

Onzekerheid tijdens crisis belangrijker dan omzet

In de coronacrisis werden bedrijven niet alleen geconfronteerd met omzetgebrek, maar ook met onzekerheid over de toekomstige context waarin ze zouden moeten opereren. Die onzekerheid kan de economie schaden, bijvoorbeeld als bedrijven hun investeringen beperken. Welke factoren zijn van invloed op de onzekerheid binnen bedrijven? Een enquête onder het midden- en kleinbedrijf.

IN HET KORT

- Voor de ingeschatte overlevingskansen van bedrijven is de mate van onzekerheid bepalender dan hun omzetverwachting.
- De ervaren onzekerheid correspondeert met de mate waarin bedrijven het overheidsingrijpen ontoereikend vinden.
- Bedrijven met meer managementkwaliteit ervaren minder onzekerheid.

JESSE GROENEWEGEN

Promovendus aan de Universiteit Utrecht (UU) en econoom bij de Rabobank

SJOERD HARDEMAN

Universitair docent aan de UU en econoom bij de Rabobank

ERIK STAM

Hoogleraar aan de UU

Onzekerheid is onlosmakelijk verbonden met economie en bedrijfsleven. De toekomst is grotendeels onberekenbaar (Knight, 1921). Of het nu gaat om de aanschaf van nieuwe apparatuur en machines, het in (vaste) dienst nemen van personeel, de ontwikkeling van nieuwe producten of het betreden van nieuwe markten – onzekerheid speelt altijd een rol bij de investeringsbeslissingen van bedrijven. De coronacrisis benadrukt nogmaals dat de toekomst onberekenbaar is. Volgens de index voor wereldwijde economische beleidsonzekerheid, heeft de economische onzekerheid momenteel haar hoogste punt in 25 jaar bereikt (Baker et al., 2020).

Onzekerheid kan reële economische gevolgen hebben. Zo wijst men vanuit de reële-optietheorie op uitgestelde investeringen (Bernanke, 1983): in onzekere tijden kan het voor bedrijven lonend zijn om op meer informatie te wachten alvorens te beslissen of en waarin men investeert. Wanneer onzekerheid niet alleen leidt tot uitgestelde investeringen, maar ook tot desinvesteringen, dan leidt dat bovendien tot lagere productiviteit, omdat productiemiddelen niet langer optimaal worden ingezet (Bloom, 2014). Dat investeringsgedrag kan bovendien de conjunctuur vertragen en de overlevingskansen van bedrijven verkleinen (Bloom et al., 2018).

Een inschatting van onzekerheid onder Nederlandse bedrijven is cruciaal om een beeld te krijgen van de economische impact van de coronacrisis. Toch weten we in Nederland maar weinig over de kenmerken van bedrijven

die met onzekerheid worden geconfronteerd. In dit artikel maken we een begin met het in kaart brengen van de onzekerheid bij bedrijven door gebruik te maken van een enquête onder circa 800 managers en eigenaars van kleine en middelgrote bedrijven (tot en met honderd werknemers) in Nederland.

Oorzaken van onzekerheid bij bedrijven

Plotselinge negatieve gebeurtenissen zorgen vaak voor een toename in onzekerheid (Bloom, 2014). Het kan daarbij gaan om aanslagen (zoals de moord op de Amerikaanse president Kennedy), terrorisme (9/11) en oorlogen (Vietnamoorlog, Golfoorlogen), maar zeker ook om economische crises (de financiële crisis van 2008, de eurocrisis). Zo hebben bedrijven in tijden van economische neergang door afnemende marktinteracties minder toegang tot relevante informatie. Sowiezo is er over zeldzame schokken, zoals pandemieën, minder informatie voorhanden dan over de dagelijkse gang van zaken, en kunnen bedrijven bij het nemen van beslissingen op dat soort van momenten dus ook minder een beroep doen op reeds bestaande informatie.

