

# Risico's voor het Nederlandse bedrijfsleven

J.J.P. Jongen\*

**N***ederlandse bedrijfstakken verschillen sterk wat betreft hun gevoeligheid voor macro-economische ontwikkelingen, zoals fluctuaties in de dollarkoers, olieprijsstijgingen en conjuncturele schommelingen. Uit een risico-analyse van veertig bedrijfstakken komt onder andere naar voren dat de luchtvaart, zeevaart, vliegtuigbouw en scheepsbouw het meest kwetsbaar zijn.*

De discussie over de kwetsbaarheid van het Nederlandse bedrijfsleven is door de crisis in de Golf opnieuw opgelaaid. Met name de effecten van een verhoging van de olieprijs zijn uitvoerig ter sprake gekomen. De Amerikaanse recessie zou hierdoor kunnen worden verdiept en verlengd. Een verdere daling van de dollarkoers is dan waarschijnlijk. Door de hoge olieprijs en de lage dollarkoers neemt ook in Europa en Japan de kans op een recessie toe. In dit artikel wordt een risico-analyse gepresenteerd voor veertig Nederlandse bedrijfstakken. De vraag die daarbij centraal staat is: hoe en in welke mate beïnvloeden macro-economische ontwikkelingen het resultaat van ondernemingen. De analyse is toegespitst op enkele risico's die, onder meer door de Golfcrisis, actueel zijn geworden: een hoge olieprijs, een lage dollarkoers en een recessie.

Per bedrijfstak is een analyse gemaakt van de afhankelijkheid van verschillende energiedragers. Daarnaast is nagegaan in hoeverre veranderingen in de dollarkoers doorwerken in de kosten en opbrengsten. Ten slotte wordt een overzicht gegeven van bedrijfstakken die gevoelig zijn voor conjuncturele veranderingen. Het onderzoek gaat uit van de structuur van de afzonderlijke bedrijfstakken in Nederland. Voor de chemische industrie, basismetalenindustrie, transportmiddelenindustrie en de luchtvaart is de gevoeligheidsanalyse op een meer internationale schaal uitgevoerd. Het onderzoek heeft een kwalitatief karakter. Er is niet getracht de invloed van de onderscheiden factoren te kwantificeren in termen van procentuele winststijging of -daling. Daarvoor in de plaats geven wij een kwalitatieve indicatie – uiteenlopend van 'zeer sterk negatief' tot 'vrij ongevoelig' – voor de invloed van de risicofactoren. Nadrukkelijk zij vermeld dat de uitkomsten van het onderzoek op bedrijfstakniveau niet altijd indicatief zijn voor de resultaten in afzonderlijke sectorsegmenten of bedrijven. Door bedrijfsspecifieke omstandigheden kunnen de gevoeligheden van individuele ondernemingen zowel positief als negatief afwijken van het bedrijfstakgemiddelde. Ten slotte gaan we hier voorbij aan macro-economische beschouwingen van de gehanteerde risicofactoren.

## De olieprijs

De gevolgen van een hoge(re) olieprijs kunnen op verschillende manieren in de bedrijfsresultaten doorwerken. Vier factoren spelen een rol.

In de eerste plaats is voor de verschillende bedrijfstakken het aandeel van de energiekosten in de totale produktiewaarde van belang. Hier volgt een korte analyse van die kosten, voorzien van enkele illustraties. De energiekosten bestaan voornamelijk uit:

- elektriciteits- en brandstofkosten. Relatief energieintensief zijn bij voorbeeld de glastuinbouw, de visserij, de basismetalenindustrie en de verschillende transportsectoren. Hierbij moet wel worden opgemerkt dat in sommige productieprocessen ook energie vrij kan komen, bij voorbeeld bij de produktie van staal. (De basismetalenindustrie kan daarom ook profiteren van een olieprijsstijging.)
- inkoopkosten van energiegrondstoffen. Door de ondernemingen uit de aardolie- en chemische industrie en de elektriciteitssector worden relatief veel energieprodukten ingekocht. Voor de aardolie-industrie en de elektriciteitsbedrijven is het omzetten van energiegrondstoffen in andere energievormen een hoofdactiviteit. Deze bedrijfstakken kunnen eventueel ook de vruchten plukken van een olieprijsstijging.
- transportkosten. De energiekosten van het transport spelen een belangrijke rol indien produkten, grondstoffen en/of halffabrikaten worden ingekocht of verkocht in verder afgelegen gebieden en/of het transport onder speciale voorwaarden (snelheid) moet worden uitgevoerd. Transportkosten spelen bij sommige groothandels een belangrijke rol, bij voorbeeld bij de handel in verse produkten (bloemen) en kapitaalgoederen.

