



TPEdigitaal
Jaargang 13 nr. 3
December 2019

**Markten, overheden en
managers**

Maken farmaceutische bedrijven excessieve winsten?	1
<i>Marc Pomp</i>	
Innovatiebeleid: Rijk, regio of beide? Een betoog op basis van economische literatuur en de Nederlandse context	20
<i>Carl Koopmans</i>	
De EMU kan op veel manieren worden versterkt.....	31
<i>Wim Boonstra</i>	
Een strijdlustige juffrouw: E.C. van Dorp (1872 – 1945) de eerste vrouwelijke econoom van Nederland	45
<i>Martin Fase</i>	
Hand in hand: op zoek naar de juiste balans tussen marktwerking en overheidsingrijpen in de gezondheidszorg	56
<i>Marco Varkevisser</i>	
Vermogensongelijkheid: het is de demografie!?	70
<i>René Schulenberg</i>	
H.J. Witteveen: theoreticus met een reële blik op de praktijk (1921-2019)	91
<i>Jan Middendorp</i>	
Managers zijn ook humans of: hoe academisch werk te presenteren voor een lekenpubliek	103
<i>Sander Onderstal</i>	
De belasting- en premieopbrengsten in Nederlanden.....	119
<i>Wimar Bolhuis</i>	

TPEdigitaal is een uitgave van de Stichting TPEdigitaal te Amsterdam.
ISSN: 1875-8797

Colofon

Het tijdschrift TPEdigitaal verschijnt vier maal per jaar en wordt uitgegeven door de onafhankelijke stichting TPEdigitaal te Amsterdam onder ISSN 1875-8797.

Redactie

dr. K. Bruns

dr. J.M.J. Delnoij

N. de Groot, MSc.

drs. A.R.B.J. Houkes-Hommes

dr. G.W. Meijerink

drs. P.R. Teule

dr. L.A.W. Tieben

Redactieadres

[redactie/tpedigitaal.nl](mailto:redactie@tpedigitaal.nl))

Wetenschappelijke adviesraad

dr. P.A. Boot

prof. dr. C.L.J. Caminada

prof. dr. H.P. van Dalen

prof. dr. W.H.J. Hassink

prof. dr. M.W. Hofkes

prof. dr. P.W.C. Koning

prof. dr. C.C. Koopmans

dr. K.B.T. Thio

prof. dr. B. ter Weel

Bureauredactie

J.L. Verbruggen

Onderhoud website

René Nieuwenhuizen

Foto website

Shutterstock.com. / superjoseph

Uitgever

Stichting TPEdigitaal

p/a Amstelveenseweg 1056

1081 JV Amsterdam

Maken farmaceutische bedrijven excessieve winsten?

*Marc Pomp*¹

Dit artikel onderzoekt de literatuur en empirie over excessieve winsten van farmaceutische bedrijven. Wanneer is sprake van overwinst? Dit artikel bespreekt de verschillende maatstaven voor winstgevendheid en concludeert dat de meest gebruikte maatstaf – winst als percentage van de omzet – niet voldoet. Het rendement op eigen vermogen zou wel een geschikte maatstaf zijn, maar door de boekhoudkundige behandeling van R&D zijn goede cijfers over het rendement op eigen vermogen niet beschikbaar. Berekeningen voor een zestal bedrijven laten zien dat het gecorrigeerde rendement op eigen vermogen van farmaceutische bedrijven met 10% niet veel hoger is dan de kosten van kapitaal. De conclusie is dat het onzeker is of sprake is van overwinsten in de farmaceutische industrie.

1 Inleiding en achtergrond

In het debat over dure geneesmiddelen is een veelgehoorde opvatting dat farmaceutische bedrijven onredelijk hoge winsten maken. Een paar citaten: “De geneesmiddelensector maakt vergeleken met andere industrieën schrikbarend hoge winsten.”²; “Over de jaarlijkse winsten – 20% van het geïnvesteerd vermogen – is men zonneklaar: die zijn niet te begrijpen.”³; “Ik kijk aan het eind van de rit naar het jaarverslag van de producent. Daar zie je allemaal winstmarges van 30 en soms zelfs 40 procent.”⁴

Wat zegt wetenschappelijk onderzoek over de winsten van de farmaceutische industrie? Niet heel veel, want er is weinig onderzoek gedaan op dit thema. In een recent overzichtsartikel over de economie van de farmaceutische industrie wordt het onderwerp zelfs in het geheel niet genoemd (Lakdawalla 2018). Als we ons beperken tot onderzoek van na de eeuwwisseling, dan bestaat de oogst uit welgeteld drie artikelen in wetenschappelijke tijdschriften en een aantal rapporten van adviesbureaus.⁵ Deze literatuur komt tot

¹ Ik dank Jan-Peter Heida (Sirm), Matthijs Vermeer (VIG), Bert Tieben (redacteur TPE) en twee anonieme referees voor commentaar op een eerdere versie van dit artikel.

² Voormalig minister van Volksgezondheid Schippers in een interview in Medisch Contact, 22 september 2016, p. 18.

³ Het prijskaartje van langer leven, de Volkskrant, 2 januari 2016. Het artikel verwijst naar onderzoek van het Amsterdamse onderzoeksbureau SEO waarop ik hierna nog terug zal komen, met als titel “De Farmaceutische Industrie in het Maatschappelijke Debat.” De onderzoekers van de SEO houden zelf meer slagen om de arm dan de Volkskrant-journalist. Zie: Kok en van der Voort (2014).

⁴ Ernst Kuipers, bestuursvoorzitter Erasmus Medisch Centrum, NRC Handelsblad 20 februari 2016.

⁵ Berndt et al. (2015), Koijen et al. (2016). Thakor et al. (2017), Mahlich en Yurtoglu (2018) schatten het effect van investeringen en R&D-uitgaven op de marktwaarde van farmaceutische bedrijven voor de periode 1987-2012. Zij vinden dat dit effect in de farmaceutische industrie groter is dan in andere bedrijfstakken, en

wisselende conclusies. In dit artikel vat ik de literatuur samen, en vul deze aan met eigen berekeningen op basis van de Compustat-database (gegevens uit jaarrekeningen) gekoppeld aan de CRSP-database (aandelenrendementen). Bijlage 1 bevat een beschrijving van de data.

Ik kom tot de conclusie er geen empirische ondersteuning is voor het al dan niet bestaan van excessieve winsten in de farmaceutische industrie. Winstmarges als percentage van de omzet zijn relatief hoog in de farmaceutische industrie, maar dit zegt niets over de winstgevendheid als percentage van het geïnvesteerde kapitaal. En hoewel het langjarige rendement op aandelen in farmaceutische bedrijven ongeveer 5% per jaar hoger is dan op de markt als geheel, wijst dit niet op overwinsten maar op een hogere rendementseis van beleggers. Het rendement op eigen vermogen (RoE) is in principe wel een geschikte winstmaatstaf, maar door de boekhoudkundige behandeling van R&D zijn goede cijfers over de RoE niet beschikbaar. Deze conclusie - dat er geen empirische onderbouwing bestaat voor het al dan niet bestaan van excessieve winsten in de farmaceutische industrie - heeft belangrijke beleidsimplicaties. Aan het slot van dit artikel ga ik in op deze beleidsimplicaties.

2 Problemen bij het meten van overwinsten

Wanneer is sprake van overwinsten? Deze vraag is niet gemakkelijk te beantwoorden, zelfs niet in theorie. In een klassiek artikel uit de mededingingseconomie stellen Evans en Padilla (2005) dat sprake is van overwinsten als het rendement op het geïnvesteerde kapitaal hoger is dan de kosten van kapitaal. Dit is op het eerste gezicht een duidelijke definitie. Maar winsten fluctueren van jaar op jaar en ex post zullen volgens deze definitie veel bedrijven en bedrijfstakken soms overwinsten en soms 'onderwinsten' realiseren, ook als gemiddeld over een langere periode sprake is van normale winsten. Van overwinsten is daarom pas sprake wanneer de winst voorspelbaar of structureel boven de kosten van kapitaal ligt. Dit roept de vraag op wat 'voorspelbaar' of 'structureel' is en hoe lang die periode moet zijn. Vijf jaar, tien jaar?

Daar komt nog bij dat innovatieve bedrijfstakken, zoals de farmaceutische industrie, een hoog staatsloterijgehalte hebben: een paar winnaars (producten of bedrijven) die enorme winsten maken tegenover heel veel verliezers. Een analyse op het niveau van één product of één bedrijf kan dan ten onrechte tot de conclusie leiden dat sprake is van overwinsten (of onderwinsten). Evans en Padilla (2005) erkennen dit ook: "In those industries, a few companies succeed but the winners typically obtain enormous profits. Those profits would appear excessive ex post, when the innovations are commercialized. However, from an ex-ante

interpreteren dit als bewijs dat de winstgevendheid van investeringen in de farmaceutische industrie in de periode 1987-1999 hoger is dan in andere sectoren, en in de periode 2000-2012 niet verschilt. Dit is echter een discutabele interpretatie, omdat (verschillen in) de gevoeligheid van de marktwaarde voor investeringen niets zegt over (verschillen in) het feitelijke rendement op die investeringen. Daarom blijft dit artikel hier verder buiten beschouwing.

perspective and once the cost of capital is adequately adjusted for risk, competitors may earn normal profits; the huge profits earned by the winner(s) may just compensate for the huge losses made by all those who fail.” Dit pleit voor een analyse op het niveau van de bedrijfstak als geheel, niet op het niveau van één product, één bedrijf of een klein groepje ‘winners’. Een implicatie hiervan is dat het ook niet mogelijk is om op productniveau uitspraken te doen over wat een ‘redelijke prijs’ (in de zin van: een prijs waarbij geen overwinsten worden gemaakt). De roep om transparantie over de prijsopbouw van individuele geneesmiddelen miskent deze economische werkelijkheid.