Een andere oorzaak van onzekerheid is gelegen in veranderend overheidsbeleid. In tijden van economische neergang zijn overheden eerder geneigd om drastischer maatregelen te nemen dan in kalmere tijden (Pástor en Veronesi, 2013). Voor de coronacrisis geldt bovendien dat er nauwelijks precedentes bestaan wat betreft de te verwachten omvang, richting en standvastigheid van overheidsingrijpen, zeker in de Nederlandse context. Dit versterkt de onzekerheid bij bedrijven over de institutionele kaders waarbinnen ze nu en in de toekomst kunnen ondernemen.

Onzekerheid onder Nederlandse bedrijven

Om onzekerheid onder het Nederlandse midden- en kleinbedrijf te kunnen meten, maken we gebruik van de MKB coronamonitor van onderzoeksbureau Motivaction en MKB-Servicedesk, die sinds de coronacrisis wordt bijgehouden via enquêtes met een panel van managers en eigenaars van bedrijven met een omvang van 100 werknemers of minder. De hier gerapporteerde resultaten hebben betrekking op de eerste meting die liep van 30 april tot en met 7 mei, dus tijdens de lockdown.

De vraag over onzekerheid die hierin is opgenomen, luidt: “Hoe zou je het onzekerheidsniveau typeren waarmee jouw bedrijf nu te maken heeft?” Respondenten beantwoorden deze vraag op een vijfpuntsschaal van “zeer hoog: het is heel moeilijk om toekomstige omzet in te schatten”, tot “zeer laag: de toekomstige omzet kan heel nauwkeurig worden ingeschat”. Door de antwoorden op deze vraag te

relateren aan verschillende bedrijfskenmerken krijgen we een eerste beeld van de onzekerheid tijdens de coronacrisis op het niveau van bedrijven.

Bijna helft bedrijven ervaart grote onzekerheid

Figuur 1 laat de mate van onzekerheid zien binnen specifieke sectoren en de totale bedrijvenpopulatie (tot 100 werknemers). Bijna vijftig procent van de bedrijven geeft aan het moeilijk te vinden om de toekomstige omzet nauwkeurig in te schatten, waarvan zestien procentpunt dit zelfs heel moeilijk vindt, en dus zeer grote onzekerheid ondergaat. Er wordt vooral veel onzekerheid waargenomen in de horeca- en recreatiesector (73 procent, waarvan 35 procentpunt zeer grote onzekerheid voelt) en in de handel en logistiek (52 procent, waarvan 21 procentpunt zeer grote onzekerheid ervaart). Dat is niet verrassend; het waren immers juist deze sectoren die het meest getroffen werden door de lockdown. Opvallender is wellicht dat ongeveer de helft van de bedrijven weinig tot geen onzekerheid ervaart – zij geven aan ook tijdens de lockdown hun toekomstige omzet goed in te kunnen schatten.

Onzekerheid bepalend voor overleving

Aangezien het nog te vroeg is om de gevolgen van de onzekerheid die bedrijven op dit moment ervaren precies in kaart te brengen, vragen we bedrijven of ze verwachten deze crisis te zullen overleven en of ze op dit moment hun investeringen aan het uitstellen zijn. Beide dummyvariabelen blijken in logistische regressies samen te hangen met onzekerheid: bedrijven die meer onzekerheid ervaren, hebben een lagere verwachting om deze crisis te overleven en zijn eerder geneigd om investeringen uit te stellen (tabel 1).

Wat opvalt is dat de relatie tussen enerzijds onzekerheid en anderzijds overlevingsverwachtingen en uitstellen van investeringen anderzijds ook overeind blijft als we omzetverwachtingen meenemen in de analyses. Sterker nog, omzetverwachtingen voegen weinig toe aan de verklarende waarde van de modellen en de coëfficiënten ervoor zijn bovendien niet significant of hebben een tegenovergestelde richting. Dit suggereert dat de ingeschatte overlevingskans van bedrijven tijdens de lockdown meer afhankelijk is van de onzekerheid over de situatie dan van de omzetverwachtingen.