Ten tweede moet de verdeling van de energiekosten over de verschillende energiedragers in beschouwing worden genomen. De prijzen van de afzonderlijke

---

\* De auteur is hoofd van de afdeling Bedrijfstakkenonderzoek van het Economisch Bureau van de Amro Bank. Dit artikel is op persoonlijke titel geschreven.

dragers reageren namelijk verschillend op een olieprijsstijging. De prijzen van aardgas en elektriciteit volgen in Nederland de olieprijs gedeeltelijk en met een vertraging. Dit in tegenstelling tot de lichte aardolieproducten (nafta, benzine en kerosine) die recentelijk zelfs sterker zijn gestegen dan de ruwe olieprijs door een tekort aan hoogwaardige raffinagecapaciteit. Voor sectoren die relatief veel aardgas (bijvoorbeeld de glastuinbouw) of kolen (bijvoorbeeld de basismetallindustrie) verbruiken zal de energierekening bij stijgende olieprijs minder sterk en snel oplopen. Ten derde is van belang na te gaan in hoeverre eventuele energiekostenverhogingen kunnen worden doorberekend. Hierbij spelen factoren die de markt- en aanbodstructuur bepalen een rol. Te denken valt aan: de prijselasticiteit van de vraag, de mate van homogeniteit van de markt, het bestaan van handelsbarrières, onevenwichtigheden aan de aanbodkant, e.d. In sectoren met (dreigende) overcapaciteit zijn kostprijsverhogingen nauwelijks door te geven aan de afnemers. Elektriciteitsbedrijven daarentegen kunnen kostenverhogingen gemakkelijk doorberekenen omdat individuele ondernemingen moeilijk stroom uit het buitenland kunnen betrekken.

Ten vierde worden sommige bedrijfstakken in indirecte zin geconfronteerd met de gevolgen van een olieprijsstijging door vermindering van en/of verschuiving in de bestedingen van hun belangrijkste afnemers. Doordat de consumenten meer geld moeten uitgeven aan energie zullen de bestedingen aan bij voorbeeld de (non food) detailhandel onder druk komen te staan.

Op basis van bovengenoemde uitgangspunten kan worden geconcludeerd dat de chemische industrie, de verschillende vervoerssectoren en de visserij relatief zwaar zullen worden getroffen door een olieprijsstijging. Deze oliegevoelige bedrijfstakken realiseerden in 1988 een produktiewaarde van ca. f 70 mrd. Hiervan is de chemische industrie met een totale produktiewaarde van f 44 mrd. (1988) de belangrijkste sector. In de chemie bedragen de energiekosten bijna 13% van de totale produktiewaarde. Voor de fabricage van veel chemische producten dienen uit olie en/of gas afgeleide producten als uitgangsmateriaal. Daarnaast is het productieproces zelf energie-intensief. Vooral de winsten van de basischemie (organische producten, basiskunststoffen en basisvezels) komen sterk onder druk te staan bij een hogere en sterk fluctuerende olieprijs. Termijncontracten en de verwachte overcapaciteit belemmeren een tijdige en volledige doorberekening. Chemiesectoren die nauwelijks worden beïnvloed door een hogere olieprijs zijn: farmaceutische producten, hoogwaardige vezels en kunststoffen. Voor achterwaarts geïntegreerde bedrijven, met andere woorden bedrijven met belangen in de oliewinning en/of raffinagesector zullen de gevolgen eveneens minder ernstig zijn.

De transportsectoren (wegvervoer, zee-, binnen- en luchtvaart) worden zwaar getroffen door hogere brandstofkosten. Deze hadden in 1988 een gezamenlijke omzet van ruim f 25 mrd. De brandstofkosten bedroegen circa 10% van de totale opbrengsten. De transportsectoren verbruiken relatief veel lichte aardolieproducten en worden daarom geconfronteerd met forse kostenstijgingen. Door een tekort aan hoogwaardige raffinagecapaciteit zijn de prijzen van enkele brandstoffen (bij voorbeeld kerosine) recent ster-

ker gestegen dan de prijs van ruwe olie zelf. Gegeven de sterke concurrentie kunnen de transport-ondernemingen de kostenverhogingen slechts gedeeltelijk en met vertraging doorberekenen.