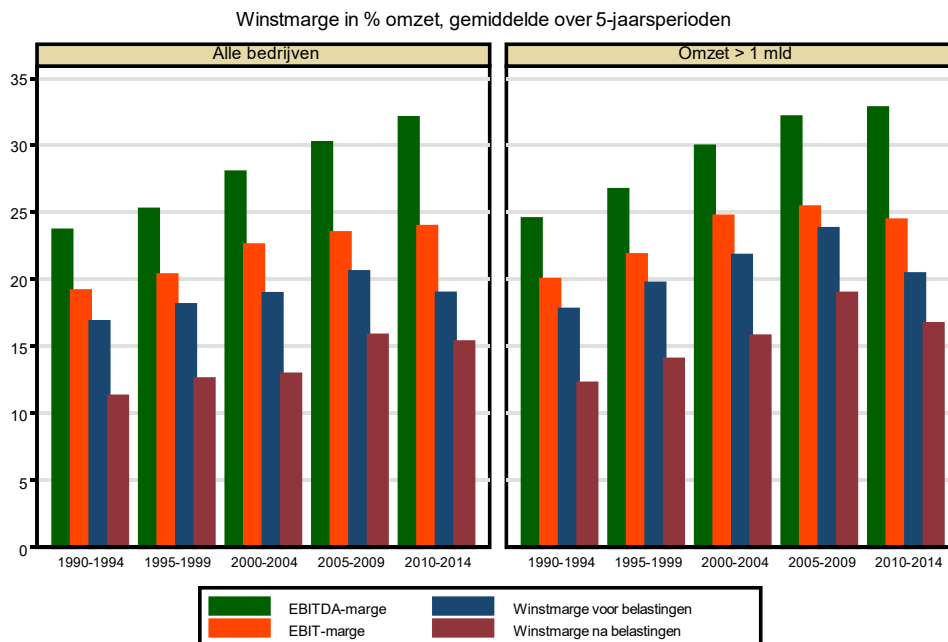
3 Winst als percentage van de omzet

Er zijn verschillende maatstaven voor winstgevendheid. De meest bekende en meest gebruikte maatstaf is de winst (voor of na belastingen en afschrijvingen) als percentage van de omzet. Voor het antwoord op de vraag of winsten excessief zijn is dit echter geen relevant kengetal. Het zegt immers niets over de aantrekkelijkheid van investeren in geneesmiddelenonderzoek. Een hoge winstmarge als percentage van de omzet kan samengaan met een lage winst per dollar of euro geïnvesteerd kapitaal en omgekeerd. Geen van de onderzoeken naar overwinsten van de farmaceutische industrie is dan ook gebaseerd op deze maatstaf. In het debat over dure geneesmiddelen kom je dit kengetal, dus winst als percentage van de omzet, echter wel vaak tegen, zie bijvoorbeeld het citaat van Kuipers aan het begin van dit artikel. Daarom toch een korte uitweiding over deze indicator, hoewel die dus niets zegt over de aantrekkelijkheid van geneesmiddelenonderzoek.

Figuur 1 laat berekeningen zien op basis van gekoppelde Compustat/CRSP data, volgens verschillende winstbegrippen. Alleen de EBITDA-marge laat niveaus zien van 30% of meer, maar de EBITDA-marge is iets anders dan de winstmarge. EBITDA staat voor *Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortization*, dus belangrijke kostenposten zijn niet meegenomen. Voor de sector als geheel is de gemiddelde winstmarge in de periode 2010-2014 vóór belastingen 18%, na belastingen 15%. Voor ‘big pharma’, hier gedefinieerd als bedrijven met een omzet groter dan 1 miljard dollar per jaar, ligt de winstmarge 1% hoger.

4 Maken farmaceutische bedrijven excessieve winsten?

Figuur 1



Bron: Compustat/CRSP; geometrisch gemiddelde over vijf jaar, bedrijven gewogen met omzet.

4 Aandelenrendementen

Ook aandelenrendementen (koerswinst plus dividend) zijn ongeschikt voor het meten van overwinsten. Weliswaar vinden Kojien et al. (2016) op basis van het *capital asset pricing model* (CAPM) voor de periode 1961-2012 een *excess return* voor farmaceutische bedrijven van 3,7%, maar zij interpreteren dit *niet* als overwinst. Volgens hun interpretatie wijst de gemeten excess return op een specifiek soort risico dat niet wordt opgepikt door het CAPM. Dit is ook de enige plausibele interpretatie, want als aandelenmarkten ook maar enigszins efficiënt zijn, is een voorspelbaar rendementsverschil van bijna 4% bij een gelijk risico onmogelijk.

Thakor et al. (2017) komen tot soortgelijke conclusies. Eveneens op basis van het *capital asset pricing model* (CAPM) vinden ze voor farmaceutische bedrijven een *excess return* van gemiddeld 4,2% in de periode 1980-2015 en van zelfs 8,3% in de periode 2000-2015.⁶ Figuur 2 bevat de schattingen van Kojien et al. (2016), Thakor et al. (2017) en een eigen berekening voor verschillende vijfjaarperiodes. De vergelijking in figuur 2 is op basis van ruwe beursrendementen, ongecorrigeerd voor risico. Uit de resultaten van Thakor et al.

⁶ Voor biotechnologiebedrijven vinden zij veel lagere excess returns, voor 1980-2015 gemiddeld -2,7% per jaar voor 2000-2015 gemiddeld 1,8%.

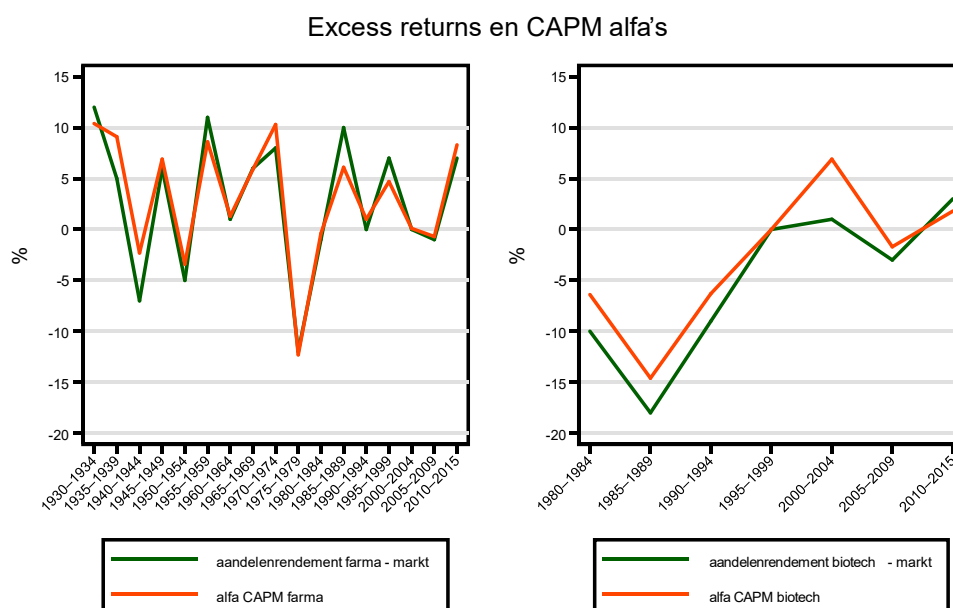
blijkt echter dat de CAPM-correctie bijna niets uitmaakt (zie kader *Excess return met en zonder CAPM-correctie*).

Koijen et al. (2016) gaan uitgebreid in op wat het specifieke risico zou kunnen zijn dat de excess return van farmaceutische bedrijven verklaart. Zij komen uit op *government risk*. Hiermee doelen ze op het risico dat beleidsmakers ingrijpen in de prijzen en vergoedingen van geneesmiddelen. Zij onderbouwen deze hypothese ondermeer met een tekstanalyse van zogeheten *10-K filings*, de gestandaardiseerde jaarrekeningen die elk beursgenoteerd bedrijf in de VS jaarlijks aan de SEC moet overleggen. Voor de 50 grootste bedrijven in de sector gezondheidszorg (vooral farmaceutische bedrijven) én voor de 50 grootste bedrijven buiten de zorg, gaan ze na hoe vaak in de 10-K filings termen voorkomen die verwijzen naar overheidsbeleid. Dit blijkt inderdaad vaker het geval te zijn bij bedrijven in de sector gezondheidszorg. Daarnaast voeren ze een statistische analyse uit van koersbewegingen rond de verkiezing van Bill Clinton in de jaren 1992 en 1993. Clinton had plannen om in te grijpen in de prijzen van geneesmiddelen. Deze analyse laat zien dat de neerwaartse koersreactie op uitspraken van Clinton het grootst was voor bedrijven die het meest gevoelig waren voor koersbewegingen van bedrijven in de gezondheidszorg.

Of deze interpretatie van het specifieke risico dat niet wordt opgepikt door het CAPM-model juist is, is voor het onderwerp van dit artikel niet relevant. Een andere mogelijkheid is dat het CAPM-model geen rekening houdt met de autocorrelatie in beurskoersen van farmabedrijven, die ook zouden resulteren in een hogere risicopremie (Giaccotto et al. 2011). Waar het hier om gaat is het eerder genoemde punt, dat een structureel hoger rendement gepaard gaat met een structureel hoger risico, als aandelenmarkten ook maar enigszins efficiënt zijn.

