

Tijdens de energiecrisis heeft marktmacht de winstmarges verhoogd

Veel bedrijven in Nederland hebben de afzetprijzen in 2022 verhoogd vanwege de hogere inkoopkosten. Hoe heeft de winstgevendheid van deze bedrijven zich ontwikkeld, en heeft marktmacht bijgedragen aan het verdedigen of zelfs verhogen van de brutomarges tijdens de energieschok?

IN HET KORT

- In het vierde kwartaal van 2022 was de gemiddelde brutowinstmarge van Nederlandse bedrijven weer gelijk aan eind 2019.
- Vooral bedrijven aan het begin van de productieketen hebben verhoogde winstmarges.
- Bedrijven met meer marktmacht hebben hogere winstmarges behaald tijdens de energieschok.

ANNE KINGMA

Senior beleidsmedewerker bij het Ministerie van Financiën

BRAM VAN WERSCH

Masterstudent aan Tilburg University en voormalig stagair bij het Ministerie van Financiën

De gemiddelde inkoopkosten voor het Nederlandse bedrijfsleven zijn fors toegenomen, met de sterkste stijging na het derde kwartaal van 2021 en het hoogtepunt in het vierde kwartaal van 2022, volgens cijfers van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS). Deze stijging komt grofweg overeen met de toename van de gasprijzen volgens het CBS, berekend als het gewogen gemiddelde van de prijs voor commerciële eindverbruikers. Vanaf 2021 is er een stijgende trend in de gasprijzen en in 2022 neemt deze trend nog sterker toe vanwege de oorlog in Oekraïne. Mede dankzij de hogere (energie)prijzen en de toegenomen consumptie zijn de inkoopkosten in 2022 gemiddeld 31,8 procent hoger uitgevallen dan in 2019.

Uit eerder onderzoek blijkt dat bedrijven de afzetprijzen in 2022 hebben verhoogd vanwege hogere inkoopkosten (CPB, 2023a; Erken et al., 2023). In sommige sectoren stegen de afzetprijzen zelfs sterker dan de inkoopkosten, resulterend in toenemende winstmarges en door winst gestuurde inflatie (CPB, 2023b; Groot et al., 2023). Deze onderzoeken splitsen de resultaten van hogere afzetprijzen echter niet uit naar subsectoren (op basis van driecijferige SBI-codes) en/of kwartaalcijfers. Ook is het onduidelijk in hoeverre de verschillen in marktmacht van invloed zijn geweest op het kunnen doorberekenen van hogere inkoopkosten.

In deze bijdrage onderzoeken wij in hoeverre bedrijven in Nederland de prijzen en marges hebben kunnen verho-

gen, in welke (sub)sectoren dit het geval is en of de prijsstijgingen verband houden met marktconcentratie.

Methode

Om te zien welke (sub)sectoren de hogere inkoopkosten hebben kunnen doorberekenen tijdens de energieschok, maken we gebruik van CBS-microdata. We vergelijken de situatie vóór corona met de situatie aan het einde van de schok; dus tussen het vierde kwartaal van 2019, en dat van 2022. Hiermee corrigeren we voor seizoensgerelateerde effecten en houden we rekening met mogelijke vertekeningen door de coronapandemie.

Voor de schatting van de inkoopkosten op bedrijfsniveau worden de aftrek voorbelasting en de gemiddelde btw-tarieven gebruikt. De aftrek voorbelasting bestaat uit aftrekbare btw betaald over inkoop, kosten en investeringen. De omzetgegevens (opbrengsten uit levering van goederen en diensten), en bevatten gerealiseerde data van de btw-aangifte op maand- en kwartaalbasis. De inkoopkosten die wij bepalen op basis van onze methode komen overeen met die uit een gerealiseerde dataset voor 2019–2021.

