

Winstflatie zorgde voor herverdeling van arm naar rijk

De afgelopen drie jaar gingen hoge inflatie en recordwinsten hand in hand. Wat zijn hiervan de gevolgen voor de inkomensverdeling?

IN HET KORT

- Huishoudens met lagere inkomens kenden een hogere inflatie, en betaalden zo meer mee aan de gestegen winsten.
- Zelfs als het pensioenvermogen wordt meegenomen, komen de winsten vooral terecht bij het hoogste vermogensdeciël.
- Sinds 2019 steeg de koopkracht van het hoogste vermogensdeciël hierdoor zestien procent, die van de onderste acht decielen daalde.

**VERA
VRIJMOETH**
Onderzoeker bij FNV

**JACOB-JAN
KOOPMANS**
Econoom bij FNV

Sinds januari 2021 is er in Nederland sprake van hoge inflatie. Op het dieptepunt, in oktober 2022, lagen de reële cao-lonen hierdoor twaalf procent lager dan in januari 2021. Inmiddels is dankzij loonstijgingen de daling in december 2023 beperkt tot 4,3 procent ten opzichte van januari 2021 (figuur 1). Deze reële daling betekent dat de driekwart (72 procent) van de Nederlandse werknemers die onder een reguliere cao vallen (CBS, 2023b) hun koopkracht fors hebben zien dalen.

Inmiddels wordt een deel van de inflatie uit deze periode geduid als winstgestuurd, oftewel ‘winstflatie’ (Engels: *sellers’ inflation*). Zo stellen Weber en Wasner (2023), de academici achter dit concept, dat bedrijven, na de eerste prijsschokken, impliciet onderling gecoördineerd hun verkoopprijzen hebben verhoogd, of niet hebben verlaagd toen de inkooprijzen weer daalden. Op die manier zouden bedrijven hun winstmarge hebben weten te behouden, en soms zelfs te verhogen, met als gevolg een hogere inflatie.

Het bestaan van winstgestuurde inflatie werd eerst door veel Nederlandse economen betwist. Inmiddels ligt er overtuigend bewijs dat vergrote winsten een rol hebben gespeeld in de inflatie (CPB, 2023b; Kingma en Van Wersch, 2024; Rabobank, 2023b; 2023a). Ook in de Europese context is dit effect opgemerkt door het Internationaal Monetair Fonds en de Europese Centrale Bank (Hansen et al., 2023; Lane, 2023).

Over de verdelingseffecten van winstgestuurde inflatie is nog weinig bekend. Maar omdat mede daardoor de reële cao-lonen zijn gedaald en de winsten zijn gestegen, ligt het voor de hand dat winstgestuurde inflatie de inkomensver-

schillen tussen arm en rijk vergroot. Het aandeel van de werknemers met een cao-loon is het hoogst in de onderste driekwart van de inkomensverdeling (CBS, 2023b), terwijl de rijkste één procent van de huishoudens hun inkomen voornamelijk uit vermogen en winst halen (CPB, 2023a).

In dit artikel analyseren we hoe de inflatie in de periode dat winstgestuurde inflatie speelt (2021, 2022 en 2023) modelhuishoudens in verschillende inkomensdecielen raakt. Ook onderzoeken we waar de opbrengsten van verhoogde winsten terechtkomen, en welke huishoudens betalen voor die hogere winsten door prijsverhogingen.

Met dit artikel bouwen we voort op een eerdere publicatie uit augustus 2022, waarin we beargumenteerden dat inflatie herverdeelt van arbeid naar kapitaal (Noten et al., 2022). Net als daar beperken we ons in deze analyse tot de ontwikkelingen op de markt. De daadwerkelijke inkomensontwikkeling is hoogstwaarschijnlijk wat gelijkjer dan hier getoond, vanwege incidentele overheidssteun. Voor een structureel beeld zijn echter vooral de marktontwikkelingen van belang.

Prijs consumptie lagere inkomens stijgt harder

Inflatie verschilt per huishouden. Wij analyseren de persoonlijke inflatie van verschillende zelf samengestelde modelhuishoudens tussen januari 2017 en november 2023 met de persoonlijke inflatiecalculator van het CBS (2022), waarbij we specifiek kijken naar de periode 2021 tot 2023.