Excess return met en zonder CAPM-correctie

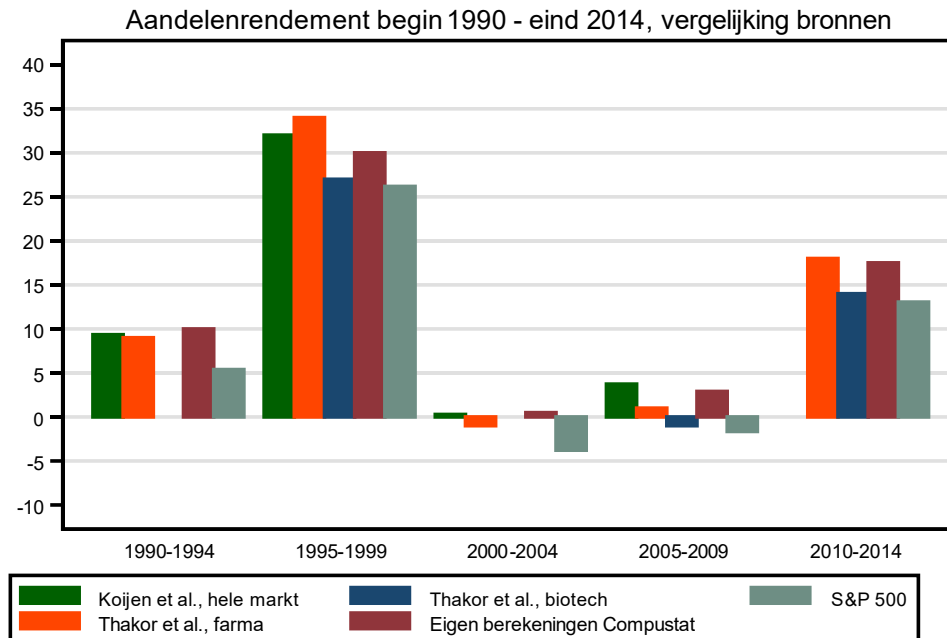
Thakor et al. (2017) presenteren CAPM-schattingen voor de periode 1930-2015, voor een groot aantal deelperioden en apart voor farma en biotech (maar niet voor beide sectoren samen). Onderstaande figuur bevat zowel de CAPM-alfa's als het ruwe rendementsverschil met de markt als geheel, gewogen met beurswaarde. Beide reeksen komen vrijwel overeen, de risicocorrectie via CAPM maakt dus weinig uit. Dit spoort met de aandelen- β ta van de farmaceutische industrie, die volgens schattingen van Thakor et al. rond de 1 schommelt.



Bron: Thakor et al. 2017. tabellen 1 en 2

Een tijdreeks van aandelenrendementen kan wel iets anders laten zien, namelijk of de verwachte winstgevendheid van farmabedrijven in de loop van de tijd is veranderd. In de context van de actuele beleidsdiscussie is dan relevant of aandelenrendementen van farmabedrijven zijn gestegen in het 'tijdperk van dure geneesmiddelen'. Een plausibel startpunt voor dit tijdperk is de marktintroductie van nieuwe biologische reumamiddelen (TNF-alfaremmers). Adalimumab (merknaam Humira) was de eerste TNF-alfaremmers die werd goedgekeurd door de FDA (31 december 2002). Uiteindelijk zou dit middel, dat in ons land lange tijd rond de 15.000 euro per patiënt per jaar kostte, het best verkochte middel ooit worden, met een cumulatieve wereldwijde omzet van meer dan 100 miljard dollar. Volgens de berekeningen van Thakor et al. (2017) waren de gemiddelde aandelenrendementen van farmabedrijven echter juist in de periode 2000-2010 historisch laag.

Figuur 2



5 Rendement op eigen vermogen

Als winstmarges in procenten van de omzet en aandelenrendementen ongeschikt zijn om overwinsten te meten, welk winstbegrip is dan wel geschikt? Zoals al is opgemerkt willen we weten of de winstmarges excessief zijn vanuit het perspectief van de (on-) aantrekkelijkheid van investeren in geneesmiddelenonderzoek. Het gaat hierbij om het perspectief van de aandeelhouder, want farmaceutische bedrijven zijn grotendeels gefinancierd met eigen vermogen.⁷ Daarom is de winst als percentage van het eigen vermogen in principe het meest relevante kengetal voor het vaststellen van overwinsten. Deze maatstaf wordt vaak aangeduid als *return on equity* (RoE). Het eerder geciteerde rapport van SEO-Amsterdam hanteert als enige deze maatstaf voor het meten van overwinsten. Het SEO-rapport ontleent cijfers voor de gemiddelde RoE van 'de afgelopen vijf jaar' (een nadere tijdsaanduiding ontbreekt) aan de website van Reuters, volgens het rapport geraadpleegd in mei 2013. Het rendement op eigen vermogen van de industrie als geheel was volgens het SEO-rapport de afgelopen vijf jaar gemiddeld 20%; het rendement van de grootste farmaceutische bedrijven was gemiddeld hoger. Het afgelopen jaar was het rendement op eigen vermogen van de sector iets lager, maar afgerond nog steeds 20%.

⁷ Zie de website van Damodaran, http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New_Home_Page/datafile/wacc.htm. Zie ook DiMasi et al. (2016).

Figuur 3 laat het rendement op het eigen vermogen zien op basis van de Compustat-data, voor dezelfde vijftiaarsperioden als in figuur 2. Voor alle bedrijven in de dataset ligt de RoE de afgelopen vijftien jaar op ongeveer 15%, voor de grootste bedrijven (omzet meer dan 1 mld euro per jaar, alle bedrijven in het SEO-rapport vallen in deze grootteklasse) aanzienlijk hoger, maar met een sterk dalende trend. In de laatste vijftiaarsperiode ligt de RoE voor deze grootteklasse op iets meer dan 17%. Wijst een RoE van 15% op overwinsten? Dat hangt af van de kosten van kapitaal. Er is immers pas sprake van overwinsten als de winst structureel en voorspelbaar hoger is dan de kosten van kapitaal. Farmaceutische bedrijven zijn vrijwel geheel (gemiddeld voor meer dan 85%) met aandelenkapitaal gefinancierd. De kosten van kapitaal komen daarom vrijwel geheel overeen met de kosten van aandelenkapitaal. De literatuur bevat verschillende schattingen voor de kosten van aandelenkapitaal. Volgens de meest recente cijfers van Damodaran lagen de kosten van aandelenkapitaal voor farmaceutische bedrijven in 2017 op 8,6% en voor biotechnologiebedrijven op 9,7%. De gemiddelde kosten van kapitaal (wacc, weighted average cost of capital) liggen iets lager, maar in dit artikel kijk ik naar het rendement op risicodragend kapitaal. Harrington komt voor eerdere jaren op hogere kosten van aandelenkapitaal (zie tabel 1). Maar ook bij deze kapitaalkosten zou een RoE van 15% of meer op overwinsten wijzen.

Tabel 1 Kosten van aandelenkapitaal

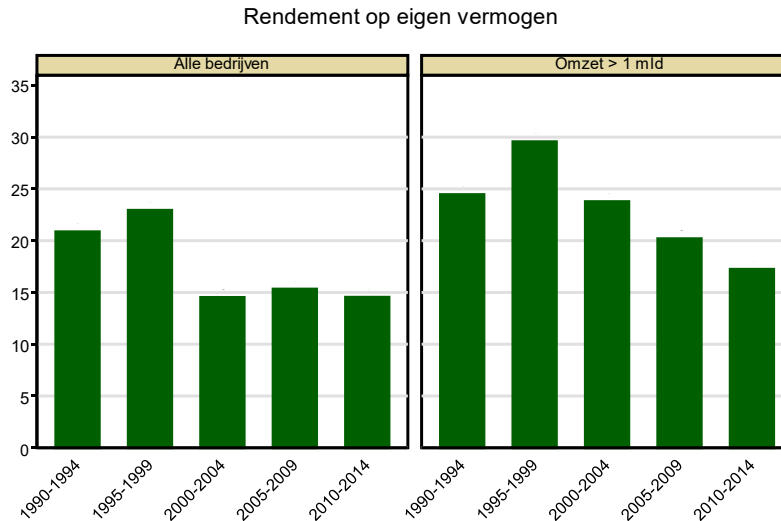
	2001-2005	2006-2008
Farmaceutische bedrijven	9,8%	9,3%
Biotechnologie bedrijven	14,2%	11,8%

Bron: Harrington 2012, tabel 4.5.

De RoE-cijfers zoals gerapporteerd door de SEO en zoals vermeld in figuur 3 zijn echter een overschatting van de werkelijke RoE.⁸ De reden is dat het eigen vermogen zoals dat op de balans staat en dat Reuters en andere financiële websites gebruiken om de RoE te berekenen, het 'echte' eigen vermogen van bedrijven die veel uitgeven aan R&D sterk onderschat. De onderschatting ontstaat doordat R&D-investeringen doorgaans niet worden geactiveerd, maar worden geboekt als kosten in het jaar waarin ze zijn gedaan (Damodaran 2012). Omdat R&D-investeringen vanuit economisch oogpunt, net als andere investeringen, geactiveerd dienen te worden, is het 'echte' eigen vermogen veel hoger.

