

2015-09-22

PERSCOMMUNIQUÉ

Winstmarges van de ondernemingen: recente ontwikkeling tegen de achtergrond van een lage inflatie

(Artikel voor het Economisch Tijdschrift van september 2015)

De ondernemingen die een voldoende rentabiliteitspeil te zien geven, zijn beter bestand tegen conjunctuurschommelingen en zijn meer geneigd te investeren. Sinds de crisis van 2008-2009 is de margevoet van de Belgische ondernemingen echter uitgesproken en algemeen afgenomen, dat wil zeggen in nagenoeg alle bedrijfstakken. De vermindering kwam iets sterker tot uiting in de industrie dan in de marktdiensten, in het bijzonder wanneer rekening wordt gehouden met de uitgaven die in de toekomst nodig zullen zijn voor de vervanging of modernisering van het productieapparaat, dat doorgaans almaar sneller aan waarde verliest. De rentabiliteit van de grote ondernemingen is meer gekrompen dan die van de kmo's, maar was aanzienlijk verbeterd vóór de crisis. Het verloop van de margevoet van de ondernemingen in België verschilde niet van wat werd vastgesteld in de buurlanden.

Vooraf de cyclische factoren verklaren de daling van de margevoet sinds de crisis, terwijl die tijdens de periode daarvoor beduidend was toegenomen. In de industrie weegt het ongunstig verloop van de relatieve prijzen structureel op de margevoet in een context van een voor industrieproducten steeds scherpere mondiale concurrentie. De regelmatige stijging van de arbeidsproductiviteit in volume, die aanzienlijk groter is dan de groei van de reële lonen, maakt het evenwel mogelijk de marge op een redelijk peil te handhaven. De in de marktdiensten actieve bedrijven, die minder blootgesteld zijn aan internationale concurrentie, lijden onder een te geringe productiviteitsgroei, terwijl de loonkosten tot kort geleden vrij sterk bleven oplopen. In deze bedrijfstak is het hoofdzakelijk het vermogen van de bedrijven om hoge verkoopprijzen te hanteren dat hen in staat stelt een comfortabele margevoet te behouden. Andere factoren, zoals de ontwikkeling van e-commerce, kunnen eveneens invloed uitoefenen op de margevoet van de diensten.

Het verloop van de marges is kennelijk sterk gecorreleerd met dat van de economische bedrijvigheid. Doorgaans vergroten ondernemingen hun marges immers in een periode van hoogconjunctuur en verkleinen ze die wanneer de bedrijvigheid verzwakt.

Het verband tussen de marges en het prijsverloop blijkt in België lossier te zijn. Achter het prijsverloop gaan echter sterk cyclische componenten schuil, waarbij de marge per eenheid product bij een verslapping van de economische bedrijvigheid als buffer wordt gebruikt om op korte termijn stijgingen van de loonkosten per eenheid product als gevolg van een dalende productiviteit te compenseren. De marges vangen dus schokken op wanneer het economisch minder goed gaat en matigen zodoende het algemene prijsverloop. Onder meer het bestaan van prijsrigiditeiten, in het bijzonder in de diensten, kan daar een verklaring voor bieden. Wanneer de economische bedrijvigheid aantrekt, gebeurt het omgekeerde en worden de bedrijfsmarges snel groter. De inflatie is tijdens de afgelopen periode gedaald ondanks de licht opwaartse prijsdruk van de margeverruiming.

De bufferrol die de marges van de ondernemingen vervullen wanneer zich schokken voordoen in de loonkosten per eenheid product is geen typisch Belgisch verschijnsel en kwam ook recent in de buurlanden voor. Daarentegen hebben de landen in Zuid-Europa hun marges gestaag zien verbreden, ook tijdens de crisis; in die landen verliep de aanpassing aan de omgeving van verlaagde prijzen veeleer via de loonkosten.