We stellen een aantal modelhuishoudens samen uit de inkomensdecielen 2, 5, 8, 9 en 10 en benaderen daarbij ook de huishoudenssamenstelling uit de daadwerkelijke inkomensverdeling. Alleenstaanden aan de onderkant, en paren aan de bovenkant van de inkomensverdeling (Salverda en Rook, 2022).

De uitgaven van de huishoudens worden bepaald op basis van het persoonlijke budgetadvies en de minimumbegrotingen van het Nibud (2020; 2023a; 2023b). Om overige uitgavenposten te bepalen, kijken we naar de gemiddelde eigenschappen per inkomensdeciël – zoals autobezit, aantal gereden kilometers, woonquote en hypotheekschuld (CBS, 2022; 2023a). De hoogte van de huur- en zorgtoeslag berekenen we met een overheidstool (Dienst Toeslagen, 2023). Daar waar details ontbreken, schatten we deze op basis van het bestedingsaandelen uit het budgetonderzoek uit 2020 (data: CBS).

Daarnaast doen we een aantal aannames. Omdat lage inkomens vaker in een sociale huurwoning wonen, en die

gemiddeld genomen slechter geïsoleerd zijn (Autoriteit Woningcorporaties, 2020), nemen we aan dat lagere inkomens in oudere woningen met een slechtere isolatie wonen. Daarnaast nemen we aan dat van auto's vijftien procent per jaar wordt afgeschreven. Ten slotte nemen we aan dat huishoudens die geld tekortkomen hun vrijetijdsuitgaven verlagen (toegepast: bijstand, minimumloon, modaal). Voor het minimumloon is alleen deze verlaging onvoldoende om rond te komen, daar verlagen we daarom ook de woonlasten zodat dit huishouden in aanmerking komt voor huurtoeslag. Tot slot berekenen we voor dat huishouden de energiekosten als het gemiddelde van de energiekosten van het bijstands- en modale huishouden.

Vanaf 2021 begint de persoonlijke inflatie tussen de huishoudens uiteen te lopen (figuur 2), vóór die tijd zijn de verschillen klein. Alleenstaanden met het minimumloon of een bijstandsuitkering ervaren de hoogste persoonlijke inflatie (respectievelijk 15,2 en 15,7 procent). Daarna neemt de persoonlijke inflatie af met de hoogte van het inkomen: 14,3 procent voor een alleenstaande met een modaal inkomen, 14,0 procent voor een alleenstaande met twee keer modaal, 13,5 procent voor een stel met beiden een modaal inkomen (twee keer modaal dus), en 12,7 procent voor een stel met een gezamenlijk inkomen van drie keer modaal en twee kinderen.