Bedrijfstakken die iets minder zwaar worden getroffen door een olieprijsstijging zijn: de tuinbouw, de rubber- en kunststofverwerkende industrie, de bouwmaterialenindustrie, de verschillende transportmiddelenindustrieën en de detailhandel (non food). De tuinbouw, in het bijzonder de glastuinbouw, en de bouwmaterialenindustrie zijn weliswaar energie-intensieve sectoren, maar het grootste deel van de energiekosten bestaat uit uitgaven voor aardgas en elektriciteit. De energierekening loopt daarom bij stijgende olieprijs minder sterk op. Voor de rubber- en kunststofverwerkende industrie is van belang dat veel grondstoffen worden vervaardigd uit olieproducten. Sommige van deze inputs worden duurder. Verschillende transportmiddelenindustrieën en de detailhandel (non food) worden vooral in indirecte zin getroffen. De oliegevoelige vervoerssectoren zullen bij oplopende energieprijzen minder nieuwe transportmiddelen bestellen. De consumenten zullen bezuinigen op non-food-producten, omdat ze meer geld moeten uitgeven aan energie.

### De dollarkoers

Bij de analyse van de gevoeligheid van Nederlandse bedrijfstakken voor een verdere dollarkoersdaling zijn eveneens vier verschillende uitgangspunten gehanteerd. Ten eerste is van belang hoe groot het gedeelte is van de omzet die Nederlandse bedrijfstakken realiseren in de Verenigde Staten en in andere dollargebieden (vooral het verre Oosten). In 1989 werd van de totale Nederlandse export (f 229 mrd.) 4,5% afgezet in de VS. De landen in het verre Oosten (exclusief Japan) namen te zamen 2,8% voor hun rekening. In de eerste vijf maanden van dit jaar namen beide aandelen af (VS: 4%; verre Oosten: 2,6%). Bedrijfstakken die een relatief hoog aandeel van hun produktiewaarde afzetten in de VS zijn bij voorbeeld de instrumentenindustrie, de vliegtuigbouw en sommige deelsectoren van de voedings- en genotmiddelenindustrie, met name de bierbrouwerijen.

Ten tweede versterkt een lage dollar de concurrentiepositie van producenten uit dollargebieden op de thuismarkt en de Westeuropese exportmarkten van de Nederlandse ondernemingen. Van de totale Nederlandse import in 1989 (f 221 mrd.) was 8,4% afkomstig uit de VS en 5% uit de landen van het verre Oosten (exclusief Japan). In de eerste vijf maanden van dit jaar nam het aandeel van de VS toe (8,8%), terwijl dat van het verre Oosten constant bleef. Branches die sterke concurrentie ondervinden uit de VS, zowel op de thuismarkt als op Europese exportmarkten, zijn de machine-, instrumenten- en elektrotechnische industrie en de luchtvaart. De meeste van deze sectoren worden ook nog geconfronteerd met sterke concurrentie uit andere dollargebieden.

Ten derde dient men bij de bepaling van de dollar-gevoeligheid rekening te houden met het valuta-karakter van de omzet en de kosten. Bij de opbrengsten moet ook rekening worden gehouden met deelnemingen die Nederlandse bedrijven in de VS hebben (bij voorbeeld uitgeverijen). Er kunnen vier posities worden onderscheiden met een verschillend effect op het bedrijfsresultaat (zie tabel 1).

**Tabel 1. Effect van een daling van de dollar koers op het bedrijfsresultaat**

	Kosten	
	in dollars	in niet-dollars
Opbrengsten		
in dollars	-	--
in niet-dollars	+	0

Branches waarvan een groot deel van de opbrengsten in dollars en de belangrijkste kosten in niet-dollars worden gecalculeerd, worden extra zwaar getroffen door een dalende dollarkoers. Iets minder zwaar worden bedrijfstakken getroffen waarvan zowel de opbrengsten als de (belangrijkste) kosten in dollars worden verrekend. Dit geldt bij voorbeeld voor de aardolie-industrie. De marge in dollars blijft bij een dalende dollar weliswaar gelijk maar bij omrekening in guldens treedt een negatief effect op. Bedrijfstakken die veel kosten calculeren in dollars (veelal grondstofkosten), terwijl de opbrengsten in niet-dollars worden verrekend, profiteren van een lagere dollar. Als zowel bij de opbrengsten als de kosten de dollar niet als munteenheid wordt gebruikt, heeft een dollardaling een neutraal effect. Ten vierde is ook bij de dollargevoeligheid van belang in hoeverre eventuele kostenverhogingen in de afzetprijzen kunnen worden doorberekend. In het geval dat bedrijven profiteren van goedkopere inkoop is de vraag in hoeverre ondernemingen deze voordelen kunnen behouden of meteen moeten doorgeven. Elementen van de aanbod/marktstructuur spelen hierbij een rol.

