

18 maart 2021
BQ Q1-2021

ING Belgian Quarterly – Q1 2021

Topic: Faillissementen en de arbeidsmarkt, de twee sleutels tot herstel

Conjunctuur: de situatie is ernstig, maar niet hopeloos!

De Belgische economie is in het vierde kwartaal licht gekrompen (-0,1%) en heeft de schade dus weten te beperken. De tweede golf van de pandemie en de nieuwe lockdown die erop volgde, liggen nog vers in het geheugen.

Aan vraagzijde was de klap logischerwijze het grootst in de consumentenbestedingen. Die namen tegenover het derde kwartaal met 5,6% af en lagen aan het einde van het jaar bijna 10% onder hun niveau van vóór de crisis. Ook de overheidsbestedingen krompen in het vierde kwartaal (met 3,1% tegenover het derde), maar de andere componenten van het bbp (de investeringen en de buitenlandse handel) gingen erop vooruit. Met name de bedrijfsinvesteringen zijn na hun sterke opleving met 20% in het derde kwartaal blijven stijgen (+4,6% in het vierde kwartaal) en konden daardoor de achterstand tegenover het precoronatijdperk beperken tot 3,6%.

Aan aanbodzijde is de afname van de activiteit in het vierde kwartaal het grootst in de handel, het transport en de horeca (-2,3% kwartaal op kwartaal) en in de 'overige diensten', met onder meer cultuur, vrijetijdsbesteding en de evenementensector (-9,2% kwartaal op kwartaal). De rest van de economie lijkt de tweede golf dus goed te hebben doorstaan. De industrie en de bouwsector trokken tegenover het derde kwartaal zelfs aan met respectievelijk 5,5% en 1,4%.

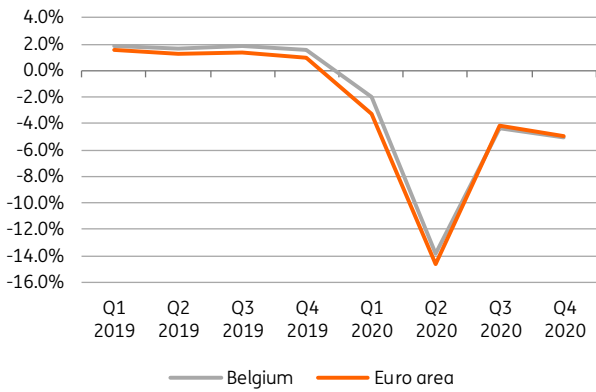
Nog opmerkelijker is de ontwikkeling van de werkgelegenheid. In het eerste en tweede kwartaal van vorig jaar gingen 50.000 arbeidsplaatsen verloren, maar nadien begon de arbeidsmarkt opnieuw banen te creëren: ruim 7000 in het derde kwartaal en meer dan 20.000 in het vierde, vooral in wetenschappelijke en technische beroepen en administratieve ondersteuning (+11.600 in het vierde kwartaal) en in de gezondheidszorg (+6500). Die laatste houden zeer waarschijnlijk verband met de voorbereiding van de vaccinatiecampagne.

Dat de arbeidsmarkt zo goed standhoudt, is zelfs rekening houdend met de maatregelen om de werkgelegenheid te ondersteunen (zoals tijdelijke werkloosheid) ietwat verrassend en goed nieuws voor het herstel. Sinds het begin van de crisis is de totale werkgelegenheid met 22.000 banen gekrompen, vooral in de handel, het transport en de horeca. Vergeleken met de omvang van de economische schok is dat echter een zeer kleine correctie.

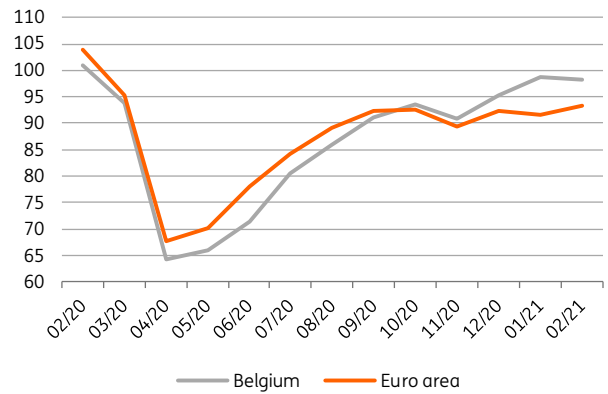
Behalve van de gezondheidssituatie zal de kracht van het economische herstel in 2021 dus sterk afhangen van de mate waarin de economie zich veerkrachtig kan blijven tonen. In deze studie werken we onze hypothese daarover uit: de komende kwartalen komen waarschijnlijk nog gevolgen van de economische crisis van 2020 met vertraging tot uiting, maar in het licht van de enorme schok die we hebben doorgemaakt, zullen die al met al beperkt blijven. Die 'uitgestelde' schade zal weliswaar op het economische herstel wegen, maar dat dankzij de herstelmaatregelen waar we vandaag weet van hebben niet helemaal ongedaan maken. Daarom verwachten wij dat het Belgische bbp, na een terugval met 6,2% vorig jaar, dit jaar met 3,6% toeneemt.

Philippe Ledent
Expert Economist
Brussels +32 2 547 31 61
Philippe.ledent@ing.com

C1 BBP groei (JoJ)

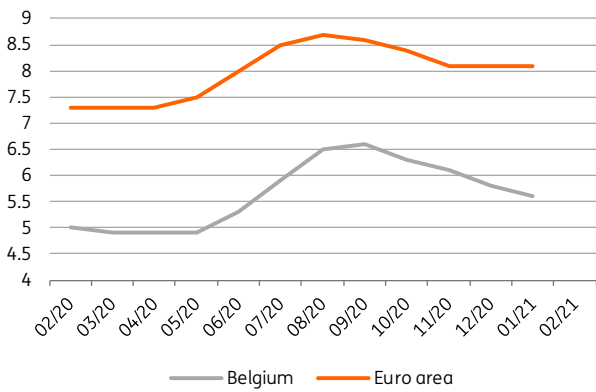


C2 Vertrouwensindicator (ESI - LT gemid. = 100)