Overheidsoptreden deels ontoereikend

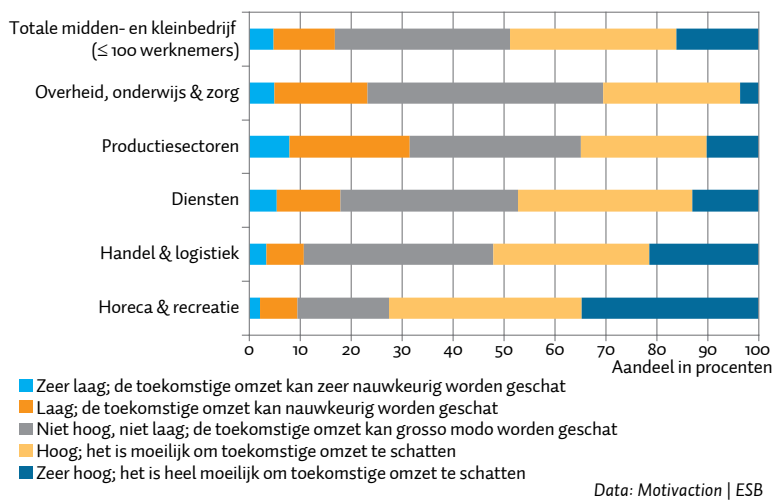
Op de vraag in hoeverre het overheidsoptreden toereikend is, antwoordt minder dan de helft van de bedrijven de maatregelen ofwel eerder niet dan wel toereikend te vinden (21 procent), ofwel helemaal niet toereikend te vinden (20 procent). Zo'n 59 procent van de ondervraagde bedrijven geeft aan het optreden van de overheid wel toereikend te vinden.

Binnen de groep bedrijven die het overheidsbeleid ontoereikend vinden, zijn bedrijven die veel onzekerheid ervaren oververtegenwoordigd (figuur 2a). Dat suggereert dat de overheid vooral richting bedrijven die in grote onzekerheid verkeren nog veel kan doen om het beleid duidelijker uit te leggen.

Informatieprobleem

Om inzicht te krijgen in de omvang van het informatie-vraagstuk waar bedrijven tijdens de huidige coronacrisis

Veel kleine en middelgrote bedrijven ervoeren tijdens de lockdown grote tot zeer grote onzekerheid **FIGUUR 1**

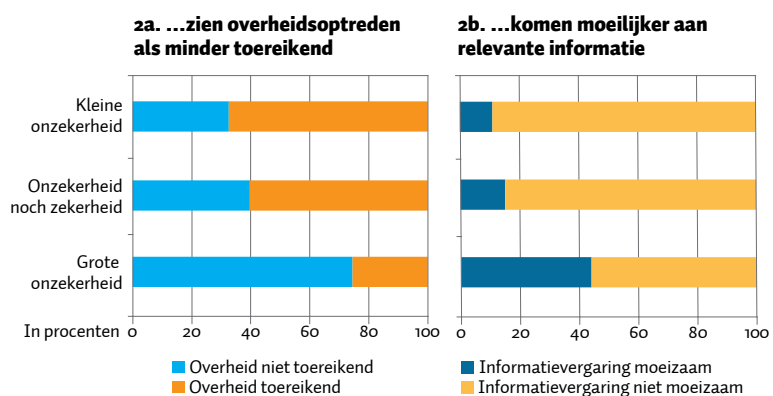


Regressieresultaten: effect onzekerheid op overlevingskans en investeringen **TABEL 1**

	Verwacht crisis te overleven		Investeringen uitgesteld	
Onzekerheid noch zekerheid ¹	0,31	0,18	0,71**	0,57*
Grote onzekerheid ¹	-1,67***	-1,89***	1,21***	0,92***
Negatieve noch positieve omzetverwachtingen ²		0,77		-0,17
Negatieve omzetverwachtingen ²		0,79**		0,48
Adjusted R ²	0,34	0,36	0,08	0,09
Aantal observaties	518	503	538	521

