

Winstgestuurde inflatie noopt tot verschuiving in het denken

Winstgestuurde inflatie, oftewel sellers' inflation, is 'in no time' bij zowel academici, beleidsmakers als het grote publiek populair geworden. Dat is niet gek, want het concept heeft precies de juiste invalshoek voor een verhit en bij tijden verwarrend maatschappelijk debat. Het wijst eenduidig een schuldige aan voor een acuut en groot maatschappelijk probleem, het is met simpele statistieken niet te weerleggen, en tegelijkertijd is het strijdig met de marktordeningstheorie die economen kennen uit de collegebanken.

Winstgestuurde inflatie

Dat de winsten én de inflatie na de coronacrisis en tijdens de energieprijscrisis zijn gestegen, en de lonen niet, dat is inmiddels helder gedocumenteerd: in juli maakten we daar een themanummer over (ESB, 2023). In deze ESB verdiepen Vera Vrijmoeth en Jacob-Jan Koopmans dat themanummer door een eerste inschatting te maken van wie voor deze gestegen winsten betaalt en wie ervan profiteert. Ze vinden een herverdeling van de onderste acht vermogensdecilen naar het topdecil, wat het debat verder op scherp zal zetten.

De vraag is waarom deze herverdeling zo plaats heeft kunnen vinden. Bedrijven lijken de hogere inkooprijzen een-op-een door te kunnen vertalen naar hogere verkoopprijzen, met een gelijkblijvende brutomarge en stijgende nettomarge tot gevolg. Isabella Weber, de econoom die wereldwijd winstgestuurde inflatie op de agenda zet, legt het in een interview in deze ESB uit: marktmacht gecombineerd met een plotselinge aanbodbeperking.

En hier is empirische steun voor: in navolging van het CPB (2023) en de Rabobank (Erken et al., 2023) tonen Anne Kingma en Bram van Wersch in deze ESB dat de brutomarges zijn verhoogd vanwege de hogere inkoopkosten. Zij maken deze analyse niet op sectorale data, maar met microdata van het Centraal Bureau voor de Statistiek, wat twijfel aan de uitkomsten van eerdere analyses zal wegnemen. Ook doen zij nog een extra stap: ze tonen dat bedrijven met meer marktmacht vaker hun prijzen hebben kunnen verhogen, en dat ze nu een hogere brutomarge maken.

Dit resultaat is echter strijdig met de marktordeningstheorie die economen kennen uit de collegebanken. Die stelt namelijk dat bedrijven met meer marktmacht al voor de aanbodbeperking hogere prijzen rekenden, en dus minder ruimte hebben om de hogere inkooprijzen door te rekenen aan de consument, zie de column van Timo Klein, Maarten Pieter Schinkel en Simon van Tartwijk in dit nummer.

Verklaringen

Misschien dat de 'rockets-and-feathers-literatuur' een deelverklaring kan bieden. Stef de Jong laat via een toepassing op benzineprijzen zien dat de verkoopprijzen vaak als een raket omhoog schieten als de inkooprijzen stijgen, om vervolgens als een veertje weer naar beneden te dwarrelen als de inkooprijzen weer zakken. Het gevolg: structureel iets te hoge verkoopprijzen door onzekerheid bij bedrijven. Wellicht is de energieprijscrisis van 2022 de raket die de inflatiegolf veroorzaakte, maar dan voor de hele samenleving.

Maar ik denk dat er meer is. Ik denk dat we in 2022 omstandigheden hebben gezien – einde pandemie en een plotselinge beperking van het aanbod – waarin het ongebreideld laten werken van het prijsmechanisme meer kwaad dan goed doet. Om dat te begrijpen en daarnaar te handelen, is een verschuiving in het denken van nodig. Weber slingert die discussie terecht aan.

Beter begrip nodig

Maar laten we niet te hard van stapel lopen. Het is pas nuttig om na te denken over de beleidsimplicaties van winstgestuurde inflatie zodra we het fenomeen beter begrijpen. Dat betekent niet dat we nu op onze handen kunnen zitten: de centrale bank heeft haar handen vol aan het verkrappende beleid – precies goed volgens Tim Willems en Rick van der Ploeg trouwens – en op de mededingingsautoriteit rust vanwege de toegenomen marktmacht van bedrijven sowieso een zware verantwoordelijkheid.

Literatuur

CPB (2023) *Simulatie energieprijzen en bedrijfswinsten*. CPB Publicatie, april.

Erken, H., S. Groot, S. Schreijen en M. van der Veen (2023) *Is in Nederland sprake van 'graafinflatie'?* Rabobank RaboResearch, 5 mei.

ESB (2023) *Reële lonen en winsten*. ESB, 108(4823).



JASPER LUKKEZEN

Hoofdredacteur
lukkezen@economie.nl