

Sectorprognoses | 17 december 2020

Veerkracht bedrijven bepaalt coronaherstel



Franka Rolvink Couzy, Hoofd Sector Research ABN AMRO

06-41374109 franka.rolvink@nl.abnamro.com

Minister-president Mark Rutte noemde het woord een paar keer in zijn laatste persconferentie: 'veerkracht'. Nu het land, en daarmee veel ondernemers, opnieuw een lockdown te verduren krijgt, is flexibiliteit nodig om zo snel mogelijk weer te kunnen terugveren en verder te gaan, was de boodschap. Ondernemers met een lage kostenbasis, financiële buffers, operationele flexibiliteit en een goed zicht op wat na deze crisis komen gaat, zijn in staat die veerkracht te tonen, zelfs tijdens Covid-19. In enkele sectoren lijkt dit goed te lukken, andere worden keihard getroffen door de maatregelen.

Bij directeur Elske Doets van reisbureau Doets Reizen ligt al zeven maanden het normale werk stil, en het ziet er niet naar uit dat daar op korte termijn verandering in komt. Toch houdt zij zich niet bezig met code oranje of code rood in de vakantielanden. Vanaf het begin van de corona-uitbraak is Doets haar bedrijf aan het hervormen, zodat ze quitte speelt als ze volgend jaar een derde van de reizen uitvoert. 'Ik wil beweging creëren, maar dan op een andere manier', zei Doets in Het Financieele Dagblad.

Zoals Doets zijn er meer. Neem DSM en VDL, bedrijven die een joint venture startten voor de productie van beschermingsmiddelen in de zorg, zoals mondmaskers. Een horecaondernemer in Hengelo zette twee snelteststraten op en drukkerij Koopmans reageerde op de uitbraak door desinfectiezuilen en schermen te verkopen die in openbare ruimtes kunnen worden geplaatst. Uitzendbureaus die hun horecamedewerkers niet meer aan het werk konden krijgen, plaatsen hen bij distributiecentra van supermarktketens en in de ouderenzorg.

All weather companies

Dit zijn de zogeheten 'all weather companies', bedrijven die bij elk onvoorziene omstandigheid functioneren. De ene keer snijden ze in hun kosten, de andere keer komen ze met een compleet nieuw verdienmodel en een totaal andere inkomstenstroom. Ze hebben met elkaar gemeen dat ze de crisis weten te doorstaan en de kracht hebben om weer terug te veren.

Dergelijke veerkrachtige bedrijven zijn in de minderheid, zo blijkt onder meer uit onderzoek van adviesbureau Boston Consulting Group (BCG). Reageren op het moment waarop het gevaar vlakbij is, is voor veel bedrijven lastig. BCG deed een steekproef in de Verenigde Staten en constateerde dat van de honderd multinationals slechts tien over de

mogelijkheid van een wereldwijde pandemie spraken vlak voordat de hele wereld in navolging van China op slot ging. Voor de overige bedrijven kwamen de mondiale gevolgen van het virus dus mogelijk als een verrassing. Nu blijft het lastig de toekomst te voorspellen. Daarnaast is het de vraag of die tien wakkere bedrijven doeltreffend hebben gereageerd op de pandemie, want een groot bedrijf gooit het roer niet zomaar om. Maar wie sneller weet wat er gaat veranderen, kan de schade beperken of andere inkomstenbronnen aanboren, zoals de hiervoor genoemde Nederlandse bedrijven hebben gedaan.

Lik verf

Desondanks wachten ook veel bedrijven af en hopen op betere tijden. Zo werd tijdens de eerste beperkende maatregelen het vacuüm aangegrepen om her en der onderhoud te plegen; restaurants kregen een nieuwe lik verf en machines werden opgeknapt. Kennelijk werd ervan uitgegaan dat corona iets was wat je kon uitzitten, en eerlijk gezegd was daar ook veel onduidelijkheid over. Het besef dat sommige zaken niet meer werden als voorheen, dat het

klantgedrag na zoveel maanden in en om het huis leven rigoureus is veranderd, daalde pas later in. Nu, na ruim negen maanden, nemen de voorbeelden toe van bedrijven die hun kantoor sluiten om de kosten te drukken. Ook komen er berichten van bedrijven die overschakelen van producten waar nauwelijks nog vraag naar is; voedingsmiddelen voor onderweg maken bijvoorbeeld plaats voor producten die vooral thuis worden geconsumeerd. De kans is groot dat mensen blijvend minder reizen en thuiswerken

Macro-economische groeiverwachtingen			
In procenten, jaar-op-jaar	2020	2021	2022
Nederlandse economie			
BBP	-4,4	3	3,6
Part. consumptie	-7,3	1,9	4,5
Investerings	-4,7	0,6	3,7
Export	-5	2,6	4,6
Import	-5,4	1,7	5
Werkloosheid	4	6,4	7,9

Bron: CBS, Refinitiv, prognoses ABN AMRO Economisch Bureau

wanneer het virus eenmaal onder controle is. Het leven en het daarbij behorende consumentengedrag zoals het voor de uitbraak was, komt daarmee niet meer terug. Ook daarop wordt geanticipeerd.

Het sentiment is inmiddels positiever sinds er zicht is op een werkend vaccin. Zo is de vraag naar machines in november sterk aangetrokken en wordt in de industrie al gerekend op een krachtig herstel in 2021. Sommige bedrijven anticiperen daar al op door weer personeel aan te nemen. Ook het internationale goederenvervoer is opgeveerd. De sierteeltsector profiteert van de toegenomen onlineverkoop en in de bouw wordt gereageerd op de stikstofcrisis die zich al voor de Covid-crisis ontwaarde. Bouwbedrijf Plegt-Vos start bijvoorbeeld een gerobotiseerde fabriek die kant-en-klare duurzame woningen bouwt om zo de stikstofuitstoot van de bouwplaats te weren.

Terugveren

In deze prognoses wordt verondersteld dat de beperkingen nog anderhalf jaar voortduren voordat de economie volledig is heropend. Daarom is het nog altijd noodzakelijk om eens goed naar het bedrijfsmodel te kijken en te bepalen of dit nog houdbaar is. Dat kan het verschil maken tussen de bedrijven die deze crisis overleven en weer kunnen terugveren naar of boven het niveau van voor de crisis en de bedrijven die het niet gaan redden. Uiteraard zijn er altijd bedrijven die 'domme pech' hebben en terecht zijn gekomen in een gedwongen sluiting zonder direct de middelen en mensen te hebben om daar handig op in te spelen.

Dit gezegd hebbende zijn er grofweg drie soorten bedrijven. Bedrijven die niet meer terugveren, bedrijven die deels terugveren en bedrijven die volledig terugveren. Tot welke categorie een bedrijf hoort, is onder meer afhankelijk van de kostenstructuur. Wie hoge vaste lasten heeft en bijvoorbeeld een duur kantoorpand met bijbehorende lasten,

afnemingsverplichtingen is aangegaan of onlangs aangeschafte machines moet financieren, redt het niet met alleen de inkomenssteun voor het personeel die de overheid biedt. Wie lage vaste lasten heeft, maakt meer kans en kan het langer uitzitten. De vraag daarbij is of het verdienmodel nog robuust genoeg is om ook na de crisis te kunnen bestaan of dat eerder moet worden ingegrepen.

De industrie merkt als geen andere sector dat de bedrijfsinvesteringen achterblijven en loopt risico wanneer eenvoudig wordt afgewacht tot betere tijden aanbreken. In september lag de productie van de machinebouw 20 procent lager dan het jaar daarvoor. De agrarische- en de voedingssector speelt her en der al in op het veranderende consumentengedrag. Zo zag de sierteelt de verkoop verschuiven van kantoren en restaurants naar de mensen thuis. Online verdubbelde de verkoop zelfs. In de voedingssector nemen de maaltijdboxen voor thuisgebruik toe en worden minder to-go-producten verkocht. In de bouw worden er nog altijd vergunningen afgegeven voor de woningbouw, maar nemen die af voor de utiliteitsbouw.