⁸ Evans en Padilla (2005) noemen dit probleem ook: "Accounting procedures do not provide for capitalization of R&D and advertising, do not address inflation, and do not properly adjust rates of return for risk. Thus accounting profits do not reflect economic profits except under the most unrealistic assumptions."

Figuur 3



Bron: Berekend uit Compustat/CRSP; geometrisch gemiddelde over vijf jaar, gewogen met eigen vermogen.

Handboeken voor de waardering van ondernemingen pleiten er daarom voor om RoE-berekeningen aan te passen door R&D-uitgaven alsnog te activeren (Goedhart et al. 2015). Aan de kostenkant verandert er dan ook iets: niet de jaarlijkse R&D-uitgaven maar de jaarlijkse afschrijvingen op de geactiveerde R&D worden als kosten geboekt. Als de afschrijvingen gelijk zijn aan de R&D-uitgaven, dus als de geactiveerde R&D constant is, verandert er aan de kostenkant niets en treedt alleen het noemereffect op. Het rendement op eigen vermogen daalt dan door het activeren van R&D. De gangbare berekening van RoE (de winstmaatstaf gebruikt door de SEO) zal het echte rendement op het eigen vermogen dan overschatten.

De auteurs van het SEO-rapport onderkennen dit probleem en stellen dat de winst gemiddeld met 3%-punt zou dalen als R&D zou zijn geboekt als investering (Kok en Van der Voort 2014, p. 50). Ze verwijzen hiervoor naar een samenvatting van een posterpresentatie van Mahlich en Yurtoglu (2011) die inderdaad het getal van 3% noemen, maar deze correctie is mogelijk veel te laag. Dezelfde twee auteurs van de posterpresentatie, aangevuld met nog een derde onderzoeker, hebben inmiddels een working paper gepubliceerd waar meer resultaten in staan. Naast de neerwaartse correctie van 3% vinden ze bij een andere (volgens de auteurs verdedigbare) veronderstelling over de afschrijvingen op R&D ook een neerwaartse correctie van 12%. De winst als percentage van het eigen vermogen van Amerikaanse farmabedrijven over de periode 1972-2012 daalt in dat geval van bijna 20% tot 8% (Goncharov et al. 2014).

Naast onzekerheid over de afschrijvingen op R&D bemoeilijken ook de vele fusies en (gedeeltelijke) overnames in de farmaceutische industrie het construeren van R&D-kapitaal

(Gautam en Pan 2016).⁹ Bij bedrijf A dat een deel van zijn portefeuille verkoopt aan bedrijf B, moeten we het in dat deel van de portefeuille opgebouwde R&D-kapitaal in mindering brengen op het R&D-kapitaal. Als we dat niet doen is het berekende R&D-kapitaal van bedrijf A te hoog en de gecorrigeerde RoE te laag. Voor het overnemende bedrijf B ligt dat anders, want volgens internationale boekhoudkundige regels (IFRS 3) moet sinds 2009 de waarde van lopende R&D-projecten (*in-process R&D*) van het overgenomen bedrijf als goodwill op de balans worden gezet door het overnemende bedrijf, ook als het overgenomen bedrijf die waarde zelf niet op de balans had staan (Lee et al. 2018; Sacui en Szatmary 2015). Vervolgens moet jaarlijks een zogeheten *impairment test* worden uitgevoerd om te bepalen welke goodwill moet worden afgeschreven. Bijvoorbeeld: als een R&D-project gericht op een nieuw Alzheimermiddel mislukt is, mag de goodwill gekoppeld aan dit project onmiddellijk en in zijn geheel worden afgeschreven.

Om te corrigeren voor fusies en (gedeeltelijke) overnames zou voor elk bedrijf moeten worden nagegaan met welke bedrijven het in het verleden is gefuseerd, welke bedrijven het (gedeeltelijk) heeft overgenomen en welke activiteiten het heeft afgestoten. Vervolgens moet voor elk van de overgenomen of gefuseerde bedrijven apart het R&D-kapitaal worden berekend en worden opgeteld bij het R&D-kapitaal van het gefuseerde of overnemende bedrijf, met als extra complicerende factor veranderingen in IFRS.¹⁰ Voor dit artikel is dit geen begaanbare route. Wel zijn illustratieve berekeningen gemaakt voor zes grote bedrijven, zonder rekening te houden met fusies en overnames (zie bijlage 2). Voor elk van deze bedrijven is het R&D-kapitaal geconstrueerd bij afschrijvingspercentages van 5%, 10% en 20% per jaar. De berekeningen laten zien dat de RoE bij alle bedrijven in de meeste jaren met 10%-punt of meer daalt als R&D wordt geboekt als investering.

6 Conclusies en discussie

Wat kunnen we concluderen over de winstgevendheid van de farmaceutische industrie? Eén bewering in de citaten aan het begin van dit artikel is in ieder geval aantoonbaar onjuist. Winstmarges als percentage van de omzet van 30% komen ongetwijfeld voor bij individuele bedrijven, maar zijn niet representatief voor de sector als geheel. Voor de sector als geheel was de winstmarge gemiddeld (gewogen met omzet) in de periode 2010-2014 vóór belastingen ongeveer 18%, na belastingen 15%. Voor 'big pharma' (bedrijven met een omzet groter dan 1 miljard dollar per jaar), lag de winstmarge 1%-punt hoger.

⁹ Ook het opdelen van een bedrijf in twee aparte bedrijven komt voor: Abbott (niet in de R&D top 20) heeft zich in 2013 gesplitst in een generieke Abbott en een innovatieve fabrikant Abbvie. Bij een fusie of overname verkrijgt het overnemende bedrijf of het gefuseerde bedrijf uiteraard ook het opgebouwde R&D-kapitaal van het andere bedrijf. Als we dit niet meenemen bij de constructie van het R&D-kapitaal, is het berekende R&D-kapitaal van het overnemende bedrijf of het gefuseerde bedrijf te laag en de gecorrigeerde RoE te hoog.

¹⁰ Het eerder geciteerde artikel van Goncharov et al. (2014) gaat hier niet op in, mogelijk hebben zij deze correctie niet uitgevoerd. In dat geval is ook het door hen berekende R&D-kapitaal te laag en de gecorrigeerde RoE nog te hoog.

Het gemiddelde *aandelenrendement* van farmaceutische bedrijven (gewogen met beurswaarde) ligt structureel een procent of 4 boven het aandelenrendement van de markt als geheel. Dit wijst echter niet op structurele en voorspelbare overwinsten, want die zijn al in de beurskoers verwerkt en resulteren niet in een hoger jaarlijks aandelenrendement. Het structureel hogere rendement moet het gevolg zijn van de hogere rendementseis die beleggers hanteren voor farmabedrijven dan voor bedrijven in andere sectoren. Een mogelijke verklaring voor deze hogere rendementseis is politiek risico: het risico dat beleidsmakers ingrijpen in geneesmiddelenprijzen of -vergoedingen.

Een winstcijfer dat in theorie wél geschikt is om overwinsten te meten is het rendement op het eigen vermogen. De gemiddelde winst (gewogen met eigen vermogen) als percentage van het boekhoudkundige eigen vermogen was in de periode 2000-2014 ongeveer 15%, in de jaren daarvoor nog aanzienlijk hoger. Dit is 5%-punt meer dan schattingen van kapitaalkosten, maar hieruit volgt niet dat sprake is van overwinsten. De reden is dat R&D niet als investering worden geboekt, waardoor het eigen vermogen zoals dat in de boeken staat bij R&D-intensieve bedrijven, het werkelijke eigen vermogen sterk onderschat. Dit levert een overschatting op van het rendement op het eigen vermogen. Hoe groot deze overschatting is valt niet zeggen vanwege empirische obstakels die het construeren van het R&D-kapitaal belemmeren. Illustratieve berekeningen voor een zestal bedrijven laten zien dat in recente jaren de gecorrigeerde rendement op het eigen vermogen iets hoger lag dan 10%, niet veel hoger dan de kosten van kapitaal.

Deze samenvatting maakt duidelijk dat onzeker is of sprake is van overwinsten in de farmaceutische industrie. Het zou best kunnen, maar het is evengoed mogelijk dat de huidige winstgevendheid in de buurt of zelfs onder kosten van kapitaal ligt. Wat is, gegeven deze onzekerheid, verstandig beleid? Het antwoord hangt af van de baten van lagere prijzen in vergelijking met het risico van een rem op innovatie. Beleid gericht op lagere prijzen en dus lagere winsten, levert baten op voor de consument in de vorm van extra koopkracht. Hier staat het risico tegenover van een zwakkere innovatieprikkel voor farmaceutische bedrijven met als gevolg minder nieuwe geneesmiddelen in de toekomst. Als we bereid zijn dit risico te accepteren, dan zijn prijs- of winstregulering en stevig onderhandelen logische beleidsaanbevelingen. Als we dit risico niet willen lopen, dan is het accepteren van hoge prijzen gedurende de octrooiperiode een passende beleidsaanbeveling.

De auteur van het eerder geciteerde overzichtsartikel komt op basis van berekeningen voor de VS tot deze tweede beleidsaanbeveling: “... the potential benefits of lowering prescription drug prices are relatively modest in size compared to the potential losses that may result from insufficient innovation. Thus, in spite of the gaps in the evidence, rational policy makers may see a bet on stimulating innovation as a less risky proposition than its reverse.” (Lakdawalla 2018). Deze aanbeveling komt overeen met die van Evans en Padilla in het eerder geciteerde artikel over excessieve prijzen: “We find that, in general, consumers are best served with a policy that leaves firms, including dominant firms, free to charge prices above cost and earn positive, and possibly high, profits. This is especially the case in industries where innovation and investment plays a central role.” Evans en Padilla (2005).

