

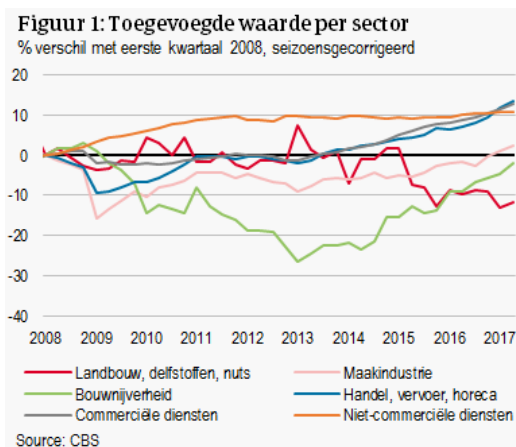
Grote schommelingen in faillissementen schaden economische groei

Atradius Economisch Onderzoek – december 2017

Samenvatting

- Nederland kent in verhouding tot omliggende landen relatief grote schommelingen in economische groei. Die slaan neer in grotere schommelingen in faillissementen. Dit is schadelijk voor het lange-termijn groeipotentieel van de Nederlandse economie.
- Wij formuleren een tweetal aanbevelingen om deze ongewenste schommelingen te verkleinen. Een betere inzet van beleid kan helpen om de economie te stabiliseren. Daarnaast wijzen wij op een herziening van de faillissementswet die eerder ingrijpen bij bedrijven met financiële problemen mogelijk moet maken.

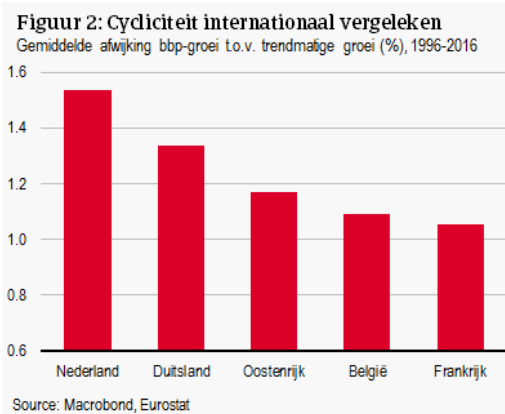
Tien jaar na de financiële crisis van 2008 staat de Nederlandse economie er weer florissant bij. Het CPB verwacht voor dit jaar een economische groei van 3,3%. Het economische herstel is in alle bestedingscomponenten terug te zien. De Nederlandse export profiteert van de aantrekkende wereldeconomie. Binnenlands is er een positieve dynamiek tussen de aantrekkende werkgelegenheid, hoger beschikbaar inkomen, hogere bestedingen en de aantrekkende huizenmarkt. Het economische herstel slaat neer in alle voor de economie belangrijke sectoren (Figuur 1). Vooral de sectoren die leunen op de binnenlandse vraag, zoals zakelijke dienstverlening, bouw en de handel, transport & horeca, laten in 2017 hoge groeipercentages zien. De relatief exportgerichte maakindustrie profiteert al langere tijd van het mondiale herstel en laat ook dit jaar weer een robuuste groei zien.



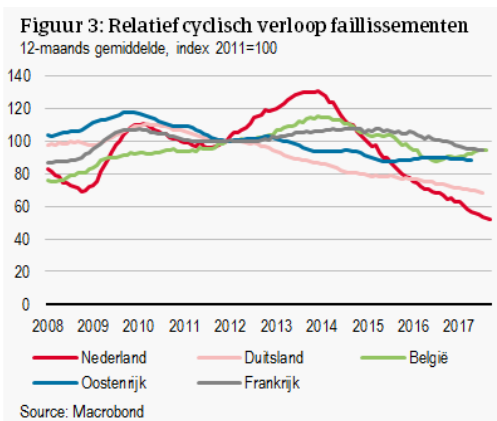
Nederlandse economie door de cyclus heen

De cijfers van de Nederlandse economie in 2017 zijn erg mooi. Maar hoe doet de economie het eigenlijk over een langere periode? Dan blijkt dat vooral de conjuncturele

uitslagen (cycliciteit) in Nederland hoog zijn in vergelijking met omliggende landen (Figuur 2). Deze hogere cycliciteit manifesteerde zich vooral in de periode na de financiële crisis van 2008. In de jaren 2012 en 2013 kromp de Nederlandse economie, terwijl er in de omliggende landen sprake was van milde groei. In meer recente jaren groeit de Nederlandse economie juist harder dan vergelijkbare landen.