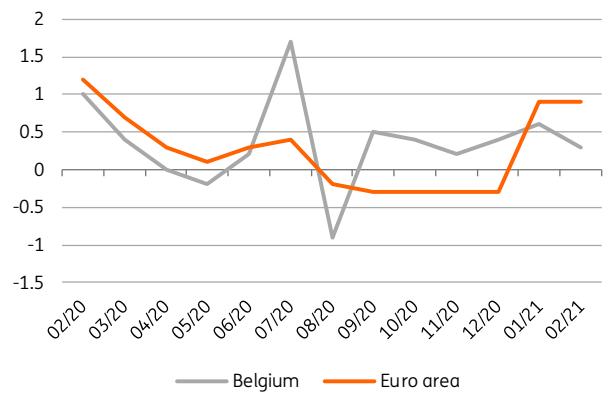
Bron: Refinitiv Datastream

C3 Geharmoniseerde werkloosheidsgraad (%)



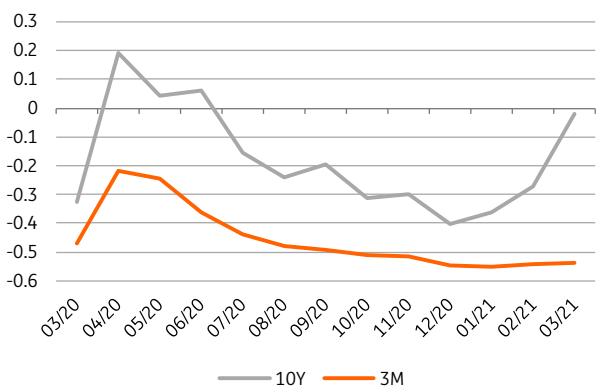
Bron: Refinitiv Datastream

C4 Geharmoniseerde inflatie (%)



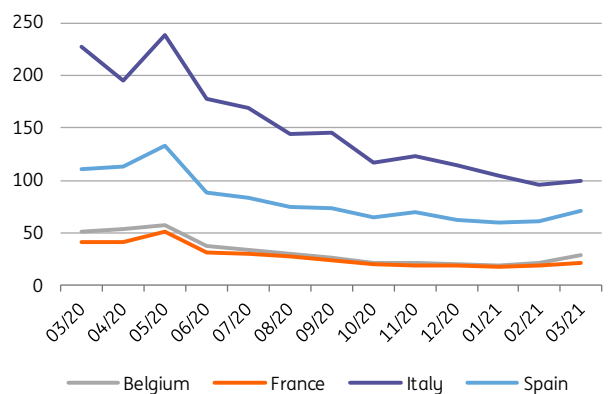
Bron: Refinitiv Datastream

C5 Rente (OLO 10 Jr en Euribor 3 maanden - %)



Bron: Refinitiv Datastream

C6 Risicopremie op staatsobligaties (vs. Duitsland - bp)



Bron: Refinitiv Datastream

Bron: Refinitiv Datastream

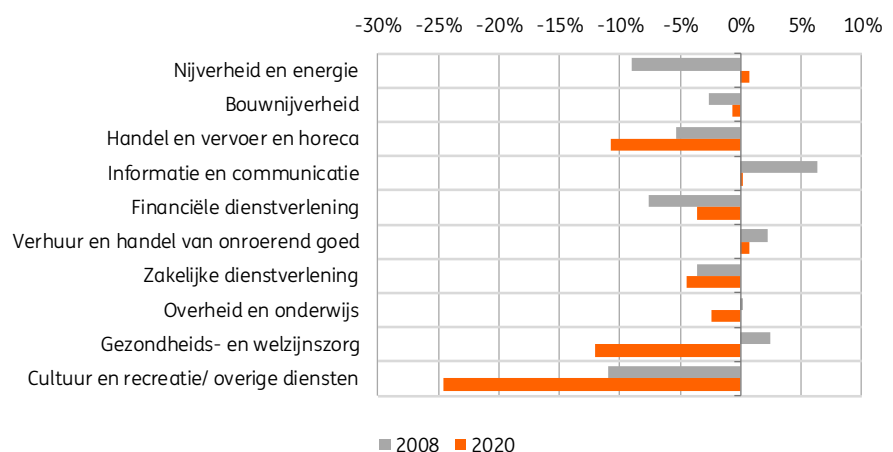
Faillissementen en de arbeidsmarkt, de twee sleutels tot herstel

Het profiel van het herstel

Dat covid-19 gemeten naar het verlies aan economische activiteit de grootste crisis sinds de Tweede Wereldoorlog is, is zonneklaar. De recentste cijfers van het Instituut voor de Nationale Rekeningen laten toe om die indruk te objectiveren: in 2020 is het Belgische bbp met 6,2% gekrompen. Het profiel van de economische activiteit in de loop van het jaar schetst een preciezer beeld van de schok die de Belgische economie heeft ondergaan: in het tweede kwartaal liep de totale afname van de activiteit op tot 15% tegenover vóór de crisis. In de tweede jaarhelft kon de totale terugval op jaarbasis gelukkig worden getemperd. Ook leerrijk is een vergelijking met het profiel van de Belgische economische activiteit tijdens de financiële crisis (die ook al als een crisis van ongeziene omvang werd beschouwd). Het totale verlies aan activiteit in de eerste vier kwartalen van de crisis is 2,8 maal groter dan tijdens diezelfde periode in de financiële crisis¹. Eind 2020, één jaar na het hoogtepunt van de economische cyclus, lag het bbp bovendien nog steeds 5,1% lager dan vóór de crisis. Tijdens de financiële crisis was het verlies aan activiteit nooit groter dan 3,7%.

Voor de volledigheid moeten we echter verduidelijken dat het verlies aan economische activiteit een heel andere vorm aanneemt dan in 2008. Destijds vertoonden op het dieptepunt van de cyclus (het tweede kwartaal van 2009) de industrie en de bouw een aanzienlijke krimp, terwijl diezelfde sectoren eind 2020 (eveneens vier kwartalen na het hoogtepunt van de cyclus) opnieuw hadden aangeknoopt met het activiteitsniveau van vóór de crisis (grafiek 1). Daarentegen zijn handel, gezondheidszorg en andere diensten (waaronder cultuur, evenementen ...) duidelijk veel harder getroffen.

Gr. 1 Verlies aan activiteit tegenover de piek van de cyclus, vier kwartalen later (vergelijking financiële crisis en coronacrisis).



