

LOONONTWIKKELING EN AIQ IN NEDERLAND

ANALYSE VAN LONEN, WINST EN AIQ

EINDRAPPORT

seo • economisch onderzoek

AUTEURS

BAS TER WEEL, JOOST WITTEMAN & DERCK STÄBLER

IN OPDRACHT VAN

VNO-NCW EN MKB NEDERLAND

AMSTERDAM, MEI 2023

Samenvatting

De loonontwikkeling in Nederland volgt de arbeidsproductiviteitsgroei. De AIQ daalt licht over de tijd en is beperkt bruikbaar voor het beoordelen van de ontwikkeling van lonen en huishoudinkomens. De netto winstquote van het Nederlandse bedrijfsleven is vlak wat overeenkomt met een nagenoeg vlakke AIQ.

De verandering van de arbeidsinkomensquote (AIQ) volgt slechts in beperkte mate uit de loonontwikkeling. De reden is dat lonen zich stabiel ontwikkelen dan andere componenten van de AIQ. Decompositie van veranderingen van de AIQ laat zien dat deze vooral het gevolg zijn van veranderingen in het netto exploitatieoverschot (een benadering voor de operationele winst na afschrijving) en de toegerekende huurwaarde van woningeigenaren (een benadering voor het bedrag dat de eigenaar zou kunnen ontvangen als hij de woning verhuurt). Veranderingen van de arbeidsbeloning van werknemers en zelfstandigen spelen een veel kleinere rol.

Voor huishoudens geldt dat de verandering van hun arbeidsaandeel in de beloning van arbeid en kapitaal vooral afhangt van de verandering in de kapitaalbeloning. Tevens hangt de (verandering van de) AIQ slechts beperkt samen met de verandering van de (netto) bestedingen van huishoudens. Inkomens uit verschillende vormen van vermogen – zoals pensioen en de eigenwoning – dragen minstens zo veel bij en herverdeling door de overheid veelal meer. De grootste bewegingen in de verandering van consumptie en besparingen volgen uit veranderingen van het bbp. Wanneer het bbp groeit, groeit het inkomen van huishoudens.

De verhouding tussen de reële loonvoet, reële lonen en arbeidsproductiviteit is de beste indicator voor loonruimte. Het niveau en veranderingen van de AIQ zijn op de korte termijn niet bruikbaar voor een indicatie van loonruimte of de beloning van arbeid, vanwege schommelingen en bijstellingen. Vooral in turbulente economische tijden, zoals de huidige, wordt de AIQ dikwijls achteraf bijgesteld, waardoor de geraamde AIQ in een jaar niet informatief is voor het werkelijke niveau. Een sectorale uitsplitsing is niet informatief vanwege verschillen in productiestructuur. Op macro-economisch niveau is de AIQ als een van de indicatoren op middellange termijn bruikbaar. Ook het netto exploitatieoverschot en de solvabiliteit zijn beperkt informatief voor de loonruimte in de economie. Deze cijfers zijn namelijk niet actueel en de middelen kunnen noodzakelijk zijn voor bedrijfsvoering en investeringen.

De loonvoetontwikkeling loopt vanaf de jaren '90 in de pas met de arbeidsproductiviteitsgroei. In de jaren '70 stijgen de loonvoet en de reële lonen sterker dan de productiviteit, waarna in de jaren '80 een correctie volgt op deze ontwikkeling. Het afgelopen jaar heeft de overheid een deel van het inkomensverlies door gestegen energieprijzen gecompenseerd. De loonontwikkeling is momenteel bezig met het maken van een duidelijke inhaalslag die past bij de hoogconjunctuur. De huidige macro-economische onzekerheid leidt tot looptijdverkorting van cao's en hogere incidentele vergoedingen. Dit wijst erop dat we op de top van de conjunctuur zijn beland, wat consistent is met de geraamde afkoeling van de economie in de komende jaren waarin de loonvoetgroei na-ijlt.

De netto winstquote van Nederlandse bedrijven is nagenoeg vlak vanaf 1995. Dit komt overeen met een nagenoeg vlakke AIQ. Conjuncturele schommelingen van de winstquote correleren met gerealiseerde winsten van het bedrijfsleven. De mogelijkheden om de hogere kosten (als gevolg van de hoge inflatie) door te berekenen verschillen tussen bedrijven en sectoren, waarbij minder dan de helft van de bedrijven de kosten in hoge mate kan doorberekenen. De verwachtingen over omzet, bedrijvigheid en winst zijn relatief neutraal. Ondernemers geven wel aan dat prijsstijgingen de meest zorgelijke commerciële ontwikkeling zijn.

Inhoudsopgave

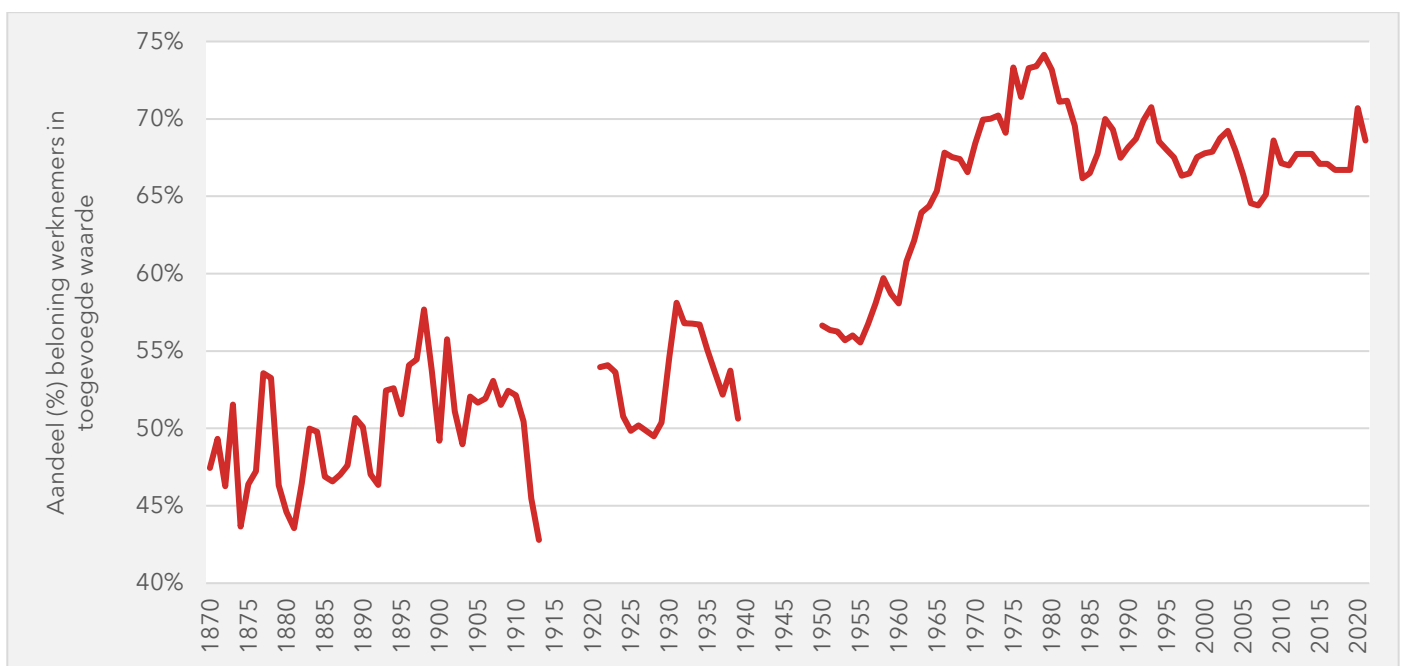
Samenvatting		i
1	Inleiding	1
2	Ontwikkeling van de AIQ in Nederland	3
	2.1 Definitie	4
	2.2 Internationale vergelijking van loonaandelen	5
	2.3 AIQ in Nederland	6
	2.4 Decompositie van de AIQ	8
	2.5 Verklaringen uit de literatuur	11
3	Beeld van de loonontwikkeling	15
	3.1 Definities beïnvloeden het beeld	15
	3.2 Loonvoet en arbeidsproductiviteit	16
	3.3 Loonontwikkeling en conjunctuur	17
4	Beeld van de winstontwikkeling bedrijven	21
	4.1 Winst en solvabiliteit	21
	4.2 Doorberekenen kosten	23
Referenties		24

1 Inleiding

De loonontwikkeling volgt de arbeidsproductiviteitsgroei. De AIQ is beperkt bruikbaar voor het beoordelen van de ontwikkeling van huishoudinkomens. Bedrijfswinsten verklaren slechts een deel van de verandering van het kapitaaltaandeel van de toegevoegde waarde.

Er is discussie over de ontwikkeling van lonen, de groei van het huishoudinkomen en winsten van bedrijven. De loonontwikkeling zou achterblijven bij de groei van het nationale inkomen (bbp) en de groei van het huishoudinkomen stagneert, terwijl de winsten van het bedrijfsleven juist hoog zijn en een oplopende trend zouden hebben. In deze discussie wordt vaak verwezen naar de ontwikkeling van de arbeidsinkomensquote (AIQ). Deze quote geeft aan welk deel van het verdiende inkomen naar de factor arbeid gaat en uiteindelijk bij huishoudens terecht komt. Het overige deel van het verdiende inkomen gaat naar de overige productiefactoren en wordt vaak gelijkgesteld aan de winsten van bedrijven.

Figuur 1.1 Arbeidsaandeel in toegevoegde waarde in de periode 1870-2021 fluctueert en is relatief vlak vanaf de jaren '90



Bron: SEO Economisch Onderzoek o.b.v. data van Smits et al. (2000), Den Bakker (2019) en CBS (Nationale Rekeningen).

Figuur 1.1 geeft de beloning van werknemers in het nationale inkomen vanaf 1870.¹ Deze beloning ligt rond de 50 procent van de toegevoegde waarde in een jaar in de periode tot de Eerste Wereldoorlog en wat hoger tussen de twee wereldoorlogen in. In de periode daarna is de kapitaalvoorraad opnieuw opgebouwd en vervolgens stijgt het aandeel van de beloning van werknemers fors. Vanaf de jaren '80 van de vorige eeuw daalt het loonaandeel van de

¹ De beloning van werknemers is slechts één deel van de AIQ. Het andere deel is de arbeidsbeloning van zelfstandigen. Deze beloning kunnen niet vanaf 1870 worden gemeten. De eigenlijke AIQ is dus hoger dan alleen de arbeidsbeloning van werknemers

toegevoegde waarde mede als gevolg van loonmatiging. Vanaf de jaren '90 is het aandeel van de beloning van werknemers in de toegevoegde waarde relatief stabiel (gemiddeld 67,7 procent).

Vanaf de Grote Recessie is de discussie over de AIQ opnieuw opgelaaid (OESO, 2012; Cho et al., 2017), waarbij in eerste instantie de matige loonontwikkeling in het economische herstel onderwerp van onderzoek is, vervolgens de berekening van de hoogte van de AIQ (Van den Bergen et al., 2017) en op dit moment de verhouding tussen bedrijfswinsten en de beloning van werkenden. Er lijkt onder wetenschappers consensus te bestaan dat in de markt een evenwicht ontstaat tussen de beloning van arbeid en kapitaal en dat het optimale niveau van de AIQ niet te bepalen is (Cho et al., 2017). Daarnaast blijft er in de maatschappelijke en beleidsdiscussie verwarring bestaan over verschillende begrippen en definities die ten grondslag liggen aan het meten van de AIQ en het spiegelbeeld de beloning van de factor kapitaal (de kapitaalinkomensquote, KIQ).

In dit onderzoek rapporteren we over de meest recente ontwikkeling van de AIQ in Nederland en duiden we de veranderingen door decomposities te maken (hoofdstuk 2). Ook wordt het loonaandeel van het nationale inkomen in internationaal perspectief en de wetenschappelijke literatuur geplaatst om trends te kunnen duiden. Deze analyse bouwt voort op eerder empirisch onderzoek naar ontwikkelingen in de AIQ in Nederland vanaf 1995 (Ter Weel et al., 2018). Veranderingen van de AIQ hebben een relatie met de loonontwikkelingen van werkenden en gerealiseerde winsten van bedrijven. Deze relatie is complex en wordt met een aantal decomposities in beeld gebracht, waarbij het belangrijk blijkt dat de winst zoals bedrijven die rapporten gestoeld is op een ander winstbegrip dan die in de Nationale Rekeningen wordt gedefinieerd om de AIQ te berekenen. In de Nationale Rekeningen valt slechts een deel van de winst in de kapitaalinkomensquote (KIQ) en wordt een verandering van de AIQ voor een substantieel deel gedreven door de toegerekende huurwaarde van de eigenwoning. Als de toegerekende huurwaarde van de eigenwoning stijgt, daalt de AIQ. Ten slotte gaat het uiteindelijk om de verandering van consumptie en besparingen van huishoudens, die vooral positief is als er sprake is van economische groei. Voor de groei van de (nominale) consumptie en besparingen van huishoudens is de verandering van de AIQ niet de doorslaggevende factor. Inkomens die huishoudens verwerven uit verschillende vormen van vermogen dragen minstens zo veel bij en herverdeling door de overheid via bijvoorbeeld belastingen veelal meer. De grootste bewegingen in de verandering van consumptie en besparingen van huishoudens volgt vooral uit jaarlijkse verandering van het nationale inkomen.