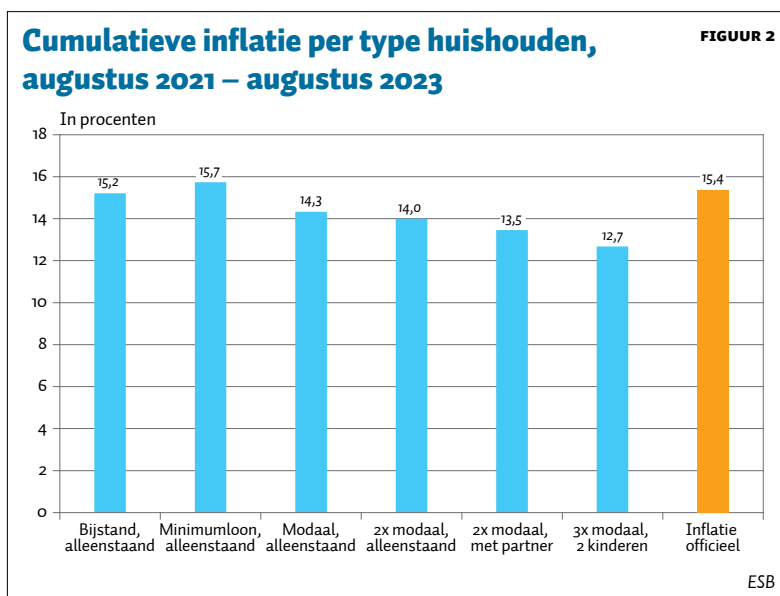
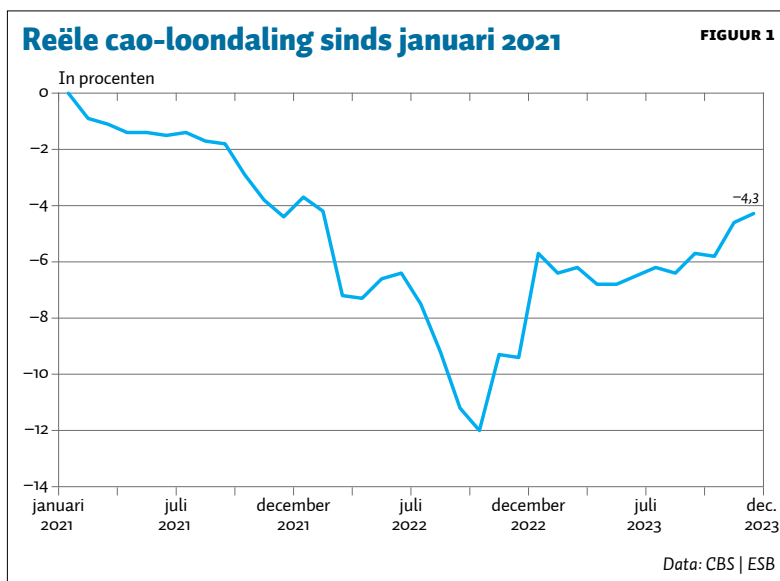
Tussen augustus 2021 en augustus 2023 is het verschil tussen de hoogste en laagste persoonlijke inflatie 3,1 procentpunt. Op het hoogtepunt van de inflatie, in oktober 2022, loopt dit verschil tussen het minimumloon en drie keer modaal op tot 10,1 procentpunt ten opzichte van oktober 2020. Deze hogere inflatie voor lagere inkomens past in een trend: vanaf 2017 heeft het huishouden met drie keer modaal jaarlijks zo'n twintig tot dertig procent lagere inflatie dan het huishouden met het minimumloon. Dat is op zichzelf al problematisch, maar met de hoge inflatie heeft dit ook grotere koopkrachteffecten.

Onze bevindingen ondersteunen de invloed van verschillende soorten uitgavenpatronen, waar Warnaar (2022) ook al eerder op wees voor de periode 2011–2021. Wat onze analyse daaraan toevoegt, is dat de uitgavenpatronen van huishoudens aan de onderkant van de inkomensverdeling verbonden lijken met hogere persoonlijke inflatie tussen 2017 en 2023, met de grootste numerieke verschillen in de periode 2021 - 2023. Voor 2022 bestaat in het Verenigd Koninkrijk hetzelfde verband: de armste huishoudens ervaren de hoogste persoonlijke inflatie (Olivi et al., 2023).

Het zou goed zijn om onze bevindingen te staven met bestedingsdata voor alle inkomensdecielen. Helaas verzamelt het CBS slechts eens in de vijf jaar data over bestedingsaandelen van huishoudens, waarbij 2020 het laatste meetmoment is. Dat jaar is geen gemiddeld jaar vanwege de coronacrisis, die grote invloed had op de consumptiepatronen. Een meer frequente verzameling van bestedingsdata zou kunnen bijdragen aan meer inzicht in de persoonlijke inflatie van de inkomensdecielen.

Hogere winsten slaan neer aan de bovenkant

Om te benaderen welke huishoudens voor- en nadeel hebben gehad in de periode dat winstgestuurde inflatie speelde, bekijken we de ontwikkeling van de winst gecorrigeerd

