

## Position paper De Nederlandsche Bank, Rondetafelgesprek 'Winsten en lonen'

*Tweede Kamer, 24 mei 2023*

**De inflatie in Nederland is hoog.** Dit proces is in de loop van 2021 op gang gekomen als uitvloeisel van de Covid-19 pandemie, en is versneld na de scherpe stijging van de energieprijzen door de Russische inval in Oekraïne. De aanpassing aan de hogere energieprijzen, via energiebesparing en omschakeling naar andere, goedkopere energiebronnen is inmiddels in volle gang. Omdat Nederland zijn energie grotendeels importeert, betekent de hogere energierekening echter wel dat we gezamenlijk een inkomensverlies moeten incasseren. Hoe we omgaan met dat verlies is een belangrijk element in het debat over lonen en winsten waarin we ons nu bevinden. Daarbij beperken de prijsstijgingen zich inmiddels niet meer uitsluitend tot energie: de inflatie heeft zich sinds 2021 aanzienlijk verbreed. We zien dat aan de kerninflatie, die met 7,9% in de maand april zelfs uitzonderlijk hoog is.

### **Zowel huishoudens als bedrijven en zelfstandigen zijn terecht bezorgd over hun financiële positie.**

Hogere prijzen raken de portemonnee van huishoudens en ook ondernemers hebben te maken met forse kostenstijgingen. De eerste reactie van alle betrokkenen is dan ook om het inkomensverlies te willen ontlopen. De overheid is flink bijgesprongen met maatregelen om de koopkracht van huishoudens te ondersteunen en met tegemoetkomingen voor het mkb. We zien daarnaast dat werknemers, bedrijven en zelfstandigen, in het licht van de hoge inflatie streven naar een verhoging van lonen, winstmarges en tarieven.

**Zo heeft de loonontwikkeling recent een duidelijke versnelling laten zien.** Bedroeg de loongroei vorig jaar nog zo'n 3%, over 2023 zullen de cao-lonen gemiddeld 5,5% stijgen. In de huidige conjunctuur, met een krappe arbeidsmarkt en een oververhitte economie, is die hogere loongroei goed te verklaren. Macro-economisch gezien was er al enkele jaren aanleiding voor een sterkere loongroei, iets waartoe DNB ook meermaals heeft opgeroepen. Hogere lonen helpen ook om de koopkracht van huishoudens te behouden. Tegelijkertijd blijkt nu maandelijks dat in de nieuwste cao's steeds een verdere versnelling van de loongroei besloten ligt. De cao's die in april zijn afgesloten zitten op een loongroei van gemiddeld 7,5%. De trend in de afgelopen maanden was duidelijk omhoog en het is nog onduidelijk wanneer de vertragende inflatie deze trend weer zal keren.

**Winsten van bedrijven zijn doorgaans wat volatieler dan lonen, maar ook de brutowinst van bedrijven groeit fors, vooral in het laatste kwartaal van vorig jaar.** Overigens is dit geen typisch Nederlands fenomeen, we zien de hogere winstgroei ook in veel ons omringende landen binnen het eurogebied. De vraagzijde van de economie heeft zich in veel landen sterk hersteld van de coronapandemie, terwijl aan de aanbodzijde van de economie de afgelopen jaren sprake is geweest van verstoringen in aanvoerketens, stijgende energieprijzen, schaarse grondstoffen en schaarse arbeid. Daarmee is het tempo van prijsaanpassingen in de economie gestegen. Vooral in de bedrijfstakken delfstoffenwinning en energievoorziening is de brutowinst in 2022 substantieel toegenomen, wat heeft bijgedragen aan de inflatie. Volgens onderzoek van de [ECB](#) geldt dit voor meerdere bedrijfstakken, waaronder de bouw en de contactintensieve bedrijven, zoals de horeca.

### **Het beeld is minder uitgesproken als naar nettowinsten in plaats van brutowinsten wordt gekeken.**

Brutowinst is namelijk mede bestemd voor afschrijvingen, die eveneens in prijs zijn gestegen. Verder telt het gehele inkomen van zelfstandigen, statistisch gezien, mee in de macro-economische berekening van brutowinsten. Terwijl het inkomen van zelfstandigen eigenlijk ook een vorm van arbeidsinkomen is. Al met al laat winstgroei zich dus niet alleen lastiger voorspellen, maar ook lastiger duiden dan loongroei.

**DNB beziet beide ontwikkelingen primair vanuit haar mandaat voor prijsstabiliteit.** Bij de appreciatie scharen wij ons daarom niet aan de zijde van werkgevers of werknemers. Aan inflatie ligt altijd macro-economische onevenwichtigheid ten grondslag. Daarom is het zo belangrijk dat het

nationale inkomensverlies als gevolg van de energieprijsschok een keer wordt genomen. Hoe langer dat duurt, des te langer wordt de remweg voordat we terug zijn bij de inflatiedoelstelling van 2% op de middellangetermijn.

**Vanuit dit perspectief is het startpunt voor loongroei wat DNB betreft een stabiele verhouding tussen arbeids- en winstinkomen in het nationaal inkomen.** Dit is het startpunt, hoe de verdeling tussen werkenden en bedrijven uiteindelijk uitvalt, is afhankelijk van de uitkomst van de loononderhandelingen en dus van specifieke sectorale omstandigheden. Het startpunt impliceert een loongroei van gemiddeld 6 a 7% voor de gehele economie in dit jaar. Daarmee stijgen de lonen met de som van de arbeidsproductiviteitsgroei en de binnenlands gecreëerde prijsstijging (in technische termen: de toename van de bbp-deflator). Op dit moment zien we in sommige recente cao's echter loonstijgingen die fors boven de 6 a 7% uitkomen. Als dat de trend wordt, dan wordt inflatiebestrijding navenant gecompliceerder.

**Ook een te sterke toename van de winsten vormt een risico voor de inflatie.** De eerdergenoemde stabiele macro-economische verhouding tussen arbeidsinkomen en nationaal inkomen geldt ook voor de brutowinsten. Bij een stabiele verhouding tussen winsten en nationaal inkomen zou de gemiddelde prijs van de toegevoegde waarde gelijk moeten toenemen met de arbeidskosten per eenheid product. Bezien vanuit prijsstabiliteit zouden individuele bedrijven de ontwikkeling van hun afzetprijzen gelijke tred moeten laten houden met de ontwikkeling van hun productiekosten.

**Vooruitkijkend is het wenselijk dat zowel arbeidskosten als winstinkomen zich in de komende jaren beheerst ontwikkelen.** Daarbij speelt een rol dat de inflatie inmiddels weer aan het dalen is, zodat de lonen de prijsstijgingen van de afgelopen jaren kunnen gaan bijbenen. Gegeven de krapte op de arbeidsmarkt is dat economisch gezien ook logisch. Verder gaan winsten zich naar verwachting gematigder ontwikkelen naarmate de vraagzijde van de economie stabiliseert onder invloed van het restrictievere monetaire beleid en een gematigd begrotingsbeleid.

**Een alternatief scenario ontstaat echter wanneer alle betrokkenen het inkomensverlies op de andere partij proberen af te wentelen.** De inflatie blijft dan langer hoog en er zal sprake zijn van een langere remweg, onder meer in de loonvorming. Als dit scenario zich ook elders in de eurozone voordoet, zal het monetaire beleid een extra scherpe afkoeling van de economie moeten realiseren, wat zonder meer zal leiden tot bijkomende schade in termen van inkomens en werkgelegenheid. Juist om die reden is het van belang dat lonen én winsten zich beheerst ontwikkelen.