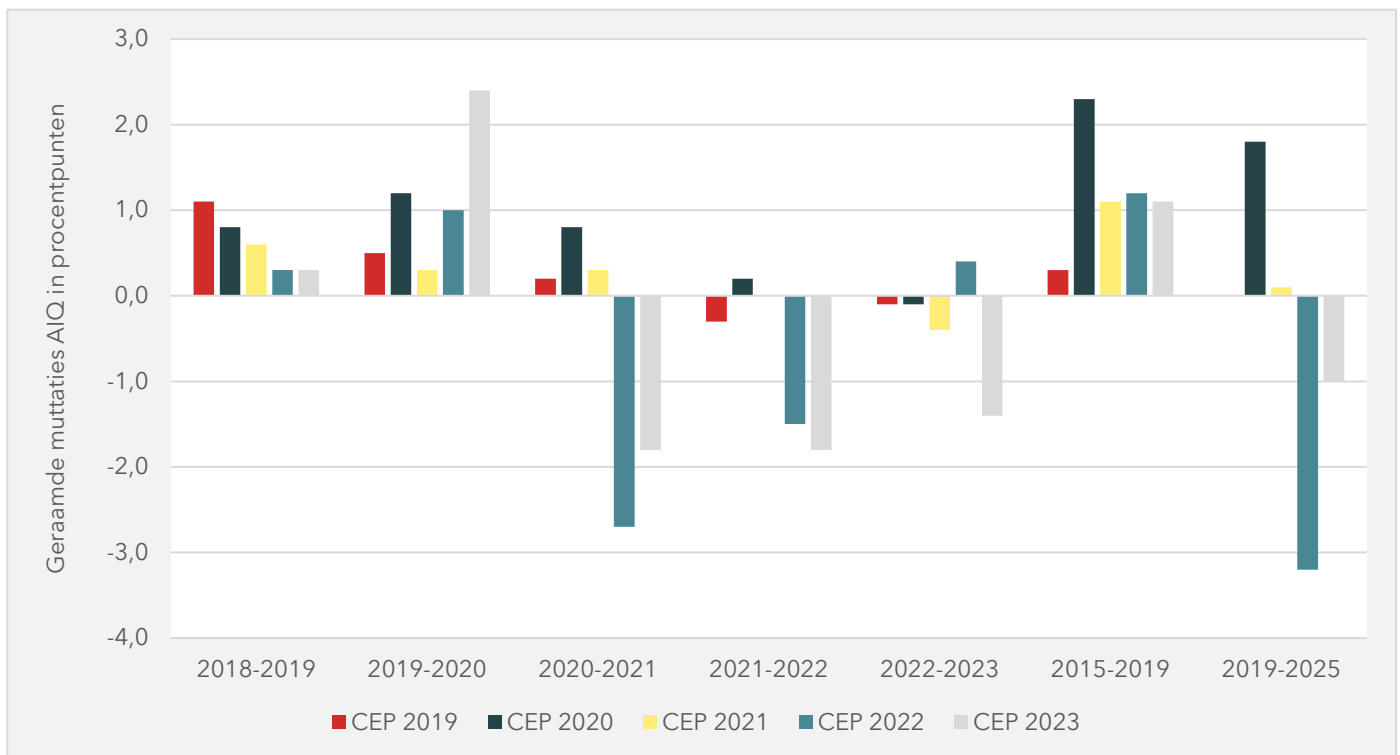
We analyseren daarnaast de ontwikkeling van lonen (hoofdstuk 3) en winsten van bedrijven in Nederland (hoofdstuk 4). De loonontwikkeling volgt vanaf 1998 de arbeidsproductiviteitsgroei. Op dit moment stijgen de lonen erg hard, wat wordt veroorzaakt door de krappe arbeidsmarkt (lage werkloosheid) en de hoge inflatie. Een optimale loongroei is niet te bepalen in een situatie van hoogconjunctuur en ruilvoetverlies (door een economie die herstelt na de coronapandemie en de oorlog in Oekraïne). De arbeidsmarkt lijkt echter op een hoogtepunt en de vooruitzichten wijzen de komende jaren op een langzame afkoeling met na-ijlende loonontwikkeling. De winstquote is in Nederland nagenoeg vlak. Op enkele conjuncturele sprongen na, ligt de netto winstquote op bijna 25 procent. Dit is consistent met een nagenoeg vlakke AIQ in dezelfde periode. De mate waarin bedrijven kosten volledig of in grote mate doorberekenen in afzetprijzen ligt onder de 50 procent, met forse sectorale verschillen. De ontwikkeling van de winst wijst op dit moment niet op buitensporige winstgroei ten koste van de beloning van de factor arbeid.

2 Ontwikkeling van de AIQ in Nederland

De AIQ daalt licht. Veranderingen van de AIQ worden vooral veroorzaakt door veranderingen in de toegerekende verandering van het exploitatieoverschot en de toegerekende huurwaarde van de eigenwoning. Consumptie en besparing huishoudens worden vooral beïnvloed door veranderingen van het bbp en herverdeling door de overheid.

De AIQ kan worden gebruikt als een van de indicatoren voor de beloning van arbeid op de middellange termijn. Op korte termijn fluctueert de AIQ sterk vanwege de conjunctuur en is het niveau of de jaar-op-jaar verandering niet informatief als indicator voor de beloning van het arbeidsdeel van de toegevoegde waarde in een jaar. Op (middel)lange termijn is een trend te onderscheiden, die echter dikwijls wordt geplaagd door revisies van de Nationale Rekeningen, bijstellingen van voorlopige naar definitieve cijfers en definitiewijzigingen van de AIQ zelf. Vooral na recessies wordt de AIQ dikwijls achteraf bijgesteld, waardoor de geraamde AIQ in een jaar niet altijd informatief is geweest voor het werkelijke niveau van de AIQ.

Figuur 2.1 Ramingen van de AIQ fluctueren sterk in de periode 2018-2023



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2023) op basis van het CEP 2019 tot en met het CEP 2023 van het CPB. In het CEP 2019 is een raming tot en met 2023 opgenomen, waardoor deze in de raming 2019-2025 ontbreekt.

Ter illustratie geeft Figuur 2.1 de ontwikkeling van de AIQ in de reeks die door het CPB vanaf het Centraal Economisch Plan (CEP) van 2019 wordt gepubliceerd. Deze reeks heeft eenduidige cijfers over de AIQ tot en met 2015. Vanaf 2016 verschillen de ramingen en realisaties van de AIQ in de verschillende jaren (in het CEP van 2019

tot en met 2023). We plotten de mutaties in de AIQ vanaf 2018 tot en met 2023, de totale mutatie van 2015 tot en met 2019 (het laatste jaar waarvoor de cijfers in de Nationale Rekeningen definitief zijn) en de raming voor de periode 2019-2025 in de laatste kolom. De jaar-op-jaar veranderingen in het CEP 2019 laten een dalende groei van de AIQ zien, terwijl het CEP 2020 en min of meer constante mutatie tot en met 2021 geeft. Wat verder opvalt is dat het CEP 2021 een relatief vlak patroon laat zien, terwijl het CEP 2022 en 2023 forse uitslagen van de AIQ ramen, wat aangeeft dat jaar-op-jaar mutaties moeilijk te interpreteren zijn op het moment van een raming. De forse uitslagen lijken in dit geval het gevolg van de coronapandemie die leidt tot een forse groei van de AIQ van 2019 naar 2020 en een correctie in de jaren erna, veelal gedreven door een herstellend bedrijfsleven en stijgende huizenprijzen. Er lijkt consensus dat de AIQ in de periode 2015-2019 is gestegen met 1,1 procentpunt. Het niveau van de AIQ in 2019 is daarmee nagenoeg gelijk aan het niveau in het jaar 2000. De ramingen voor de periode 2019-2025 laten een verschil van 5 procentpunten zien, waarbij het CEP 2022 erg negatief afsteekt.

In dit hoofdstuk analyseren we de ontwikkeling van de AIQ in Nederland. We volgen de definitie van Van den Bergen et al. (2017) in de analyses. Daarnaast presenteren we een internationale vergelijking van de loonaandelen in een aantal landen om te bezien in hoeverre Nederland afwijkt en tonen we verschillen naar sector. Een decompositie van de veranderingen van de AIQ laat zien wat de bronnen van verandering zijn en welke impact dat heeft op de consumptie en besparing van huishoudens. Ten slotte bespreken we bevindingen uit de internationale literatuur die een beeld kunnen geven van veranderingen van de AIQ op langere termijn.

2.1 Definitie

Het meten van de AIQ gebeurt op verschillende manieren. Door het CBS, CPB en DNB is afgesproken om de AIQ op een eenduidige manier te meten (Van den Bergen et al., 2017). We volgen deze definitie en baseren ons op de AIQ-cijfers die door het CPB worden gepubliceerd.

De AIQ laat de verhouding zien tussen de arbeidsbeloning van werknemers en zelfstandigen en de totale beloning van zowel arbeid als kapitaal. Het spiegelbeeld hiervan is de kapitaalinkomensquote (KIQ) en wordt meestal gemeten als $1 - \text{AIQ}$.² De totale beloning van zowel arbeid als kapitaal is niet hetzelfde als het bruto binnenlands product (bbp), maar het bbp verminderd met het verbruik van vaste activa (afschrijvingen) en het saldo van subsidies en belastingen op productie en invoer. Wat na deze vermindering resteert is de som van de beloning van werknemers en het (netto) exploitatieoverschot – zie Van den Bergen et al. (2017) en Ter Weel et al. (2018).

De beloning van werknemers bestaat uit meer dan looninkomen en het exploitatieoverschot bestaat uit meer dan de winst die bedrijven boeken. De beloning van werknemers bevat zowel lonen en salarissen, als incidentele beloningen, onkostenvergoedingen en sociale lasten. De AIQ neemt daarom niet alleen toe door hogere brutolonen, maar ook door hogere sociale lasten die werkgevers afdragen ten behoeve van hun werknemers. Het exploitatieoverschot bevat zowel de Nederlandse operationele winst van (financiële en niet-financiële) bedrijven, als de inkomens van zelfstandigen en de toegerekende huurinkomens van huishoudens uit eigenwoningbezit. Het exploitatieoverschot voor de economie als geheel bevat dus bedrijven (met Nederlandse operationele winsten) en huishoudens (met inkomens van zelfstandigen en toegerekende huurinkomens). Winsten geboekt in het buitenland vallen buiten de definitie van het exploitatieoverschot.

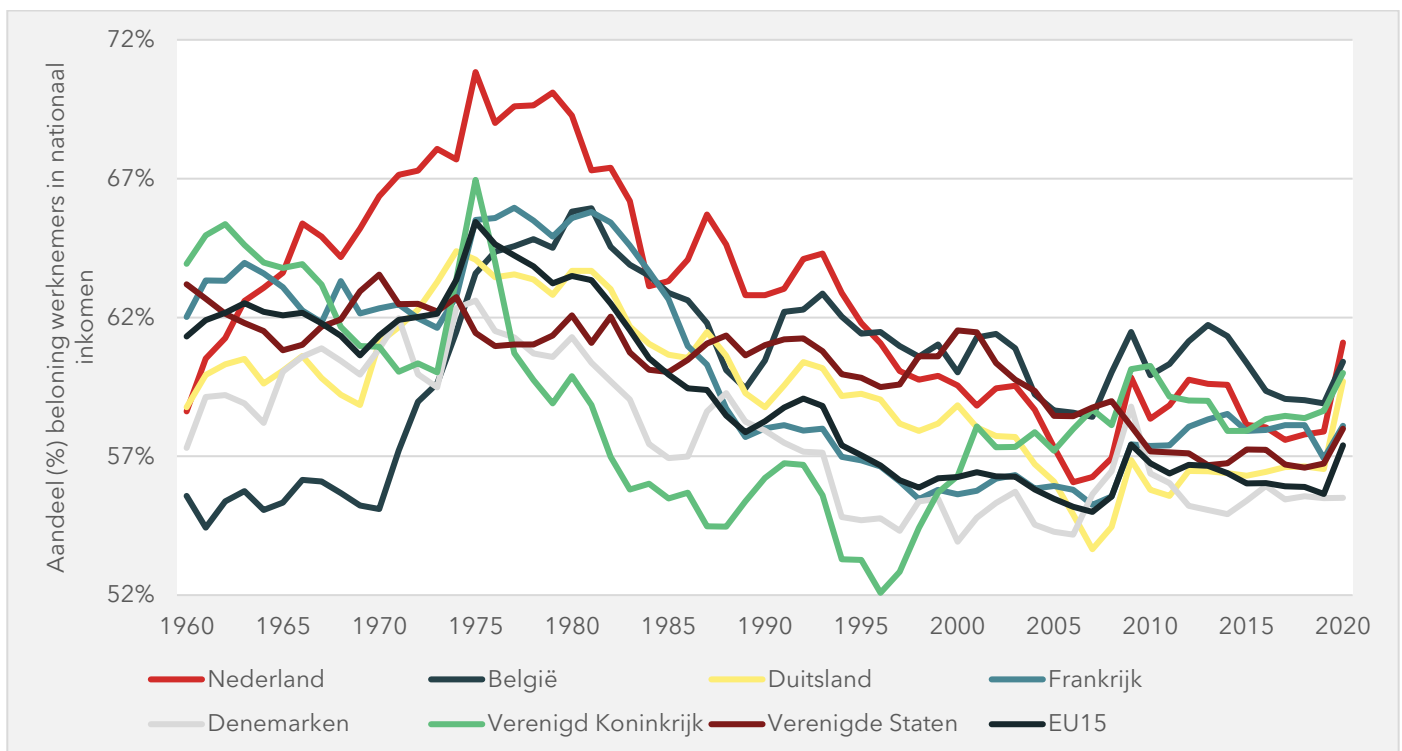
² De KIQ wordt niet rechtstreeks gemeten door een gebrek aan data (zie Van den Bergen, 2017). Vanzelfsprekend valt de in Nederland behaalde winst van bedrijven in de KIQ. Zij vormt immers de beloning voor het verschaffen van kapitaal aan een onderneming in ons land in een jaar. Fijngervoeliger is dat huishoudens in de systematiek van de Nationale Rekeningen ook kapitaalinkomsten hebben indien zij woningeigenaar zijn. Rognlie (2015) laat zien dat in de Verenigde Staten een aanzienlijk deel van de daling van de AIQ voor rekening komt van eigenwoningbezit.

2.2 Internationale vergelijking van loonaandelen

Een internationale vergelijking van de AIQ is onmogelijk, omdat landen de AIQ op verschillende manieren berekenen en het begrip AIQ typisch Nederlands is (door het CPB in de jaren '60 van de vorige eeuw geïntroduceerd). In andere landen wordt het loonaandeel van werknemers in het nationale inkomen gebruikt. Dit is een beperkte indicator, omdat het bijvoorbeeld het arbeidsinkomen van ondernemers en zelfstandigen negeert, maar het is wel een indicator die tussen landen een beeld geeft van het loonaandeel in het verdiende inkomen.

Internationaal vergeleken - in de periode van 1960 tot en met 2020 - is de beloning van werknemers in Nederland eind jaren '70 relatief hoog (zie Figuur 2.2). AMECO-data laten zien dat de arbeidsbeloning van werknemers groeit van ongeveer 59 procent van het nationale inkomen in 1960 tot 71 procent in 1975, en vervolgens daalt tot 61 procent in 2020. Ten opzichte van bijvoorbeeld de EU-15 landen of buurlanden is de beloning van werknemers in Nederland sterker teruggelopen vanaf het midden van de jaren '70. Zo daalt in de EU-15 landen gemiddeld de werknemersbeloning van 65 procent in 1975 naar 57 procent in 2020. Ondanks dat de arbeidsbeloning voor werknemers in Nederland daalt, is het niveau van de arbeidsbeloning van werknemers in Nederland hoog in die zin dat zij consequent boven het gemiddelde van de EU-15 landen ligt. In alle landen die in de figuur worden weergegeven en ook in de EU-15 landen loopt het loonaandeel in 2020 (het laatste jaar met realisaties) sterk op. Dit is het gevolg van de coronapandemie waar tijdens de lockdowns de inkomens ten opzichte van het nationale inkomen op peil blijven.