Brutomarge gemiddeld constant gebleven

Uit figuur 1 blijkt dat de gemiddelde brutomarge van het Nederlandse bedrijfsleven vanaf begin 2022, gedurende het begin van de piek van de energiecrisis, licht onder druk stond. In het vierde kwartaal van 2022 is deze echter weer op het niveau van net voor de energieprijspiek, en van vóór de coronacrisis eind 2019. Over het algemeen hebben Nederlandse bedrijven dus de hogere inkoopkosten weten door te berekenen, vooral tijdens het vierde kwartaal van 2022.

Voor specifiek het midden- en kleinbedrijf (mkb) nemen we een vergelijkbare trend waar: de marges kwamen begin 2022 onder druk te staan, maar zitten in het tweede en derde kwartaal alweer op het niveau van voor de energiecrisis.

Voor de tien meest energie-intensieve sectoren, zoals vastgesteld door het CPB (2023a), zien we daarentegen grotere fluctuaties. Eind 2021 is er een sterke piek in de marge, mede verklaard door hoge omzetstijgingen bij de vervaardiging van chemische producten na het aantrekken van de wereldwijde industriële productie in 2021 (CPB, 2023b). In het eerste kwartaal van 2022 is er een flinke dip in de marge, die in het tweede en derde kwartaal weer



wordt hersteld. Wanneer de energieprijzen in het derde kwartaal de piek bereikt, lijken de energie-intensieve bedrijven er met vertraging last van te hebben gedurende het vierde kwartaal.

Voor de marges van bedrijven in sectoren aan het begin van de waardeketen – zoals de winning van aardolie en aardgas, en de land- en bosbouw – zijn aanzienlijk gestegen (tabel 1). Sectoren aan het begin van de waardeketen ervaren weinig last van inkooprijstijgingen elders in de keten. Daarnaast hebben deze grondstofsectoren vaak een internationaal karakter met vele aanbieders en afnemers, waardoor er meer prijsvolatiliteit is dan in andere sectoren (Burgering, 2022). Een verandering in de afzetprijs van bijvoorbeeld gas of melk, naar aanleiding van geopolitieke ontwikkelingen, is dan ook duidelijk te zien in de winstmarges van deze bedrijven.

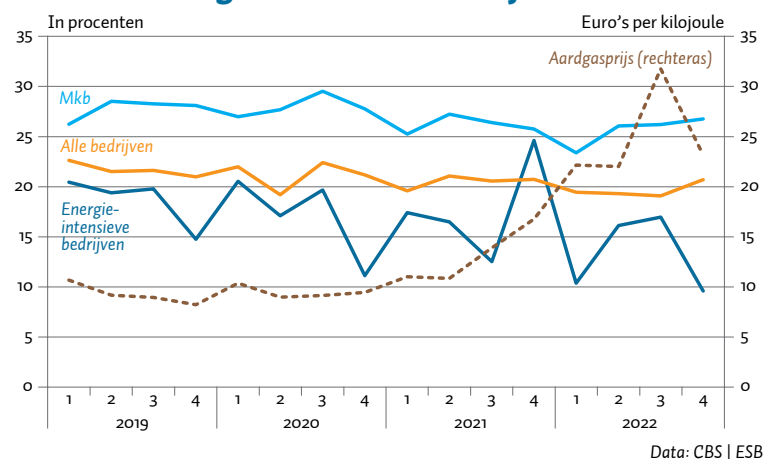
Verderop in de keten zien we de prijsstijgingen verschillend doorwerken, bijvoorbeeld binnen de industriële sector. Over het algemeen zijn, tussen het vierde kwartaal van 2019 en 2022, de brutomarges van de industriële sector gedaald, vooral in de subsector Vervaardiging van dranken. Voor de subsectoren Productie en distributie van elektriciteit, Vervaardiging van producten van metaal en Vervaardiging van zuivelproducten zijn de marges echter wel licht gestegen.

Aan het einde van de keten, de detailhandel, observeren we gemiddeld een lichte stijging van de brutomarge tussen het laatste kwartaal van 2019 en het vierde kwartaal van 2022. De hogere inkooprijzen lijken dus iets meer dan proportioneel te zijn doorberekend. Binnen de detailhandel zagen supermarkten echter een lichte verlaging van de marges.