De grotere conjuncturele schommelingen zijn ook terug te zien in het faillissementsverloop. Het aantal Nederlandse faillissementen nam door de crisis toe van 6.847 in 2008 naar 12.449 in 2013. Na 2014 begonnen faillissementen weer te dalen. Voor dit jaar verwachten we slechts 4.800 faillissementen. Hiermee zou het aantal weer liggen op het niveau van de eeuwwisseling, ten tijde van een ongekende economische hausse. Als we de vergelijking maken met omliggende landen, dan kennen die een veel stabielere faillissementsverloop (Figuur 3). In de periode 2008K1 – 2017K2 lag de volatiliteit van faillissementen in Nederland twee keer zo hoog als in België, tweeënhalf keer zo hoog als in Duitsland en meer dan drie keer zo hoog als in Oostenrijk en Frankrijk.¹



De hoge cycliciteit in de economie gaat gepaard met pijnlijke aanpassingsprocessen voor bedrijven en hun personeel. Omdat de periode van laagconjunctuur sinds de financiële crisis in Nederland lang aanhield, liepen de faillissementen en werkloosheid sterk op, met negatieve gevolgen voor het lange-termijn groeipotentieel.² In de

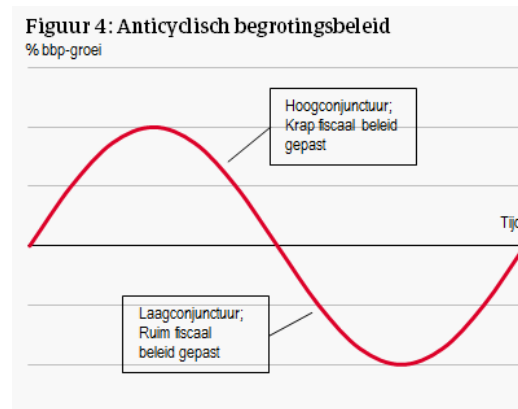
¹ Om landen vergelijkbaar te maken hebben we eerst de 12-maands som van faillissementen berekend, om ze te ontdoen van seizoenseffecten. Vervolgens hebben we de volatiliteit berekend als de gemiddelde absolute maandelijkse groei van deze 12-maands som.

² Uit onderzoek blijkt dat recessies leiden tot lagere kapitaalopbouw en een Atradius Economisch Onderzoek

opgaande fase van de conjunctuur – de bbp-groei trekt in Nederland in recente jaren harder aan dan in omliggende landen – kost het vervolgens moeite de economische schade weer ongedaan te maken. Zo ligt het aantal langdurig (een jaar of langer) werklozen in Nederland nog altijd ver boven dat voor de financiële crisis.

Beleid meer stabiliserend laten werken

Beleid beïnvloedt direct en indirect de economische cyclus. In Nederland vallen twee zaken op. Ten eerste pakt begrotingsbeleid in Nederland vaak procyclisch uit. Het CPB heeft becijferd dat begrotingsbeleid tussen 1970 en 2014 zeventig procent van de tijd procyclisch uitpakt.³ De economie is gebaat bij anticyclisch begrotingsbeleid, dus tegen de conjunctuurbeweging in (Figuur 4). Geringere economische schommelingen leiden tot minder onzekerheid bij bedrijven en huishoudens, verkleinen de kans op permanente schade na een recessie en hebben op de lange termijn positieve inkomenseffecten. De politieke realiteit en de onvoorspelbaarheid van de conjunctuur maken het in de praktijk moeilijk om in alle jaren anticyclisch beleid te voeren.⁴ Wat wel helpt is om in economisch goede tijden te streven naar een ruim begrotingsoverschot, zodat er bij een conjuncturomslag voldoende budgettaire ruimte is om de economie te stimuleren.