Figuur 2.2 Een internationale vergelijking van het loonaandeel van werknemers laat een relatief hoog, maar dalend, loonaandeel in Nederland zien in de periode 1960-2020



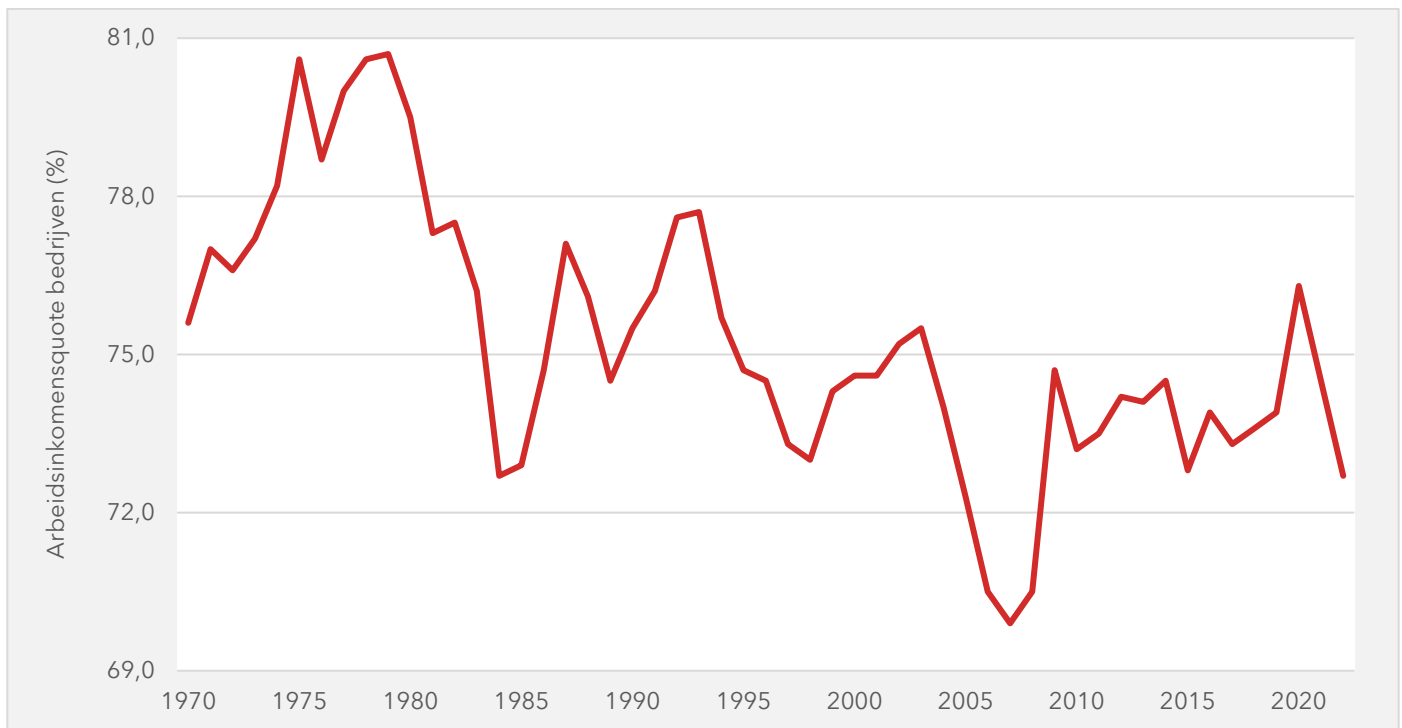
Bron: SEO Economisch Onderzoek op basis van de gegevens beschikbaar via AMECO (2023).

2.3 AIQ in Nederland

Figuur 2.3 geeft de ontwikkeling van de AIQ in Nederland vanaf 1970 weer – zie ook Van den Bergen et al. (2017). De trend is vanaf het midden van de jaren '80 licht dalend. In de jaren '90 is de gemiddelde AIQ gelijk aan 75,2 procent van de toegevoegde waarde, in de jaren '00 gelijk aan 73,2 procent en in de jaren '10 aan 73,7 procent. De jaren '00 worden gekenmerkt door de Grote Recessie waarin de AIQ in 2007 op 69,9 procent uitkomt.

Het gaat hier om de AIQ bedrijven,³ waarbij het inkomensbegrip tegen factorkosten en exclusief depreciatie is gedefinieerd, de eigen woning en de financiële sector is meegenomen en de niet-marktproductie achterwege is gelaten. Het inkomen van zelfstandigen bestaat uit het netto gemengd inkomen waarbij de bedrijfstak onroerend goed is uitgezonderd. In Ter Weel et al. (2018) worden de verschillende definities van de AIQ vergeleken en uitgelegd. Verschillende definities leiden vooral tot niveaoverschillen, de algemene trends zijn gelijk.

Figuur 2.3 De AIQ is licht dalend vanaf midden jaren '80, 1970-2022



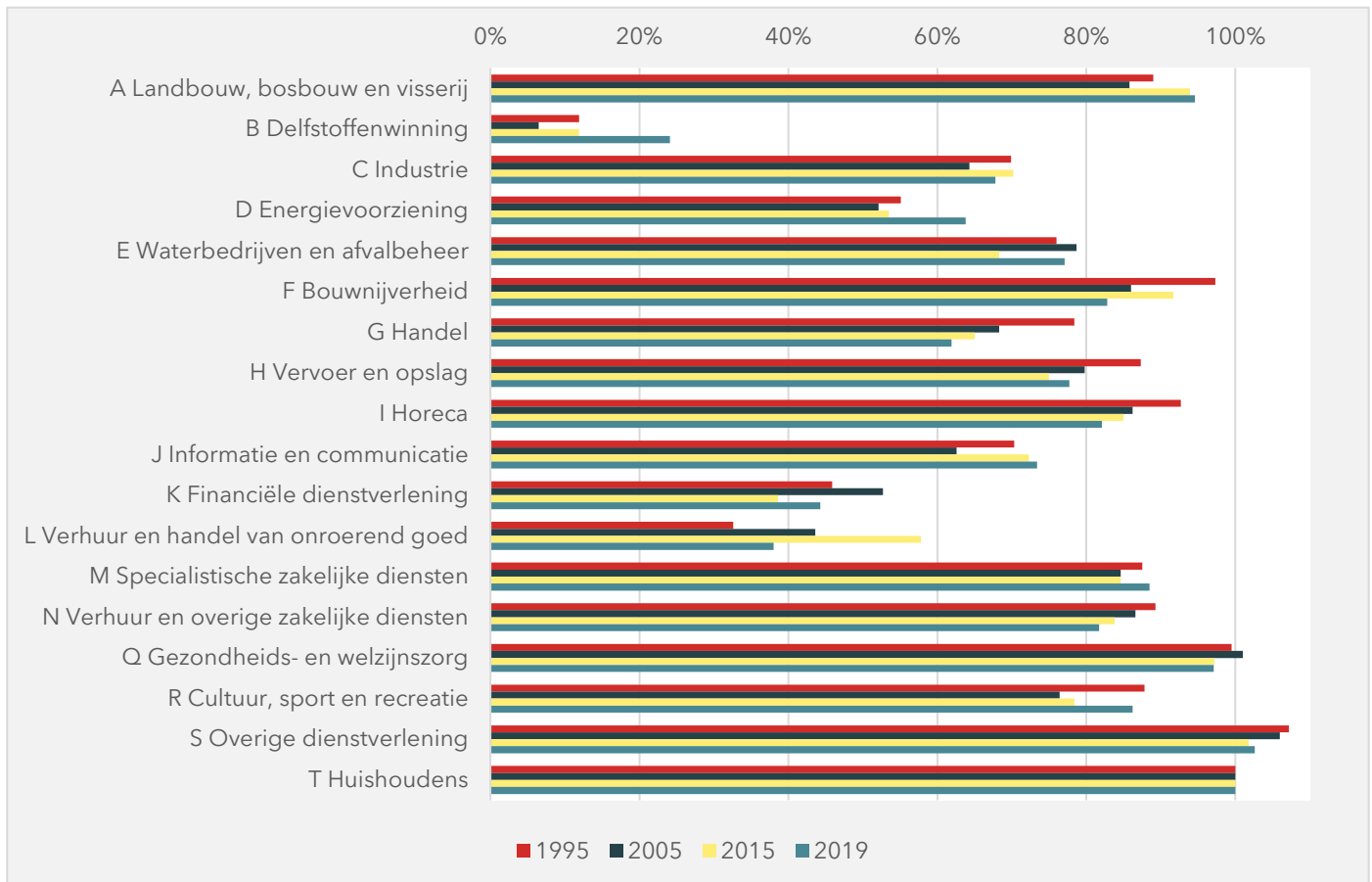
Bron: SEO Economisch Onderzoek (2023) op basis van de [verzamelde bijlagen met lange reeksen](#) van het CPB (2023).

Figuur 2.4 laat zien dat er grote verschillen zijn in het niveau van de AIQ tussen bedrijfstakken en dat de mutaties sterk uiteenlopen. Het niveau hangt allereerst samen met de verdeling van de inzet van arbeid en kapitaal in een bedrijfstak. In de regel is de AIQ hoger in arbeidsintensieve sectoren, zoals cultuur, sport en recreatie en de horeca, en lager in sectoren die kapitaalintensief zijn, zoals de industrie. De AIQ in de huishoudsector is op 100 gezet en de AIQ in het openbaar bestuur en overheid en het onderwijs zijn niet meegenomen (deze zijn ook 100), omdat ze buiten de definitie van het CPB vallen. De mutaties hangen vooral samen met de ontwikkeling van de productiviteit,

³ De waardering van niet-marktproductie van goederen, zoals het openbaar bestuur en het onderwijs, sluit niet goed aan bij de toegevoegde waarde in andere bedrijfstakken (er is geen markt voor de waardering ervan) en kapitaalinkomens in bijvoorbeeld de financiële sector of in relatie tot eigenwoningbezit worden niet (op een nauwkeurige manier) tot het nationaal inkomen gerekend. He CPB rapporteert daarom de AIQ, exclusief het openbaar bestuur en het onderwijs. Van den Bergen et al. (2017) nemen deze bedrijfstakken echter wel mee in hun berekening van de AIQ.

omdat de ontwikkeling van lonen relatief constant is. We kiezen ervoor om als laatste jaar 2019 te rapporteren, omdat veel sectorale AIQs fors boven de 100 uitkomen in 2020 vanwege de coronapandemie. Zo speelt de negatieve ontwikkeling van de winst in de horeca in 2020 en de cultuur, sport en recreatie in 2021 een rol in de totstandkoming van een AIQ boven de honderd. Deze cijfers zijn vertekend door de verstrekte (loon)steun in deze jaren, wat de AIQ als indicator voor de beloning van het arbeidsdeel van de toegevoegde waarde in deze periode onbruikbaar maakt. Bovendien zijn deze cijfers nog onderhevig aan revisies door het CBS.

Figuur 2.4 De AIQ verschilt sterk tussen sectoren, 1995-2019



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2023) op basis van CBS Statline.

Bedrijfstakken blijken te verschillen in het niveau van de AIQ, zowel in 1995 als in 2015. De meeste bedrijfstakken hebben in 1995 een AIQ van minimaal 70 procent. Uitzondering op deze regel zijn de bedrijfstakken delfstoffenwinning, financiële dienstverlening en verhuur en handel van onroerend goed. Het merendeel van de bedrijfstakken heeft ook in 2019 een AIQ van meer dan 70 procent. De bedrijfstak handel daarentegen komt onder dit niveau uit (62 procent in 2019 versus 78 procent in 1995).

In termen van mutaties hebben veel bedrijfstakken een relatief constante AIQ. In enkele bedrijfstakken zijn grotere veranderingen zichtbaar. Er zijn forse verschillen tussen sectoren zowel in het niveau als in de ontwikkeling van de AIQ. De AIQ beweegt mee met de conjunctuur, wat ook zichtbaar is op het niveau van bedrijfstakken. Sommige bedrijfstakken zijn conjunctuurgevoeliger dan andere (bijvoorbeeld de bouw) en laten daardoor heftigere bewegingen over de tijd zien. Voor een deel wordt dit veroorzaakt doordat het winstinkomen volatieler is. Ook speelt een rol dat het aandeel flexibele arbeid en zelfstandigen verschilt per sector, waardoor de beloning van

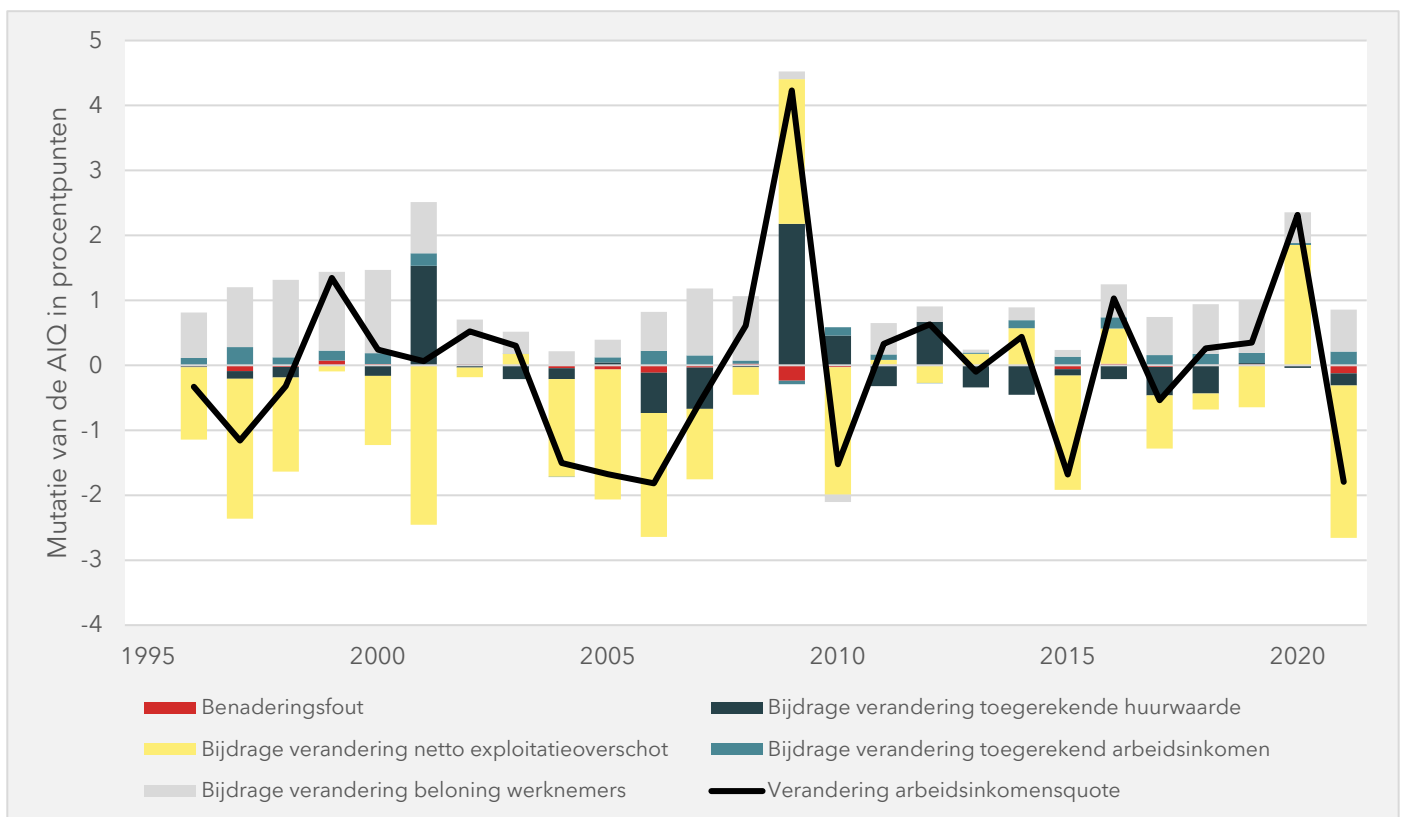
arbeid conjunctuurgevoeliger is. Ten slotte hebben trendmatige ontwikkelingen, zoals de toename van concurrentie uit het buitenland en technologische veranderingen mogelijk een effect op het niveau en de ontwikkeling van de AIQ in de tijd.