Rekening houdend met bovengenoemde uitgangspunten kan worden geconcludeerd dat de resultaten van zes bedrijfstakken sterk negatief worden beïnvloed door een dalende dollar. Dit zijn de leder- en schoenindustrie, de elektrotechnische industrie, de vliegtuigbouw, de instrumentenindustrie, de zeevaart en de luchtvaart. De gezamenlijke produktiewaarde van deze sectoren bedroeg in 1988 circa f 48 mrd. Van deze sectoren is de elektrotechnische industrie de belangrijkste bedrijfstak met een produktiewaarde in 1988 van f 27 mrd. Van het totale elektronische exportpakket werd in 1989 vijf procent afgezet in de Verenigde Staten. Door de lage dollar verzwakt op deze markt de concurrentiepositie van Nederlandse ondernemingen. Daarnaast verslechtert de concurrentiepositie ten opzichte van bedrijven uit dollargerelateerde landen. Dit geldt zowel voor de Nederlandse thuismarkt als voor de belangrijkste exportmarkten.

Van de transportsectoren worden de zee- en luchtvaart zwaar getroffen. De binnenvaart en het wegvervoer zijn Europa-gebonden, waardoor een dollardaling geen invloed heeft. Voor lucht- en scheepvaartondernemingen geldt dat bij een depreciatie van de dollar Amerikaanse maatschappijen op een aantal belangrijke intercontinentale routes hun concurrentiepositie kunnen verbeteren. Een belangrijk deel van de opbrengsten op deze routes luidt in dollars, terwijl een deel van de kosten in plaatselijke valuta's wordt verrekend. Daarnaast zal de concurrentie van ondernemingen uit het verre Oosten, die hun munteenheden grotendeels aan de dollar hebben gekoppeld, toenemen. Door de sterke concurrentie zijn de zee- en luchtvaart niet in staat om de gevolgen van de dollardaling op hun afnemers af te wentelen.

Voor de Nederlandse vliegtuigbouw is de Verenigde Staten een belangrijke afzetmarkt. In 1989 werd ruim 20% van de export op deze markt gerealiseerd. De belangrijkste concurrenten niet alleen voor deze markt, maar voor de totale wereldmarkt zijn Amerikaanse producenten. Aangezien de verkoop van vliegtuigen in dollars geschiedt en het merendeel van de kosten in plaatselijke valuta's luidt, leidt een depreciatie van de dollar tot een forse concurrentievervalsing van Nederlandse bedrijven. Ook hier geldt dat de hevige concurrentie doorberekening van het valutaverlies onmogelijk maakt.

De instrumentenmarkt is eveneens een sterk internationaal georiënteerde markt, waarop Amerikaanse producenten een sterke positie innemen. De concurrentiepositie van de Nederlandse instrumentenindustrie zal op de EG-markten door de dollardaling verslechteren. De export naar de Verenigde Staten is daarnaast zeer belangrijk. In 1989 werd 15% van de buitenlandse afzet gerealiseerd in de VS.

De Nederlandse leder- en schoenindustrie wordt geconfronteerd met toenemende concurrentie uit het verre Oosten (China, Taiwan, Zuid-Korea en Hongkong). Naast de produktie en export van schoeisel in het goedkope segment (kunststof, textiel) richten deze landen zich in toenemende mate op de produktie en export van lederen schoenen en lederwaren. Daarbij speelt dat exporteurs in het verre Oosten zich sterker zijn gaan richten op de EG-markt als gevolg van dreigende protectionistische maatregelen van de Verenigde Staten.

Bedrijfstakken die in iets minder sterke mate worden getroffen zijn de offshore, kledingindustrie, de aardolie-industrie, metaalproduktenindustrie, de machine-industrie en de scheepsbouw.

Bedrijfstakken die kunnen profiteren van goedkopere in dollars ingekochte grondstoffen zijn landbouw, textiel-, hout- en meubelindustrie en basismetalen. Voor de papierindustrie lijkt het voordeel van goedkopere grondstoffen verloren te gaan. Door de dreigende overcapaciteit moet het voordeel worden doorgegeven aan de afnemers.