Bron: NBB

Uitgestelde effecten

Bij een 'klassieke' recessie vertonen verschillende indicatoren een herkenbaar verloop: het ondernemersvertrouwen en de investeringen nemen drastisch af, terwijl de

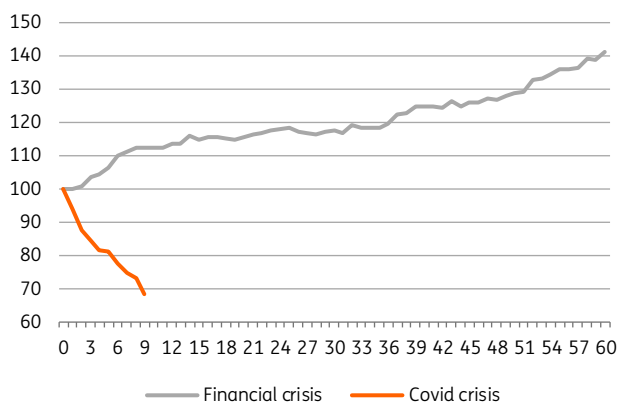
¹ Dit cijfer is verkregen door het verlies aan activiteit in elk kwartaal te cumuleren en af te zetten tegen een traject waarbij het bbp op het niveau van het kwartaal vóór de start van de recessie zou zijn gebleven.

consumentenbestedingen en overheidsuitgaven in eerste instantie standhouden. Door de schok van de recessie nemen met enige vertraging echter ook het aantal faillissementen, het banenverlies en dus de werkloosheid toe. Dat effect is onlosmakelijk met de recessie verbonden en vertraagt het herstel, dat traditioneel gestoeld is op de consumenten- en overheidsbestedingen. In zekere zin houdt de crisis dus korte tot langere tijd zichzelf in stand voor het positieve effect van het teruggekeerde vertrouwen de bovenhand krijgt. De coronacrisis past in heel wat opzichten echter hoegenaamd niet in dat plaatje.

Om te beginnen is het een schoolvoorbeeld van een exogene schok, die geen verband houdt met de werking van de economie zelf. Vóór covid-19 toesloeg, wees alles er met andere woorden op dat de economie verder zou groeien (in 2020 werd trouwens verwacht dat de groei opnieuw zou aantrekken na een vertraging in 2019 ...). Aangezien de recessie niet werd veroorzaakt door een intern onevenwicht in de economie (zoals een buitensporige vraag en dus inflatie, een onaangepast renteniveau of financiële scheeftrekkingen), zijn de relaties tussen de economische variabelen tijdens de crisis zelf anders.

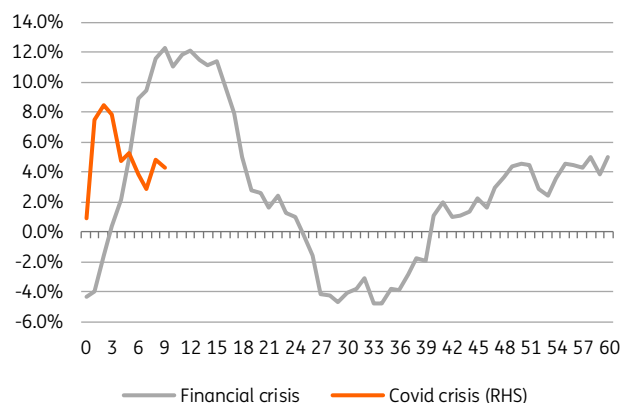
Ten tweede ontstond bij de politieke en monetaire autoriteiten, precies omdat het om een exogene en immense schok ging, zeer snel eensgezindheid over een ongeziene tegenreactie. Die nam niet meteen de vorm aan van een herstelplan, wat gezien de lockdown zinloos geweest zou zijn, maar bestond uit een veelvoud aan hulp- en steunmaatregelen voor zowel de huishoudens als het bedrijfsleven. Daardoor is – gelukkig maar – het inkomen van de huishoudens niet even sterk gedaald als de economische activiteit, zoals recent nog bleek uit het verslag van de Nationale Bank².

Gr. 2 Ontwikkeling op maandbasis van het aantal faillissementen tijdens de crisissen van 2008 en 2020 (piek van de cyclus = 100).



Bron: ING

Gr. 3 Ontwikkeling van de groeivoet van het aantal werkloze werkzoekenden tijdens de crisissen van 2008 en 2020.



Bron: ING

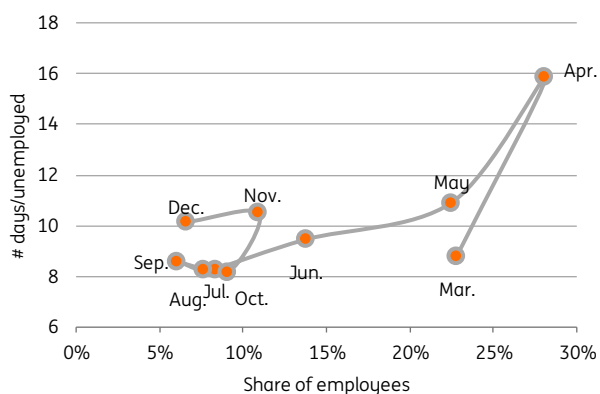
Overigens vertoonden ook het aantal faillissementen en het banenverlies of de werkloosheid een atypische ontwikkeling (grafieken 2 en 3). Enerzijds is het aantal faillissementen door het moratorium sterk afgenomen (niet tot nul herleid, want aangifte van faillissement bleef mogelijk): terwijl er net vóór de crisis bijna 900 faillissementen per maand waren, is dat sinds maart 2020 gedaald naar een gemiddelde van iets meer dan 500 per maand.

Anderzijds heeft het grootschalige gebruik van tijdelijke werkloosheid wegens overmacht (in dit geval de pandemie) of gewoon de coronawerkloosheid (grafiek 4) sinds het begin van de crisis heel wat banen gered. Op het hoogtepunt van de crisis maakten ruim een miljoen werknemers (28% van de loontrekkenden in België) minstens deeltijds van die

² Verslag 2020 van de Nationale Bank van België, blz.73.

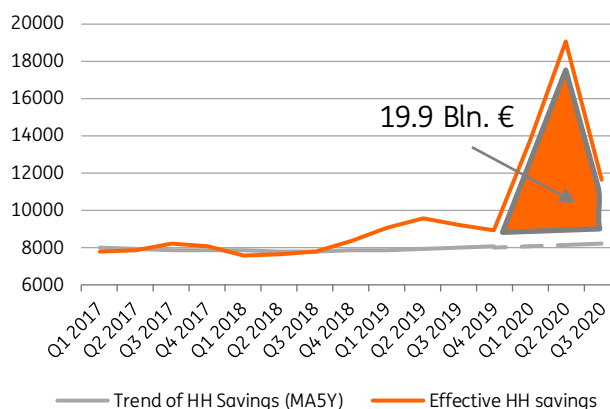
maatregel gebruik. In december 2020 waren dat er nog altijd meer dan 260.000. Dat er nog steeds gebruik wordt gemaakt van de tijdelijke werkloosheid – door de inperking van de activiteit, maar ook door een ondermaatse vraag – toont aan dat zonder dit systeem het banenverlies sterk zou zijn toegenomen.