Ten slotte zijn veranderingen in de productiviteit binnen een bedrijfstak niet altijd informatief voor de loonruimte. Er kunnen namelijk verschuivingen tussen sectoren plaatsvinden wanneer elders de lonen of toegevoegde waarde hoger is. Daarnaast verschillen bedrijfstakken in de mate waarin ze hogere loonkosten kunnen doorberekenen, ruimte hebben voor arbeidsproductiviteitsgroei, investeringen noodzakelijk zijn om de productiecapaciteit op peil te houden of aandeelhouders te vergoeden voor het risico dat zij lopen.

2.4 Decompositie van de AIQ

De verandering van de AIQ volgt uit een aantal veranderingen, niet alleen uit verandering in de beloning van de factor arbeid. Figuur 2.5 toont een decompositie van de verandering van de AIQ in de periode 1995-2021 op basis van de Nationale Rekeningen. Deze verandering fluctueert sterk over de tijd omdat de AIQ van jaar op jaar verandert (zwarte lijn). De decompositie bestaat uit veranderingen van de bijdrage aan de AIQ van de beloning van werknemers, het toegerekend arbeidsinkomen van zelfstandigen, het netto exploitatieoverschot en de toegerekende huurwaarde van de eigenwoning. Ten slotte is er ieder jaar een kleine restpost (benaderingsfout).

Figuur 2.5 Verandering van de AIQ wordt slechts beperkt beïnvloed door verandering in de arbeidsbeloning, 1995-2021



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2023) op basis van de Nationale Rekeningen van het CBS.

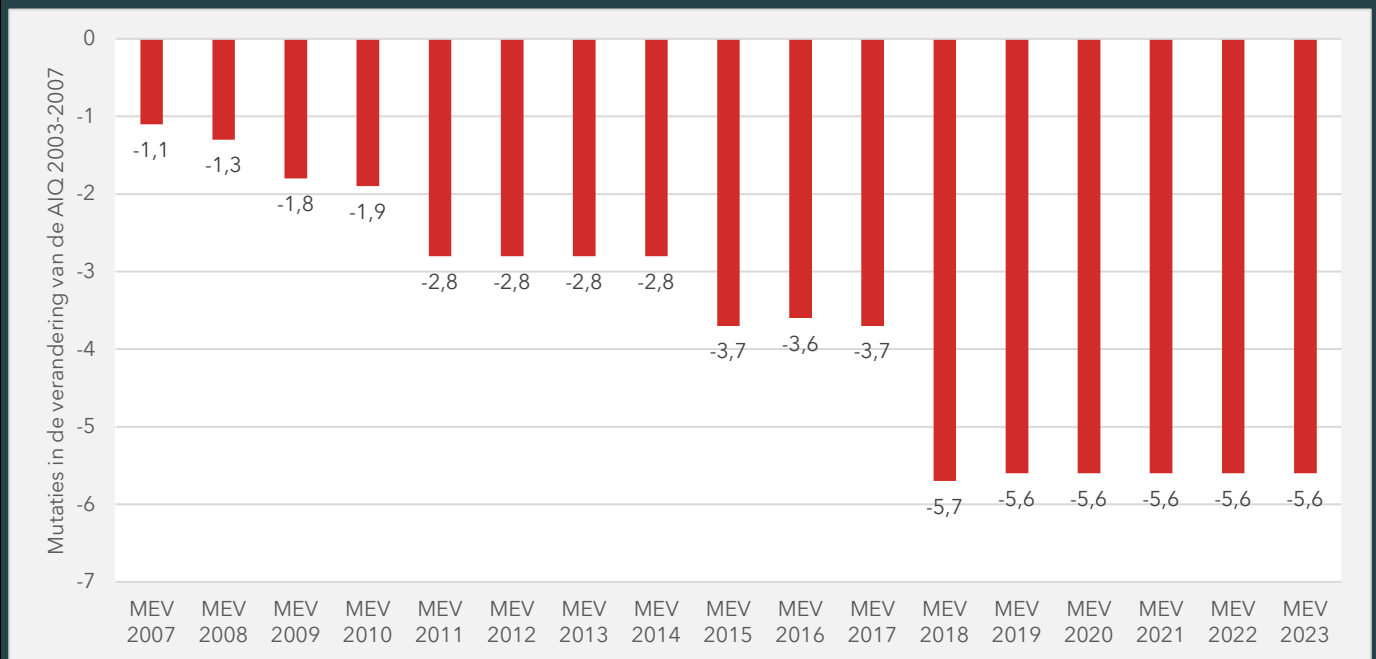
De decompositie laat zien dat veranderingen van de AIQ vooral het gevolg zijn van veranderingen in het netto exploitatieoverschot en de toegerekende huurwaarde van woningeigenaren. Het bruto exploitatieoverschot is het saldo dat resteert nadat de toegevoegde waarde tegen basisprijzen is verminderd met de beloning van werknemers en het saldo van belastingen en subsidies op productie en invoer. De stap van bruto naar netto is de aftrek van afschrijvingen (het verbruik vast vaste activa). Zo kan het netto exploitatieoverschot gezien worden als een benadering voor de operationele winst na afschrijving. De toegerekende huurwaarde is een raming van het bedrag dat de woning bij verhuur zou hebben opgeleverd. Huiseigenaren zijn namelijk ook gebruiker van de woning; ze huren als het ware van zichzelf. Veranderingen in de arbeidsbeloning van werknemers en zelfstandigen speelt een veel kleinere rol dan veranderingen in het netto exploitatieoverschot en de toegerekende huurwaarde. Voor huishoudens geldt dus dat de verandering van hun arbeidsaandeel in de beloning van arbeid en kapitaal in belangrijke mate afhangt van de verandering in de kapitaalbeloning van huishoudens (via de toegerekende huurwaarde).

Box 2.1 De AIQ in de periode 2003-2007

Figuur 2.5 laat een forse daling van de AIQ in de periode 2003-2007 zien. Deze wordt vooral verklaard door de snelle toename van het netto exploitatieoverschot in die jaren. Illustratief voor de aanpassingen van de data over de AIQ is dat deze daling niet altijd zichtbaar is geweest. Onderstaande figuur geeft de verandering van de AIQ van 2003 tot en met 2007 weer op verschillende momenten in de tijd. In de MEV 2007 was de daling van de AIQ in die jaren beperkt tot 1,1 procentpunt. De daling liep vooral bij MEV 2011 en MEV 2015 op tot 2,8 en 3,7 procentpunt. Beide sprongen zijn terug te voeren op aanpassingen van de Nationale Rekeningen door het CBS die door het CPB zijn verwerkt in de tijdreeks. Na de definitiewijziging komt de verandering uiteindelijk uit op de 5,6 procent die nu definitief in de boeken staat.

Een mogelijke interpretatie is dat de veranderingen in MEV 2011 en 2015 grotendeels statistisch van aard zijn geweest, en die vanaf de MEV 2019 grotendeels gedreven werd door de verandering van de definitie (Van den Bergen et al., 2017). In die interpretatie is slechts een derde van de totale verandering van -5,6 procentpunt in de MEV 2019 toe te schrijven aan veranderingen in de economische werkelijkheid.

Effecten van revisie en definitiewijziging op de AIQ 2003-2007



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2023) op basis van de MEV 2007-2023.

Beloning van arbeid

In Figuur 2.5 is de bijdrage van de verandering van de arbeidsbeloning (van werknemers en zelfstandigen) aan de verandering van de AIQ nooit negatief en loopt deze op richting economische crises (Dotcomcrisis, Grote Recessie en de coronapandemie). Dit patroon wordt verklaard door het feit dat lonen neerwaarts star en laat-cyclisch zijn. Een neergang van de economie wordt door de neerwaartse starheid van de arbeidsbeloning opgevangen met een lagere winst van het bedrijfsleven (netto exploitatieoverschot). Tijdens periodes van economisch herstel veert eerst de winst op - zo ook in 2022. Een aantal factoren oefent op dat moment een neerwaartse druk uit op de groei van beloningen. Ten eerste zijn werkgevers er nog niet zeker van dat het economisch herstel doorzet, dus aarzelen ze om de lonen te verhogen. Ten tweede leiden recessies tot hogere werkloosheidsniveaus en bijgevolg tot een groter aanbod van beschikbare werknemers, waardoor werknemers minder geneigd zijn om hogere lonen te eisen. Daarom groeit de toegevoegde waarde na recessies in eerste instantie sneller dan de loonsom. Vervolgens neemt de beloning van arbeid toe, doordat de werkgelegenheid stijgt en arbeid schaarser wordt (e.g., Shao & Silos, 2014).

Exploitatieoverschot

De bijdrage van de verandering van het (netto) exploitatieoverschot van bedrijven aan de verandering van de AIQ is niet gelijk aan de bijdrage van de winst van bedrijven. Voor bedrijven bestaat winst uit meer dan operationele winst (zoals o.a. door FNV (2023) geanalyseerd voor een aantal grote beursgenoteerde ondernemingen). Voor bedrijven gaat het onder andere ook om (netto) rentebaten, het (netto) resultaat uit deelnemingen, het (netto) resultaat van de verkoop van activa en de afgedragen belasting.

Ten slotte geldt dat de winstbron niet noodzakelijk 'Nederlands' is, maar verdiend wordt in het buitenland. Voor sommige bedrijven kan het exploitatieoverschot dat telt voor de berekening van de toegevoegde waarde en daarmee de AIQ (de Nederlandse operationele winst) gelijk zijn aan hun totale winst, maar dat zal in veel gevallen voor beursgenoteerde bedrijven niet zo zijn, zeker niet voor multinationals die een groot deel van hun resultaat in het buitenland boeken.

Huishoudens

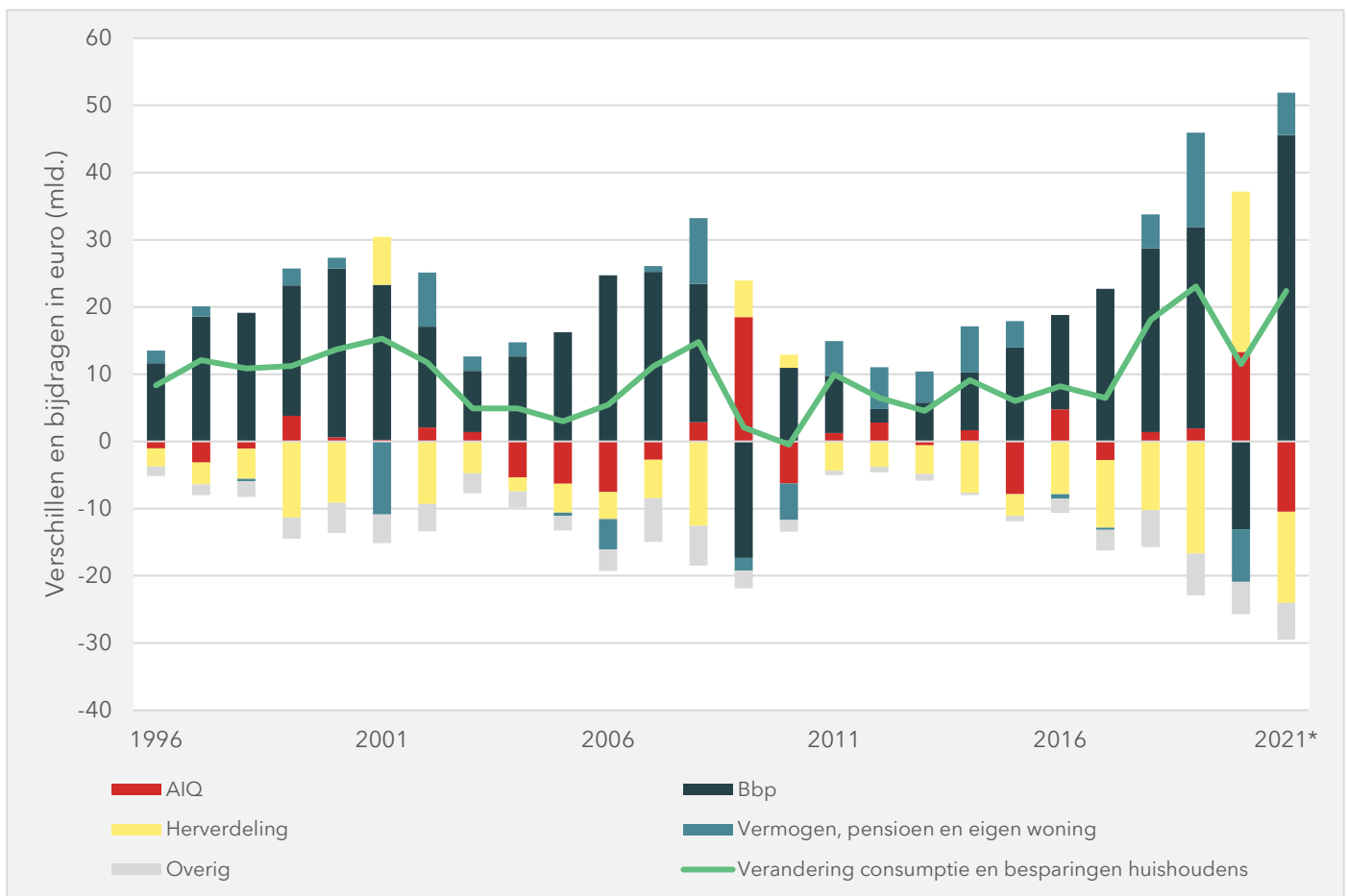
Het huishoudinkomen bestaat uit een aantal bronnen. Dat betekent dat de arbeidsinkomens van huishoudens van werknemers en zelfstandigen (die gewogen worden in de AIQ), zich niet één-op-één vertalen in de consumptie en besparingen van huishoudens. Consumptie en besparingen hangen samen met vermogensinkomsten (rente en dividend uit beleggingen, pensioeninkomen, en de huurwaarde van het eigenwoningbezit), herverdeling door de overheid (via geïnde en uitgekeerde premies, belastingen en uitkeringen), en het verschil tussen het bbp en de beloning van binnenlandse productiefactoren (met name afschrijvingen en de arbeidsbeloning van buitenlandse werknemers).

Voor de (nominale) consumptie en besparingen van huishoudens is de AIQ nooit de doorslaggevende factor. Figuur 2.6 toont een decompositie van de verandering van de consumptie en besparingen van Nederlandse huishoudens. De groene lijn geeft de totale verandering van de consumptie en besparingen vanaf 1996 weer. De bijdrage van de AIQ aan deze verandering is in de meeste jaren betrekkelijk klein. Inkomens uit verschillende vormen van vermogen - zoals pensioen en de eigenwoning - dragen minstens zo veel bij en herverdeling door de overheid veelal meer. De grootste bewegingen in de verandering van consumptie en besparingen volgen vooral uit jaarlijkse verandering van het bbp. Wanneer het bbp groeit, groeit het inkomens van huishoudens.

In Figuur 2.6 vallen net zoals in Figuur 2.5 de jaren rondom de Dotcomcrisis, de Grote Recessie en de coronapandemie op. Waar in andere jaren de rol van herverdeling voor de consumptie en besparingen van huishoudens negatief is (dat is: de overheid heft belastingen om de overheidsuitgaven te financieren), keert het

verband in crisisjaren om (2001, 2009 en 2020). De overheid springt in die jaren bij om de consumptie en besparingen van huishoudens te stutten - vooral de bijdrage aan de huishoudinkomens in 2020 is historisch groot. De verandering van de AIQ levert in die jaren ook een positieve bijdrage aan de consumptie en besparingen van huishoudens, wat vooral wordt veroorzaakt doordat het exploitatieoverschot snel vermindert (cf. Figuur 2.5). Dit exploitatieoverschot, en daarmee de gemiddelde bedrijfswinsten, herstelt na een crisis als eerste, waarop na-ijlende loongroei volgt - zie de jaren 2002, 2010 en 2021 in Figuur 2.5.