## De conjunctuur

Indien in 1991 de bedreigende factoren van hogere olieprijs en lagere dollar zich zullen manifesteren, zal het recessiegevaar zich uiteraard verder uitbreiden. Bij de conjunctuurgevoeligheid is op basis van trends uit het verleden globaal nagegaan in hoeverre de vraag naar de produkten en diensten van afzonderlijke bedrijfstakken relatief sterk, gemiddeld of gematigd reageert op schommelingen in de algemene conjunctuur. Hierbij is geen onderscheid gemaakt naar de verschillende geografische afzetgebieden. Er is dus geen rekening gehouden met het feit dat de verschillende regionale conjunctuurcycli niet altijd synchroon lopen. Rekening houdend met ontwikkelingen uit het verleden, kan worden geconstateerd dat bij een conjuncturele omslag de vraag naar basisgrondstoffen en halffabrikaten, kapitaalgoederen, transportmiddelen, vervoersdiensten en luxe consumentengoederen het eerst zal reageren. Op grond van deze constatering blijkt dat meer dan de helft van de in de beschouwing meegenomen bedrijfstakken sterk conjunctuurgevoelig is. De 22 recessie-gevoelige sectoren vertegenwoordigden in 1988 ongeveer 48% van de totale produktiewaarde

van de onderzochte bedrijfstakken. De bijdrage van deze bedrijfstakken in het totale bedrijfsresultaat vóór belasting lag in het conjunctureel goede jaar 1988 boven de 50%.

## Conclusie

In dit artikel is ingegaan op de uitgangspunten van een risico-analyse van veertig bedrijfstakken toegepast op het enkele actuele risico's. Per factor zijn de meest markante resultaten gepresenteerd. Tabel 2 geeft een totaalbeeld van de onderzochte sectoren. In een onlangs presentieerd risico-scenario voor de het Nederlandse bedrijfsleven wordt voor 1991 uitgegaan van een verdere daling van de dollarkoers tot f 1,50 en een stijging van de olieprijs tot \$ 35 per vat<sup>1</sup>. Dit scenario gaf aan dat de netto-bedrijfsresultaten met gemiddeld 15 % zouden kunnen dalen (ten opzichte van het basisscenario waarin de dollarkoers f 1,65 bedroeg en de olieprijs \$ 25 per vat). Uit onderhavige beschouwing blijkt dat de pijn niet gelijkmatig over de verschillende bedrijfstakken verdeeld zal zijn. Sommige bedrijfstakken zijn voor alle risicofactoren gevoelig, andere voor slechts enkele of geen. Door een hogere olieprijs, een lagere dollarkoers en een diepere en bredere recessie zullen de resultaten van in ieder geval dertien bedrijfstakken meer dan gemiddeld worden getroffen. Een *zeer sterk negatief effect* ondervinden de zeevaart, de luchtvaart, de vliegtuigbouw en de scheepsbouw. Een *sterk negatief effect* treedt op in de chemische industrie, het wegvervoer, de binnenvaart, de auto-industrie en de bouwmaterialenindustrie. Een *meer dan gemiddeld negatief effect* merken de rubber- en kunststofverwerkende industrie, de detailhandel (non food), de metaalproduktenindustrie en de elektrotechnische industrie. Deze bedrijfstakken realiseerden in 1988 ongeveer een kwart van de produktiewaarde van de onderzochte bedrijfstakken.

De resultaten van acht bedrijfstakken zijn vrij ongevoelig voor de risico's van een hoge olieprijs, lage dollar en recessie. Het aandeel van deze sectoren in de produktiewaarde ligt op circa 40%. Het betreft de branches landbouw, voedings- en genotmiddelenindustrie, elektriciteitsbedrijven, groothandel in agrarische produkten, groothandel in consumentengoederen, detailhandel (food), communicatiebedrijven en de zakelijke dienstverlening.

De vraag of de gesignaleerde risico's ook werkelijk zullen optreden is natuurlijk moeilijk te beantwoorden. Het conflict in de Golf zou vreedzaam kunnen worden opgelost, maar het zou ook kunnen escaleeren. De gevolgen van het laatste voor de mondiale conjunctuur zijn veelbesproken. Door de sterke internationale oriëntatie is het Nederlandse bedrijfsleven in ieder geval kwetsbaar. Sommige sectoren echter aanzienlijk meer dan andere.

## Jos Jongen

1. C.J.J. Huys, M.F. van der Kroft en E. de Vries, Vooruitzichten voor het Nederlandse bedrijfsleven, ESB, 12 december 1990, blz. 1180-1183.

