

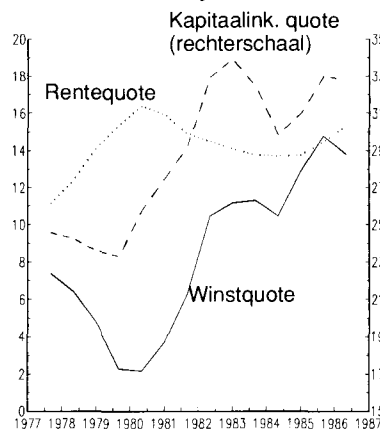
# Centraal Planbureau breekt met traditie

In de Macro Economische Verkenning (MEV) 1991 die vorige week ter gelegenheid van Prinsjesdag verscheen, breekt het Centraal Planbureau, althans op een onderdeel, met een traditionele analyse. In die traditionele analyse werden de inkomens gesplitst in twee componenten: arbeidsinkomen en kapitaalinkomen. Impliciet dan wel expliciet werd dat kapitaalinkomen zo nu en dan vereenzelvigd met winst<sup>1</sup>. De analyses die op deze wijze werden uitgevoerd kregen daardoor bij tijd en wijle een enigszins merkwaardig karakter<sup>2</sup>. Het is daarom verheugend om te constateren dat het Centraal Planbureau in de MEV 1991 een analyse geeft waarbij niet het ruime begrip kapitaalinkomen, maar het meer beperkte begrip winst(quote) centraal staat. Vanuit analytisch oogpunt betekent dit een stap voorwaarts. De belangrijkste reden daarvoor is dat kapitaalinkomen heterogeen van samenstelling is. Naast winsten, die in het algemeen bevorderlijk zijn voor investeringen, omvat kapitaalinkomen ook rentelasten die juist remmend kunnen werken op de investeringen en de werkgelegenheid.

Het nieuwe denken van het Centraal Planbureau komt tot uiting in de volgende citaten uit de MEV 1991: "Invloed op de investeringen wordt ook uitgeoefend door de ontwikkeling van de winstgevendheid van het bedrijfsleven. De kapitaalinkomensquote (het complement van de aiq) is hierbij in beperkte mate indicatief, omdat deze naast winst ook rentelasten en belastingen omvat. Een gestegen rentevoet gaat gepaard met hogere financieringskosten van investeringen en hogere rentelasten op het bestaande vreemde vermogen. Dit kan ten koste gaan van het winstaandeel in het kapitaalinkomen. (...) De stijging van de lange rente met 1,5% die dit jaar is opgetreden, leidt op den duur bij ongewijzigde solvabiliteit tot een toename van de rentelasten met circa  $f$  4,5 mrd.

en tot een stijging van de rentelastenquote. Gevoegd bij de geringe stijging van de geraamde aiq impliceert dit voor 1990 een daling van de winstquote. Volgend jaar zal vermoedelijk nog een verdere daling ervan optreden. (...) Met uitzondering van de schepen en vliegtuigen ligt de groei van de investeringen volgend jaar bij alle investeringscategorieën lager<sup>3</sup>. De figuur geeft inzicht in de ontwikkeling van de kapitaalinkomens, winst- en rentequote.

Figuur. Ontwikkeling kapitaalinkomen niet-financiële bedrijven



Bron: CPB, MEV 1991, blz. 92.

Het gebruik door het Centraal Planbureau van de nieuwe term winstquote markeert een breuk in het economisch denken. Voorheen werd het kapitaalinkomen (impliciet) gerelateerd aan kapitaalgoederen, terwijl nu kapitaalinkomen gesplitst wordt in componenten, waarbij de aard van het ingezet vermogen als criterium geldt (winst als opbrengst van ondernemend vermogen en rente als opbrengst van vreemd vermogen). Kortom, het accent is verlegd van de debetzijde (de produktiemiddelen) van de balans naar de creditzijde

Tabel. Groei van werkgelegenheid en netto-investeringen (88 beurs-NV's; gemiddelden per jaar in de periode 1972-1980)

Rentabiliteitsklassen	≥ 16%	12% - <16%	8% - <12%	0% - <8%	<0%
Groei werkgelegenheid	3%	2%	0%	-2%	-8%
Groei netto-investeringen	2%	2%	1%	0%	-2%

(de wijze waarop een onderneming gefinancierd is). Het gaat dus om meer dan een terminologische kwestie.

## De volgende stap

Zoals gezegd, betekent de hantering van het begrip winstquote vanuit analytisch oogpunt een stap voorwaarts. Toch kan de analyse van het Centraal Planbureau nog aan diepgang winnen. Men zou daartoe de winst niet alleen moeten relateren aan de som van arbeidsinkomen en kapitaalinkomen (samen de netto toegevoegde waarde); men zou de winst ook moeten uitdrukken in een percentage van het ondernemend (eigen) vermogen. Kortom, het Centraal Planbureau zou ook een analyse moeten geven in termen van rentabiliteit. Bij wijze van voorbeeld zijn in de tabel uitkomsten vermeld van een dergelijke analyse<sup>4</sup>.

Voor een analyse in termen van rentabiliteit zou het Centraal Planbureau met vrucht gebruik kunnen maken van de Database Non Financial Enterprises in SPSS-X (Danflex) van het Centraal Bureau voor de Statistiek.

## Besluit

Het Centraal Planbureau heeft een belangrijke stap voorwaarts gezet in de analyse van de relatie tussen winstgevendheid en investeringen. Het gebruik van het beperkte begrip winstquote markeert een breuk in het economisch denken. De nieuwe analyse zou nog aan diepgang kunnen winnen indien het Centraal Planbureau gebruik zou maken van het bedrijfseconomische begrip rentabiliteit van het ondernemend vermogen. Het verdient aanbeveling dat ook in de eerstvolgende miljoenennota, in navolging van het Centraal Planbureau, een meer beperkt winstbegrip wordt gehanteerd. Bovendien is het gewenst dat het nieuwe denken in de macro-economische literatuur ruime aandacht krijgt en het kapitaalinkomen niet meer wordt aangeduid met de term profit of winst.

J. Keus

De auteur is universitair hoofddocent aan de Erasmus Universiteit Rotterdam.

1. Dit verschijnsel komt veelvuldig voor in de macro-economische literatuur. Zie ondermeer W.H. Branson, *Macroeconomic theory and policy*, Harper & Row, New York, 1972, blz. 371; S.A. Morley, *Macroeconomics*, Holt-Saunders, New York, 1984, blz. 433; D.B.J. Schouten, *Macht en wanorde*, Stenfert Kroese, Leiden, 1980, blz. 5, 20 en 241.  
2. Zie voor enkele voorbeelden: J. Keus, *Ondernemingswinst en werkgelegenheid*, Stenfert Kroese, Leiden, 1990, blz. 72-75.  
3. CPB, *Macro Economische Verkenning 1991*, Den Haag, 1990, blz. 91 e.v.  
4. Ontleend aan J. Keus, op cit., blz. 178.