Gr. 4 Gebruik van coronawerkloosheid in België



Bron: RVA

Gr. 5 Ontwikkeling van het spaargeld van de huishoudens in België



Bron: Nationale Bank, ING

Zijn die maatregelen daarom doeltreffend?

De hamvraag is nu wat de volgende fase in de economische cyclus wordt, in het bijzonder inzake faillissementen en de arbeidsmarkt. Die twee variabelen zijn de sleutels tot het scenario voor de twaalf komende maanden. Als we ervan uitgaan dat het door vaccinatie mogelijk wordt om het land uit de lockdown te halen vanaf het tweede kwartaal, maar vooral in de tweede helft van het jaar, is het denkbaar dat de economie vanaf dan weer aantrekt en de steun en noodhulp plaats kunnen maken voor de eerste herstelmaatregelen.

Tegen die achtergrond zou het meest pessimistische scenario zijn dat de tijdens eerdere cycli waargenomen relaties tussen enerzijds de economische activiteit en anderzijds het aantal faillissementen of de werkgelegenheid, blijven gelden. In dat geval mogen we ons gezien de enorme terugval van de activiteit in 2020 wel degelijk verwachten aan een tsunami van faillissementen en banenverlies zodra de steunmaatregelen en het moratorium aflopen. Die negatieve ontwikkeling (die in een normale cyclus al verschillende maanden geleden had moeten aanvangen) zou dan fungeren als een nieuwe economische schok en door haar impact op het inkomen van de huishoudens en het vertrouwen van de economische actoren op haar beurt weer een recessie teweegbrengen. Micro-economisch onderzoek naar de financiële gezondheid van bedrijven neigt naar dit scenario – af en toe werd al een cijfer van 50.000 bijkomende faillissementen opgeworpen.

Het meest optimistische scenario zou daarentegen zijn dat het economische herstel (dat zou samenvallen met het einde van de steunmaatregelen) dermate sterk is dat het de bedrijven en hun investeerders zulke positieve vooruitzichten geeft dat de faillissementen, herstructureringen en ontslagen die tijdens de donkerste periode vermeden konden worden, er nooit komen. Dat zou het herstel dan alleen maar verder aanwakkeren, want het inkomen van de huishoudens zou niet worden aangetast. Dan zouden we kunnen besluiten dat de politieke en monetaire overheden, door het leeuwendeel van de economische kostprijs van de crisis op zich te nemen, de nadelige gevolgen ervan grotendeels hebben weten uit te wissen.

Welk herstelprofiel?

Zoals zo vaak ligt de werkelijkheid wellicht ergens tussen die twee extreme scenario's in. Het is zonneklaar dat heel wat bedrijven liquiditeit- en solvabiliteitsproblemen hebben. Anderzijds is er aan financiering geen gebrek. De vraag is, zoals hiervoor gezegd, eerder of de economische vooruitzichten voldoende solide zullen zijn om aandeelhouders, schuldeisers of potentiële nieuwe investeerders ertoe te bewegen die financiering te verstrekken. Wat dat betreft zal de impact qua faillissementen en banenverlies volgens ons niet zo groot zijn als de afname van de activiteit in 2020 zou doen vermoeden, want drie elementen zullen een turbo zetten op het economische herstel:

Ten eerste is, aangezien van een meerderheid van de huishoudens het inkomen op peil is gebleven, de spaarquote toegenomen en werd over de drie eerste kwartalen van 2020 bijna 20 miljard euro extra gespaard (grafiek 5). De combinatie van een daling van de spaarquote wanneer de economie weer helemaal open gaat met een gedeeltelijke besteding van het in 2020 opgepotte spaargeld doet de consumentenbestedingen wellicht sterk stijgen, wat veel bedrijven die zwaar door de crisis getroffen zijn positieve vooruitzichten biedt.

Ten tweede zullen er tijdens de herstelfase zeer forse budgettaire stimuli blijven bestaan, via het Europese herstellfonds en via een nationaal herstelplan. Het begrotingsbeleid zal expansiever zijn dan ooit tevoren.

Ten derde blijft het monetaire beleid borg staan voor gunstige financieringsvoorwaarden voor de economie, wat het niet alleen mogelijk moet maken om omvangrijke herstelplannen op te tuigen (via overheidsschulden), maar ook om de bedrijfsinvesteringen en consumentenbestedingen aan te zwengelen.

In de veronderstelling dat de vaccinatie vordert, zoals hiervoor gezegd, zal het komende economische herstel dus even atypisch zijn als de crisis zelf. De sterke toename van de activiteit in de tweede helft van het jaar zal de aandeelhouders van heel wat bedrijven er wellicht wel degelijk toe aanzetten de nodige inspanningen te leveren om het voortbestaan van hun bedrijf te garanderen en zo een groot aantal faillissementen voorkomen. De resultaten van de peiling die de ERMG in januari hield, lijken daar overigens al op te wijzen. 38% van de zelfstandigen en zeer kleine ondernemingen (tot tien werknemers) zegt een beroep te hebben gedaan op bijkomende financieringsbronnen, en de overgrote meerderheid hiervan (twee derden van de zelfstandigen en meer dan het helft van de zko's) deed dat via de inbreng van eigen vermogen door de eigenaars of hun onmiddellijke omgeving. Dat is waarschijnlijk deels te verklaren door het vooruitzicht dat de activiteiten in de toekomst weer aantrekken. Als dat niet zo was, waren zij wellicht gedwongen geweest de handdoek in de ring gelegd.

Dat de oplevende activiteit een deel van de ondernemingen opnieuw vertrouwen zal schenken, neemt echter niet weg dat het verlies aan economische activiteit vandaag nog altijd groter is dan tijdens het dieptepunt van de financiële crisis. Bovendien zal het nog een hele tijd duren voor de totale activiteit opnieuw het niveau van vóór de crisis haalt. Dat zal wellicht tot faillissementen of minstens herstructureringen leiden. Daar komt nog bij dat het geringe aantal faillissementen in 2020 meer dan waarschijnlijk zal resulteren in een forse toename van de cijfers nadat alle steunmaatregelen zijn weggefallen.

Op macro-economisch niveau, rekening houdend met enerzijds de verwachte kracht van het herstel dankzij onder meer het zeer verruimende economische beleid, maar anderzijds ook de enorme afname van de economische activiteit in 2020 en de zwakke activiteit in de beginfase van het herstel, mogen we ons eraan verwachten dat het aantal faillissementen en het banenverlies **minstens vergelijkbaar** zullen zijn met wat zich na de financiële crisis heeft voorgedaan. Gezien de enorme schok van de coronacrisis zou ook

dat nog een optimistisch scenario zijn, dat er alle verhoudingen in acht genomen op zou wijzen dat het economische beleid tot op zekere hoogte doeltreffend was.