We concluderen ten slotte, evenals het CPB (2023c), dat sectoren gerelateerd aan financiële instellingen, openbaar bestuur, luchtvaart en energie toegenomen marges hebben.

Brutowinstmarge Nederlandse bedrijven

FIGUUR 1



Top 15 (sub)sectoren met grootste stijging van de proxy brutomarge, 2020-2022¹

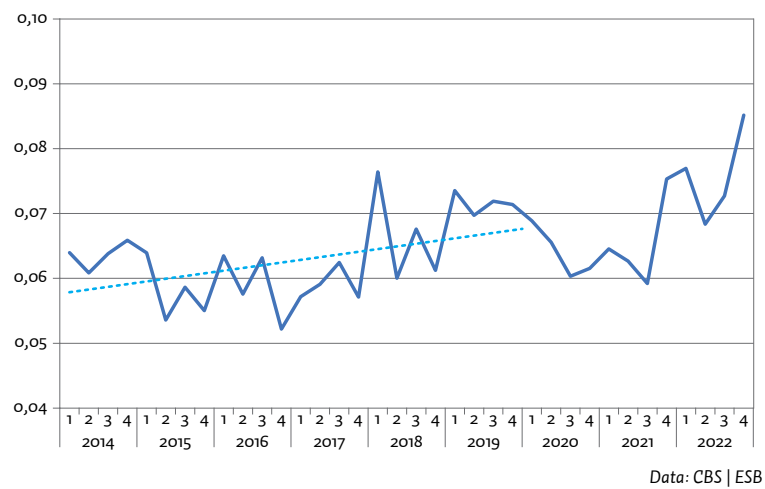
TABEL 1

- Winning van aardolie en aardgas
- Advisering op het gebied van management en bedrijfsvoering
- Gegevensverwerking, webhosting en aanverwante activiteiten; webportals
- Winning van delfstoffen (geen olie en gas)
- Financiële holdings
- Vervaardiging van overige machines en apparaten voor algemeen gebruik
- Reisbemiddeling, reisorganisatie, toeristische informatie en reserveringsbureaus
- Landbouw, jacht en dienstverlening voor de landbouw en jacht
- Handelsbemiddeling
- Bosbouw, exploitatie van bossen en dienstverlening voor de bosbouw
- Vervaardiging van overige machines, apparaten en werktuigen voor specifieke doeleinden
- Vervaardiging van zuivelproducten
- Productie van elektriciteit; transmissie en distributie van elektriciteit en aardgas
- Handel in auto's en aanhangers, eventueel gecombineerd met reparatie
- Opslag

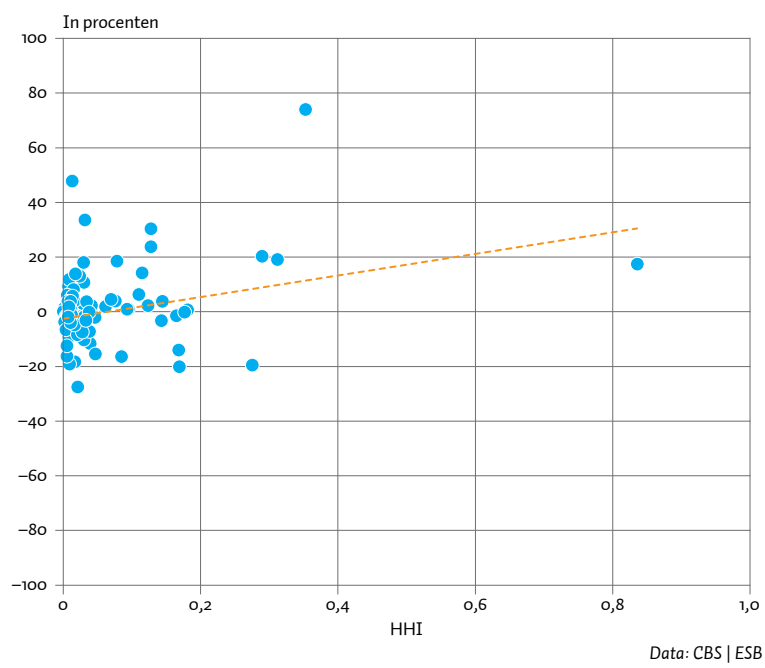
¹ De tabel toont de (sub)sectoren met een omzet van meer dan 10 miljard euro die de grootste stijging kenden in de brutowinstmarge tussen het vierde kwartaal van 2019 tot en het vierde kwartaal van 2022

