel gekeken naar oprichtingen, faillissementen en stoppers. Dit is een belangrijke indicator van bedrijfsdynamiek maar het meet in zekere zin de uiteindelijke uitkomst van het marktmechanisme. De dynamiek voorafgaand aan een faillissement is eveneens belangrijk om mee te nemen. Denk aan de MKB'er die meer personeel aantrekt om te groeien versus de MKB'er die moeite heeft zich aan corona aan te passen. Zicht op deze vorm van bedrijfsdynamiek is op dit moment nog afwezig. (Jan-Paul van de Kerke)

Kerncijfers			
	2020	2021	2022
<i>Procentuele mutaties</i>			
Consumentenprijzen EU	0.3	1.6	0.7
Consumentenprijzen VS	1.2	3.2	2.2
Consumentenprijzen Nederland	1.1	1.8	1.0
Bbp EU	-6.7	3.9	4.1
Bbp VS	-3.5	5.8	4.1
Bbp Nederland	-3.7	3.7	2.8
Consumptie	-6.4	1.6	5.3
Overheidsconsumptie	0.6	2.7	2.7
Investerings	-3.6	6.8	2.3
Uitvoer	-4.3	7.7	4.2
Invoer	-4.3	7.3	5.2
Contractlonen	2.7	1.3	2
Huizenprijzen Nederland	7.8	7.5	2.5
Woningtransacties Nederland	7.7	-10.0	-5.0
<i>Niveaus</i>			
Werkloosheid Nederland (% beroepsbevolking)	3.8	3.4	4.2
Lopende rekening Nederland (% bbp)	7.8	7.5	8.1
Begrotingssaldo Nederland (% bbp)	-4.3	-6.4	-2.0
Overheidsschuld Nederland (% bbp)	54.5	58.0	56.6
10-jaars rente Nederlandse staatsobligaties (% , einde jaar)	-0.50	-0.40	-0.40
10-jaars spread Duitsland (basispunten, einde jaar)	10	10	10
Refirente (% , einde jaar)	0.00	0.00	0.00
Euribor, 3-maands (% , einde jaar)	-0.50	-0.55	-0.55
EUR/USD (koers, einde jaar)	1.18	1.15	1.10

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