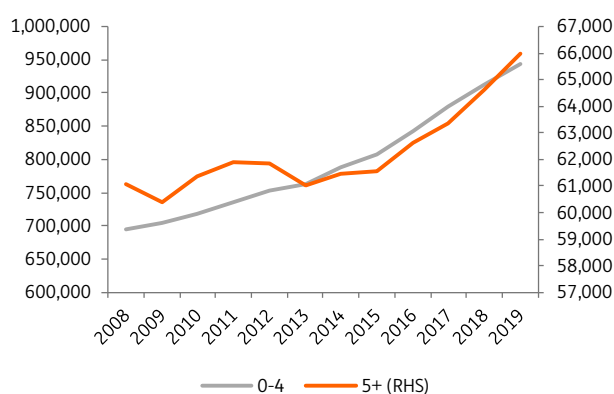
Enkele lessen uit de financiële crisis met betrekking tot faillissementen

Hoewel er aanzienlijke verschillen zijn met de huidige crisis, kunnen de financiële crisis van 2008-2009 en de tweede lichte recessie die er in 2012 op volgde (door de staatsschuldencrisis in de eurozone) enkele aanwijzingen geven over wat er de komende maanden wellicht te gebeuren staat. Dit deel wil dan ook meer inzicht verschaffen in de te verwachten dynamiek.

Om te beginnen moeten we de ontwikkeling van de zeer kleine ondernemingen (tot vier werknemers) apart beschouwen. Ondernemingen met maximaal vier werknemers (die we hier aanduiden als zeer kleine ondernemingen of zko's) vertegenwoordigen meer dan 90% van de Belgische bedrijvenpopulatie³ en de faillissementscijfers. Ook de ontwikkeling van het aantal bedrijven kent in die categorie een ander verloop. Na de crisis van 2008 is het aantal zko's constant gestegen – veel mensen beslisten om een eigen zaak te beginnen. Het aantal bedrijven met ten minste vijf werknemers is daarentegen stabiel gebleven tot in 2015 en nadien vrij sterk toegenomen (grafiek 6).

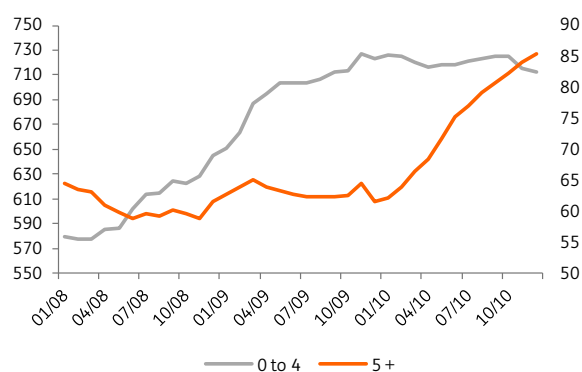
Na een negatieve schok lijkt ook de stijging van het aantal faillissementen in die twee groepen van bedrijven anders te verlopen (grafiek 7). Zo reageerde in 2008 het aantal faillissementen van zko's meteen op de economische vertraging, terwijl het – de normale volatiliteit van de gegevens buiten beschouwing gelaten – wachten was tot begin 2010 voor zich in de tweede groep een toename manifesteerde. Dat fenomeen dreigt zich in deze cyclus te herhalen en is waarschijnlijk te verklaren doordat grotere ondernemingen financieel sterker staan en verslechterende economische omstandigheden dus langer kunnen doorstaan. Overigens zijn het voornamelijk de zeer kleine ondernemingen die van de ingevoerde steunmaatregelen gebruikmaken.

Gr. 6 Ontwikkeling van de bedrijvenpopulatie in België (2008 – 2019)



Bron: FOD Economie

Gr. 7 Ontwikkeling van het aantal faillissementen volgens bedrijfsomvang na de financiële crisis



Bron: Nationale Bank, ING

Tabel 1 toont de dynamiek van de faillissementscijfers voor beide groepen van ondernemingen na de financiële crisis. Zoals gezegd stijgt het aantal faillissementen van zko's snel, tot bijna 15% meer dan aanvankelijk één jaar na het begin van de crisis. Na een pauze eind 2010 (dankzij het stevige herstel) neemt het aantal faillissementen verder toe, tot eind 2013 de piek wordt bereikt (vijf jaar na het begin van de crisis). Daarna neemt het

³ Om de bedrijvenpopulatie in België te bepalen, gebruiken we hier de gegevens over de btw-plichtigheid. Ook de FOD Economie monitort echter het aantal bedrijven, via het concept 'actieve ondernemingen'. We hebben de betrouwbaarheid van onze resultaten daaraan getoetst, maar hebben dat concept niet voor onze analyse gebruikt omdat (i) het niet alle economische sectoren bestrijkt en (ii) de cijfers maar beschikbaar zijn tot in 2017.

aantal faillissementen eindelijk af. We mogen echter niet uit het oog verliezen dat in die tijdspanne ook de bedrijvenpopulatie sterk is toegenomen, wat de cijfers hiervoor relativeert. Om daar meer rekening mee te houden, moet het aantal faillissementen worden afgezet tegen de totale bedrijvenpopulatie om het faillissementspercentage te berekenen. Voor zko's is dat gestegen van 1,1% in 2008 naar 1,4% in 2013, wat betekent dat de faillissementscijfers sneller toegenomen zijn dan de bedrijvenpopulatie. We kunnen dan ook bij benadering zeggen dat er van 2008 tot 2013 circa 5600 bijkomende faillissementen werden opgetekend. Dat cijfer loopt zelfs op tot 6500 als we er rekening mee houden dat het faillissementspercentage pas in 2015 is teruggekeerd naar het niveau van vóór de crisis⁴.

Bij bedrijven met ten minste vijf werknemers stijgt na de financiële crisis het aantal faillissementen in eerste instantie slechts zeer licht (na een jaar ligt het maar 4% hoger). Daarna neemt het echter snel toe om, net zoals bij de zko's, te pieken eind 2013 (bijna 60% boven het niveau van net vóór de crisis). Ook hier is een vergelijking met de bedrijvenpopulatie nodig om het effect van de crisis correct weer te geven. Het faillissementspercentage stijgt sterker dan bij de zko's, van 1,2% in 2008 tot 1,9% in 2013, wat overeenkomt met 1300 extra faillissementen over die periode en zelfs meer dan 1700 extra faillissementen als we er rekening mee houden dat het faillissementspercentage pas in 2017 terugkeert naar het niveau van vóór de crisis.