Een tegenargument zou kunnen zijn dat veel nieuwe geneesmiddelen slechts marginale verbeteringen opleveren. Volgens één studie is de relatie tussen verwachte winstgevendheid en innovatie alleen aangetoond voor zogeheten *me too's*: nieuwe geneesmiddelen die chemisch sterk verwant zijn aan een al bestaand geneesmiddel (Dranove et al. 2014). Maar dat wil nog niet zeggen dat de relatie niet bestaat bij echt vernieuwende geneesmiddelen waarvan er veel minder zijn, waardoor een verband ook moeilijker is aan te tonen. Bovendien vormen ook veel zogeheten *me too's* belangrijke toevoegingen aan het behandelarsenaal (Gilchrist 2016).

Is de uitweg uit dit dilemma een nieuw en meer doelmatig business model? Voorstellen voor nieuwe businessmodellen zoals innovatieprijzen, patent-buyouts en innovatiesubsidies zijn er genoeg, maar geen van de voorgestelde nieuwe businessmodellen heeft zich in de praktijk bewezen. Potentiële hindernissen zijn de selectie van aandoeningen, de internationale verdeling van de financiering en de geloofwaardigheid dat het geld ook inderdaad wordt uitgekeerd aan een innovator die een nieuw geneesmiddel heeft ontwikkeld. De problemen rond de publieke financiering van nieuwe antibiotica, een probleem waar al meer dan 10 jaar over wordt gepraat, illustreren hoe moeilijk het is deze hindernissen te overwinnen (Simpkin et al. 2017). Het ziet er daarom naar uit dat het leeuwendeel van het geneesmiddelenonderzoek voorlopig gedaan (en gefinancierd) zal worden door private ondernemingen die hun investeringen moeten terugverdienen via de verkoop van geneesmiddelen.

Auteur

Marc Pomp (e-mail: j.m.p.pomp@uva.nl) is zelfstandig onderzoeker en als docent verbonden aan de Amsterdam Business School.

Literatuur

- Damodaran, A., 2012, Investment valuation, John Wiley & Sons.
- De Rassenfossé, G. en A.B. Jaffe, 2017, Econometric Evidence on the R&D Depreciation Rate, No. w23072, National Bureau of Economic Research.
- DiMasi, J. en H.G. Grabowski, 2012, R&D costs and returns to new drug development: a review of the evidence (pp. 21-47), in: P.M. Danzon en S. Nicholson (eds), *The Oxford handbook of the economics of the biopharmaceutical industry*, OUP USA.
- DiMasi, J.A., H.G. Grabowski en R.W. Hansen, 2016, Innovation in the pharmaceutical industry: new estimates of R&D costs, *Journal of health economics*, vol. 47: 20-33.
- Dranove, D., C. Garthwaite en M. Hermsilla, 2014, Pharmaceutical profits and the social value of innovation. Working Paper w20212, National Bureau of Economic Research.
- Evans, D.S. en A.J. Padilla, 2005, Excessive prices: Using economics to define administrable legal rules, *Journal of Competition Law and Economics*, vol. 1(1): 97-122.
- Gautam, A. en X. Pan, 2016, The changing model of big pharma: impact of key trends, *Drug discovery today*, vol. 21(3): 379-384.

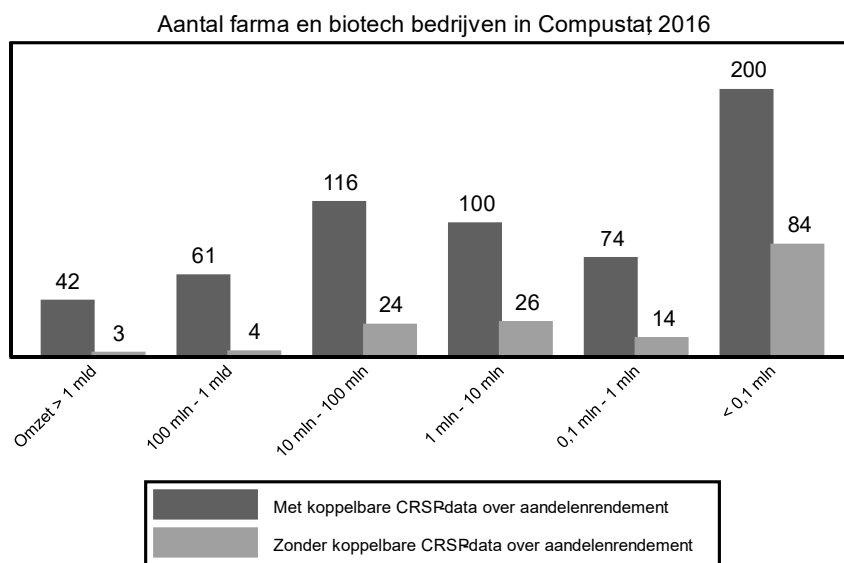
-
- Giaccotto, C., J. Golec en J. Vernon, 2011, New estimates of the cost of capital for pharmaceutical firms, *Journal of Corporate Finance*, vol. 17(3): 526-540.
- Gilchrist, D.S., 2016, Patents as a Spur to Subsequent Innovation? Evidence from Pharmaceuticals, *American Economic Journal: Applied Economics*, vol. 8 (4): 189-221.
- Goedhart, M., T. Koller en D. Wessels, 2015, Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies.
- Goncharov, I., J. Mahlich en B.B. Yurtoglu, 2014, R&D investments, profitability and regulation of the pharmaceutical industry, Ongepubliceerd working paper, Lancaster University Management School.
- Griliches, Z., 1979, Issues in assessing the contribution of R&D to productivity growth, *Bell Journal of Economics*, vol. 10: 92-116.
- Harrington, S.E., 2012, Cost of Capital for Pharmaceutical, Biotechnology, and Medical Device Firms, in: *The Oxford Handbook of the Economics of the Biopharmaceutical Industry*, Oxford University Press.
- Koijen, R.S.J., T.J. Philipson en H. Uhlig, 2016, Financial health economics, *Econometrica*, vol. 84: 195-242.
- Kok, L. en J. van der Voort, 2014, De Farmaceutische Industrie in het Maatschappelijke Debat, SEO Economisch Onderzoek.
- Lakdawalla, D.N., 2018, Economics of the Pharmaceutical Industry, *Journal of Economic Literature*, vol. 56(2): 397-449.
- Lee, J., E. Lee, K.H. Kim en D.G.H. Paik, 2018, Acquired In-process Research Development and Earnings Management, *Australian Accounting Review*, vol. 28(4): 577-588.
- Li, W.C.Y. en B.H. Hall, 2016, Depreciation of business R&D capital. No. w22473, National Bureau of Economic Research.
- Mahlich, J. en B.B. Yurtoglu, 2011, Intangible Capital and Return on Assets in the Pharmaceutical Industry, *Value in Health*, vol. 14(7): A358.
- Mahlich, J., en B.B. Yurtoglu, 2018, Returns on different types of investment in the global pharmaceutical industry, *Managerial and Decision Economics*.
- Sacui, V. en M.C. Szatmary, 2015, Intangible assets in business combinations, *Revista de Management Comparat International* 16.3.
- Simpkin, V.L., M.J. Renwick, R. Kelly en E. Mossialos, 2017, Incentivising innovation in antibiotic drug discovery and development: Progress, challenges and next steps, *The Journal of antibiotics*, vol. 70(12): 1087-1096.
- Thakor, R.T., N. Anaya, Y. Zhang, C. Vilanilam, K.W. Siah, C.H. Wong en A.W. Lo, 2017, Just how good an investment is the biopharmaceutical sector? *Nature biotechnology*, vol. 35(12): 1149-1157.

Bijlage 1. Data

Deze bijlage beschrijft de gegevens die gebruikt zijn voor de eigen berekeningen van winstgevendheid. De eerste bron is de Compustat-database met gegevens over bedrijven met een beursnotering in de VS. Hieruit zijn alle farmaceutische en biotechnologische bedrijven geselecteerd (SIC 2834 en 2836). De verdeling van farmaceutische bedrijven en biotechnologie bedrijven naar omvang is extreem scheef. Figuur A.1 laat dit duidelijk zien. Van de 800 bedrijven in de database heeft een derde geen of nauwelijks omzet. Nadere analyse laat zien dat de grootste 20 bedrijven samen goed zijn voor ruim 80% van de totale omzet en voor ruim 75% van alle R&D van de bijna 600 bedrijven in de database in 2016.

De Compustat-data zijn deels te koppelen aan de CRSP-data van de Universiteit van Chicago (de dataset die is gebruikt door Kojien et al. en Thakor et al.). Voor 155 bedrijven in de Compustat-database bevatte de CRSP-database geen gegevens over het aandelenrendement. Een reden is dat het bedrijf na 2016 een Amerikaanse beursnotering heeft gekregen. Compustat bevat gegevens voor deze bedrijven tot 3 jaar voor de eerste beursnotering in de VS. In de analyse zijn alleen bedrijven meegenomen met koppelbare gegevens over het aandelenrendement (figuur A.2).