Nieuwe schokken

In deze publicatie wordt dieper ingegaan op veranderingen en de veerkracht binnen de sectoren. Daarin komt naar voren dat bedrijven die beschikken over een lage kostenbasis, financiële buffers en operationele flexibiliteit, wendbaarder

Sectorprognoses (volumes)			
In procenten, jaar-op-jaar	2020	2021	2022
Nederlandse sectoren			
Leisure	-50	70	15
Retail	-8	5	2
Industrie	-6,5	3,5	4
Transport en Logistiek	-4,5	2,5	3,5
Agrarisch	-0,5	-0,5	0
Food	-4	2	2
Zakelijke Dienstverlening	-6	3	3
TMT	-5	3	5
Bouw	-3,5	-3	4
Real Estate	2,5	-4	2

Bron: CBS, prognoses ABN AMRO Sector Advisory

zullen zijn en sneller op het niveau van voor de Covid-crisis kunnen komen. Zo hebben de grotere kantoren in de zakelijke dienstverlening in de kosten gesneden en partneruitkeringen ingehouden. In de mediasector zijn samenwerkingen opgezocht en winkeliers introduceerden 'winkelen-op-afspraak' om de klant toch de aandacht te kunnen geven die het nodig heeft en daarmee de binding te vergroten.

Een veerkrachtige aanpak blijft van belang, ook voor de toekomst. De enige zekerheid is namelijk dat na Covid-19 een nieuwe crisis komt. Denk alleen maar aan de klimaatverandering die eveneens tot omvangrijke maatschappelijke, economische en sociale veranderingen leidt. Niet voor niets

definieert het Amerikaanse magazine Forbes de term 'business resilience' als 'The Next Leadership'. Dit geldt zowel voor grote, voor middelgrote als voor kleine bedrijven.

De leider die op business resilience stuurde, let onder meer op de variëteit in het verdienmodel. Zo wordt de spreiding gecreëerd die nodig is zodra een deel van de inkomsten tijdelijk wegvallen. Hetzelfde geldt voor de dynamiek in de bedrijfskolom. Wie samenwerkt met verschillende partners in verschillende landen, is minder vatbaar voor wereldwijde schokken. Tegelijkertijd kan een pijplijn aan innovaties bijdragen aan een divers productenpallet. De bedrijven die een systeem optuigen dat tijdig waarschuwingssignalen afgeeft, zijn beter voorbereid en kunnen zich aanpassen. Denk aan een algoritme dat de social media feeds scant op onderwerpen waarover in de samenleving het meest wordt gesproken. Reisondernemer Doets kijkt alvast vooruit naar de gevolgen van de klimaatverandering, zo zegt zij in Het Financieel Dagblad, en stelt het massatoerisme ter discussie. Zij vraagt zich met de kennis van de huidige crisis in gedachten af of de manier waarop we de afgelopen jaren hebben gereisd nog wel samengaat met een gezond klimaat. Dit is een

gevoelige kwestie in haar sector. Toch begint ze erover, beter nu dan te laat te zijn en opeens worden overvallen door noodzakelijk te nemen maatregelen.

Leisure

De sector leisure zal volgend jaar nog niet helemaal zijn hersteld van de forse krimp in 2020. Met een verwachte stijging van 70 procent in 2021 herstelt de sector ook komend jaar nog niet van de crisis; de sector zit daarmee nog zeker 15 procent onder het niveau van 2019. Dat komt doordat volgend jaar waarschijnlijk nog steeds beperkende overheidsmaatregelen zullen gelden, die vooral bioscopen, groepsaccommodaties, eetcafés, musea, attractieparken en de reisbranche in hun activiteiten beperken. De mate waarin de distributie van een vaccin en de invoering van sneltesten op gang komt, is doorslaggevend voor het tempo van het herstel. Dit zijn de belangrijkste troeven om het aantal besmettingen en daarmee ook de beperkingen terug te brengen.

Thuisbezorging

Ondanks die aanhoudende beperkingen, laten de inkomsten van de leisure toch volgend jaar herstel zien. De ondernemers uit de sector hebben namelijk intrinsieke veerkracht, die bijvoorbeeld in de horeca goed te zien is. In dit geval gaat het dan onder meer om het introduceren of verbeteren van mogelijkheden om thuis te bestellen. Dit jaar heeft maaltijdbezorging een grote vlucht genomen, vooral in de eerste lockdown. Uit transactiedata van ABN AMRO blijkt de bezorgomzet in april met 97 procent te zijn toegenomen ten opzichte van 2019 van en met 76 procent in november. Dat stuwt niet alleen de inkomsten, maar zorgt er tevens voor dat het contact met de gasten en het personeel behouden blijft, en daar kan de horeca later de vruchten van plukken. Zo zijn vermoedelijk de verwenboxen uit de horeca ook na de coronacrisis nog achter de voordeur te vinden.

Maaltijdbezorging explodeert

2020	Januari	Februari	Maart	April	Mei	Juni	Juli	Augustus	September	Oktober	November
Restaurants	12%	11%	-43%	-59%	-50%	-11%	14%	9%	13%	-29%	-51%
Bars\Café	12%	13%	-51%	-85%	-78%	-14%	9%	1%	5%	-48%	-74%
Musea	25%	26%	-72%	-95%	-95%	-49%	-15%	-35%	-22%	-56%	-75%
Catering	4%	5%	-49%	-89%	-84%	-66%	-57%	-53%	-52%	-70%	-71%
Bioscopen	11%	29%	-64%	-96%	-93%	-72%	-63%	-60%	-52%	-74%	-91%
Maaltijdbezorging	28%	35%	34%	97%	93%	58%	57%	62%	47%	77%	76%

Bron: CADM ABN AMRO

- J.o.j. ontwikkeling
- Data bestaat uit totaal aantal ABN AMRO pintransacties, ex creditcard gegevens. Deze data is nominaal en niet gecorrigeerd voor seizoenseffecten, feestdagen, inflatie of andere trends in pintransacties.

Minder bezoekers, meer belevenis

Voor het uitbreken van de coronacrisis richtten veel bedrijven in de vrijetijdsbesteding zich vooral op het binnenhalen van zoveel mogelijk bezoekers. Zo werd een op de drie tickets van een attractiepark of dierentuin tegen hoge kortingen verkocht via een supermarkt of drogisterij. In de toekomst wordt naar verwachting meer gekeken naar hoe bezoekers te spreiden en hen een meer complete ervaring te bieden. Madurodam is een voorbeeld waar gasten vooraf online een

tijdslot kiezen zodat het bezoek kan worden gespreid. De gasten hebben door minder drukte in het park een fijnere ervaring. Dergelijke initiatieven bespoedigen de veerkracht van de sector.

Weerbaarheid

Hoe de sector leisure uiteindelijk door de crisis komt, hangt voor een belangrijk deel af van de mogelijkheden die nu worden gegrepen om veerkrachtige initiatieven te ontplooiën. Zo verlaagden restaurants en hotels de personeelskosten door tijdelijke contracten niet te verlengen en wisten ze tijdelijk lagere huren af te spreken met pandeigenaren. Dit versterkt de weerbaarheid van bedrijven en stelt hen in staat met creatieve oplossingen te komen om omzet te blijven maken. Ondanks deze creatieve initiatieven zullen veel bedrijven uiteindelijk alsnog moeten worden stopgezet, tijdelijk dan wel permanent. Pas zodra er een vaccin is en de beperkingen worden opgeheven, zal de vraag naar vrijetijdsbestedingen naar verwachting enorm stijgen. Immers, veel Nederlanders, van jong tot oud, staan te trappelen om weer buitenshuis sociale activiteiten te ondernemen.