Figuur 2.6 Veranderingen van de consumptie en besparingen van huishoudens worden vooral gedreven door veranderingen van het bbp en herverdeling door de overheid, 1996-2021



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2023) op basis van de Nationale Rekeningen van het CBS. De berekeningen voor 2020 en 2021 zijn gebaseerd op voorlopige cijfers van het CBS.

2.5 Verklaringen uit de literatuur

Ter Weel et al. (2018) bieden een overzicht van verklaringen voor veranderingen van de AIQ. Dit overzicht gaat zowel in op de internationale beleids- en wetenschappelijke literatuur, als de effecten die specifiek in Nederland zijn gevonden. Vanaf 2018 is relatief veel nieuw internationaal onderzoek verschenen over dit thema,⁴ zodat het overzicht van een update is voorzien. Ook is er nieuwe studie verricht naar factoren die in Nederland veranderingen

⁴ De zoekterm 'labo(u)r share' (het loonaandeel) op Google Scholar geeft bruto ongeveer 17.000 nieuwe artikelen vanaf 2018.

van de AIQ kunnen verklaren, de resultaten daarvan worden geanalyseerd. Uit deze nieuwe literatuurstudie komt naar voren dat verklaringen die worden gegeven voor veranderingen van de AIQ in grote mate overeenkomen met het overzicht uit 2018, maar de wetenschappelijke literatuur met solide empirisch bewijs hebben verrijkt. Tabel 2.1 geeft een overzicht van de verklaringen uit Ter Weel et al. (2018), aangevuld met de nieuwste inzichten (voor Nederland).

Tabel 2.1 Verkende verklaringen voor veranderingen van de AIQ

Verklaring	Effect op de AIQ uit de wetenschappelijke literatuur	Effect op Nederland (Ter Weel et al. (2018))	Nieuwe inzichten voor Nederland sinds 2018
Technologische ontwikkeling	Hangt van de aard van de technologie af	Onbekend	Gemiddeld constant als saldo van daling binnen sectoren en stijging tussen sectoren (Jongen et al., 2023)
Toenemende marktmacht van bedrijven	Negatief	Onbekend	Er is geen toegenomen marktmacht van bedrijven gevonden die leidt tot mark-ups van de winst ten koste van de beloning van arbeid (Meijerink et al., 2019)
Dalende vakbondsmacht	Negatief	Onbekend	Geen nieuw onderzoek
Toenemende globalisering	Hangt van de aard van de handel en de positie in de internationale waardeketen af	Onbekend	Er is geen eenduidig en duidelijk aan te tonen effect op het loonaandeel (Adema en Van Tilburg, 2018)
Flexibilisering van de arbeidsmarkt	Negatief	Ambigu, want er is geen samenstellingseffect van het gemengd inkomen in de toegevoegde waarde; wel correlatie tussen toename flexibele schil en daling AIQ	Er is een beperkt effect op conjuncturele fluctuaties (Adema en Van Tilburg, 2018)
Crisiseffecten	Onduidelijk, omdat zowel het bbp als werkloosheid en beloning van kapitaal en arbeid veranderen	Positief effect via veranderingen exploitatieoverschot en neerwaarts starre lonen	Geen nieuw onderzoek
Verandering van de sectorsamenstelling van de economie	Hangt af van het specialisatiepatroon van de economie	Geen effect	Geen nieuw onderzoek

Bron: Ter Weel et al. (2018) aangevuld met nieuw internationaal wetenschappelijk onderzoek en de empirische studies voor Nederland van Adema & Van Tilburg (2018), Meijerink et al. (2019) en Jongen et al. (2023).

Technologische ontwikkeling

Technologische ontwikkeling leidt op lange termijn tot een stijging van de arbeidsproductiviteit. De consensus in de literatuur is dat een hogere arbeidsproductiviteit leidt tot hogere lonen (Schwellnus et al. 2017). Het effect op het loonaandeel hangt af van de aard van de technologie. Technologie kan nieuwe taken creëren die complementair zijn aan de inzet van werkenden of juist bestaande taken automatiseren en daarmee de benodigde arbeidsinzet besparen (Ter Weel, 2018). Voorbeelden van arbeidsbesparende technologie waar recent aandacht voor is in de literatuur zijn ICT, kunstmatige intelligentie (AI) en de industriële robot.

De aard van de technologie is bepalend voor de mate waarin automatisering leidt tot een hoger of een lager loonaandeel. Het is onbekend wat het totale effect is van technologische ontwikkeling op het loonaandeel. Aan de ene kant vinden Acemoglu en Restrepo (2020) een dalende arbeidsvraag bij bedrijven die overschakelen op robots in de Verenigde Staten. Aan de andere kant vinden Bonfiglioli et al. (2020) bij Franse bedrijven dat de productiviteitsgroei van arbeidsbesparende technologie dermate groot is dat het marktaandeel en daarmee de arbeidsvraag toeneemt. Voor Nederland vinden Jongen et al. (2023) dat het inkomensaandeel van werkenden gemiddeld genomen constant is, maar dat er verschillen zijn tussen sectoren. Het vervangen van taken neemt de overhand in sectoren, zoals de bouw, de detailhandel, de horeca en financiële dienstverlening. Daartegenover zijn er groeiende sectoren met een hoog loonaandeel, zoals de zorg, het onderwijs of zakelijke dienstverlening waar nieuwe technologie de vraag naar arbeid juist verhoogt. Acemoglu et al. (2023) vinden voor Nederland dat medewerkers die vervangen worden door robots lagere salarissen ontvangen, terwijl het effect op de totale werkgelegenheid juist weer beperkt is.

Toenemende marktmacht van bedrijven

De gerealiseerde winst van bedrijven is de afgelopen jaren gegroeid. Een toename van de winst op macro-economisch niveau betekent niet dat alle bedrijven in gelijke mate profiteren. Analyses van data uit de Verenigde Staten, van onder meer De Loecker et al. (2021) en McKinsey (2018), wijzen uit dat een groot deel van de winst geconcentreerd is bij een kleine groep bedrijven (zogenoemde *superstar firms*). Deze bedrijven genieten marktmacht door beperkte concurrentie en kunnen zo hoge winsten maken zonder hogere lonen te betalen.

Het aantal *superstar firms* is een stuk kleiner in Nederland dan in de Verenigde Staten. Het CPB vindt voor Nederland dan ook geen bewijs voor een toename van marktmacht die leidt tot een lager loonaandeel. De marge tussen de prijzen en de marginale kosten stijgt namelijk niet. Ook presteert het Nederlandse mkb internationaal gezien goed op maatstaven als winst en solvabiliteit (CPB, 2017).

Toenemende globalisering

Globalisering wordt vaak aangedragen als een verklaring voor een daling van het loonaandeel. Een daling van de prijs van arbeidsintensieve goederen kan namelijk de lonen verlagen. De sterke groei van de rol van China in productieprocessen en -ketens wordt aangedragen als oorzaak voor een daling van het loonaandeel in de Verenigde Staten. Zo vinden Autor et al. (2016) en Castro en Kleinman (2020) een drukkend effect op lonen vanwege deze handelsstromen tussen China en de Verenigde Staten.

Het effect van globalisering is echter niet eenduidig. Zo kan het loonaandeel ook toenemen door een stijging van de arbeidsproductiviteit en hangt het af van de plek van productie in de internationale waardeketens. Het effect dat wordt gevonden hangt onder meer ook sterk af van de indicatoren die worden gebruikt om globalisering uit te drukken. In verschillende analyses hebben Adema en Van Tilburg (2018) geen duidelijk en eenduidig effect van globalisering op het loonaandeel in Nederland kunnen onderscheiden.

Flexibilisering van de arbeidsmarkt

De groei van het aandeel werkenden dat werkt als zelfstandige of op basis van een flexibel contract is in Nederland vaak aangedragen als verklaring voor de matige loongroei. In internationaal perspectief is het namelijk in Nederland relatief eenvoudig om mensen aan te trekken op een flexibel contract en bestaat een relatief sterke fiscale prikkel om als zelfstandig ondernemer te werken. Het aandeel zzp'ers is dan ook hoger in Nederland dan in andere landen (Jansen, 2021).

Het structurele effect van flexibilisering op het loonaandeel is echter niet goed vast te stellen (Adema en Van Tilburg, 2018). De trend in flexibilisering reageert namelijk op de loongroei en andersom, waardoor het onmogelijk is om het causale effect te isoleren. Het is wel bekend dat de beloning van de flexibele schil meer meebeweegt met de conjunctuur dan de beloning van werknemers met een vast contract, omdat de lonen van de laatste groep neerwaarts star zijn. In een laagconjunctuur past de economie zich aan door de werkgelegenheid en lonen te verlagen van de flexibele schil. Op deze manier dempt de flexibele schil de conjunctuur. In een hoogconjunctuur vindt een tegenovergestelde ontwikkeling plaats. De omvang van de toename van lonen is niet exact vast te stellen, onder meer omdat de registratie van uurtarieven van zelfstandigen niet consistent is (De Muijnck, 2020) en vanwege samenstellingseffecten (in een hoogconjunctuur stijgt ook de werkgelegenheid van veelal relatief minder productieve werkenden met een relatief lage beloning). Wat wel opvalt is dat de volatiliteit van de AIQ in Nederland groter is dan in andere Europese landen wat consistent is met een relatief groot aandeel zzp'ers en het aan hen toegerekende inkomen.

3 Beeld van de loonontwikkeling

De ontwikkeling van de loonvoet volgt die van de arbeidsproductiviteitsgroei. De arbeidsmarkt is historisch krap, waardoor lonen snel stijgen en de mutatie van de loonvoet ook historisch hoog is en blijft. Loonafspraken kennen een korte looptijd vanwege onzekerheid over inflatie en economische vooruitzichten.

In dit hoofdstuk maken we een onderscheid tussen cao-lonen en de loonvoet. Cao-lonen stijgen per definitie (gemeten als index) minder hard ten opzichte van de arbeidsproductiviteit, omdat een deel van de werkgeverskosten hierbij bij opgeteld dienen te worden en er sprake is van incidentele beloningen. De arbeidsmarkt is historisch krap vanwege de grote vraag naar arbeid, waardoor de lonen in 2023 relatief snel stijgen. Er heerst echter in toenemende mate onzekerheid, wat bijvoorbeeld zichtbaar wordt in de korte looptijd van nieuw afgesloten cao's.

3.1 Definities beïnvloeden het beeld

In analyses over de beloning van werkenden is de 'loonvoet bedrijven' het meest gebruikte begrip. Dit is de gemiddelde stijging van de lonen (waaronder incidentele lonen), inclusief de sociale lasten die de werkgever afdraagt. De CBS-definitie voor dit loonbegrip is 'beloning van werknemers', wat onder meer wordt gebruikt in de Nationale Rekeningen. De loonvoet wordt gebruikt, omdat het de totale loonkosten voor werkgevers betreft en zo bepalend is voor de kosten van arbeid.

Bij discussies over de loonontwikkeling wordt vaak onderscheid gemaakt tussen cao-lonen en overige lonen (we laten zelfstandigen buiten beschouwing). In 2018 is de cao-dekkingsgraad op basis van gewerkte uren 71,5 procent. De stijging van de contractlonen wordt berekend op jaarbasis.⁵ Bij deze berekening worden cao's met meer werknemers zwaarder meegewogen door het CBS en het CPB. De uitkomst weerspiegelt dus de gemiddelde stijging per werknemer. Om een beeld te schetsen van recente trends in de loonontwikkeling, berekent de AWWN de som van alle loonafspraken terug naar een periode van 12 maanden. Bij deze berekening telt elke cao even zwaar mee, ongeacht het aantal werknemers. Dit maakt het mogelijk om nieuwe loonafspraken te kunnen vergelijken. Voor langjarige gemiddelden benut de AWWN een vergelijkbare methode als het CPB.

De prijs van de toegevoegde waarde wordt gebruikt om de nominale loonvoet reëel te maken. Dit is de relevante prijs voor werkgevers, omdat het de prijs van binnenlands geproduceerde goederen en diensten is. De consumentenprijsindex is de relevante prijs voor werknemers, omdat deze inflatiemaatstaf wordt samengesteld op basis van bijna alle consumptieve bestedingen. Het verschil tussen de consumentenprijsindex en de prijs van de toegevoegde waarde is de ruilvoet. De ruilvoet is de verhouding tussen het prijspeil van de uitvoer en de invoer van goederen. Deze verhouding is relevant, omdat de consumptie van huishoudens voor een deel uit het buitenland komt. Een voorbeeld hiervan is de prijs van geïmporteerde energie, zoals olie. Dit werkt door in de consumentenprijsindex voor huishoudens, maar vergroot de loonruimte van bedrijven niet. De ruilvoet is in de meeste jaren positief en in 2022 historisch hoog. Om deze reden ontstaat er een verschil tussen de (verandering van de) reële loonvoet en de cao-lonen gecorrigeerd voor de consumentenprijsindex.

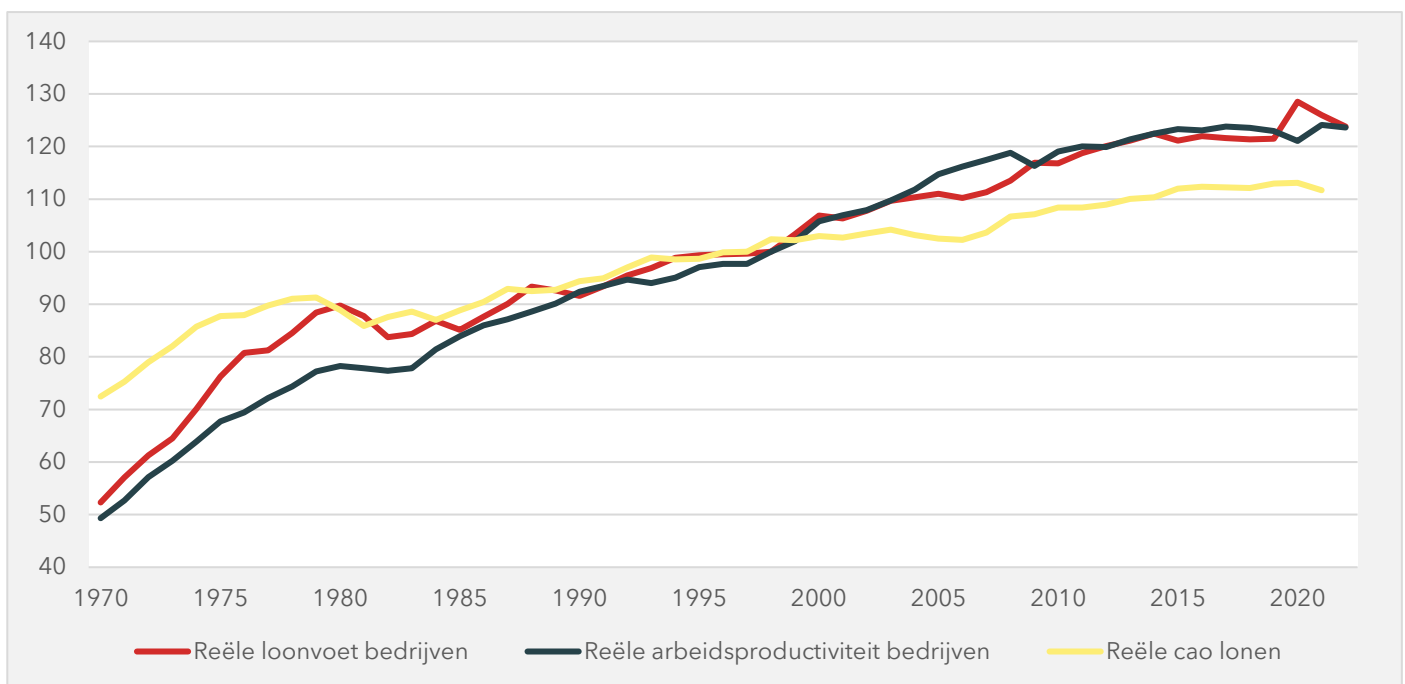
⁵ Dit houdt in dat een loonsverhoging in het vierde kwartaal voor een vierde meetelt. Het overige deel 'loopt over' naar het volgende kalenderjaar

De vergelijking van de arbeidsproductiviteitsgroei met de reële loonvoet geeft een beeld van het aandeel van de beloning dat naar arbeid en naar kapitaal gaat. De arbeidsproductiviteit is het bbp gedeeld door het aantal gewerkte uren.