Tab. 1. Cijfermatige ontwikkeling van het aantal faillissementen (voortschrijdend gemiddelde over 12 maanden) na de financiële crisis

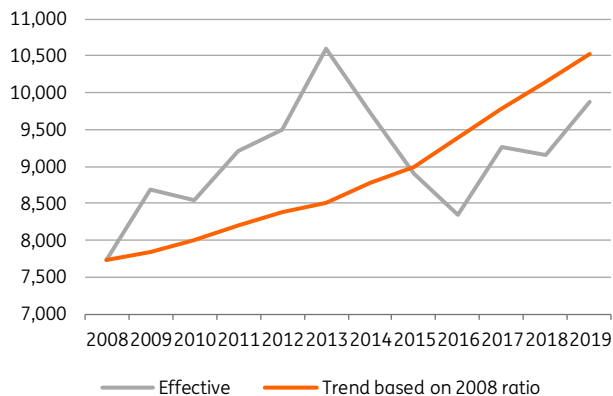
Verandering ten opzichte van het tijdstip van de schok (in voortschrijdend gemiddelde over 12 maanden)	+ 6 maanden	+ 1 jaar	+ 2 jaar	+ 5 jaar*
0-4 werknemers	10%	14%	16%	40%
5 en meer werknemers	8%	4%	34%	56%

Bron: FOD Economie, ING

We onthouden dat voor alle bedrijven samen de financiële crisis van 2008 en de staatsschuldencrisis die erop volgde, tot 7000 à 8000 bijkomende faillissementen hebben geleid, bijna evenveel als het aantal faillissementen tijdens een heel jaar. We onthouden ook dat bedrijven met meer dan vier werknemers in de eerste maanden van de crisis weliswaar beter standhielden, maar naar faillissementen gemeten niettemin zwaarder getroffen werden. In die groep steeg het faillissementspercentage sterker en werkte de crisis langer door.

⁴ Dit cijfer werd verkregen door de werkelijke ontwikkeling van de faillissementscijfers te vergelijken met een scenario waarin het faillissementspercentage stabiel was gebleven op 1,1%, het niveau van 2008.

Gr. 8 Aantal faillissementen van zko's en trend op basis van een stabiel faillissementspercentage doorheen de cyclus.



Bron: FOD Economie, ING

Gr. 9 Aantal faillissementen van bedrijven met ten minste vijf werknemers en trend op basis van een stabiel faillissementspercentage doorheen de cyclus.



Bron: FOD Economie, ING

Welke sectoren zouden het zwaarst getroffen worden?

Om die vraag te beantwoorden, gaan we op twee manieren te werk: we proberen nog eens enkele handvatten te vinden in het verleden en we staan stil bij de specifieke kenmerken van de crisis van vandaag.

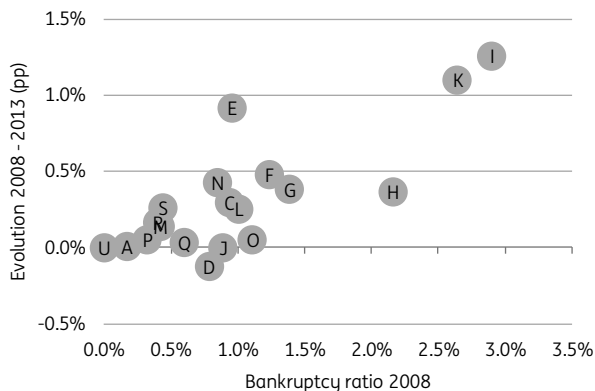
Het verleden

Om te beginnen herinneren we eraan dat los van bedrijfsomvang 60% van de faillissementen zich voordeed in de bouwsector, de handel en de horeca, die 37% van de zko's en 49% van de overige bedrijven uitmaken.

Voor zko's is een interessante vaststelling dat na de financiële crisis de sectoren die in 2008 al een hoger faillissementspercentage kenden ook het gevoeligst bleken voor de schok (grafiek 10). In 2019 waren de sectoren met het hoogste faillissementspercentage de horeca (3,5%), transport en logistiek (1,9%) en afvalzuivering en -verwerking, de bouw en de handel (elk 1,4%). Gezien de impact van de coronacrisis op een aantal van die sectoren, besteden we daar bijzondere aandacht aan (zie hierna).

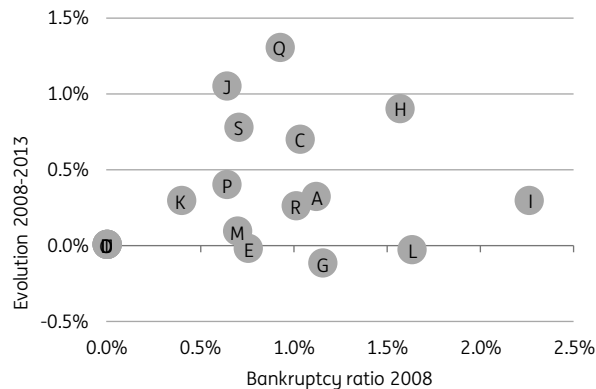
Bij grotere ondernemingen is het verband tussen het faillissementspercentage bij aanvang van de crisis en de ontwikkeling nadien minder duidelijk, om niet te zeggen onbestaande (grafiek 11). Wel wijzen we erop dat de hoogste faillissementspercentages in 2019 werden waargenomen in de administratieve dienstverlening en ondersteuning (1,9%) en de bouw (1,6%). Die sectoren kenden ook een sterke stijging van het faillissementspercentage na de financiële crisis. De horeca, die in deze groep van ondernemingen het hoogste faillissementspercentage kent (2,4%), zag dat cijfer na de financiële crisis daarentegen niet echt toenemen.

Gr. 10 Faillissementspercentage vóór de financiële crisis en ontwikkeling in de vijf volgende jaren (zko's)



De letters komen overeen met de NACE-codes in de bijlage.
Bron: FOD Economie, ING

Gr. 9 Faillissementspercentage vóór de financiële crisis en ontwikkeling in de vijf volgende jaren (ondernemingen met ten minste vijf werknemers)



Bron: FOD Economie, ING

Specifieke kenmerken van de huidige crisis

Zoals gezegd beleven we vandaag zeker geen 'klassieke' crisis. Dat hele sectoren hun activiteiten meerdere weken en zelfs maanden volledig moesten staken, is bijna nooit eerder gezien. Anderzijds zal het herstel krachtiger zijn dan gewoonlijk en zitten sommige sectoren, zoals de industrie en de bouw, alweer op het activiteitsniveau van vóór de crisis, terwijl andere daar nog ver van verwijderd zijn. Alles wijst er dus op dat er een scherpe tweedeling in de faillissementscijfers komt. Toch is geen enkele sector echt veilig, want wanneer de algemene economische activiteit vertraagt, lijden door de verwevenheid van de economie alle sectoren daar op een of andere manier onder.