Retail

De retailsector is dit jaar per saldo hard geraakt. Angst voor besmettingen in combinatie met de coronamaatregelen hebben winkelen voor een grote groep onaantrekkelijk gemaakt. De pijn is daarnaast zeer ongelijk verdeeld. Verkopen van auto's, kleding en schoenen gingen fors omlaag, terwijl supermarkten, elektronica en bouwmarkten juist op extra afzet konden rekenen. Uit de transactiedata van ABN AMRO blijkt dat door het sluiten van de horeca en het toegenomen thuiswerken mensen meer besteedden in supermarkten en voedingsspeciaalzaken. Ook bouwmarkten profiteerden, omdat vakantiegeld anders werd besteed en mensen veel klusten aan hun huis.

Vooraf in de autobranche is in 2020 de omzet sterk gedaald; door de zware economische omstandigheden, uitleveringsproblemen en beperking van vervoersbewegingen, verloor de branche een vijfde van de omzet. Onderhoud en verkoop van occasions maakten nog iets goed.

Consumentenvertrouwen

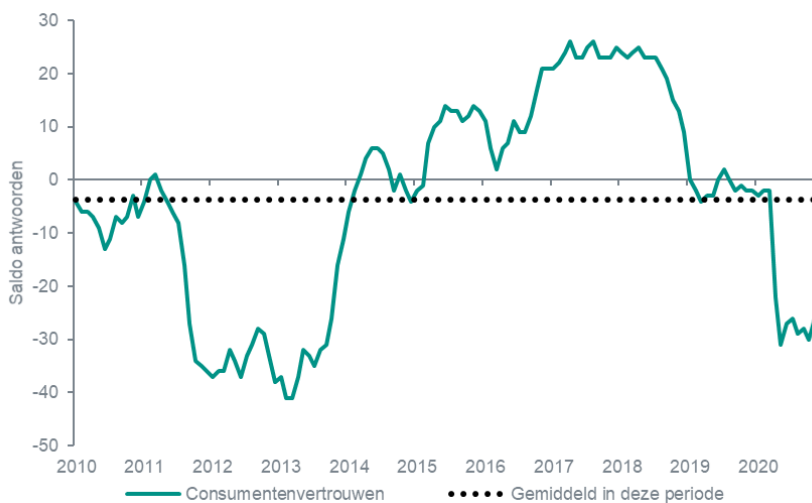
Het wel en wee van de retailsector is sterk afhankelijk van het vertrouwen van de consument en daarmee de bereidheid tot het doen van uitgaven. In 2021 zal de consument de hand meer op de knip houden, wat het herstel van de door corona gehavende retailbranches beperkt. Dit is niet alleen het gevolg van het sterk gedaalde consumentenvertrouwen (zie figuur), maar ook met de te verwachten oplopende werkloosheid en waarschijnlijk zwakke loongroei. Hoewel de consumentenbestedingen gaan oplopen, blijven deze dus voorlopig onder het niveau van voor de coronacrisis.

Onlinekanaal verbeteren

Retailondernemers die de coronacrisis hebben aangegrepen om hun onlinekanaal te verbeteren kunnen op een sterker herstel rekenen. Immers, door de terughoudendheid bij de consument en de oproep om winkelstraten zoveel mogelijk te mijden, heeft het onlinekanaal een flinke groeiversnelling doorgemaakt. Tussen april tot en met oktober lagen de onlineverkoop gemiddeld liefst 39 procent hoger dan in dezelfde periode een jaar eerder, zo blijkt uit gegevens van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS).

Uit transactiedata van ABN AMRO blijkt dat met name de onlineverkoop in supermarkten en elektronica flink toenamen;

Consumentenvertrouwen nog altijd laag



een stijging in november van respectievelijk 195 en 66 procent in vergelijking met 2019. Hoewel kleding ook meer online werd verkocht, is de groei in die branche veel minder groot: 'slechts' 24 procent in november.

Winkelen op afspraak

Wat de veerkracht voor een belangrijk deel bepaalt, zijn innovaties die het winkelen in coronatijd toch mogelijk maken. Zo introduceerden diverse retailers tijdens de eerste besmettingsgolf het fenomeen 'winkelen op afspraak', waarbij bezoekers vooraf kunnen reserveren bij

Bron: CBS

bijvoorbeeld kleding-, schoenen- en fietswinkels. Inmiddels bieden tal van winkels, van kleinere partijen tot ketens als Sissy Boy en Pearl, deze service. Het inzetten op verbetering van het onlineverkoopkanaal en initiatieven om de angst om te winkelen weg te nemen, bepalen hoe retailondernemers uit de crisis komen.

Wanneer de beperkende maatregelen worden teruggebracht, zal de groei van onder meer supermarkten en bouwmarkten weer normaliseren. We verwachten in 2021 een inhaalslag voor de autobranche. Zo rekent Aumacon, een kenniscentrum voor de mobiliteitssector, volgend jaar op een verkoop van 415.000 nieuwe personenauto's, al zit de branche daarmee nog lang niet op het niveau van 2019 toen 446.000 auto's werden verkocht. De verwachting is ook dat de verkoop van occasions toeneemt, omdat consumenten minder afhankelijk willen zijn van het openbaar vervoer.

Industrie

De Nederlandse industrie heeft in 2020 veel veerkracht getoond. De productie daalde in Nederland minder dan in andere landen. Dat is deels een kwestie van geluk. Zo was vanaf half maart de enorme daling van de industriële productie bij onze oosterburen vooral het gevolg van een tekort aan Chinese auto-onderdelen. Autofabrikanten werken meestal met zeer kleine voorraden, waardoor in Duitsland al snel hele fabrieken stilvielen. Nederland heeft een relatief kleine auto-industrie, waardoor de schade hier beperkt bleef.

Toch heeft de industrie niet alleen geluk gehad, ondernemers hebben ook goed ingespeeld op de coronacrisis. Zo produceerden chemische fabrieken en plastic verpakkers al snel vele miljoenen flacons met handzeep of desinfecterende handgel. De kunststofbranche produceerde behalve flacons ook veel 'kuchschermen' voor winkels en andere publieke ruimten. De branche elektrische apparaten produceerde zo snel mogelijk extra beademingsapparatuur, soms met een vereenvoudigd ontwerp om sneller te kunnen leveren.

Chemiebedrijf DSM en industrieel

conglomeraat VDL, die ook zelf veel last hadden van de coronacrisis, startten een joint venture voor de productie van mondkapjes en andere beschermingsmiddelen voor de zorg. De meeste fabrieken in Nederland draaiden door, terwijl ondernemers ondertussen maatregelen troffen om het besmettingsgevaar te beperken.

Sinds de zomer is de industrie geleidelijk aan het herstellen. Dankzij het nieuws over diverse zeer effectieve vaccins is het sentiment plotseling verbeterd. Zowel de nieuwe exportorders als de binnenlandse orders trokken in november aan en de werkgelegenheid nam voor het eerst sinds het begin van de coronacrisis licht toe, zo blijkt uit deelvindicatoren van de Nevi Inkoopmanagersindex, die toenam naar 54,4, de hoogste stand in 22 maanden. Een stand boven de 50 duidt op toenemende activiteit.