Data: CBS | ESB

Gewogen marktconcentratie (HHI) van bedrijven in Nederland FIGUUR 2



Brutomargeverandering (2022 kw2–2022 kw4) afgezet tegen de marktconcentratie (HHI) in 2019 FIGUUR 3



Nettomarges waarschijnlijk gestegen

Het is vrij waarschijnlijk dat ook de nettowinstmarges van bedrijven gemiddeld gezien in Nederland zijn gestegen (CPB (2023c; Groot et al., 2023). Dat hangt af van de andere kosten die bedrijven maken. Ondanks aanzienlijk hogere inkoopkosten is de brutomarge qua percentage over het algemeen redelijk constant gebleven. Maar hierbij is nog geen rekening gehouden met de salarissen en vaste lasten. Indien die niet even hard meestijgen met de inkoopkosten en omzet, is het aannemelijk dat de nettowinstmarge gemiddeld gezien is toegenomen. Volgens cijfers van het Centraal Bureau voor de Statistiek stegen de totale loonkosten in de periode 2019–2022 met ongeveer 21 procent, hetgeen minder is dan de stijging van inkoopkosten en omzet.

Gemiddelde marktconcentratie gestegen

De constante of zelfs gestegen marges tijdens de crisis lijken het gevolg te zijn van de mate van marktconcentratie. Figuur 2 toont dat de concurrentie tussen bedrijven in Nederland sinds 2014 is afgenomen: de Herfindahl-Hirschman-index (HHI), die aan de hand van een waarde tussen 0 en 1 de mate van marktconcentratie weergeeft is geleidelijk aan gestegen tot aan de pandemie.

De pandemie heeft voor een tijdelijke terugval gezorgd, maar vanaf het derde kwartaal van 2021 heeft de marktconcentratie een vlucht genomen. Dat komt waarschijnlijk door verstoringen in de waardeketen als gevolg van de pandemie en de oorlog in Oekraïne. Bedrijven die wel konden leveren, hadden hierdoor meer prijszettende macht.

De grootste stijgingen van marktconcentratie sinds de pandemie zijn te zien bij de sectoren Vervaardiging van zuivelproducten en Goederenvervoer over de weg. Binnen de energie-intensieve sectoren is de marktconcentratie gemiddeld licht gedaald, maar is er een stijging binnen de zwaardere industriële sectoren zoals Vervaardiging van chemische basisproducten en ijzer en staal.

Samenhang marktconcentratie en winstmarge

Het verhogen van prijzen tijdens een sectorwijde schok om marges te verdedigen of te verhogen wordt ook wel *sellers' inflation* genoemd, oftewel winstgestuurde inflatie (Weber en Wasner, 2023). Winstgestuurde inflatie hangt samen met marktmacht: bedrijven zijn sterker geneigd om hun afzetprijzen te verhogen na een sectorwijde kostenschok als ze weten dat hun concurrenten daarin mee zullen gaan. In geconcentreerde markten is het aantal concurrenten dat van deze strategie kan afwijken kleiner. Een sectorwijde schok, zoals de energiecrisis, kan als impliciet signaal dienen voor bedrijven in geconcentreerde markten om gezamenlijk de prijzen te verhogen, wetende van elkaar dat bij elk van hen de brutowinstmarge onder druk staat (Weber en Wasner, 2023). Afhankelijk van redenen zoals mogelijke *overshooting* bij het verhogen van prijzen, de manier van signalering tussen bedrijven of de toenemende marktmacht, kan de brutomarge zelfs verhoogd worden (Weber en Wasner, 2023; Canoy, 2022). Ook kan berichtgeving over stijgende kostprijzen de betalingsbereidheid van consumenten vergroten. Als laatste kan een toenemende onzekerheid bedrijven verder stimuleren om hun marges te verhogen, bijvoorbeeld om op de toekomstige kosten te anticiperen.