3.2 Loonvoet en arbeidsproductiviteit

De loonvoetontwikkeling loopt vanaf de jaren '90 in de pas met de productiviteitsgroei. Figuur 3.1 laat zien dat de reële loonstijging bij bedrijven en de loonvoet in de jaren '70 hoger waren dan de stijging van de arbeidsproductiviteit. Dit betekent dat lonen sneller stijgen dan het surplus dat kan worden verdeeld tussen werkgevers en werknemers - de productiviteit. Het Akkoord van Wassenaar in de jaren '80 is een correctie op deze ontwikkeling. Vanaf de jaren '90 gaan de reële arbeidsproductiviteit en de reële loonvoet ongeveer gelijk op. In 1998 beoordeelt de SER de loonkosten als verantwoord (SER, 1998). Hoewel enigszins arbitrair, wordt dit in beleid vaak als referentiejaar gekozen voor het beschrijven van de ontwikkeling van de reële loonvoet, reële lonen en de arbeidsproductiviteit (in Figuur 3.1 is 1998 gelijk aan 100).

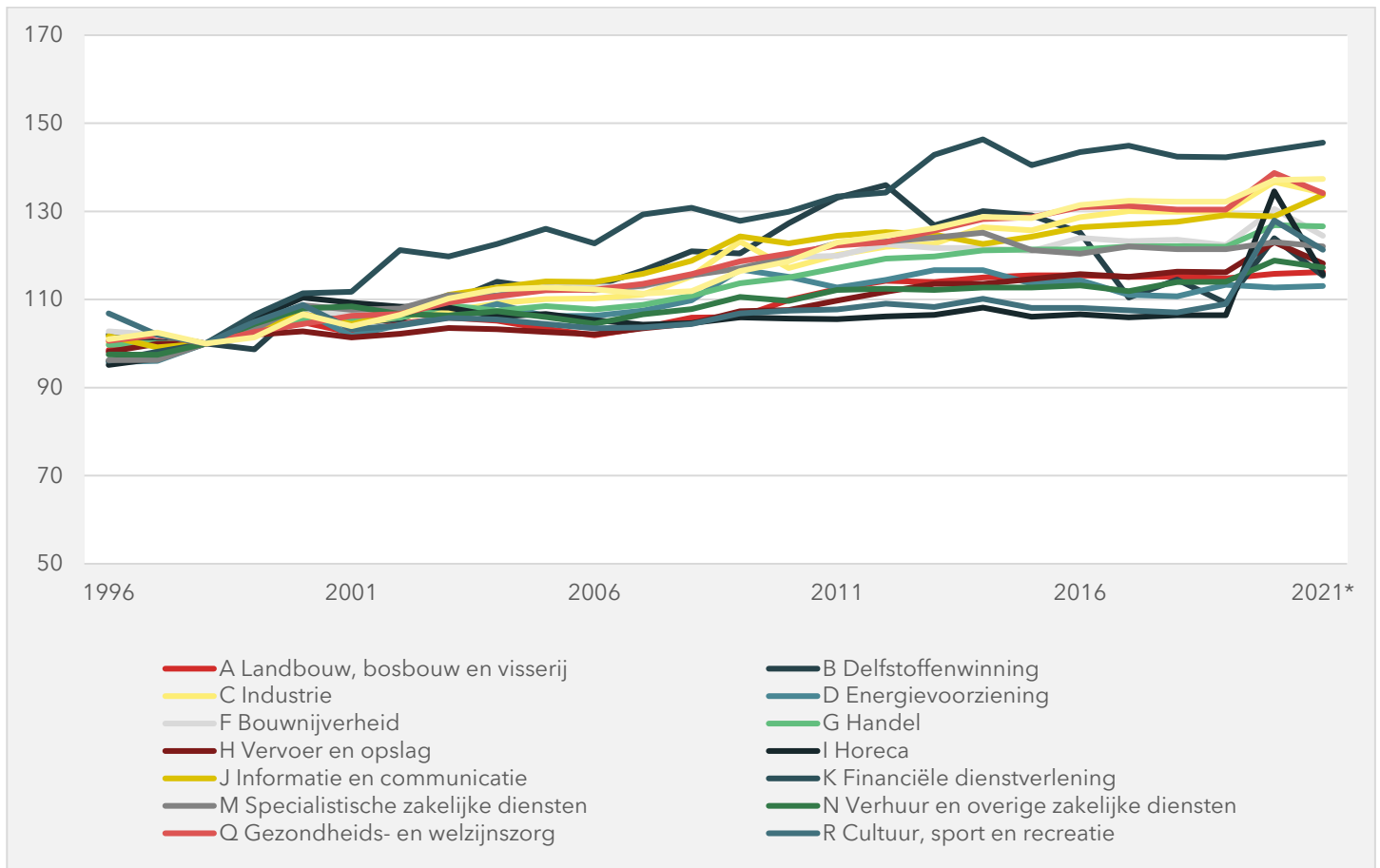
Figuur 3.1 Loonvoetontwikkeling en arbeidsproductiviteitsgroei gaan hand in hand



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2023) op basis van de verzamelde bijlagen met lange reeksen van het CPB (2023).

Figuur 3.2 laat zien dat de loonontwikkeling van de verschillende bedrijfstakken in grote mate gelijk opgaat. Dit inzicht onderschrijft de bruikbaarheid van de loonvoet als maatstaf op nationaal niveau. Lonen volgen namelijk in grote mate dezelfde ontwikkelingen. Voorbeelden van zulke ontwikkelingen zijn de inflatie, de werkloosheid en beleidswijzigingen die alle werkenden vaak in gelijke mate raken. Daarnaast stimuleren verschillen in loonontwikkelingen werknemers om over te stappen naar een kansrijkere bedrijfstak. Door arbeidsmobiliteit blijven de loonverschillen tussen bedrijfstakken beperkt. Een sectorale uitsplitsing van de arbeidsproductiviteitsgroei is minder inzichtelijk. Vanwege de afhankelijkheid van de toegevoegde waarde (noemer), spelen hier namelijk dezelfde beperkingen als bij een sectorale uitsplitsing van de AIQ zoals behandeld in paragraaf 2.3.

Figuur 3.2 Reële loonvoetontwikkeling tussen bedrijfstakken volgt dezelfde trend (1998=100), 1996-2021



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2023) op basis van de Nationale Rekeningen van het CBS. De CBS-definitie van de loonvoet is 'Beloning van werknemers'. De bedrijfstakken overheid, het onderwijs en huishoudens zijn niet meegenomen in de figuur. De cijfers voor 2020 en 2021 zijn voorlopige cijfers.

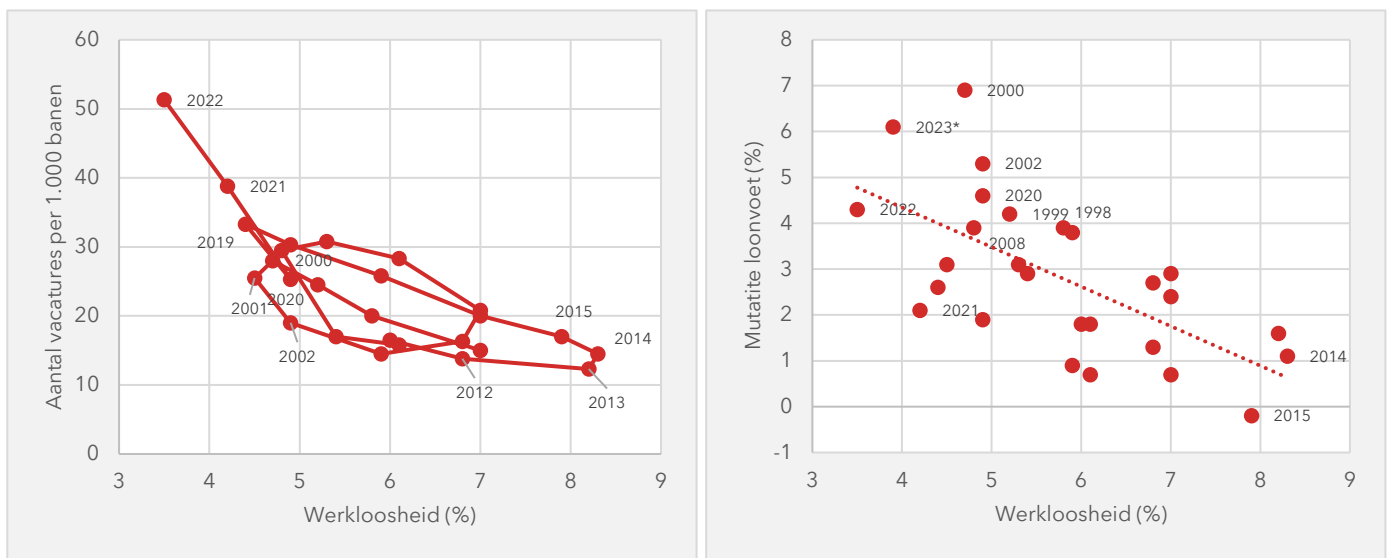
3.3 Loonontwikkeling en conjunctuur

Lonen passen zich met een vertraging aan bij veranderende economische omstandigheden. Een verklaring hiervoor is dat cao's vaak voor meerdere jaren worden afgesloten. Zo heeft de loonontwikkeling met vertraging gereageerd op de hoge inflatie en de krappe arbeidsmarkt. Daarnaast daalt de loongroei vaak pas op het moment dat de economie al afkoelt. Het is niet goed mogelijk om de effecten van een aantrekkende arbeidsmarkt in een periode van hoogconjunctuur te scheiden van de effecten van de hoge inflatie door post-coronaproblemen en de oorlog in Oekraïne.

De arbeidsmarkt is historisch krap, wat blijkt uit het linkerpaneel in Figuur 3.3. In die figuur is op de horizontale as de werkloosheid weergegeven en op de verticale as het aantal vacatures per 1.000 banen (de vacaturegraad volgens de definitie van het CBS) in de periode 1997-2022. De relatie kan als volgt worden geduid: naarmate een punt verder in het noordwesten van de grafiek ligt, is sprake van een aantrekkende arbeidsmarkt met veel vraag naar arbeid en naarmate een punt verder in het zuidoosten ligt van een afkoelende arbeidsmarkt met een dalende arbeidsvraag. De post-coronaperiode is periode van aantrekkende arbeidsvraag, want ten opzichte van 2019 en 2020 beweegt de arbeidsmarkt zich naar het noordwesten met een lagere werkloosheid en meer vacatures. De

natuurlijke omvang van de werkloosheid wordt door het CPB geraamd op ongeveer 4,5 procent, wat betekent dat de huidige werkloosheid daar ruim onder ligt. De vraag naar arbeid is dusdanig hoog dat het direct beschikbare aanbod dit nauwelijks kan bijbenen en bedrijven tegen de grenzen van hun productiecapaciteit aanlopen. Dit heeft tot gevolg dat de lonen sterk stijgen. In het rechterpanel van Figuur 3.3 is daarom de mutatie van de loonvoet ten opzichte van de werkloosheid geplot. Naarmate de werkloosheid lager is, is de loongroei hoger. Vooral in 2023 (dit is gebaseerd op een raming van het CPB) is de geraamde loongroei fors en vergelijkbaar met die in het jaar 2000. Deze macro-economische ontwikkelingen passen in het beeld van een zeer krappe arbeidsmarkt.

Figuur 3.3 De Nederlandse arbeidsmarkt is historisch krap, wat leidt tot forse loongroei, 1997-2023



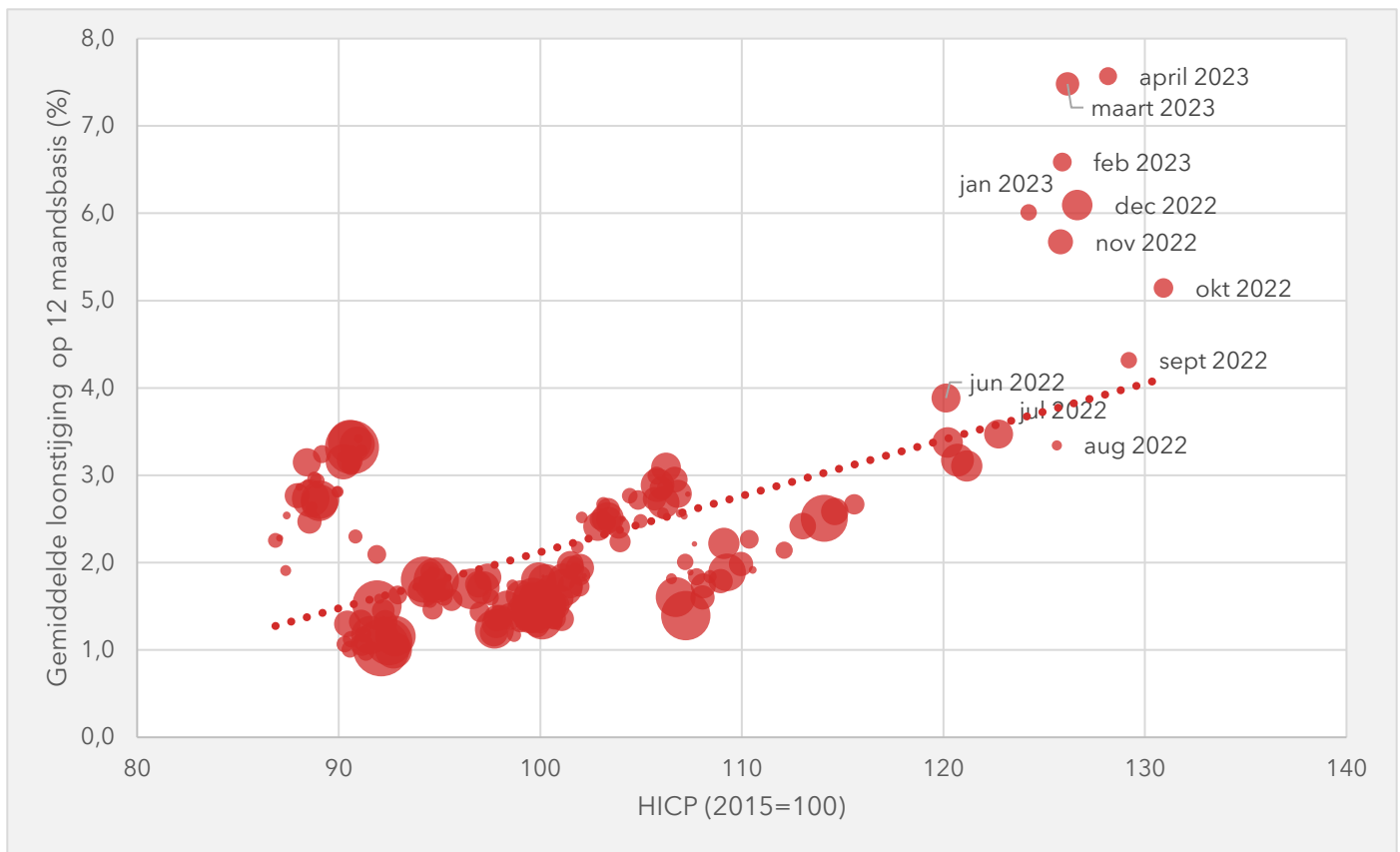
Bron: SEO Economisch Onderzoek (2023) op basis van de verzamelde bijlagen met lange reeksen van het CPB (2023) en CBS Statline (vacatures). De loonvoet in de CPB-cijfers is aangepast aan de coronasteunpakketten. In het rechterpanel is deze aanpassing niet meegenomen.