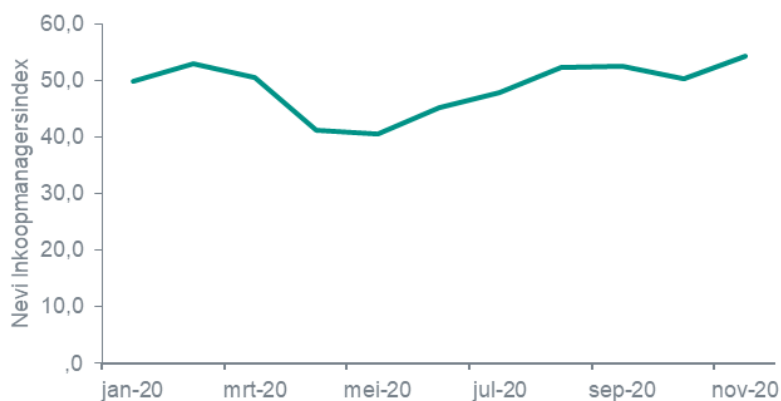
Herstel geremd

In de loop van 2021 laten de meeste industriële branches naar verwachting een krachtig herstel zien. Toch is de schade pas in 2022 goedgemaakt. Het herstel wordt vermoedelijk geremd door de lagere bouwproductie als gevolg van de stikstofcrisis en de traag herstellende bedrijfsinvesteringen. De bouw is een belangrijke afnemer van onder meer metaalproducten, rubber- en kunststofproducten, elektrotechniek en bouw materieel. Het trage herstel van de bedrijfsinvesteringen zorgt naar verwachting voor een traag herstel van de machinebouw. Door de coronacrisis is in veel sectoren overcapaciteit ontstaan. Daarnaast hebben veel ondernemingen investeringen uitgesteld om de kaspositie op peil te houden. De wereldeconomie herstelt pas in de loop van 2021 krachtig, waardoor de bedrijfsinvesteringen naar verwachting voorlopig langzaam aantrekken. In het Verenigd Koninkrijk, een belangrijke handelspartner, blijven de bedrijfsinvesteringen achter door de brexit.

Handelsspanningen

De komende jaren kan de industrie profiteren van het herstel van de wereldhandel. De handelsspanningen tussen de Verenigde Staten en China zullen niet helemaal verdwijnen, maar naar verwachting zal president Biden wel voor meer stabiliteit zorgen dan zijn voorganger. Anderzijds krijgen Europese bedrijven nog een hele kluit aan de concurrentie uit

Nevi inkoopmanagersindex industrie wijst op sterkere groei na vaccin-nieuws



Bron: Nevi/IHS Markit

China, dat steeds hoogwaardiger producten maakt en zich richt op groeisegmenten, zoals elektrische auto's, vrachtwagens en bussen. Vermoedelijk komt er vanaf 2021 weer meer aandacht voor thema's die op de langere termijn belangrijk zijn voor de industrie, zoals de nodige verduurzaming en het structurele tekort aan technisch geschoold personeel.

Transport & Logistiek

De transportsector is in 2020 zwaar op de proef gesteld. In maart kwamen hele sectoren tot stilstand, waardoor er veel minder lading was. Tegelijkertijd moesten sommige ondernemingen van de ene op de andere dag alle zeilen bijzetten om bijvoorbeeld supermarkten extra te bevoorraden en te zorgen voor de aanvoer van mondkapjes en andere medische producten. De daarbij getoonde flexibiliteit is bewonderenswaardig. De tekorten in de supermarkten als gevolg van hamsterende consumenten waren maar van korte duur.

Aan mondkapjes ontstond op mondiale schaal gebrek, maar voor zover handelaren deze konden inkopen, zorgde de logistieke sector voor razendsnel transport, desnoods door de mondkapjes uit China op te halen met lege passagierstoestellen. Daarmee is het vitale belang van de sector eens te meer bewezen.

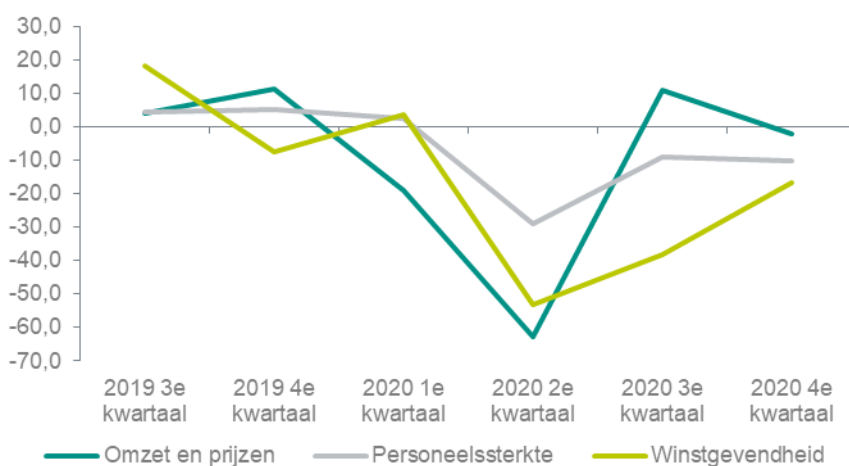
De jaren 2021 en 2022 verlopen naar verwachting veel rustiger. Bovendien treedt vanaf het tweede kwartaal van 2021 gestaag herstel op. Dankzij deze opleving blijft er voor veel ondernemers onderaan de streep meer over. Naar verwachting herstelt de industrie en trekt de wereldhandel verder aan. Vooral de zee- en kustvaart, de luchtvracht en het spoor profiteren daarvan.

Uitzonderlijk

Toch wordt ook 2021 een uitzonderlijk jaar. Ten eerste is de coronacrisis nog niet voorbij. Hoewel in grote delen van de sector sinds de zomer herstel optreedt, zijn er ook ondernemers die in de hoek zitten waar de klappen vallen, zoals in de logistiek die betrokken is bij de horeca, winkels en evenementen. Ook de tankvaart, zowel op zee als in de binnenvaart,

worstelt nog steeds met de coronacrisis als gevolg van de sterk gedaalde vraag naar olie. Ten tweede heeft de sector te maken met de naderende brexit. Ondernemingen houden er rekening mee dat na het aflopen van de transitieperiode op 31 december grote vertraging aan de grens ontstaat en hamsteren daarom voorraden. Dat legt druk op toeleveringsketens. Vanaf 1 januari kunnen grenscontroles en administratieve processen zorgen voor vertraging en hogere kosten, hoewel aan Nederlandse zijde goede voorbereidingen zijn

Ondernemersvertrouwen in transport en logistiek verbeterd na dieptepunt in tweede kwartaal



Bron: CBS

getroffen. Zelfs in het geval van een 'zachte brexit' ontstaat schade aan de Britse economie en daarmee aan de Nederlandse export. De sector krijgt dus bij alle brexit-varianten naar verwachting minder lading te verwerken.

Ten derde moet de sector zorgen voor de distributie van vaccins. Veel ondernemingen treffen nu al voorbereidingen, bijvoorbeeld door personeel te trainen of te investeren in extra koelcontainers. Desalniettemin wordt het gekoelde transport van vaccins een flinke operatie. Er hoeft maar iets mis te gaan of de vaccins bederven, waardoor het vaccinatieprogramma vertraging kan oplopen en grote financiële schade wordt geleden.

Pakkettenmarkt

Ten vierde krijgt de sector in 2021 te maken met een behoorlijk afnemende bouwproductie, onder andere als gevolg van de stikstofcrisis. Met name het wegvervoer en de binnenvaart vervoeren veel grondstoffen en materialen voor de bouw. Deze branches kunnen daardoor in 2021 maar beperkt profiteren van het economisch herstel.