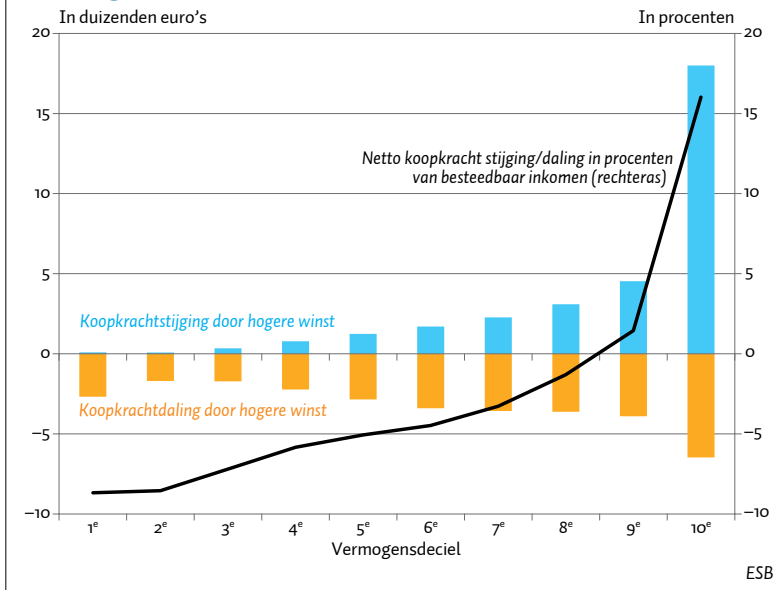


voor inflatie. We vergelijken daartoe het exploitatieoverschot (dat is de som van de winsten van de bedrijven en het inkomen van zzp'ers), verminderd met het gemengd inkomen van huishoudens (dat is het inkomen van zzp'ers) van het vierde kwartaal 4 van 2022 tot en met kwartaal 3 van 2023 met dat van 2019. 2019 dient als vergelijkspunt vanwege de verstoring van corona en de Oekraïne-oorlog. Ook voeren we de berekening uit in prijzen van het eerste kwartaal van 2019.

Deze winst is sinds 2019 in reële termen met 32,1 miljard euro gestegen. Dit staat in contrast met een reële loondaling van 2,4 procent in dezelfde periode. Deze reële stijging van het exploitatieoverschot van bedrijven wordt uiteindelijk betaald door de consument via hogere prijzen. De opbrengsten vloeien echter niet gelijkmatig terug naar de consument, maar komen zeer ongelijk in de maatschappij terecht omdat bedrijven merendeels in handen zijn van de tien procent meest vermogende huishoudens. De rijkste tien procent bezit volgens CBS-data 73 procent van het ondernemingsvermogen, 83 procent van de effecten en 95 procent van het aanmerkelijk belang.

Koopkrachteffect van winststijging per vermogensdeciël

FIGUUR 3



Om te analyseren waar de winsten terecht komen berekenen we welk deel van het besteedbaar inkomen uit 2019 nu aangewend moet worden om de gestegen winsten te bekostigen per inkomensdeciël én bij welke inkomens de winsten neerslaan. De bekostiging van de gestegen winst wordt geschat door het aandeel van een inkomensdeciël in het totale inkomen te vermenigvuldigen met de toegenomen winsten. Daarmee bepalen we wat de koopkrachtdaling is per inkomensdeciël. We nemen daarbij aan dat de prijswijzigingen om deze winsten te bekostigen geheel gedragen worden door nationale consumptie.

Voor het neerslaan van de winst kijken we naar de verdeling van vermogensbestanddelen van huishoudens die recht geven op winstdeling, zoals effecten, aandelen en bezit van ondernemingen, inclusief het pensioenvermogen. Dit doen we door de vermogensverdeling van huishoudens te combineren met de verdeling van het pensioenvermogen per vermogensdeciël volgens het CBS en de data over de zaken waarin het pensioenvermogen is geïnvesteerd (DNB, 2023).

Concreet betekenen de toegenomen winsten tussen 2019 en het derde kwartaal van 2023 een koopkrachtstijging van zestien procent voor de vermogendste groep, en één procent voor het negende deciel, terwijl het een koopkrachtdaling betekent voor de overige vermogensdecieën (figuur 3). Deze ongelijke verdeling komt omdat iedereen meebetaalt aan de hogere prijzen, terwijl de winsten vrijwel alleen terecht komen bij de bovenste twee decieën.

Beleidsconclusie

Voor de rijkste tien procent van de huishoudens hebben geprofiteerd van de winstgestuurde inflatie sinds 2021, terwijl de lagere inkomens hun koopkracht het meest zien dalen.

