



Coen Teulings

Huidige winstmarges zijn onaanvaardbaar

Soms verandert één wetenschappelijk artikel je wereldbeeld. Dat overkwam mij bij een paper van Jan Eeckhout. Eeckhout c.s. hebben de winstmarge van Amerikaanse bedrijven onderzocht. Van 1960 tot 1980 is die ongeveer constant: twintig procent boven de marginale productiekosten. Vanaf 1980 neemt de winstmarge snel toe, van twintig naar zeventig procent nu, een ruime verdrievoudiging! Wat verklaart deze explosie?

De opkomst van informatietechnologie lijkt een logische oorzaak: Google heeft hoge, vaste kosten voor zijn nieuwe zoekmachines, maar één extra zoekopdracht kost Google nauwelijks iets, terwijl deze wel meer winst oplevert. Vergelijk dit met Walmart: de supermarktketen is sinds 1980 sterk gegroeid, maar moet genoeg nemen met een winstmarge van minder dan twintig procent. Google heeft daarentegen een winstmarge van bijna driehonderd procent!

Toch is de gemiddelde stijging van de winstmarge niet louter te wijten aan internetgiganten als Amazon en Facebook. In bijna alle bedrijfstakken stijgt de winstmarge fors: groot of klein doet niet ter zake. Binnen een bedrijfstak zijn de verschillen groot. Terwijl het gemiddelde bedrijf het over de hele periode sinds 1960 moet doen met een marge van twintig procent, is de winstmarge van de tien procent meest succesvolle bedrijven gestegen van vijftig naar 250 procent. Het zijn dus steeds een paar 'zondagsvlinders' die er met de buit vandoor gaan. Inderdaad: *the winner takes all!* Dat er iets gaande is verbaast niemand. Maar deze omvang?

Draghi de schuld geven van de lage rente is onzin: het is een wereldwijd fenomeen

En andere verklaring voor de hogere winstmarges is globalisering. Die redenering is echter niet zo eenvoudig rond te krijgen. Neem Europa. Vroeger waren de Duitse en Franse thuismarkt zorgvuldig afgeschermd voor respectievelijk Volkswagen en Peugeot. De opening van de Europese markt heeft concurrentie tussen Volkswagen en Peugeot mogelijk gemaakt. Dat zou moeten leiden tot lagere en niet tot hogere winstmarges. En dan kun je kijken naar het jaartal van de trendbreuk: 1980. Dat was niet alleen het jaar van de eerste pc's, maar ook dat van Reagan en Thatcher. Zou hun neoliberale agenda de oorzaak zijn? Maar waarom hebben dan alleen die paar zondagsvlinders geprofiteerd?

Als dit paper de wetenschappelijke kwaliteitstoets doorstaat moeten beleidsmakers terug naar de tekentafel. Ik noem een paar consequenties. De gestegen winstmarges leiden tot hogere winsten. Dat is minder vanzelfsprekend dan het lijkt. Neem bijvoorbeeld Google of een farmaconcern: hoge winstmarges, maar daar staan hoge kosten van onderzoek en ontwikkeling tegenover. Zijn de hoge winstmarges het spiegelbeeld van de hoge onderzoek- en ontwikkelingskosten? Dat past bij een kenniseconomie. Eeckhout c.s. tonen echter aan dat hoge winstmarges samengaan met hoge aandelenkoersen, en dus hoge verwachte winsten. Zijn die extreme winsten voor slechts een paar bedrijven maatschappelijk aanvaardbaar?

En dan die vervloekte lage rente. Draghi de schuld geven is onzin, het fenomeen is wereldwijd. Het is een puzzel: waarom is het winstaandeel zo gestegen, terwijl de kosten van kapitaal (= de rente) laag zijn? Winsten zijn toch een beloning voor kapitaal? Maar winsten zijn voor een groot deel niet langer een beloning voor geïnvesteerd kapitaal. Het zijn overwinsten, gebaseerd op opgebouwde monopoliekracht. Hogere aandelenkoersen leiden daardoor niet zomaar tot meer investeringen, zoals vroeger wel het geval was. De wereld heeft mede door de vergrijzing een groot spaaroverschot. Met de huidige marktstructuur kan dat dus niet zomaar worden geabsorbeerd door meer private investeringen. Dus komt de overheid in beeld, zeer tegen de wens van Neder(Duits)land.

En tot slot: iemand zal de macht van die veelal Amerikaanse zondagsvlinders moeten intomen. Is Nederland daar groot genoeg voor? Of moeten we toch weer vertrouwen op Brussel? Het blijft schuren.