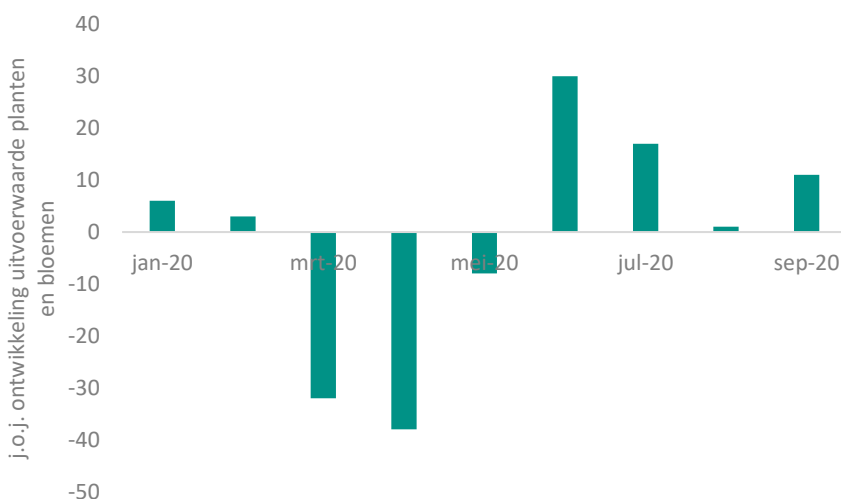
De pakkettenmarkt, die in 2020 uitzonderlijk druk is, maakt naar verwachting vanaf het eind van de coronacrisis een pas op de plaats. Vanwege het virus mijden veel consumenten de winkelstraat en bestellen ze veel meer online. Als in 2021 de grootschalige vaccinatie op gang komt, is er minder reden om niet te gaan winkelen.

Wanneer ondernemingen volgend jaar minder energie hoeven te steken in hun strijd tegen de coronacrisis, kan hernieuwde aandacht komen voor langetermijnontwikkelingen, zoals digitalisering en verduurzaming.

Agrarisch

Voor ondernemers in de agrarische sector is het lastiger om veerkrachtig te zijn dan ondernemers in andere sectoren. Een groot deel van de productie staat namelijk al vast. Voor een boer of tuinder is het niet mogelijk om het aantal koeien, varkens, hectares akkerbouwland of glasareaal snel af te bouwen of juist op te schalen. Hierdoor is de boer of tuinder wat meer dan andere ondernemers overgeleverd aan de markt. Disrupties in de keten of vraaguitval hebben dan ook vaak negatieve gevolgen voor de prijs en niet zozeer voor de productie. De ondernemers in de sector hebben daarentegen als voordeel dat zij grotendeels een essentieel product produceren: voedsel. Hierdoor is de agrarische sector minder hard geraakt door de coronacrisis dan veel andere sectoren in de Nederlandse economie.

Uitvoerwaarde bloemen en planten veerde na lockdown weer op



Bron: FloridaData

Toch ontkwam de landbouwsector niet helemaal aan de gevolgen van de crisis. Zo werd de sierteeltbranche direct aan het begin van de coronacrisis stevig getroffen, doordat consumenten in belangrijke uitvoerlanden thuisbleven en winkels gesloten werden. De uitvoerwaarde van bloemen en planten daalde in maart met 32 procent ten opzichte van een jaar eerder, in april met 38 procent en in mei met 8 procent.

Hoewel de klap groot was had de sector het geluk dat een aantal maatschappelijke

veranderingen als gevolg van de coronacrisis voor een bodem in de verkoop zorgde. Consumenten waren meer aan

huis gekluisterd en investeerden in hun huis en tuin. Daarnaast was het tijdens de eerste golf populair om online een bloemetje te laten bezorgen, omdat de coronamaatregelen mensen ervan weerhielden om bij elkaar op bezoek te gaan en ze toch iemand wilden verrassen. Hierdoor stegen de onlinebestedingen aan bloemen flink. Daarbij zorgde de sierteeltsector er zelf ook voor dat de bloemenverkoop snel weer opveerde. De vele acties tijdens de eerste lockdown, zoals het uitdelen van bloemen in bejaardenhuizen en ziekenhuizen, heeft de bloem in de schijnwerpers gezet en wellicht populairder gemaakt. De opleving vanaf juni heeft de eerste klap voor een groot deel goed gemaakt. Nu een tweede lockdown is aangekondigd, waarbij ook de tuincentra en de bloemenwinkels sluiten zal de sierteeltsector opnieuw te maken krijgen met vraaguitval.

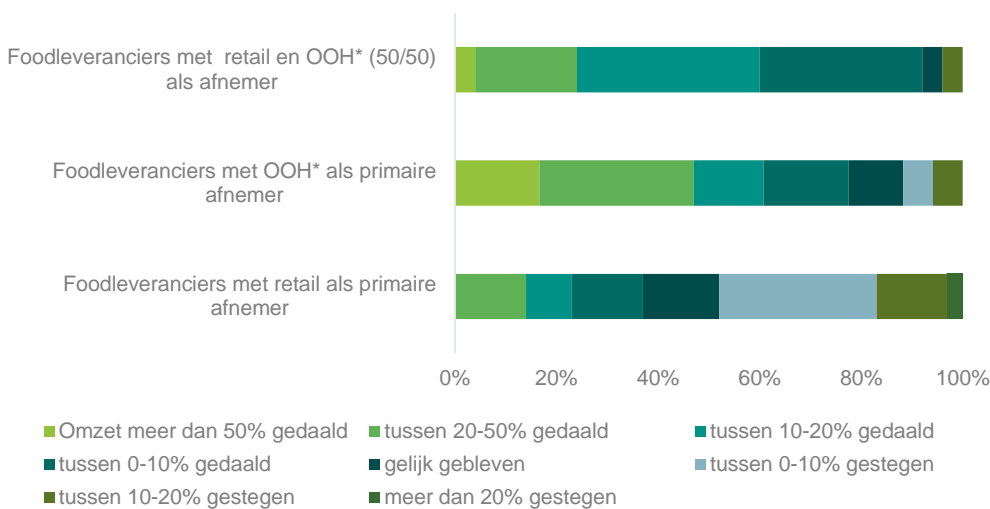
Vraaguitval

De sluiting van de horeca zorgde ervoor dat sommige agrarische producten met vraaguitval te maken kregen. Dat geldt bijvoorbeeld voor frites-aardappelen, waarvan de prijs tuimelde nadat fastfoodrestaurants in het tweede kwartaal moesten sluiten en de consumptie van friet sterk terugviel. Ook de pluimveevleesprijzen ontkwamen niet aan de gevolgen van de lagere vraag in de horeca. Kip wordt namelijk ook relatief veel gegeten in fastfoodrestaurants. De producten die minder van de verkoop via de horeca afhankelijk zijn, zoals zuivel of glasgroente, kwamen er ook niet zonder kleurscheuren vanaf, maar de pijn was een stuk minder groot. Zo werden er minder zuivelproducten verkocht die typisch bedoeld zijn voor consumptie onderweg, zoals kleine flesjes zuivel of belegde broodjes kaas. Maar doordat zuivel veel via het supermarktkanaal wordt verkocht, waar de verkopen juist stegen, bleef de schade beperkt. De prijs van zuivel daalde wel, maar was in verhouding tot de prijsdaling van bijvoorbeeld frites-aardappelen relatief mild te noemen. De sector worstelt naast het coronavirus met andere uitdagingen die zowel op de prijzen van invloed zijn als op de productie. Zo heeft de uitbraak van de Afrikaanse Varkenspest in Duitsland negatieve gevolgen voor de afvoerketen en prijzen in de varkenshouderij, net als de ontdekking van vogelgriep bij verschillende pluimveebedrijven, waardoor een aantal landen hun grenzen sluit voor Nederlands pluimveevlees en broedeieren. Bovendien hebben de al langer spelende beperkingen om de uitstoot van stikstof in te dammen negatieve gevolgen voor het aantal dieren in de veehouderij. Dit jaar is het kabinet begonnen met een gerichte opkoopregeling waarbij Nederlandse provincies extra geld hebben gekregen om bedrijven op te kopen die dichtbij Natura-2000 gebieden liggen. Volgend jaar komt nog een regeling beschikbaar. De regelingen zijn vrijwillig. In totaal is circa twee miljard euro beschikbaar voor agrarische ondernemers die willen stoppen of duurzamer willen produceren. ABN AMRO verwacht dat de veestapel als gevolg van deze regelingen zal krimpen.