Figuur A.1

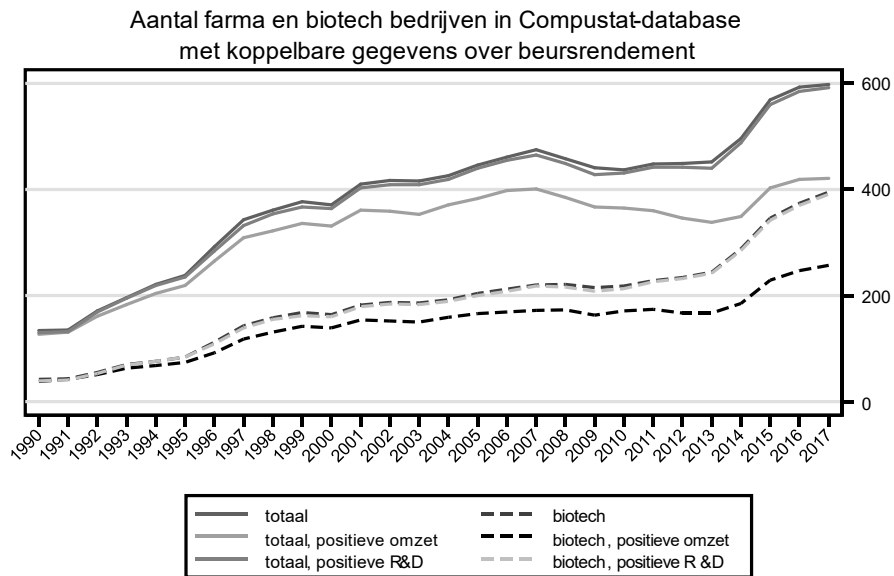


Bron: Compustat, CRSP.

Door deze scheve verdeling worden de conclusies over de winstgevendheid sterk bepaald door een klein aantal grote bedrijven.

Lang niet alle bedrijven in de dataset hebben een positieve omzet: vooral veel biotechbedrijven zitten nog in de ontwikkelingsfase, waarin wel veel wordt uitgegeven aan R&D maar nog geen producten worden verkocht (zie figuur A.2). Het aantal biotechbedrijven met een beursnotering maar nog zonder omzet is na 2010 sterk toegenomen.

Figuur A.2

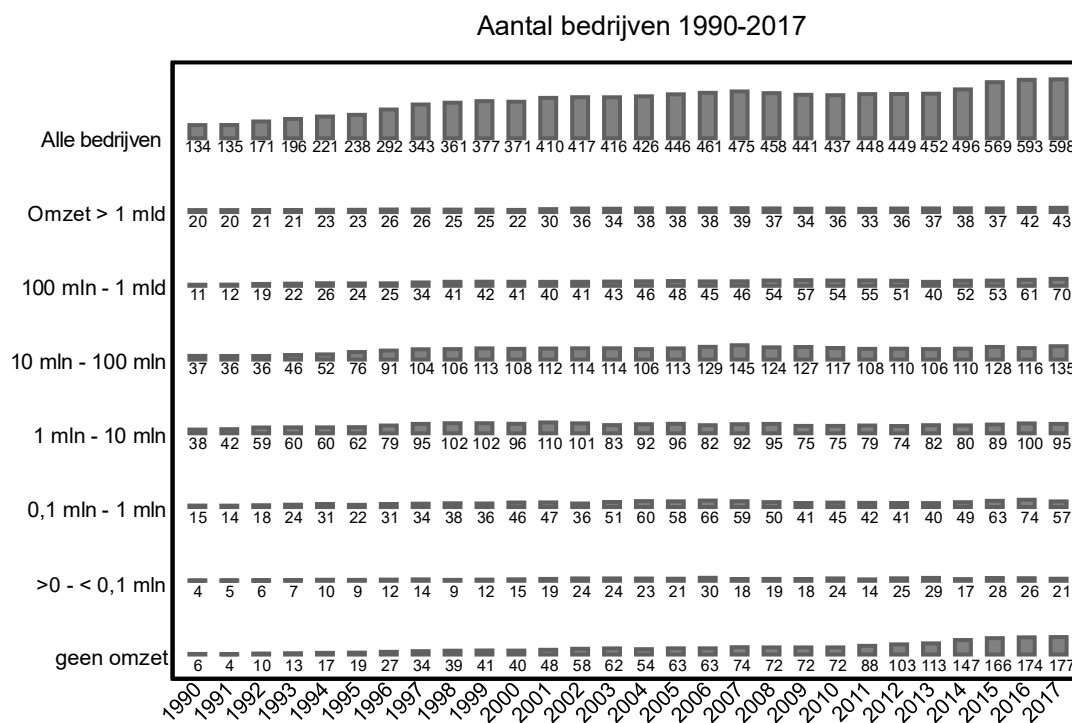


Bron: Compustat/CRSP

Figuur A.3 laat het aantal bedrijven zien naar grootteklasse voor elk jaar in de periode 1990-2016. Bij de berekening van winst als percentage van de omzet kunnen de bedrijven zonder omzet uiteraard niet worden meegenomen.

16 Maken farmaceutische bedrijven excessieve winsten?

Figuur A.3



Bron: Compustat/CRSP.

Bijlage 2. Gecorrigeerde RoE-berekeningen voor 6 grote bedrijven

Om een indruk te krijgen van het effect van R&D-kapitalisatie op het rendement op eigenvermogen, is voor zes bedrijven het R&D-kapitaal per ultimo van jaar t geconstrueerd met de gangbare recursieve formule¹¹:

$$\text{R\&D-kapitaal}_t = (1 - d) * (1 + \dot{P}_t) * \text{R\&D-kapitaal}_{t-1} + \text{R\&D}_t \quad (1)$$

Waarbij:

R\&D_{t-1} = R&D-uitgaven jaar t-1
 d = afschrijvingspercentage R&D-kapitaal
 \dot{P}_t = inflatiepercentage in jaar t

De ophoging met de inflatie is nodig omdat we rekenen met eigen vermogen en winst in lopende prijzen.

Vervolgens is de ROE als volgt berekend:

$$\text{RoE}_t = \frac{(\text{NI}_t + \text{R\&D}_t - d * \text{R\&D-kapitaal}_{t-1})}{(\text{EV}_{t-1} + \text{kapitaal}_{t-1})} \quad (2)$$

Waarbij:

NI_{t-1} = Nettowinst volgens de jaarrekening in jaar t-1 (inclusief bijzondere baten)
 EV_{t-1} = Eigenvermogen volgens de jaarrekening in jaar t-1

In (2) is de boekhoudkundige nettowinst gecorrigeerd voor het feit dat R&D-uitgaven niet langer als kosten worden gezien in het jaar waarin ze gedaan worden, maar als toevoeging aan het R&D-kapitaal. In de plaats daarvan komen de jaarlijkse afschrijvingen op het R&D-kapitaal, analoog aan de manier waarop de kosten van vaste activa worden geboekt.

Alle gegevens die nodig zijn om deze berekening uit te kunnen voeren zijn beschikbaar in de Compustat-data, met uitzondering van het afschrijvingspercentage op R&D. De literatuur bevat sterk uiteenlopende schattingen voor de afschrijvingen op R&D in de farmaceutische industrie, variërend van 5% per jaar tot 20%.¹² Daarom zijn berekeningen gemaakt voor afschrijvingspercentages variërend van 5% tot 20% per jaar.

Bij het construeren van de R&D-kapitaalgoederenvoorraad zijn zes grote bedrijven geselecteerd met data die teruggaan tot ten minste 1980, zodat vanaf het jaar 2010 een redelijke schatting is bereikt van het R&D-kapitaal. Vooral bij lage afschrijvingspercentages is een

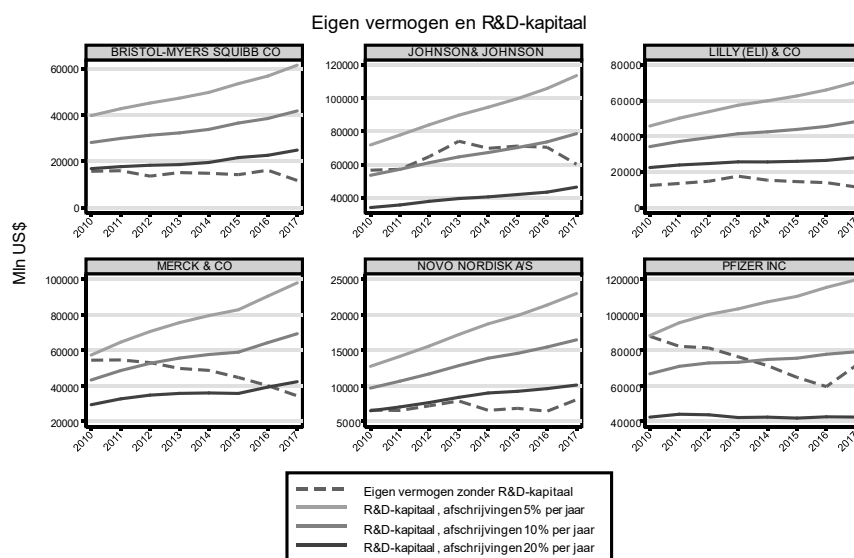
¹¹ Griliches (1979).

¹² Voor overzichten en aanvullende schattingen, zie: Li et. al. (2016).. De Rassenfosse et al. (2017) komen voor Australische bedrijven op nog veel lagere afschrijvingspercentages, van 1 of 2 procent. Deze extreem lage percentages laten we hier buiten beschouwing. We zouden daarvoor ook een veel langere opbouwperiode nodig zouden hebben.