In een (hier niet getoonde) *fixed-effects*-analyse waarin gecontroleerd wordt voor tijdeffekten en (sub)sector-karakteristieken, vinden we dat in de sectoren waarin tussen 2019 en 2022 de marktconcentratie is opgelopen, ook de brutowinstmarges zijn toegenomen ($p = 0,053$). Gestegen marktconcentratie als gevolg van aanbodrestricties, zou dus een gedeelte van de hogere marges tijdens de energiecrisis kunnen verklaren.

Naast de toegenomen marktconcentratie hangt ook de mate van marktconcentratie *voorafgaand* aan de prijschok samen met de hogere marges van bedrijven tijdens de energiecrisis. Dat blijkt als we de analyse van het CPB (2023a) repliceren met onze data. We vinden een signifi-

cant positieve relatie tussen de mate van concentratie binnen een sector in 2019, en de verandering van de brutomarge tussen het tweede en het vierde kwartaal van 2022 (figuur 3). Wanneer de sector een HHI heeft die 0,1 hoger is, vinden we dat de brutomarge van kwartaal twee van 2022 tot kwartaal vier van 2022 ceteris paribus met 3,97 procent toeneemt ($p = 0,055$). Een analyse op subsector-niveau en een analyse exclusief *outliers* geven een positieve maar niet significante relatie.

De verrichte analyse richt zich dus op de mate van marktconcentratie voorafgaand de energiecrisis. Het effect van marktmacht op de marges van bedrijven zou nog groter kunnen uitvallen indien ook de stijging van de marktconcentratie tijdens de energieschok meegenomen zouden worden. Vervolgonderzoek zou hier naar kunnen kijken.

Onze bevindingen wijken af van het CPB (2023a), waarin een zwakke negatieve relatie werd vastgesteld tussen prijsveranderingen tijdens de crisis en de mate van marktconcentratie binnen een sector voorafgaand aan de crisis. Een mogelijke verklaring is dat wij kijken naar de veranderingen in de brutomarge in plaats van alleen naar de prijsveranderingen zoals het CPB doet.

Een hogere sectorconcentratie wordt voornamelijk in het hogere gedeelte van de concentratiedistributie geassocieerd met marktmacht (Koltay et al., 2023). Wanneer we de meest geconcentreerde subsectoren ($HHI > 0,2$) en minder geconcentreerde subsectoren ($HHI < 0,1$) met elkaar vergelijken, zien we dat meer dan de helft van de subsectoren met een hoge mate van concentratie de brutomarges heeft kunnen verhogen in de periode tussen het vierde kwartaal van 2019 en het vierde kwartaal van 2022 (54 procent). In minder geconcentreerde markten ($HHI < 0,10$) zien we dat maar 38 procent van de bedrijven dit heeft gedaan.

Conclusie

Het Nederlandse bedrijfsleven heeft over het algemeen de brutomarge constant weten te houden, en daarmee de hogere inkoopkosten gedurende de energiecrisis weten af te wentelen. In het vierde kwartaal van 2022 is de gemiddelde brutomarge op het niveau van eind 2019, ook voor het mkb.

De constante brutowinstmarge en de achterblijvende groei van de lonen maken het aannemelijk dat de nettowinstmarges gemiddeld gezien zijn gestegen in 2022.