Food

De impact van de coronacrisis op de sector food is tweeledig: zo is er enerzijds een flinke groei voor bedrijven die leveren aan (online)supermarkten en anderzijds een behoorlijke daling voor bedrijven die aan onder meer de horeca leveren. Zelfs binnen een bedrijf kunnen de gevolgen van de coronacrisis verschillend uitpakken. Zo verkochten groenteverwerkers bijvoorbeeld meer verspakketten, maar minder kant-en-klare maaltijden. En omdat er minder gereisd

Omzet leveranciers Out-of-home flink geraakt



werd, verkochten frisdrankproducenten meer grote flessen frisdrank en minder kleine flesjes water. Een kleiner flesje of blikje wordt vaak in de auto of in de trein geconsumeerd.

Deze tweedeling in de sector blijft voorlopig bestaan. Omzetherstel hangt af van de snelheid en de efficiëntie waarmee het vaccin kan worden uitgerold. Maar tot er

Bron: FNLI (De impact van COVID-19 naar afzetkanalen in de levensmiddelenindustrie in het eerste half jaar 2020 ten opzichte van dezelfde periode in 2019 – Enquête onder 140 leden)
*OOH betekent Out-of-home en bevat in deze context o.a. restaurants, kroegen, stationskiosken, pompstations, cateraars, e.d.

groepsimmunitet verkregen wordt, is de kans groot dat de capaciteit van kroegen, restaurants en evenementen nog niet volledig benut kan worden.

De bedrijven die leveren aan restaurants, horeca, kiosken of cateraars hebben dus te maken met een behoorlijke tegenslag. Voor een aantal van deze bedrijven is de schade deels te herstellen door producten te ontwikkelen voor het supermarktkanaal of producten opnieuw te verpakken, zodat ze geschikt zijn voor thuisconsumptie. Een voorbeeld van een bedrijf dat zijn product een ander jasje geeft is JIMMY's. Dit bedrijf is marktleider van popcorn en andere snacks aan bioscopen, pretparken en retail in de Benelux. Toen de omzet in bioscopen terugviel, is de productie omgeschakeld van grootverpakkingen naar kleinere verpakkingen en zijn er nieuwe innovaties voor het supermarktkanaal geïntroduceerd. Bijvoorbeeld uitdeelverpakkingen popcorn en een partybox voor het bioscoopmoment thuis. Voor popcorn in de bioscoop ontwikkelde het bedrijf af te sluiten verpakkingen en afdekplaatjes voor popcorn om tegemoet te komen aan de toegenomen hygiëne behoefte bij consumenten.

Thuiswerken

De leveranciers aan out-of-home kanalen zoals restaurants, fastfoodketens of bioscopen zullen naar alle waarschijnlijkheid weer volledig herstellen zodra ook deze gelegenheden in staat zijn om weer op volle capaciteit te draaien. Er zijn echter ook bedrijven die zich permanent moeten aanpassen. De samenleving is als gevolg van de virusuitbraak namelijk enorm veranderd en een aantal grote maatschappelijke veranderingen zou van langere duur kunnen zijn. Zo wordt er minder gereisd en werkt iedereen zoveel mogelijk thuis. In Nederland heeft een aantal

bedrijven, waaronder grote organisaties als ABN AMRO, al aangegeven niet te verwachten dat het personeel voltiids terugkomt op kantoor en overweegt nu om het aantal werkplekken structureel te verlagen. Dat mensen vaker thuis gaan werken, heeft blijvend invloed op waar en welke voedingsmiddelen worden verkocht.

Momenteel liggen veel kantoren er verlaten bij en is het stiller bij de pomp- en treinstations. Hierdoor is de verkoop gedaald van diverse gemakproducten die op deze locaties aangeboden worden. Door de afname van het zakelijke verkeer daalt zowel de verkoop van voedselwaren als van dranken voor onderweg. Dit laatste betreft zaken als koffie of thee en kleinere flesjes frisdrank of zuivel. Ook bedrijfscaterers krijgen te maken met een blijvend lager omzetsniveau.

Zakelijke Dienstverlening

Binnen de sector zakelijke dienstverlening werd de schokgolf van het voorjaar onmiddellijk door de uitzendbranche gevoeld. Randstad, Adecco en Manpower verloren in het tweede kwartaal meer dan een kwart van hun omzet. Het herstel is inmiddels ingezet. Ondanks de crisis is er veel werk, maar niet in alle traditionele uitzendsectoren. Door uitzendkrachten te plaatsen op plekken waar de vraag is toegenomen, zoals bij GGD's, teststraten, distributiecentra en supermarkten, weet de uitzendbranche inmiddels veerkrachtig op deze verschuivingen te reageren.

Omscholingsprogramma's die door de branche zijn opgezet helpen bij het herstel.

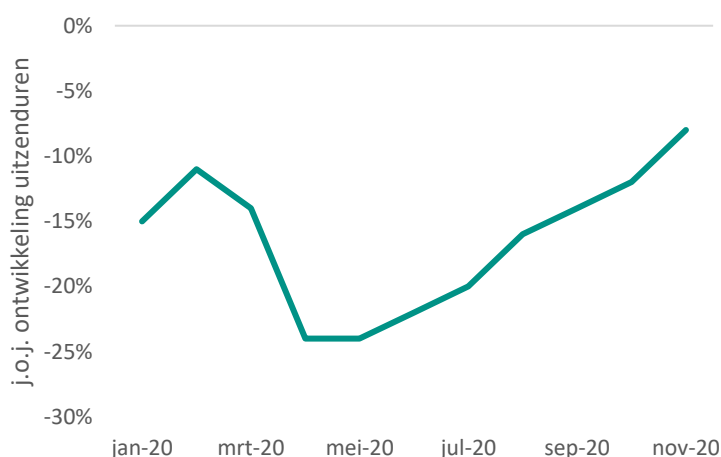
Zo heeft Stichting Doorzaam, dat zich normaal gesproken inzet voor de duurzame inzetbaarheid van uitzendkrachten, 4000 'van werk naar werk-vouchers' in het leven geroepen, waarmee uitzendkrachten zich kunnen laten omscholen om ander werk te doen. Dit soort flexibiliteit maakt de sector weerbaar.

Vooruitkijkend zijn ook de macro-economische vooruitzichten gunstig voor de uitzendbranche. Een verwachte economische groei van boven de 2 procent in zowel 2021 als 2022 en de hoge werkloosheid zorgen voor groei. In de onzekere nasleep van een crisis verkiezen veel ondernemers immers flexibele - boven vaste arbeid.¹

Liquiditeitstekorten

De professionele dienstverlening, waar de advocatuur, accountancy en organisatieadviesbureaus onder vallen, zijn vooralsnog beperkt geraakt door de coronacrisis. De Zuid-As kantoren sluiten 2020 over het algemeen af met een hogere winst dan het jaar hiervoor. Desondanks werd er in de advocatuur al vroegtijdig stevig geanticipeerd op mogelijke liquiditeitstekorten, aldus Jaap Bosman, partner van TGO Consulting. Zo werd bij de grotere kantoren in het tweede kwartaal behoorlijk in de uitgaven gesneden en werden bij sommigen tijdelijk partneruitkeringen ingehouden of verlaagd. Een reactie op de crisis die er mede voor zorgt dat deze kantoren er momenteel goed voorstaan.

Na diep dal trekken uitzenduren weer aan



Bron: ABU

¹ <https://stsstaffing.com/2020/04/24/the-benefits-of-temporary-staffing-in-an-uncertain-economy/>

Ook bij accountants en organisatieadviesbureaus is de vraaguitval voorsnog beperkt. Voor organisatieadviesbureaus is dit opvallend aangezien deze normaliter sterk op de conjunctuur reageren. In de kredietcrisis kromp deze branche bijvoorbeeld met ruim 7 procent. Een mogelijke verklaring voor de meevallende schade nu is het feit dat de huidige crisis voorsnog sterk sectoraal van aard is. Zo zijn bureaus die afhankelijk zijn van de publieke sector en IT in het afgelopen jaar zelfs gegroeid.