18 Maken farmaceutische bedrijven excessieve winsten?

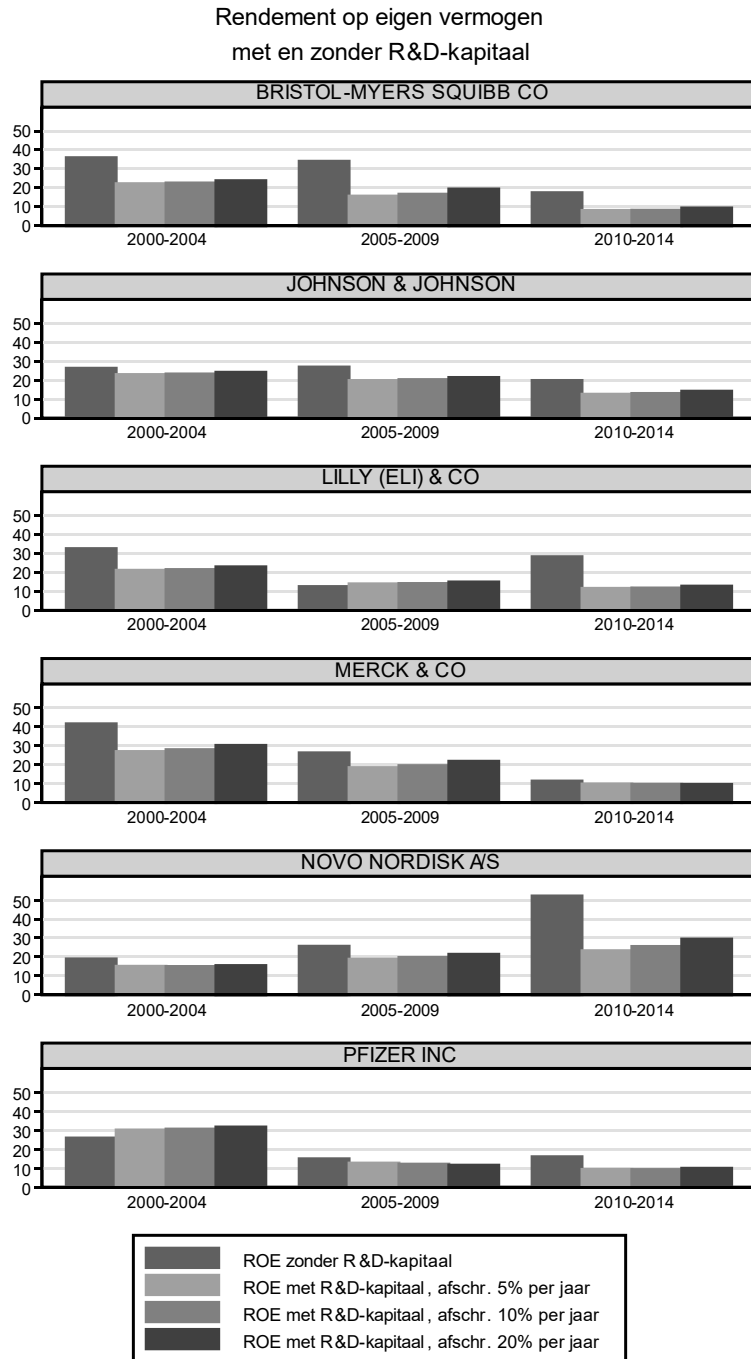
dergelijke lange opbouwperiode noodzakelijk. Figuur B.1 laat zien dat het R&D-kapitaal bij deze bedrijven vrijwel altijd (veel) groter is dan het eigen vermogen volgens de jaarrekening.

Figuur B.1



Figuur B.2 laat zien dat het rendement op het eigen vermogen veel lager is wanneer R&D als investering wordt geboekt dan wanneer R&D wordt geboekt als kosten in het jaar waarin de uitgaven zijn gedaan. De opvallende dip in 2017 is het gevolg van de (geanticiperde) veranderingen in de belastingwetgeving. Het verschil tussen de ongecorrigeerde en de gecorrigeerde ROE hangt af van het gehanteerde afschrijvingspercentage op R&D-kapitaal, maar de daling is in de meeste jaren en voor de meeste bedrijven 10% of meer.

Figuur B.2



Bron: Compustat.

Innovatiebeleid: Rijk, regio of beide? Een betoog op basis van economische literatuur en de Nederlandse context

Carl Koopmans

Innovatiebeleid heeft als doel om de ontwikkeling en het gebruik van nieuwe kennis te bevorderen. Het Rijk voert een actief innovatiebeleid, maar ook lagere overheden trachten innovatie te bevorderen. Dit artikel betreft het stimuleren van innovatie door bedrijven met subsidies en belastingfaciliteiten¹. Het artikel betoogt dat de focus van dit beleid zou moeten verschuiven naar lagere overheden. Een voorwaarde is dat zij meer ruimte krijgen voor eigen belastingheffing. Paragraaf 1 gaat na wat de economische literatuur zegt over redenen voor overheidsingrijpen en de optimale ruimtelijke schaal van beleid. Vervolgens wordt dit in paragraaf 2 gekoppeld aan de bestaande verdeling van taken tussen overheden in Nederland. Tot slot volgen conclusies in paragraaf 3.

1 Economische literatuur

Externe effecten staan centraal. Overheidsbeleid kan de welvaart (breed gedefinieerd) verhogen als er externe effecten optreden (Teulings et al., 2003)². Als er positieve externe effecten zijn, is dat een reden om stimulerend beleid te voeren. Bij innovatie gaat het om positieve externe effecten in de vorm van kennis-spillovers. Een voorbeeld is een bedrijf dat een nieuwe, goedkopere productiewijze toepast. Als concurrenten deze innovatie ook toepassen, zonder daarvoor te betalen, treedt een kennis-spillover op. Reguliere economische transacties zoals handel, ruil, onderzoek, samenwerking, en financiering tussen organisaties en personen vormen op zichzelf geen reden voor overheidsingrijpen. Dergelijke transacties komen vanzelf in voldoende mate tot stand, behalve in bijzondere situaties, zoals de aanwezigheid van externe effecten.

Een andere reden voor overheidsingrijpen is 'overheidsfalen'. Als de overheid met bestaand beleid welvaartsverlagende (neven)effecten oproept, kan het welvaartsverlies misschien worden beperkt door ander beleid. Een alternatief is om het bestaande beleid te heroverwegen. De kans op overheidsfalen maakt dat het gewenst is om de maatschappelijke kosten en baten van beleid in kaart te brengen.

¹ Beleid ten aanzien van bescherming van intellectueel eigendom valt buiten de scope van dit artikel.

² Er zijn ook andere redenen voor welvaartsverhogend overheidsingrijpen, zoals marktmacht en asymmetrische informatie. Dit artikel beperkt zich vrijwel geheel tot externe effecten van kennis.

Ruimtelijke schaal van innovatiebeleid. Volgens Stigler (1957) moeten economische allocatiebeslissingen worden genomen op het laagste niveau waar deze beslissingen effectief zijn. De optimale ruimtelijke schaal van allocatief beleid³ is de kleinste schaal waarbinnen externe effecten worden geïnternaliseerd⁴. Het gaat dus niet om de schaal van economische relaties in het algemeen, maar om de schaal van externe effecten in het bijzonder. Bedrijven hebben relaties in hun gemeente, hun regio, hun land en soms in de hele wereld. Onderzoekinstellingen zijn vaak sterk internationaal georiënteerd. Organisaties zijn in beginsel in staat om deze relaties zelf optimaal vorm te geven. Pas als externe effecten optreden, komt geen welvaartsoptimale uitkomst tot stand. De vraag is dus op welke ruimtelijke schaal deze externe effecten optreden. Als het gaat om positieve externe effecten kan de overheid de welvaart vergroten door op dezelfde schaal stimulerend beleid te voeren.

Externe effecten en beleid. Bij innovatie kunnen verschillende fasen worden onderscheiden: generatie, diffusie en toepassing. Nieuwe kennis wordt gegenereerd door universiteiten, andere onderzoeksinstituten en bedrijven. Om de kennis bruikbaar te maken vindt een proces van diffusie plaats, waarbij ook anderen dan de ontwikkelaars de kennis tot zich nemen, met name bedrijven. Vervolgens wordt de kennis gebruikt. Het is in de praktijk lastig om de kennis in exclusief eigendom te houden: de kennis is in economenjargon 'niet uitsluitbaar' (non-exclusive). Er treden dan kennis-spillovers op. Dit heeft een ongewenst effect op de generatie van kennis. Marktpartijen dragen wel de kosten van kennisontwikkeling, maar incasseren niet de volledige opbrengsten. Daardoor komt niet-uitsluitbare kennis niet of onvoldoende tot stand. Bovendien is kennis soms 'niet-rivaliserend': het gebruik door een (markt)partij gaat dan niet ten koste van een andere partij. In dat geval wordt de welvaart gemaximaliseerd door deze kennis gratis ter beschikking te stellen.

Informatie en kennis kunnen worden beschouwd als een reguliere input in het productieproces, conform Arrow (1996). Daarbij kunnen diverse vormen van marktfalen optreden, zoals kennis-spillovers, asymmetrische informatie en schaalvoordelen bij het genereren en toepassen van kennis. Die specifieke, concrete vormen van marktfalen kunnen redenen zijn voor overheidsingrijpen. Een informatieprobleem kan ook zijn dat informatie schaars of duur is. Dat is geen reden voor overheidsingrijpen.