In de periode na de financiële crisis werd in 2009 en 2010 een ruim fiscaal beleid gevoerd, zoals ook gewenst is volgens de regels van anticyclisch begrotingsbeleid. Maar vanaf 2011 werd er voor miljarden bezuinigd, omdat het begrotingstekort was opgelopen tot boven de 3%-BBP. Hoewel begrijpelijk vanuit Europese begrotingsregels, hebben deze bezuinigingen de binnenlandse recessie in 2012 en 2013 wel versterkt. Inmiddels wordt er weer een overschot op de begroting gerealiseerd. Dat is een positieve ontwikkeling. De plannen van het pas aangetreden kabinet doen het begrotingssaldo wel iets verslechteren ten opzichte van de Miljoenennota 2018,

hogere langdurige werkloosheid, en via deze weg tot een verlies aan potentiële productie. Bron: L.M. Ball (2014), Long-term damage from the great recession in OECD countries, NBER Working Paper 20185

³ Suyker, W. (2016), Opties voor begrotingsbeleid, CPB Policy Brief 2016/02

⁴ Kabinetsplannen worden voor meerdere jaren gemaakt op basis van de dan geldende verwachtingen. Conjuncturomslagen zijn echter moeilijk te voorzien, waardoor beleid dat neutraal of anticyclisch bedoeld is, toch procyclisch kan uitpakken. Bron: Hogendoorn, C., N. Muselaers en S. Teunissen, Vermeende onenigheid tussen economische theorie en politieke realiteit, ESB, te verschijnen.

maar de omvang van het effect is beperkt.

Ten tweede heeft beleid invloed op de 'lange balansen' van huishoudens. Het vermogen van Nederlandse huishoudens zit vooral vast in illiquide pensioenbesparingen en - in het geval van oudere generaties - in een overwaarde op de woning. Daar staat tegenover dat Nederlandse huishoudens relatief veel schulden hebben, vooral in de vorm van hypotheekschulden. Deze schuldvorming wordt fiscaal bevorderd via de hypotheekrenteaftrek. De hoge schulden vergroten de kwetsbaarheid van huishoudens, omdat negatieve vermogensschokken al snel ten koste gaan van de consumptie.

Er zijn al een aantal stappen gezet. De komende jaren wordt de hypotheekrenteaftrek beperkt. Verder zijn een aantal maatregelen genomen om excessieve schuldfinanciering te voorkomen, zoals strengere inkomensnormen en een geleidelijke verlaging van de maximale hypotheek in verhouding tot de waarde van het onderpand. Dit helpt om huishoudens minder kwetsbaar te maken. Wel zou Nederland mogelijk nog wat kunnen leren van ervaringen in andere landen, zoals Canada en Zuid-Korea, waar macro-prudentieel beleid rond de woningmarkt wordt ingezet om de economische cyclus te verkleinen. Door leennormen expliciet te koppelen aan de conjunctuur (uiteraard anticyclisch), kan de positieve wisselwerking tussen kredietgroei en woningprijzen worden doorbroken.

Verbeterde faillissementswetgeving

De Nederlandse faillissementswetgeving speelt een belangrijke rol in het verklaren van grote schommelingen in faillissementen. De Nederlandse faillissementswet biedt beperkte mogelijkheden om in een vroeg stadium in te grijpen bij bedrijven in financiële problemen. Slechts 2,5% van de insolvente bedrijven in Nederland maakt een doorstart.⁵ Er zijn concretere handvatten nodig om kostbare faillissementen te voorkomen en maatschappelijke schade zoveel mogelijk te beperken. Denk hierbij aan uitbreiding van de mogelijkheden voor

een informele reorganisatie buiten faillissement (aanbieden akkoorden buiten faillissement en pre-pack) en het efficiënter maken van de surseance van betaling. In landen zoals Duitsland en het Verenigd Koninkrijk zijn er uitgebreidere instrumenten om vroegtijdig in te grijpen, waardoor de kans op een succesvolle continuering zonder faillissement groter is.