Adviesbureaus die zich richten op de private sector, onderwijs en opleidingen hebben het lastiger. Hoewel ook zij zich veerkrachtig hebben opgesteld door onder meer onlinetrainingen aan te bieden, heeft dit het verlies aan omzet niet kunnen compenseren, stelt Ronald van Rijn, voorzitter van de Raad voor Organisatie Adviesbureaus (ROA). In de drie genoemde branches verwacht ABN AMRO dan ook een vertraagde reactie op de conjunctuur, waardoor het komende jaar sprake zal zijn van lichte vraaguitval door zogenoemde tweederonde-effecten: een hogere werkloosheid, teruglopende bedrijfsinvesteringen en een toename aan faillissementen.

Zorgen

Ook schoonmaakbedrijven hebben zich in de afgelopen maanden van hun meest veerkrachtige kant laten zien. Zo nam het werk in vitale sectoren sterk toe, maar verdween de behoefte aan personeel nagenoeg in sectoren als de evenementenbranche, hotellerie en voetbalstadions. In reactie hierop zochten schoonmaakbedrijven nieuwe eindmarkten, om zo de vraaguitval te compenseren. In de zomer trok het werk in vakantieparken en de hotelbranche weer deels aan, om vervolgens af te nemen toen de tweede golf zijn aanvang nam. Deze veerkracht heeft niet kunnen voorkomen dat de omzet in de schoonmaakbranche dit jaar per saldo terugloopt. De vooruitzichten voor volgend jaar zijn beter; wanneer is de loop van 2021 de anderhalve-meter-economie is opgeheven, trekt de branche weer aan. Tot die tijd zal veerkracht de ondernemers overeind moeten houden.

Technologie, Media en Telecom

Wat te doen als mediabedrijf wanneer fysieke evenementen worden verboden, producties stilliggen en in mediabudgetten wordt gesneden? Mediatechnologiebedrijf NEP overkwam het en ging niet bij de pakken neerzitten, maar wendde de steven en speelde in op de groeiende vraag naar virtuele events. Met digitaal productiebedrijf MediaMonks is een nieuwe markt aangeboord door samen virtuele en interactieve oplossingen aan te bieden voor wereldwijde evenementen.

Dit voorbeeld staat niet op zichzelf. De TMT-sector kan bij uitstek snel kan inspelen op nieuwe digitale behoeftes en zo de vruchten kan plukken van de versnelde digitalisering die de coronacrisis teweeg heeft gebracht. Gestuwd door een sterk en snel herstel van de IT-branche, verreweg de grootste branche binnen TMT, zal de sector als geheel dan ook relatief snel herstellen. In 2021 verwacht ABN AMRO een groei van 3 procent en in 2022 van 5 procent.

Drijvende kracht

Hoewel het groeitempo in de IT-branche door onder meer vraaguitval in de adviestak dit jaar beduidend lager ligt dan voorgaande jaren, levert de coronacrisis de IT op termijn structurele voordelen op. We winkelen en werken meer online en houden dit naar verwachting ook na de pandemie vast. Daarmee groeit de afzetmarkt van de branche op de langere termijn. Clouddiensten zijn een drijvende kracht, wat de behoefte aan cloud-gerelateerd advies stuwt. Daarnaast profiteert de IT-branche de komende periode van toenemende investeringen en meer export in 2022.

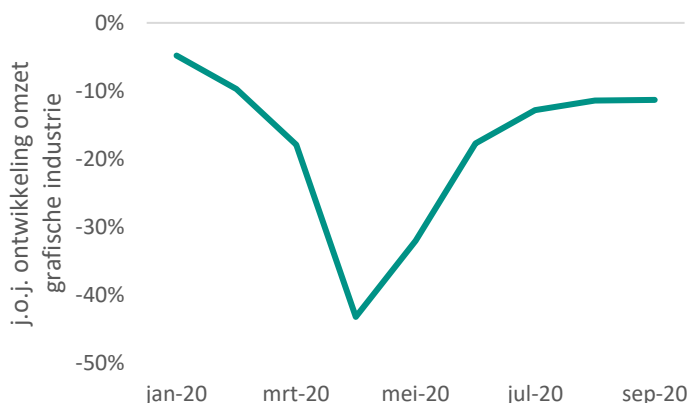
De mediasector is het afgelopen jaar hard geraakt, maar heeft goede vooruitzichten. Mediabestedingen zijn in het eerste halfjaar met 24 procent gedaald, zo bericht GroupM, de grootste media-inkoper van Nederland. Het herstel is inmiddels

ingezet. In het derde kwartaal lagen de tv-reclamebestedingen zelfs op hetzelfde niveau als het jaar ervoor. Gestuwd door de economische groei in 2021 en 2022 is de verwachting dat de mediabestedingen nagenoeg in 2022 zijn hersteld. Dit is goed nieuws voor reclamebureaus, omroepen en uitgeverijen, die in grote mate afhankelijk zijn van advertentie-inkomsten. Het succes op de langere termijn is afhankelijk van de mate waarin de mediasector weet in te spelen op toenemende consumptie van digitale diensten.

Drukkerijen

Voor drukkerijen leidt de voortschrijdende digitalisering al jarenlang tot een structurele afname in de vraag naar

Forse omzetsdaling bij drukkerijen



Bron: CBS

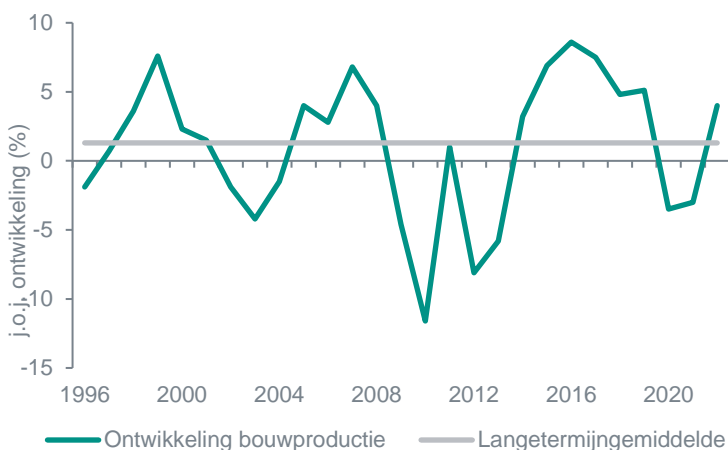
drukwerk. De afgelopen maanden is daar de coronacrisis bovenop gekomen, met een gemiddeld omzetverlies van 18 procent tussen januari en september. De branche veert naar verwachting niet terug naar haar oude niveau. Drukkerijen met een lagere kostenbasis, zoals drukkerijen die enkel het platform bieden en niet de kosten van een machinepark hoeven te dragen, kunnen daar voordeel van hebben. De coronacrisis wordt ook in de telecomsector gevoeld. Zo ziet KPN de omzet in de zakelijke markt in het derde kwartaal van dit jaar met 13 procent afnemen. Kostenbesparingen vangen deze klap bij KPN op. De branche veert de komende twee jaar naar verwachting niet terug naar haar oude niveau vanwege de lage marges op datagebruik. De nieuwe 5G-

frequentie voor mobiel dataverkeer biedt pas kansen om het tij te keren na 2022, op het moment dat de 3,5 GHz-frequentie is geveild, waarmee nog hogere internetsnelheden mogelijk zijn. De hamvraag is in hoeverre telecombedrijven hier nieuwe verdienmodellen aan weten te koppelen.

Bouw

Terwijl de Nederlandse economie naar verwachting in 2021 weer groei laat zien, is daar in de bouwsector nog geen sprake van. De bouw is vanwege de lange doorlooptijd van bouwprojecten een laatcyclische sector, waardoor het economische herstel pas later zal optreden. De branches bovenin de bedrijfskolom zullen als eerste herstellen, zoals de architecten, ingenieurs en de productie van hout- en bouwmaterialen. Voor de woningbouw, utiliteitsbouw en grond-weg- en waterbouw (gww) komt moment pas in 2022. Vooral de utiliteitsbouw en gww blijven langere tijd last houden van de stikstofproblematiek, waardoor bouwprojecten in deze branches moeilijk van de grond komen.