**Tabel 2. Invloed en betekenis van olieprijs, dollarkoers en conjunctuur op veertig Nederlandse bedrijfstakken, kengetallen 1988/89**

Bedrijfstak	Olieprijsstijging	Dollarkoersdaling	Conjunctuur	Energiekst./prod.w. (%)	Exp. prod.w. (%)	Exp.VS/tot.exp. (%)
Landbouw	-/0	0/+	1	nb	32	0,8
Tuinbouw	-	0	1	13		1
Visserij	-	0	1	13 <sup>b</sup>	81	3
Offshore Noordz.	++	-	2	nb	nb	nb
V&G-industrie	-/0	0	1	1,3	36,4	3
Textielindustrie	-/0	0/+	2	2,6	48,8	3,9
Kledingindustrie	0	-	2	0,5	29,2	0,3
Leder-/schoenind.	0	--	1/2	1	40,2	2%
Hout-/meubelind.	-/0	0/+	3	1	12,7	2,7
Papierindustrie	-/0	0/+	3	3,8	45,0	2,7
Grafische ind.	0	0	2	0,6	10,5	3,9
Aardolie-ind.	0/+	-	2/3	83,0 <sup>c</sup>	50,8	4
Chem. industrie				12,8 <sup>a</sup>	72,5 <sup>a</sup>	3,9 <sup>a</sup>
- NL./WE	--	-/0	3			
- Ver. Staten	-	0/+	3			
Rubber/						
Kunststofverw.ind.	-	0	2/3	1,9	41,9	2,0
Bouwmat.industrie	-	0	3	4,7	22,8	nb
Basismet.industrie	0	0	2/3	10,4 <sup>a</sup>	69,5 <sup>a</sup>	8 <sup>a</sup>
Metaalprod.ind.	0	-	2/3	1,2	28,2	2,5
Machine-industrie	0	-	2/3	0,7	48,3	7
Elektrotechn. ind.	0	--	2	0,9	59,6	5
Transp.midd.ind.				0,7	71,1	6,1
Pers.auto's + trucks				0,5 <sup>ad</sup>	77,7 <sup>ad</sup>	0,8 <sup>a</sup>
- NL./WE	-	-/0	3			
- Ver. Staten	-	+	3			
Scheepsbouw				1,1 <sup>a</sup>	33,4 <sup>a</sup>	4 <sup>a</sup>
- NL./WE	-	-	3			
Vliegtuigbouw				0,5 <sup>ad</sup>	77,7 <sup>ad</sup>	22 <sup>a</sup>
- NL./WE	-	--	3			
- Ver. Staten	-	++	3			
Instrum./opt. ind.	-	--	2	0,7	32,7	15
Elek. bedr.	0	0	1	nb	0	0
Bouwnijverheid	0	0	2/3	0,4	2,0 <sup>c</sup>	0
Bouwinstall. bedr.	0	0	2	0,3	0,2	0
Groothandel						
- agr. produkten	-/0	0	1	0,1	36	nb
- hout-/ bouwmat.	-/0	-/0	2/3	0,2	36	nb
- kapitaalgoederen	-	0	3	0,2	16	nb
- consumptiegoed.	-/0	0	1/2	0,15	21	nb
Detailhandel						
- food	-/0	0	1	0,6	0	0
- non food	-	0	2/3	0,7	0	0
Autobranche	-/0	0	3	0,8	0	0
Horeca	-/0	-/0	3	2,7	0	0
Wegverv. (goed.)	--	0	3	9,7	nb	0
Zeevaart	--	--	3	9,2	80	nb
Binnenvaart	--	0	3	9,1	nb	0
Luchtvaart	--	--	3	10,2 <sup>a</sup>	64,1 <sup>a</sup>	nb
- NL./WE	--	--	3			
- Ver. Staten	--	+	3			
Comm. bedr.	0	0	1	nb	nb	nb
Zakelijke dienstv.	0	0	1	0,4	6,2	nb

Verklaring symbolen: ++ = sterk pos. effect; + = pos. effect; 0 = neutraal effect; -- = neg. effect; --- = sterk neg. effect; 1 = licht conjunctuurgevoelig; 2 = gemid.conjunctuurgevoelig; 3 = sterk conjunctuurgevoelig. WE = West Europa a. Cijfers Nederland; b. Alleen kottervisserij; c. Incl. inkoop ruwe aardolie; d. Personenauto's, trucks en vliegtuigen; e. Incl. bouwinstallatiebedrijven. Bron: *Enkele actuele risico's en hun invloed op Nederlandse bedrijfstakken in 1991*, Amro Bank.