De ontwikkeling van de brutomarges tijdens de energieprijsschok verschilt zowel tussen als binnen sectoren. In sectoren aan het begin van de keten, zoals de winning van aardolie en aardgas, en de land- en bosbouw, zien we – door volatiele prijzen – een verbetering van de brutomarge over de gehele sector. Verderop in de keten, vooral binnen de industriële sector, staan de marges in 2022 onder druk. Ook binnen de detailhandel zijn er verschillende resultaten. Zo lijkt de marge van supermarkten iets onder druk te staan, terwijl andere winkels een stijging te zien geven.

De mate van marktconcentratie heeft bijgedragen aan de toegenomen prijzen en marges van bedrijven. Bedrijven in geconcentreerde markten zijn beter in staat geweest om hun marges te verdedigen of te verhogen tijdens de energiecrisis dan andere bedrijven. Er lijkt dus ook in Nederland sprake te zijn geweest van winstgestuurde inflatie tijdens

de energiecrisis. Daar komt bovenop dat de gemiddelde marktconcentratie is toegenomen in 2022.

Beleidsimplicaties

Toenemende marktconcentratie kan leiden tot welvaartsverlies, verminderde koopkracht en prijsstijgingen van andere producten. Hierom is de bevordering van markt-discipline en het snel kunnen ingrijpen op de gevolgen daarvan wenselijk, bijvoorbeeld via het opleggen van transparantie-eisen, het verlagen van toetredingsdrempels, of het invoeren van prijsmaatregelen (De Bijl, 2023). Prijsmaatregelen kunnen worden overwogen om de negatieve economische gevolgen van een grote aanbodschok, zoals prijsopdrijvende effecten, op korte termijn te verminderen (Weber en Wasner, 2023).

Marktconcentratie hangt positief samen met de mate waarin bedrijven hun marge kunnen verdedigen of verhogen tijdens een (energie)crisis. Deze samenhang heeft ook implicaties voor de effecten van steunmaatregelen op de brutomarges van bedrijven. Bedrijven in geconcentreerde markten zijn minder genoodzaakt om de verkregen steun door te geven aan klanten. Ze hebben daarmee een voordeel in het geval van generieke steunmaatregelen tijdens crisistijden. Gegeven de diversiteit in marktconcentratie zijn gerichte steunmaatregelen aan bedrijven die minder in staat zijn om prijzen mee te laten bewegen, doelmatiger dan de generieke steunmaatregelen.

Literatuur

- Burgering, C. (2022) *Volatiliteit grondstoffen vs geopolitieke risico's*. ABN Amro Column, 7 maart.
- Bijl, P. de (2023) *Blog: A new phase in competition oversight*. ACM Blog, 25 mei.
- Canoy, M. (2022) *Monopolisten rekenen kosten heus wel door*. Blog op esb.nu, 13 mei.
- CPB (2023a) *Simulatie energieprijzen en bedrijfswinsten*. CPB Publicatie, april.
- CPB (2023b) *Wederuitvoer motor achter stijging Nederlandse export*. CPB Publicatie, augustus.
- CPB (2023c) *Uitsplitsing van de inflatie in Nederland*. CPB Publicatie, oktober.
- Erken, H., S. Groot, S. Schreijen en M. van der Veen (2023) *Is in Nederland sprake van 'graaiinflatie'?* Rabobank RaboResearch, 5 mei.
- Groot, S., L. Nauta en I. Džambo (2023) *Grote verschillen tussen sectoren in ontwikkeling operationele winsten*. Rabobank RaboResearch, 12 oktober.
- Koltay, G., S. Lorincz en T. Valletti (2023) *Concentration and competition: Evidence from Europe and implications for policy*. *Journal of Competition Law & Economics*, 19(3), 466–501.
- Weber, I.M. en E. Wasner (2023) *Sellers' inflation, profits and conflict: Why can large firms hike prices in an emergency?* University of Massachusetts Amherst Working Paper, 343. Te vinden op scholarworks.umass.edu.