De laatste poging tot een algehele herziening en update van de Nederlandse Faillissementswet was in 2007, maar deze poging mislukte onder meer vanwege botsende politieke belangen en de financiële crisis van 2008. Met diverse lopende wetsvoorstellen wordt getracht om de maatschappelijke schade door faillissementen zoveel mogelijk te beperken, maar van een algehele herziening van de wet is vooralsnog geen sprake. Door in de wet meer mogelijkheden te creëren voor een reorganisatie in het voorportaal van het faillissement, kan de innovatiekracht en productiviteit van de Nederlandse economie worden vergroot.⁶

Conclusie

De Nederlandse economie kent in verhouding tot omliggende economieën grotere schommelingen in economische groei en faillissementen. De afgelopen tien jaar lag de volatiliteit van faillissementen soms wel twee tot ruim drie keer zo hoog als in omliggende landen. Dergelijke grote schommelingen zijn kostbaar omdat ze het lange termijn groeiperspectief schaden. Wij betogen dat deze cycliciteit met een prudent begrotingsbeleid en maatregelen die de schokbestendigheid van huishoudens vergroten kan worden teruggebracht. Daarnaast is een herziening van de Nederlandse faillissementswet gewenst, met meer mogelijkheden voor het in een vroeg stadium reorganiseren van bedrijven die op een faillissement afdraan.

Disclaimer

Dit rapport wordt louter ter informatie verstrekt en is niet bedoeld als enige aanbeveling of advies aan de lezer(s) met betrekking tot een specifieke transactie, investering of strategie. Lezers zijn zelf verantwoordelijk voor het nemen van commerciële en andere beslissingen omtrent de verstrekte informatie. Hoewel Atradius al het noodzakelijke heeft gedaan om te verzekeren dat de informatie in dit rapport verkregen is van betrouwbare bronnen, kan Atradius niet verantwoordelijk gesteld worden voor fouten of omissies, of voor de resultaten verkregen door gebruik van deze informatie. Alle informatie in dit rapport wordt gegeven 'zoals ze is', zonder garantie op volledigheid, accuraatheid, tijdsgebondenheid, of op de resultaten verkregen door gebruik van het rapport, en zonder garantie van enige soort, uitdrukkelijk of geïmpliceerd. In geen geval zal Atradius, haar gerelateerde partners of corporaties, of de partners, agenten of werknemers hiervan verantwoordelijk gesteld kunnen worden voor enige genomen beslissing of actie die zij zouden nemen op basis van de in dit rapport verstrekte informatie om het even welke schade het betreft, zelfs wanneer vooraf geïnformeerd over de mogelijke negatieve gevolgen.

Copyright Atradius N.V. 2017
Atradius N.V.
David Ricardostraat 1 · 1066 JS
Postbus 8982 · 1006 JD
Amsterdam
Nederland
Tel. : +31 20 553 9111
Fax : +31 20 553 2811

⁵ Veldhuizen, S. en B. Straathof (2017), *In vier stappen naar een efficiëntere faillissementswetgeving*, CPB Policy Brief 2017/01

⁶ *Insolventiewetgeving die leidt tot een efficiënte afwikkeling van improductieve bedrijven zorgt ervoor dat ondernemingen die zich sneller aanpassen aan nieuwe omstandigheden en productiever zijn hun marktaandeel kunnen vergroten, waarmee de productiviteit van de economie als geheel ook wordt vergroot.* Bron: Veldhuizen, S. en B. Straathof (2017), *In vier stappen naar een efficiëntere faillissementswetgeving*, CPB Policy Brief 2017/01