De peilingen van de ERMG naar de ontwikkeling van de activiteit in de verschillende sectoren van de economie geven een aanwijzing van de sectoren die het zwaarst getroffen zijn en dus het hoogste faillissementsrisico inhouden. De impact van de crisis op de verschillende economische sectoren inschatten, kan aan de hand van het gebruik van de coronawerkloosheid. We kunnen er namelijk van uitgaan dat het gebruik van die regeling in de overgrote meerderheid van de gevallen voortvloeit uit een gebrek aan activiteit, hetzij door de gezondheidsmaatregelen, hetzij door een te zwakke vraag. En het is net een gebrek aan activiteit dat een toename van het aantal faillissementen veroorzaakt.

De gegevens maken een duidelijk onderscheid tussen de verschillende sectoren en brengen dus aan het licht welke sectoren de crisis en haar gevolgen het hardst voelen en dus helaas het kwetsbaarst zijn.

Eind 2020 maakte in acht sectoren (NACE-64) ruim een vierde van de werknemers minstens deeltijds gebruik van coronawerkloosheid. Die sectoren zijn opgenomen in tabel 2. Uiteraard zijn daar de meeste sectoren bij die door de maatregelen niet normaal konden functioneren. Zij zijn de facto uiterst kwetsbaar. Samen vertegenwoordigen die sectoren 225.000 werknemers. Het is evenwel niet zeker dat de faillissementen zich in die sectoren zullen concentreren. Alles zal afhangen van de eventuele maatregelen om hen in hun herstel te begeleiden.

Tab. 2. Sectoren waar in december 2020 ten minste 25% van de werknemers gebruikmaakte van coronawerkloosheid

13-15 Manufacture of textiles, wearing apparel and leather products	
30 Manufacture of other transport equipment	
51 Air transport	
55-56 Accommodation; food and beverage service activities	
79 Travel agency, tour operator reservation service and related activities	
90-92 Creative, arts and entert. activities; libraries archives, museums and other cultural ac	
93 Sports activities and amusement and recreation activities	
96 Other personal service activities	

Bron: RVA, ING

Zo mogelijk nog zorgwekkender zijn de sectoren in tabel 3. Dat zijn de dertien sectoren waar in december 2020 tussen 10% en 25% van de werknemers minstens deeltijds gebruikmaakte van coronawerkloosheid. Toch golden voor de meeste van die sectoren a priori geen formele beperkingen. De werkloosheid houdt dus mogelijk meer verband met een gebrek aan activiteit. De kans is klein dat de overheid bij het herstel op die sectoren zal focussen, dus zijn waarschijnlijk ook zij zeer kwetsbaar voor het faillissementsrisico als de vraag niet snel genoeg aantrekt. Samen tellen zij maar liefst 450.000 werknemers.

Tab. 3. Sectoren waar in december 2020 ten minste 10% (en maximaal 25%) van de werknemers gebruikmaakte van coronawerkloosheid

18 Printing and reproduction of recorded media	
24 Manufacture of basic metals	
25 Manufacture of fabricated metal products, except machinery and equipment	
26 Manufacture of computer, electronic and optical products	
29 Manufacture of motor vehicles, trailers and semi-trailers	
31-32 Manufacture of furniture; other manufacturing	
45 Wholesale and retail trade and repair of motor vehicles and motorcycles	
59-60 Motion picture, video and television programme prod., sound recording and music p	
73 Advertising and market research	
74-75 Other professional, scientific and technical activities; veterinary activities	
77 Rental and leasing activities	
80-82 Sec. and invest. Act.; services to buildings and landscape activities; office adm. & sup	
95 Repair of computers and personal and household goods	

Bron: RVA, ING

Tot besluit ...

Wij herhalen dat wij hier een macro-economisch gezichtspunt innemen, dat is gebaseerd op de relaties tussen de economische cyclus en de faillissementscyclus in het verleden. Binnen dat kader vormt het bovenstaande wellicht een goed ijkpunt voor de komende kwartalen en zelfs jaren. We onthouden dat in de veronderstelling dat de impact van de coronacrisis op de faillissementen en het banenverlies minstens even groot zal zijn als die van de financiële crisis, we mogen verwachten dat de crisis zo'n 10.000 extra faillissementen zal veroorzaken. Daar moeten we aan toevoegen dat de iets meer dan 7000 faillissementen in 2020 een daling van 30% betekenen ten opzichte van het gemiddelde van de voorgaande jaren. Wanneer de steunmaatregelen wegvallen, zal een aantal niet in 2020 uitgesproken faillissementen alsnog plaatsvinden, wat de facto het faillissementscijfer zal doen stijgen. We mogen dus verwachten dat we niet alleen terugkeren naar de trend van de afgelopen jaren, maar ook – macro-economisch bekeken – een toename van het aantal faillissementen zien met naar schatting zo'n 13.000 stuks. Dat is veel, maar minder dan de extrapolaties op basis van de micro-economische gegevens over de bedrijven.

De enorme moeilijkheden in enkele verplicht stilgelegde sectoren zullen niet zonder gevolgen blijven. Die sectoren zullen echter ook de meeste aandacht krijgen van de overheid en bij eventuele herstelmaatregelen. Daarbij denken we met name aan de horeca. De bouwsector, die in het verleden eveneens een niet te verwaarlozen deel van de faillissementen vertegenwoordigde en na de financiële crisis het cijfer zag stijgen, ontspringt ditmaal mogelijk de dans – de activiteit ligt er nu al opnieuw op het niveau van vóór de crisis.

Andere sectoren zijn echter kwetsbaar. Dat bijvoorbeeld de sectoren reclame en marktonderzoek, verhuur en leasing of verschillende takken van de verwerkende industrie voor ten minste 10% van hun werknemers een beroep doen op coronawerkloosheid, wijst op een blijvend gebrek aan vraag. Faillissementen kunnen dus ook opduiken waar ze niet per se verwacht worden. Daar komen ook nog de structurele veranderingen bovenop die de crisis in het gedrag van de economische spelers en de werking van de economie als geheel heeft teweeggebracht. Denk maar aan de opmars van de e-commerce, die eveneens faillissementen en banenverlies dreigt te veroorzaken als er niet verstandig mee wordt omgegaan.