Deze verdelingseffecten roepen vragen op over de aanpak van de recente inflatie. De inflatie is bestreden via het verhogen van de rente door de Europese Centrale Bank en

het nationale prijsplafond op energie. Incidentele maatregelen hebben daarnaast de koopkracht van de lage en middeninkomens gestut.

Door winsten te matigen had voorkomen kunnen worden dat lage en middeninkomens hun koopkracht zagen dalen terwijl de rijkste huishoudens aan het langste eind trokken.

Ook juist nu, nu de inflatie daalt, maar de lonen nog stijgen, is deze observatie relevant: werknemers kunnen met loonsverhogingen hun koopkracht herstellen zonder dat dat hoeft te leiden tot extra inflatie, als bedrijven hun winsten matigen.

Literatuur

Autoriteit Woningcorporaties (2020) *Staat van de corporatiesector 2020*. Publicatie 31 december. Te vinden op ilent.nl.

CBS (2022) *Woonlasten huishoudens; kenmerken huishouden, woning*. CBS Statistiek, 9 juni.

CBS (2023a) *Autobezit en kilometers huishoudens naar inkomen, 2019*. CBS Statistiek, 16 februari.

CBS (2023b) *Werknemers naar soort cao en SBI naar achtergrondkenmerken, 2010–2022*. CBS Statistiek, 1 december.

CPB (2023a) *Effecten van belastinghervormingen op de belastingdruk van verschillende inkomensgroepen*. CPB Publicatie, december.

CPB (2023b) *Uitsplitsing van de inflatie in Nederland*. CPB Publicatie, oktober.

Dienst Toeslagen (2023) *Proefberekening toeslagen*. Te vinden op www.belastingdienst.nl.

DNB (2023) *Verkorte balansen van pensioenfondsen naar type (Kwartaal; breukvrij)*. Te vinden op www.dnb.nl bij Data zoeken.

Hansen, N.-J., F.G. Toscani en J. Zhou (2023) *Euro area inflation after the pandemic and energy shock: Import prices, profits and wages*. IMF Working Paper, 2023/131.

Kingma, A. en B. van Wersch (2024) *Tijdens de energiecrisis heeft marktmacht de winstmarges verhoogd*. ESB, 109(4829), 16–20.

Lane, P.R. (2023) *Underlying inflation: Lecture by Philip R. Lane, member of the Executive Board of the ECB, Trinity College Dublin*, 6 maart. Te vinden op www.ecb.europa.eu.

Nibud (2020) *Meer bestedingsruimte bij een hoger minimumloon*. NIBUD Rapport, april. Te vinden op www.fnv.nl.

Nibud (2023a) *Nibud minimum-voorbeeldbegrotingen*. Juli. Te vinden op nvk.nl.

Nibud (2023b) *Persoonlijk budgetadvies*. Tool te vinden op nibud.nl.

Noten, H., T. de Vos, V. Vrijmoeth en J.-J. Koopmans (2022) *Inflatie herverdeelt van arbeid naar kapitaal*. ESB, 107(4813), 391–393.

Olivi, A., V. Sterk en D. Xhani (2023) *Beter inzicht in inflatie met een bredere scala aan prijsindices*. In: K. Bernoth, V. Sterk en T. Willens (-red.), *KVS Preadviezen, Monetair beleid*. Amsterdam: Koninklijke Vereniging voor de Staatshuishoudkunde, p. 73–78.

Rabobank (2023a) *Grote verschillen tussen sectoren in ontwikkeling operationele winsten*. Rabobank Onderzoek, 12 oktober.

Rabobank (2023b) *Is in Nederland sprake van 'graaiflatie'? Rabobank Onderzoek*, 5 mei.

Salverda, W. en V. Rook (2022) *Aantal verdienen in huishouden bepaalt inkomens- én arbeidsmarktpositie*. ESB, 107(4812), 370–373.

Warnaar, M. (2022) *Gevolgen inflatie hangen af van uitgavenpatroon*. ESB, 107(4805), 11.

Weber, I.M. en E. Wasner (2023) *Sellers' inflation, profits and conflict: Why can large firms hike prices in an emergency? Review of Keynesian Economics*, 11(2), 183–213.