Op een krappe arbeidsmarkt bestaat een gevaar van oververhitting. Als de lonen stijgen, daalt eerst het aantal vacatures, omdat een aantal werkgevers niet tegen die nieuwe lonen een nieuwe werknemer wil aannemen. In 2023 neemt het aantal (seizoensgecorrigeerde) vacatures licht af, al is het niveau nog steeds erg hoog. Daarnaast trekt de arbeidsmobiliteit aan, omdat werknemers elders tegen gunstigere voorwaarden aan de slag kunnen. Werkgevers die hun medewerkers willen behouden zullen daarom hogere lonen betalen, tot het moment dat dit niet meer past bij de arbeidsproductiviteit van deze medewerkers. Het CPB raamt een dalende toename van de loonvoet voor de periode 2024-2027 en een werkloosheid die vanaf volgend jaar oploopt richting het natuurlijke niveau van 4,5 procent in 2027. De arbeidsmarkt lijkt op dit moment dus op een hoogtepunt als het gaat om werkgelegenheid en loongroei.

De cijfers in Figuur 3.2 zijn tot en met 2022 en voor de loonvoet en werkloosheid is slechts een raming voor 2023 beschikbaar. Om een recent beeld van de loonontwikkeling te schetsen is in Figuur 3.4 daarom met AWWN-data gewerkt over de loonontwikkeling in de meest recent afsloten cao's. Ten opzichte van de ontwikkeling van de inflatie neemt de procentuele loonstijging zeer sterk toe in recent afgesloten cao's (periode november 2006 tot en met april 2023). De verticale as toont de gemiddelde procentuele loonstijging in de afgesloten cao's per maand van november 2006. De omvang van de bolletjes weerspiegelt het aantal cao's (met een maximum van 73 in juli 2010

en een minimum van 4 in augustus 2014).⁶ De horizontale as toont de ontwikkeling van de inflatie (2015=100), gemeten als de geharmoniseerde consumentenprijsindex (HICP). Ten slotte is een trendlijn getrokken om de gemiddelde loonstijging ten opzichte van de inflatie weer te geven. De figuur laat zien dat de gemiddelde loonstijging in de nieuw afgesloten cao's vanaf medio 2022 ruim boven de trendlijn ligt. Vooral de recent afgesloten cao's kennen forse loonstijgingen. Als de inflatie vanaf de eerste lockdown tijdens de coronapandemie wordt gemeten dan bedraagt deze 20 procent, vanaf de inval van Rusland in Oekraïne 11 procent (op basis van de HICP). Als gevolg van een krappe arbeidsmarkt is het logisch dat de lonen fors stijgen, als gevolg van ruilvoetverlies is het echter niet logisch om de totale inflatie te vertalen in een hogere beloning van arbeid.

Figuur 3.4 Positieve correlatie tussen de gemiddelde loonstijging in nieuwe cao's en inflatie (2006-2023)



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2023) op basis van gegevens over cao's van AWWN en inflatie van CBS Statline.

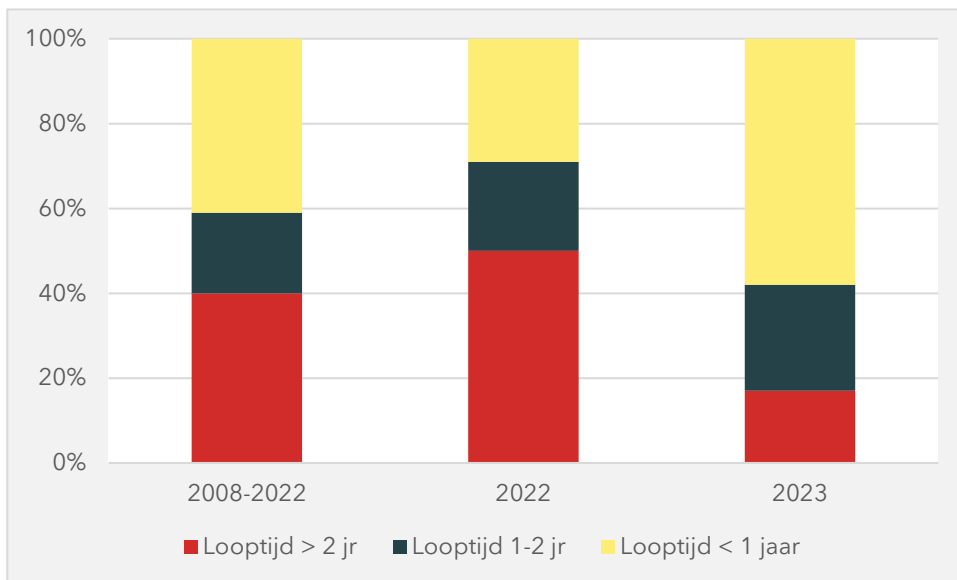
Er is sprake daarnaast van onzekerheid rondom de ontwikkeling van inflatie en economische groei. Vanwege deze onzekerheid zijn werkgevers en werknemers geneigd om voor een kortere termijn afspraken te maken. Dit is zichtbaar in de looptijd van cao's (Figuur 3.5). De gemiddelde looptijd van cao's is gedaald van 20 maanden in 2022 naar 16 maanden in 2023. De meeste cao's zijn in 2023 afgesloten voor een periode van slechts één jaar. Daarnaast worden er meer cao's opgebroken. Uit het overzicht van de AWWN blijkt dat er 14 cao's zijn opgebroken in 2023, ten opzichte van 75 afgesloten cao's. De meeste opgebroken cao's bevatten een vorm van incidentele beloning (vaak een vast bedrag), in lijn met de trend tot looptijdverkorting.

⁶ De gemiddelde cao-loonstijging voor het jaar 2023 bedraagt in de marktsector volgens SZW-cijfers 5,3 procent. Kijkend naar afsluilmoment, wordt een patroon zichtbaar: hoe recenter het cao-akkoord, hoe hoger de cao-loonstijging.

Wat verder opvalt in de recente loonafspraken is dat de werknemers met de laagste lonen er meer op vooruitgaan dan gebruikelijk. Op hoofdlijnen zijn er drie beloningsvormen die in grotere mate ten gunste komen van lagere inkomens te onderscheiden in cao-akkoorden (AWVN, 2023). Dit zijn een hogere loonstijging voor lagere schalen, een minimumbedrag bij procentuele verhogingen en een vast bedrag in euro's. Een vast bedrag is namelijk voor lagere inkomens een procentueel grotere stijging.

Tot slot heeft arbeidsmarktkrapte invloed op beloningsvormen. Werkgevers gebruiken verschillende vormen van incidentele beloningen om werknemers aan te trekken en te behouden (CPB, 2023). Voorbeelden hiervan zijn een promotie, een bonus of een hoger persoonlijk keuzebudget. De incidentele loonontwikkeling bestaat uit veranderingen individuele beloningen en samenstellingseffecten. Dit wordt niet direct waargenomen door het CBS. Daarnaast is het mogelijk dat er beloningen zijn die geen onderdeel uitmaken van het incidentele loon, zoals een beloning in natura. Deze beperkingen maken het uitdagend om de recente trend in beloningsvormen kwantitatief in te schatten.

Figuur 3.5 Looptijd van nieuw afgesloten cao's neemt sterk af



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2023) op basis van AWVN-cijfers over nieuw afgesloten cao's.

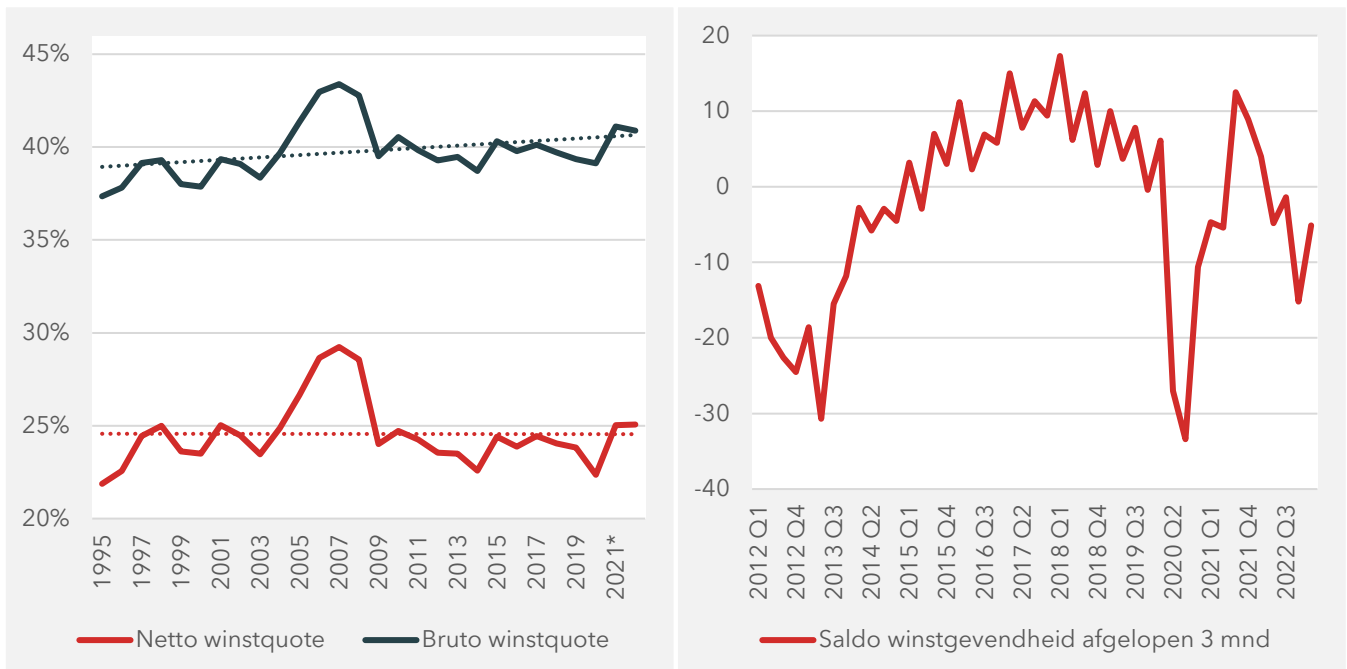
4 Beeld van de winstontwikkeling bedrijven

Net als de arbeidsinkomensquote is de winstquote relatief vlak vanaf 1995. Veranderingen van de winstquote zijn conjunctureel gedreven en de gemiddelde solvabiliteit wijst niet op overdreven hoge winsten. Minder dan de helft van de bedrijven is in staat hogere kosten in grote mate door te berekenen in prijzen.

4.1 Winst en solvabiliteit

De financiële gezondheid van bedrijven geeft een indicatie voor de loonruimte. Er wordt in de regel gekeken naar (recente) winsten en opgebouwde buffers - ook wel solvabiliteit. De solvabiliteit drukt de verhouding tussen het vreemd vermogen en het eigen vermogen uit. Voor het bepalen van winst bestaan verschillende begrippen. De Nationale Rekeningen gaan voor (niet-financiële) bedrijven uit van het 'exploitatieoverschot'. Dat is het residu dat resteert nadat de beloning van werknemers, het saldo van subsidies en belastingen op productie en invoer, en het verbruik van vaste activa van de bruto toegevoegde waarde zijn afgetrokken. Het verschil tussen bruto en netto exploitatieoverschot zijn de afschrijvingen. Dit exploitatieoverschot is daarmee de operationele winst van bedrijven uit Nederlandse activiteiten.

Figuur 4.1 Winstquote meerjarig vlak, maar spiegelt de conjunctuur; Het saldo van de winstgevendheid van het bedrijfsleven loopt op na de pandemie en in 2023 weer terug



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2023) op basis van de Nationale Rekeningen beschikbaar van het CBS en de Conjunctuurenquête Nederland. De netto winstquote is de verhouding tussen het netto exploitatieoverschot van de institutionele sector, niet-financiële vennootschappen en de bruto toegevoegde waarde van deze sector. De bruto winstquote is berekend op dezelfde wijze, maar dan op basis van het bruto exploitatieoverschot (niet verminderd met het verbruik van vaste activa). 2020 en 2021 zijn gebaseerd op voorlopige cijfers.

Het linker panel van Figuur 4.1 laat zien dat meerjarig bezien de netto winstquote vanaf 1995 effectief vlak is. Gemiddeld ligt de netto winstquote tussen 1995 en 2022 net onder de 25 procent. De meeste jaren zijn fluctuaties rondom dit niveau, die zijn beperkt tot enkele procentpunten. Deze fluctuaties zijn in de regel conjunctureel bepaald. Markant in het linker panel van Figuur 4.1 is de hoge winstquote in de aanloop naar de Grote Recessie. Daarnaast zijn periodiek perioden van terugval in de winstquote te zien, die worden opgevolgd door herstel. Tussen 2010 en 2014 (tijdens de Eurocrisis) daalt de winstquote, om daarna weer te herstellen naar het langjarig gemiddelde. In 2020 (coronapandemie) zakt de winstquote in, om vanaf 2021 weer op te veren. Deze bewegingen in de winstquote zijn conjunctureel, en tekenen zich ook af in de resultaten van de Conjunctuurenquête Nederland. Het rechter panel van Figuur 4.1 laat zien dat de indicator in deze enquête voor winstgevendheid tot aan 2015 een dip vertoont, net zoals gedurende 2020. Deze dips komen overeen met het patroon van het ongewogen saldo uit de enquête.

Box 4.1 Winst en inflatie in 2022: is sprake van winstinflatie?