Zoals gezegd, eindigde het jaar 2020 met een nettoverlies van ongeveer 22.000 banen. In 2021 zou het economisch herstel gunstig moeten zijn voor de werkgelegenheid, maar de te verwachten toename van het aantal faillissementen zou, in combinatie met de onvermijdelijke herstructureringen na een crisis van deze omvang, dit gunstige effect moeten neutraliseren. Volgens onze analyse wordt dit jaar een extra verlies van 15.000 tot 20.000 banen verwacht. Daardoor zou de werkloosheid stijgen van 6,1% eind 2020 naar een piek van 7,1% begin 2022.

We herinneren er echter aan dat deze prognoses afhangen van welke herstelmaatregelen er worden genomen. Op dat vlak zal er de komende tijd wellicht nog veel veranderen. De komende maanden zullen we de situatie dus sowieso opnieuw moeten beoordelen.

Tab. 3. Voornaamste vooruitzichten voor de Belgische economie?

		2017	2018	2019	2020	2021	2022
Economie							
	%JoJ						
Bruto Binnenlands Product (BBP)		1.9%	1.5%	1.4%	-6.2%	3.6%	2.7%
Privé consumptie		1.8%	1.5%	1.1%	-8.2%	4.4%	4.5%
Overheidsconsumptie		0.0%	1.0%	1.8%	-0.6%	1.7%	3.0%
Investerings		1.3%	4.0%	3.2%	-7.7%	7.3%	1.7%
Uitvoer		5.3%	1.2%	1.1%	-6.5%	5.6%	2.7%
Invoer		4.4%	2.1%	1.0%	-5.5%	5.4%	3.1%
Overige indicatoren							
	%JoJ						
Inflatie (CPI)		2.1%	2.1%	1.4%	0.7%	1.8%	1.7%
Werkloosheidsgraad (Eurostat)	Niveau	7.1%	6.0%	5.4%	5.6%	7.0%	7.1%
Werkgelegenheid (in gewerkte uren)		1.6%	1.5%	1.6%	0.0%	0.0%	0.6%
Vastgoed prijs	jaargem.	2.6%	3.6%	4.4%	5.0%	3.0%	2.0%
	K4/K4	2.1%	4.2%	5.2%	5.7%	0.5%	2.0%
Aantal transacties	,000	124	130	150	110	120	130
Begrotingssaldo	% BBP	-0.7%	-0.8%	-1.9%	-10.1%	-5.6%	-4.0%
Overheidschuld	% BBP	102.0%	99.7%	98.1%	114.8%	115.0%	114.4%
Rente en valuta (einde periode)							
ECB rente (MRO)	%	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ECB rente (Facility Deposit)	%	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50
Euribor, 3M	%	-0.33	-0.31	-0.38	-0.50	-0.45	-0.40
OLO 10J	%	0.64	0.77	0.10	-0.40	0.20	0.35
EUR/USD	USD per €	1.20	1.14	1.12	1.20	1.30	1.25

Bron: Refinitiv Datastream, BNB, ONEM, SPF Economie, prévisions : ING

Annex : Nomenclatuur sectoren (NACE codes)

A Landbouw, bosbouw en visserij
C Industrie
D Productie en distributie van elektriciteit, gas, stoom en gekoelde lucht
E Distributie van water/ afval- en afvalwaterbeheer en sanering
F Bouwnijverheid
G Groot- en detailhandel/ reparatie van auto's en motorfietsen
H Vervoer en opslag
I Verschaffen van accommodatie en maaltijden
J Informatie en communicatie
K Financiële activiteiten en verzekeringen
L Exploitatie van en handel in onroerend goed
M Vrije beroepen en wetenschappelijke en technische activiteiten
N Administratieve en ondersteunende diensten
O Openbaar bestuur en defensie/ verplichte sociale verzekeringen
P Onderwijs
Q Menselijke gezondheidszorg en maatschappelijke dienstverlening
R Kunst, amusement en recreatie
S Overige diensten

Disclaimer

Deze publicatie, opgesteld door de afdeling Economische en Financiële Analyse van ING België N.V. ("ING") is uitsluitend bedoeld ter informatie en houdt geen rekening met de beleggingsdoelstellingen, financiële situatie of middelen van een bepaalde gebruiker. De informatie in deze publicatie is geen aanbeveling om te beleggen en is geen juridisch, fiscaal of beleggingsadvies noch een aanbod of uitnodiging om financiële instrumenten te kopen of te verkopen. Alle redelijke maatregelen werden genomen om ervoor te zorgen dat deze publicatie niet onwaar of misleidend is, maar ING kan niet garanderen dat de informatie volledig is of de informatie meegedeeld door derden correct is. ING is niet aansprakelijk voor directe, indirecte of gevolgschade die voortvloeit uit het gebruik van deze publicatie, behoudens grove fout van ING. Tenzij anders vermeld, zijn eventuele opinies, voorspellingen of schattingen uitsluitend toe te rekenen aan de auteur(s), zoals deze gelden op de publicatiedatum. Bovendien kunnen deze zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd.

Mogelijk is de verspreiding van deze publicatie onderworpen aan wettelijke of reglementaire beperkingen in verschillende rechtsgebieden en wie die deze publicatie in handen krijgt, dient zich te informeren over, en zich te houden aan, deze beperkingen.

Op dit rapport zijn auteurs- en databankrechten van toepassing en dit rapport mag niet gereproduceerd, verspreid of gepubliceerd worden voor welke doeleinden dan ook zonder de voorafgaandelijke, uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van ING. Alle rechten voorbehouden. Aan de publicerende juridische entiteit, ING België N.V is vergunning verleend door de Nationale Bank van België en zij staat onder toezicht van de Europese Centrale Bank (ECB), de Nationale Bank van België (NBB) en de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA). ING België N.V. is opgericht in België (ondernemingsnummer 0403.200.393 te Brussel).

Voor Amerikaanse beleggers: Wie dit rapport wenst te bespreken of transacties wenst uit te voeren met de effecten die hierin besproken werden, dient contact op te nemen met ING Financial Markets LLC, dat lid is van de NYSE, FINRA en SIPC en onderdeel is van ING, en dat de verantwoordelijkheid draagt voor de verspreiding van dit rapport in de Verenigde Staten conform de toepasselijke voorschriften.

Verantwoordelijke uitgever: Peter Vanden Houte, Marnixlaan 24, 1000 Brussel, België.