*/**/** Significant op respectievelijk tien-, vijf- en eenprocentniveau
¹ De coëfficiënten voor 'Onzekerheid noch zekerheid' en 'Grote onzekerheid' moeten worden afgezet tegen de referentiecategorie 'Kleine onzekerheid'
² De coëfficiënten voor 'Negatieve noch positieve omzetverwachtingen' en 'Negatieve omzetverwachtingen' moeten worden afgezet tegen de referentiecategorie 'Positieve omzetverwachtingen'
 Noot: In alle modellen is er gecontroleerd voor bedrijfskenmerken (sector, aantal werknemers, huidige bedrijfsprestaties) en respondentkenmerken (geslacht, opleiding, functie binnen het bedrijf)

Bedrijven die meer onzekerheid ervaren... **FIGUUR 2**



Noot: Voor de categorieën van 'kleine onzekerheid' en 'grote onzekerheid' zijn enerzijds respectievelijk de antwoorden "Zeer laag; de toekomstige omzet kan zeer nauwkeurig worden geschat" en "Laag; de toekomstige omzet kan nauwkeurig worden geschat", en anderzijds "Zeer hoog; het is heel moeilijk om toekomstige omzet te schatten" en "Hoog; het is moeilijk om toekomstige omzet te schatten" samengevoegd

Effect van managementkwaliteit op onzekerheid¹ **TABEL 2**

Kwaliteit van managementpraktijken	-3,01***
Moeite om tot relevante informatie te komen	1,14***
Ervaren toereikendheid van overheidsingrijpen	-0,69**
Adjusted R ²	0,22
Aantal observaties	252

/ Significant op respectievelijk vijf- en eenprocentniveau.

¹ Gemeten op een driepuntsschaal, zie noot bij figuur 3.

Noot: In dit model is er gecontroleerd voor bedrijfskenmerken (sector, aantal werknemers, huidige bedrijfsprestaties) en respondentkenmerken (geslacht, opleiding, functie binnen het bedrijf).

ESB

mee worstelen, hebben we aan respondenten de vraag voorgelegd hoeveel moeite ze in het algemeen hebben om de antwoorden te vinden op de vragen die het meest raken aan de continuïteit van hun bedrijf. Figuur 2b laat zien dat bedrijven die veel onzekerheid ervaren, vaker aangeven dat zij veel moeite moeten doen om aan informatie te komen dan bedrijven die minder onzekerheid ervaren. Dit suggereert dat informatie een belangrijk probleem vormt voor bedrijven die in onzekerheid verkeren.

Dat bedrijven moeite hebben om informatie te vinden, kan komen doordat er van buitenaf minder informatie beschikbaar is. Maar het kan ook te maken hebben met verschillen tussen bedrijven in hun vermogen om de wel beschikbare informatie te verwerken (Galbraith, 1974; Cohen en Levinthal, 1990). Bedrijven kunnen bijvoorbeeld beter zijn in het verwerken van informatie, doordat ze – ook ten tijde van een crisis – de eigen organisatie beter op orde hebben, en zich nadrukkelijker bezighouden met hun toekomst, in plaats van zich enkel te richten op het oplossen van problemen die op korte termijn spelen.

Rol managementkwaliteit

Om een eerste beeld van de rol van bedrijven zelf te krijgen, zijn we nagegaan in hoeverre de mate van onzekerheid die bedrijven ervaren, samenhangt met de kwaliteit van hun managementpraktijken. We hebben hiertoe drie vragen in de enquête opgenomen uit de Amerikaanse *Management and Organizational Practices Survey* (MOPS) die gaan over doelenmanagement (Bloom et al., 2019; Dieteren et al., 2019), en één vraag over de mate waarin de focus voor het bedrijf tijdens de crisis op de korte termijn ligt. Door de antwoorden op deze vier vragen op te nemen in één samengestelde indicator, meten we de kwaliteit van de (doelen) managementpraktijken van bedrijven.