Een recent artikel van de Europese Centrale Bank (Arce et al., 2023) en een studie van Rabobank (Erken et al., 2023) zijn opgepikt als indicatie voor het doorberekenen van kosten door bedrijven aan consumenten met hoge winsten voor bedrijven als resultaat. Er zou sprake zijn van winstinflatie: het oneigenlijk verhogen van afzetprijzen door het bedrijfsleven.

Deze studies richten zich op wie profiteert van de extra gerealiseerde toegevoegde waarde in de periode vanaf 2019. De decompositie van Arce et al. (2023) geeft aan dat de toename van het arbeidsdeel en het kapitaaldeel van de toegevoegde waarde samen opgaan, maar dat het kapitaaldeel in 2022 sterker groeit. Erken et al. (2023) laten zien dat in het vierde kwartaal van 2022 de afzetprijzen sterker zijn gestegen dan de inputprijzen. Dit heeft bijgedragen aan de winstgevendheid van het bedrijfsleven.

Er is een aantal elementen in berekeningen over winst en inflatie dat van belang is. De berekeningen van Arce et al. (2023) van de winsteenheid zijn bijvoorbeeld gedaan op basis van brutowinsten. Brutowinsten worden gerealiseerd voor rente, afschrijvingen en belastingen die moeten worden voldaan. Dit is problematisch in vooral 2022 omdat de rente stijgt, bedrijven in 2022 meer afschrijven en de lastendruk eerder toe- dan afneemt (in Nederland). Bij een beschouwing van winst moet het gaan over winst na rente, afschrijvingen en belastingen.

Er zijn bovendien sectorale en regionale verschillen. Energiebedrijven en bedrijven in de voedingsmiddelensector hebben hun marges verhoogd, omdat zij de meeste kostenstijgingen ervaren (energiebedrijven worden in Nederland belast om 'overwinsten' te voorkomen). De discussie over winstinflatie lijkt over te waaien uit de Verenigde Staten, waar de gemiddelde nettowinsten van het bedrijfsleven op dit moment op een ruim twee keer zo hoog niveau liggen als in 2010, terwijl die in de Eurozone op hetzelfde niveau liggen als in 2010.

Ten slotte blijkt uit de decompositie van Erken et al. (2023) dat bedrijven in 2022 tegen de grenzen van hun productiecapaciteit zijn aangelopen. Vanaf 2015 (het begin van hun data-analyses) hebben bedrijven hun productiecapaciteit uitgebreid (met uitzondering van de periodes van lockdown), en dit is vanaf medio 2022 niet meer mogelijk gebleken. Het beperkt kunnen uitbreiden van productiecapaciteit leidt tot een beperking van het aanbod bij een hoge vraag, ook wel schaarste. Door deze schaarste stijgen afzetprijzen en wordt gepoogd te besparen op input om efficiënter te werken en aan de hoge vraag te voldoen.

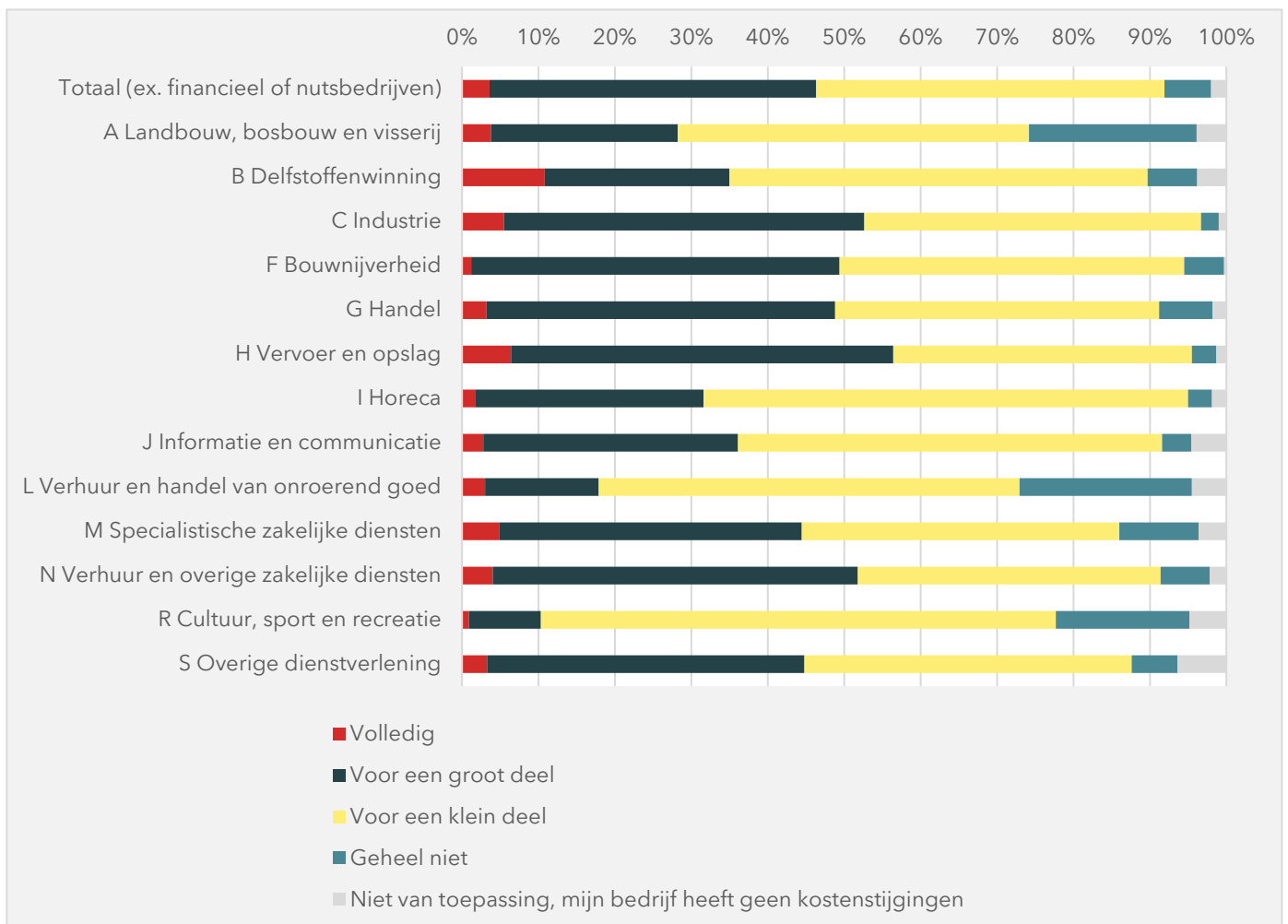
Het exploitatieoverschot is slechts deels informatief voor de loonruimte. Niet alle middelen zullen namelijk inzetbaar zijn om de arbeidsvoorwaarden te verbeteren. Een deel kan bijvoorbeeld nodig zijn om verschafters van vreemd vermogen te vergoeden of voor verwachte toekomstige uitgaven. Om deze reden wordt er ook gekeken naar de solvabiliteit van bedrijven. De verhouding tussen het vreemd vermogen en het eigen vermogen is een belangrijke maatstaf om de financiële gezondheid van een bedrijf uit te drukken. Het geeft onder meer weer in hoeverre een onderneming kan voldoen aan haar financiële verplichtingen. Goed zicht krijgen op de solvabiliteit is echter een uitdaging. De solvabiliteit die volgt uit een analyse van de balans is namelijk niet gelijk aan de economische solvabiliteit, die samenhangt met de waarde van het bedrijf. Daarnaast spelen er enkele databeperkingen en kennen de cijfers een vertraging voordat ze worden vastgesteld. Een analyse van het CPB (2021) wijst erop dat de solvabiliteitspositie van het bedrijfsleven in 2019 gezond was, maar dat er slechts zeer beperkt zicht is op bedrijven die door corona in zwaar weer zijn gekomen. Een simulatieanalyse duidt op grote sectorale verschillen, omdat de

gevolgen van de coronapandemie verschillend uitwerken in verschillende sectoren in daarbinnen op verschillende ondernemingen.

4.2 Doorberekenen kosten

De doorwerking van inflatie verschilt sterk per bedrijf. Dit hangt vooral samen met de (internationale) concurrentiepositie van bedrijven en de mate waarin zij marktmacht hebben. Deze factoren zijn vooral bepalend voor het kunnen doorberekenen van kostenstijgingen in de keten en in de vorm van hogere afzetprijzen voor eindproducten en diensten. Figuur 4.2 laat zien dat de mogelijkheden tot het verhogen van de afzetprijzen sterk verschilt tussen bedrijfstakken. Het overgrote deel van de bedrijven is wel in staat om de kosten tenminste voor een klein deel door te berekenen. Voor het totaal van het Nederlandse bedrijven geldt dat minder dan de helft voor een groot deel kosten kan doorberekenen in afzetprijzen in ons land.

Figuur 4.2 Het verschil per sector in hoeverre bedrijven kosten kunnen doorberekenen



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2023) op basis van de Conjunctuurenquête Nederland.

Referenties

- Acemoglu, D. & Restrepo (2020). Robots and jobs: evidence from U.S. labor markets. *Journal of Political Economy*, 128(6), pp. 2188-2244.
- Acemoglu, D., Koster, H. & Ozgen, C. (2023). *Robots and workers: evidence from the Netherlands*. NBER Working Paper No. 31.009. NBER: Cambridge MA.
- Adema, Y. & van Tilburg, I. (2018). *Vertraagde loonontwikkeling in Nederland ontrafeld*. CPB: Den Haag.
- Arce, O., Hahn, E. & Koester, G. (2023). *How tit-for-tat inflation can make everyone poorer*. ECB: Frankfurt.
- Autor, D.H. Dorn, D. & Hanson, G.H. (2016). The China shock: learning from labor-market adjustment to large changes in trade. *Annual Review of Economics*, 8, 205-240.
- AWVN (2023). *Nivellering via cao's - of toch niet?* AWVN: Den Haag.
- den Bakker, G.P., (2019). *The Dutch interwar economy revisited - Reconstruction and analysis of the national accounts 1921-1939*. Universiteit Utrecht: Utrecht.
- van den Bergen, D., Bruil, A., Butler, B., van der Horst, A., Kranendonk, H., Mellens, M., Tanriseven, M. & Verbruggen, J. (2017). *Herziening methode arbeidsinkomensquote*, CBS Paper. CBS: Den Haag.
- Bonfiglioli, A., Crinò, R., Fadinger, H. & Gancia, G. (2020). *Robot imports and firm-level outcomes*. CESifo Working Paper No. 8741. CESifo: München.
- Castro, C.-V. & Kleinman, B. (2020). *Intermediate input prices and the labor share*. Working paper. Princeton: Princeton NJ.
- Cho, T., Hwang, S. & Schreyer, P. (2017). *Has the labour share declined? It depends*. OECD Statistics Working Papers, No. 2017/01. OESO: Parijs.
- CPB (2017). *Assets and liabilities of Dutch non-financial firms*. CPB Notitie. CPB: Den Haag.
- CPB (2021). *COVID-19 en de gevolgen voor het Nederlandse mkb en banken*. CPB: Den Haag.
- CBS (2023). *Kwart groei Nederlandse economie stroomt naar buitenland*. CBS: Den Haag.
- Erken, H., Groot, S., Schreijen, S. & van der Veen, M. (2023). *Is in Nederland sprake van 'graaiflatie'?* Rabobank: Utrecht.
- FNV (2023). *Hoge winsten, lage lonen*. FNV: Utrecht.
- Jansen, J. (2021). Groot aandeel zelfstandigen lijkt gevolg van nationaal beleid. *ESB*. ESB Statistiek.
- Jansen, J. Beens, H. & Nelisse, R. (2020). Multinationals vertekenen economische statistiek. *ESB*, 105(4787), pp. 315-317.
- Jongen, E., van den Berge, W., Goos, M. & Kerkemeros, Y. (2023). *Technologie, de Arbeidsmarkt en de rol van beleid*. CPB: Den Haag.
- de Loecker, J., Eeckhout, J. & Mongey, S. (2021). Quantifying market power and business dynamism in the macroeconomy. NBER Working Paper No. 28.761. NBER: Cambridge MA.
- McKinsey (2018). *Superstars. The dynamics of firms, sectors, and cities leading the global economy*. Discussion Paper, McKinsey Global Institute. McKinsey & Company: San Francisco.
- Meijerink, G., Bettendorf, L., van Heuvelen, G.H. (2019). *Markups van bedrijven in Nederland*. CPB: Den Haag.
- de Muijnck, S. (2020). Inkomensdata van zzp'ers zijn inconsistent. *ESB*, 105(4789), pp. 417-419.
- OESO (2012). *Labour losing to capital: What explains the declining labour share?* Hoofdstuk 3 van de Employment Outlook. OESO: Parijs
- Rognlie, M. (2015). Deciphering the fall and rise in the net capital share: Accumulation or scar-city? *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 1-69.
- Schwellnus, C. Kappeler, A. & Pionnier, P. (2017). *Decoupling of wages from productivity: macro-level facts*. OECD Economics Department Working paper No. 1373. OESO: Parijs.

- Shao, E. & Silos, P. (2014). Accounting for the cyclical dynamics of income shares. *Economic Inquiry*, 52(2), pp. 778-795.
- Smits, J.P., Hurlings, E. & Van Zanden, J.L. (2000). *Dutch GNP and its components, 1800-1913*. Monograph Series, No.5. Groningen Growth and Development Centre: Groningen.
- ter Weel, B. (2018). Nieuwe technologie transformeert de vraag naar arbeid. *ESB*, 103(4766), pp. 472-475.
- ter Weel, B., Hers, J., Witteman, J. & Smits, T. (2018). *De AIQ in Nederland: Een overzicht*. SEO Rapport 2018-58. SEO Economisch Onderzoek: Amsterdam.



“De wetenschap dat het goed is.”

SEO Economisch Onderzoek doet onafhankelijk toegepast onderzoek in opdracht van overheid en bedrijfsleven. Ons onderzoek helpt onze opdrachtgevers bij het nemen van beslissingen. SEO Economisch Onderzoek is gelieerd aan de Universiteit van Amsterdam. Dat geeft ons zicht op de nieuwste wetenschappelijke methoden. We hebben geen winstoogmerk en investeren continu in het intellectueel kapitaal van de medewerkers via promotietrajecten, het uitbrengen van wetenschappelijke publicaties, kennisnetwerken en congresbezoek.

SEO-rapport 2023-54

ISBN 978-90-5220-287-7

Informatie & Disclaimer

SEO Economisch Onderzoek heeft op de verkregen informatie en data geen onderzoek uitgevoerd dat het karakter draagt van een accountantscontrole of due diligence. SEO is niet verantwoordelijk voor fouten of omissies in de verkregen informatie en data.

Copyright © 2023 SEO Amsterdam.

Alle rechten voorbehouden. Het is geoorloofd gegevens uit dit magazine te gebruiken in artikelen, onderzoeken en collegesyllabi, mits daarbij de bron duidelijk en nauwkeurig wordt vermeld. Gegevens uit dit rapport mogen niet voor commerciële doeleinden gebruikt worden zonder voorafgaande toestemming van de auteur(s). Toestemming kan worden verkregen via secretariaat@seo.nl.

Roetersstraat 29
1018 WB, Amsterdam

+31 20 399 1255
secretariaat@seo.nl
www.seo.nl