Ontwikkeling bouwproductie zeer volatiel



Bron: CBS, ABN AMRO Sector Advisory

Voor de woningbouw wordt door het kabinet meer actie ondernomen om het woningtekort niet verder op te laten lopen. Desondanks moet de bouwsector door de beperkingen in de nieuwbouw de komende jaren meer leunen op renovatieprojecten. Met een verwachte groei van 4 procent in 2022 komt ook de bouwsector er weer bovenop. De groei in 2022 ligt een stuk hoger dan de langetermijngroei in de sector, die sinds 1996 op gemiddeld 1,3 procent ligt. Dit is in bovenstaande grafiek te zien.

Dit krachtige herstel komt door externe factoren; de vraag naar nieuwe bouwprojecten is in stand gebleven. Het woningtekort loopt op, de bouwsector staat centraal in het verduurzamen van de

gebouwde omgeving en de regionale overheden willen verschillende nieuwe verbindingen voor het openbaar vervoer financieren vanuit het Nationaal Groeifonds. Noord-Holland en de gemeente Amsterdam hopen bijvoorbeeld geld te krijgen voor het verlengen van twee Amsterdamse metrolijnen, Utrecht wil met geld uit het Nationaal Groeifonds een nieuw Intercitystation en twee tramlijnen aanleggen en de noordelijke provincies willen een betere spoorverbinding naar de Randstad.

Nieuw verdienmodel

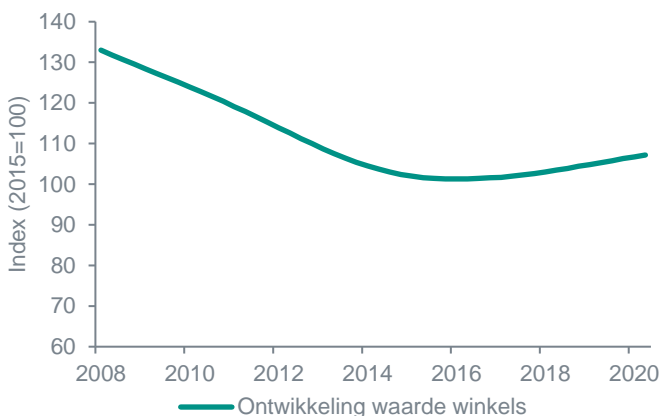
De veerkracht van de sector zal de komende jaren groter worden door nieuwe bouwtechnieken die het verdienmodel van bouwbedrijven doet veranderen. De overgang naar industriële woningbouw is niet nieuw, maar kreeg in 2020 wel een impuls. Dit jaar zijn verschillende plannen aangekondigd voor fabrieken waar woningen min of meer in hun geheel worden afgebouwd. Eerder dit jaar kondigde bouwbedrijf Van Wijnen een fabriek voor 4.000 woningen per jaar aan en concurrent Plegt-Vos volgde onlangs met een fabriek die tot 2.000 nieuwe woningen per jaar kan produceren.

Real Estate

De vastgoedsector merkte dit jaar meer dan ooit dat bedrijven moeite hadden de huur te betalen. Vooral winkeliers klopten aan bij hun verhuurder om te kijken of de huur verlaagd of deels kwijtgescholden kon worden. Dit was een extra klap voor de verhuurders van winkels; het type vastgoed dat het al langer moeilijk heeft als gevolg van de opkomst van het winkelen via internet. Zoals in onderstaande grafiek te zien is, herstelde de waarde van winkelpanden zich sinds de vorige crisis nauwelijks.

Al langer is duidelijk dat winkels meer dan ooit onderscheidend moeten zijn om het winkelend publiek te trekken. Aandacht en service is voor de winkelenklant steeds belangrijker. De eigenaar van winkelvastgoed moet daarom kritisch kijken naar het type huurder en de invulling van het pand. Dit hoeft bijvoorbeeld niet een enkele huurder te zijn. Dit alles voorkomt overigens niet dat het winkelvastgoed naar verwachting zowel in 2021 als in 2022 in waarde daalt.

Waarde winkels ook in hoogconjunctuur nauwelijks hersteld



Bron: CBS

Weer groei in 2022

Voor de andere typen vastgoed is de verwachting hoopvoller. Zowel de waarde van kantoren, logistiek en industrieel vastgoed en woningen in bezit van commerciële partijen stijgt naar verwachting dit jaar nog. Volgend jaar wordt als gevolg van de economische situatie wel een daling verwacht. Door het herstel van de Nederlandse economie kunnen deze typen vastgoed in 2022 weer waardegroei laten zien.

Het kantorenvastgoed is sterk afhankelijk van de ontwikkeling van de werkloosheid die naar verwachting volgend jaar flink stijgt. De combinatie van bezuinigingen door bedrijven en thuiswerken voedt de verwachting dat de vraag naar kantoren volgend jaar minder zal zijn. Het logistieke vastgoed dat zich richt op e-

commerce profiteert van de sterke groei van de online-aankopen. Zo lagen de onlinebetalingen in 2020 tot en met 30 november 38 procent hoger dan in dezelfde periode vorig jaar, zo blijkt uit transactiedata van ABN AMRO. Het industriële vastgoed wat afhankelijk is van export en import, zal geraakt worden door de terugloop daarvan.

De ontwikkeling van de huurwoningen in handen van commerciële partijen heeft het beste vooruitzicht van alle typen vastgoed, mede als gevolg van het grote woningtekort. Wel zal ook dit segment niet kunnen ontkomen aan een waardedaling in 2021, met weer groei in 2022. De verwachting is daarmee wat negatiever dan voor koopwoningen, waarvan in 2021 een stabilisatie van de prijzen wordt verwacht. Huurwoningen in het commerciële segment zijn voor een groter deel afhankelijk van expats die nu veelal wegblijven. Daarnaast zijn er veel woningen op de markt gekomen die eerder via Airbnb steeds tijdelijk aan toeristen werden verhuurd, maar die blijven voorlopig weg.

Auteurs

Franka Rolvink Couzy	Hoofd Sector Research	Franka.Rolvink@nl.abnamro.com
Madeline Buijs	Sector Econoom Bouw en Vastgoed	Madeline.Buijs@nl.abnamro.com
Sonny Duijn	Sector Econoom Thema's	Sonny.Duijn@nl.abnamro.com
Ingrid Laane	Sector Econoom Technologie, Media en Telecom en Zakelijke Dienstverlening	Ingrid.Laane@nl.abnamro.com
Nadia Menkveld	Sector Econoom Agri en Food	Nadia.Menkveld@nl.abnamro.com
Albert Jan Swart	Sector Econoom Industrie en Transport & Logistiek	Albert.Jan.Swart@nl.abnamro.com
Gerarda Westerhuis	Sector Econoom Retail en Leisure	gerarda.westerhuis@nl.abnamro.com

Disclaimer

De in deze publicatie neergelegde opvattingen zijn gebaseerd op door ABN AMRO betrouwbaar geachte gegevens en informatie. Door de onzekerheid over het verloop van het coronavirus zijn deze verwachtingen met meer onzekerheid omgeven dan gebruikelijk. Noch ABN AMRO, noch functionarissen van de bank kunnen aansprakelijk worden gesteld voor in deze publicatie eventueel aanwezige onjuistheden. De weergegeven opvattingen en prognoses houden niet meer in dan onze eigen visie en kunnen zonder nadere aankondiging worden gewijzigd. Het gebruik van tekst of cijfers uit deze publicatie is toegestaan mits de bron duidelijk wordt vermeld.

Teksten zijn gesloten op 15 december 2020