Tabel 2 presenteert de uitkomsten van een analyse, waarmee we aan de hand van een *ordered logit*-model ingaan op de samenhang tussen onzekerheid en de kwaliteit van managementpraktijken. We zien dat er een sterke negatieve samenhang bestaat tussen onzekerheid en de kwaliteit van managementpraktijken: betere managementpraktijken hangen samen met minder onzekerheid. Deze samenhang blijft bestaan zodra we de moeite die bedrijven ondervinden om tot relevante informatie te komen, de ervaren toereikendheid van het overheidsingrijpen, de ove-

rige bedrijfskenmerken (sector, bedrijfsprestaties, omvang) en respondentkenmerken (geslacht, opleiding, functie) meenemen in onze analyses. Dit effect van managementpraktijken duidt erop dat niet alleen de buitenwereld een rol speelt bij de ervaren onzekerheid van bedrijven, maar ook de eigen organisatie.

Conclusies en implicaties

Het zal gezien de lockdown niet verrassen dat de onzekerheid in de eerste week van mei het grootst was in de horeca- en recreatiesector, en in de handel en logistiek. Opvallender zijn de overige kenmerken van bedrijven die de meeste onzekerheid hebben ervaren. Zo wijst de samenhang tussen managementkwaliteit en onzekerheid erop dat het voor bedrijven, ook in tijden van crisis, loont om de eigen organisatie op orde te hebben (of te krijgen): betere managementpraktijken hangen samen met minder onzekerheid.

Daarnaast hebben bedrijven die meer onzekerheid ondervinden ook meer moeite met het verkrijgen van relevante informatie. Hier ligt een uitdaging voor overheden, werkgeversverenigingen en banken om ook zulke bedrijven te bereiken met relevante informatie.

Een groot deel van de onzekere bedrijven heeft het overheidsingrijpen bovendien als ontoereikend ervaren. Mogelijk komt dat doordat veel van de overheidsmaatregelen zijn gericht op bedrijven die met een omzetsdaling worden geconfronteerd. Onze analyse laat zien dat onzekerheid als rem op investeringen en verwachte overleving van groter belang is dan de omzetverwachting.

De mate van onzekerheid lijkt dus op zichzelf een belangrijke factor voor ondernemers in het midden- en kleinbedrijf. Om meer inzicht in het belang van deze factor te krijgen, is er meer onderzoek nodig. Onderzoek waarbij onzekerheid niet eenmalig maar structureel wordt gemonitord, en waarbij dieper wordt ingegaan op de onderliggende oorzaken en gevolgen van onzekerheid. Dat kan bovendien handvatten bieden die bedrijven helpen om te gaan met de onzekerheid waarmee ze geconfronteerd worden, al dan niet reeds bij een nieuwe lockdown, mocht het nodig blijken om een tweede coronagolf tegen te gaan.

Literatuur

- Baker, S.R., N. Bloom, S.J. Davis en S.J. Terry (2020) *COVID-induced economic uncertainty*. NBER Working Paper, 26983.
- Bernanke, B.S. (1983) Irreversibility, uncertainty, and cyclical investment. *The Quarterly Journal of Economics*, 98(1), 85–106.
- Bloom, N. (2014) Fluctuations in uncertainty. *Journal of Economic Perspectives*, 28(2), 153–176.
- Bloom, N., E. Brynjolfsson, L. Foster et al. (2019) What drives differences in management practices? *American Economic Review*, 109(5), 1648–1683.
- Bloom, N., M. Floetotto, N. Jaimovich et al. (2018) Really uncertain business cycles. *Econometrica*, 86(3), 1031–1065.
- Cohen, W.M. en D.A. Levinthal (1990) Absorptive capacity: a new perspective on learning and innovation. *Administrative Science Quarterly*, 35(1), 128–152.
- Dieteren, J., J. Groenewegen en S. Hardeman (2019) Gericht beleid nodig voor verbeteren managementkwaliteit bij bedrijven. *ESB*, 104(4749), 524–526.
- Galbraith, J.R. (1974) Organization design: an information processing view. *Interfaces*, 4(3), 28–36.
- Knight, F.H. (1921) *Risk, uncertainty, and profit*. Boston, MA: Houghton Mifflin Company.
- Pástor, L. en P. Veronesi (2013) Political uncertainty and risk premia. *Journal of Financial Economics*, 110(3), 520–545.