De schaal van de externe effecten bepaalt de optimale schaal van beleid. Als kennis-spillovers optreden buiten een regio, houdt de regionale overheid waarschijnlijk niet of niet volledig rekening met deze regio-overstijgende effecten (Schoor et al., 2018). De kennis-spillovers worden dan niet voldoende meegenomen in het beleid. Pas als het gebied waarover de betreffende overheid zeggenschap heeft (bijna) alle kennis-spillovers bevat, zal optimaal beleid kunnen worden gevoerd.

³ Allocatief beleid is beleid dat beoogt de efficiëntie van de economie te vergroten. Macro-economische stabilisatie en herverdeling van welvaart vallen hierbuiten. Zie Tresch, 2008, hoofdstuk 21.

⁴ Oates, 1972, geciteerd in Tresch, 2008, hoofdstuk 21.

Ruimtelijk-economische literatuur

Positieve externe effecten van innovatie zijn in de ruimtelijk-economische literatuur een onderdeel van agglomeratie-effecten: onderlinge nabijheid van kennisintensieve economische activiteiten zorgt voor meer productiviteit (Raspe et al, 2017). Agglomeratie-effecten zijn er in verschillende soorten. In de literatuur wordt vaak onderscheid gemaakt tussen *sharing*, *matching*, en *learning* (Duranton en Puga, 2004; zie ook CPB en PBL, 2015). *Sharing* is het delen van lokaal beschikbare dure voorzieningen, zoals infrastructuur of gespecialiseerde diensten. *Matching* betreft een betere aansluiting tussen vraag en aanbod op de arbeidsmarkt. *Learning* heeft betrekking op het genereren van extra kennis en de verspreiding daarvan. In dit artikel staan de effecten van *learning* centraal. In veel empirische studies worden totale agglomeratie-effecten geschat (zie bijvoorbeeld de meta-analyse van Melo et al., 2009). Daarbij is niet duidelijk of het gaat om *sharing*, *matching* of *learning*. In dit artikel gaat de aandacht uit naar studies waarin effecten van *learning* afzonderlijk zijn geschat van de effecten van *sharing* en *matching*.

Een andere indeling van agglomeratie-effecten onderscheidt drie mogelijke oorzaken (De Groot et al., 2015)^a:

- Concentratie en specialisatie (Marshall-Arrow-Romer externaliteiten)
Deze hypothese veronderstelt dat bedrijven binnen een agglomeratie vooral een positieve invloed op elkaar hebben als ze dezelfde activiteiten uitvoeren. In dit geval leidt concentratie tot een hogere productiviteit (denk bijvoorbeeld aan de glastuinbouw in het Westland).
- Economische en sociale diversiteit (Jacobs externaliteiten)
Hier is de veronderstelling dat bedrijven voordeel ondervinden van economische en sociale verschillen binnen een agglomeratie (een voorbeeld is de combinatie van zakelijke diensten, horeca en inwoners uit het buitenland in Amsterdam).
- Concurrentie (Porter externaliteiten)
Deze hypothese zegt dat binnen agglomeraties intense concurrentie tussen bedrijven plaatsvindt, waardoor deze bedrijven worden geprikkeld om productiever te zijn.

De Groot et al. (2015) concluderen op basis van een meta-analyse van de literatuur dat het relatieve belang van specialisatie, diversiteit en concurrentie sterk afhangt van de sector, de periode en de plaats waar deze effecten worden gemeten. Zo vinden recentere studies sterkere effecten van diversiteit, en uit studies van minder dichtbevolkte gebieden blijkt dat specialisatie daar een belangrijke factor is.

Lambooy en Van Oort (2003) stellen dat concentratie ook gerelateerd is aan Porter externaliteiten en dat concurrentie ook samenhangt met Jacobs externaliteiten.

Kennis-spillovers treden vooral binnen regio's en steden op. Het beeld dat uit de meeste ruimtelijk-economische literatuur naar voren komt is dat het grootste deel van de agglomeratie-effecten die bedrijven op elkaar hebben - waaronder kennis-spillovers - optreedt binnen regio's en binnen steden. Feldman (1999) verwoordde dit als volgt: *"Increasingly, it is recognized that the engines of national economic performance are sub-national technology districts that are characterized by strong ties between regional actors"*. Verstraten et al. (2017) concluderen dat positieve effecten van ruimtelijke dichtheid op lonen in Nederland het sterkst zijn op een afstand tussen 5 en 10 kilometer⁵.

In de literatuur worden effecten gezien binnen steden⁶, soms in gebieden binnen steden (bijvoorbeeld Fu, 2007), en soms binnen een regio (gedefinieerd als een stad met het eigen 'achterland'). Onderstaande tabel laat ter illustratie maximale afstanden zien waarop spillover-effecten van kennis en innovatie blijken op te treden in verschillende empirische studies. De afstanden variëren van minder dan een halve kilometer tot 25 kilometer. Spillover-effecten tussen bedrijven lijken zich af te spelen tot een maximale afstand van 0,5 tot 20 kilometer.

Tabel 1 De afstand waarop agglomeratie-effecten van kennis en innovatie optreden is meestal kort

Author(s) and Year	Type of effect	Location and Sample	Finding on Spatial Extent
Aharonson et al. (2007)	spillovers from universities and R&D	Canada, biotechnology	within 0.5 km (R&D), within 10 km (universities)
Arzaghi and Henderson (2008)	Information spillovers between companies	Manhattan, advertising agencies	within 750 m
Barrios et al. (2008)	R&D spillovers tussen bedrijven	Ireland	within 10-20 km
Belenzon and Schankerman (2013)	spillovers from universities	US	Patent citations are strongly localized; citations to publications less localized
Van den Berge et al. (2017)	spillovers from universities and other research organizations	EU	sharp cut-off at around 25 kilometres
Fu (2007)	human capital spillovers between workers	Boston region	steep decay beyond 5 kilometres ⁷

Bron: Drucker (2012), tabel 1 (effecten van kennis-spillovers geselecteerd); eigen aanvullingen. 'Miles' omgerekend in kilometers.

⁵ Verstraten et al. (2017) vinden relatief kleine effecten op afstanden tot 5 kilometer. Als mogelijke oorzaak noemen zij de kosten van urbanisatie, zoals verkeerscongestie en een minder goed leefmilieu. Een andere mogelijke verklaring is de wijze waarop Verstraeten et al. (2017) afstanden meten, namelijk hemelsbreed. In stadscentra is de 'effectieve afstand' (reistijd) vaak groter door doorsnijdende rivieren, spoorlijnen etcetera.

⁶ Bijvoorbeeld de New Economic Geography literatuur, zie hierover McCann en Shefer (2004), p. 304.

⁷ Spillovers vanuit vestigingen van buitenlandse multinationals treden volgens Fu (2007) over grotere afstanden op (200 tot 300 kilometer).

Hiermee is niet gezegd dat alle kennis-spillovers lokaal of regionaal zijn. Bijvoorbeeld als een bedrijf een innovatief product op de markt heeft gebracht, kan een concurrent dat kopiëren en namaken, ook als de concurrent zich op grote afstand bevindt. Het bestaan van clusters laat wel zien dat lokale spillovers van groot belang zijn voor bedrijven. Theorieën over *the death of distance* (bijvoorbeeld Cairncross, 1997) worden geïllustreerd met mooie voorbeelden. Uit empirisch onderzoek en uit clustering van bedrijven blijkt echter dat afstand voor de meeste bedrijven nog steeds van groot belang is.

Relaties zijn niet altijd externe effecten. Diverse studies wijzen op relaties op grotere schaalniveaus dan binnen een regio. Een greep hieruit:

- Evaluaties van innovatiebeleid brengen vaak relaties in kaart tussen bedrijven waar het gaat om innovatieve activiteiten (Janssen et al., 2017; Koch et al., 2016). Deze relaties zijn deels intersectoraal dan wel interregionaal.
- Stam et al. (2016) geven aan dat er sterke relaties tussen regio's in Nederland:
 - regio-overschrijdende toeleveringsketens van bedrijven als ASML;
 - startups die in de ene regio worden gecreëerd maar later in een andere regio worden opgeschaald;
 - grote woon-werkverkeerstromen tussen regio's⁸.
- Van Oort et al. (2015) wijzen op uitwisseling van kennis tussen sectoren ('cross-overs'). Zij meten dit via arbeidsmobiliteit; deze treedt niet alleen binnen maar ook tussen regio's op.
- Het Rathenau Instituut (2015) laat zien dat er relaties zijn tussen kennisintensieve regio's in Nederland. En dat er relaties op veel grotere (internationale) afstanden zijn waar het gaat over de 'R' van R&D.
- Donselaar en Koopmans (2016) vinden in een meta-analyse van effecten van R&D op productiviteit aanwijzingen voor internationale kennis-spillovers. Een afzonderlijke analyse van deze spillovers leverde echter een diffuus beeld op.

Voor deze bovenregionale relaties is het de vraag in hoeverre de relaties in alle gevallen kennis-spillovers weerspiegelen. Zo lijkt het bij arbeidsmobiliteit aannemelijk dat bedrijven die werknemers uit andere regio's aantrekken, deze werknemers betalen voor de kennis die zij meenemen. Als wordt samengewerkt bij innovatieve activiteiten, levert dit wellicht een meerwaarde op (bijvoorbeeld intersectorale samenwerking kan vernieuwende inzichten opleveren), maar het kan om 'gewone' economische transacties gaan. Het is dus ook niet duidelijk of beleid dat deze relaties stimuleert, de welvaart verhoogt.

Er is een uitvoerige literatuur over uitwisseling van kennis tussen landen. Bedrijven investeren in het begrijpen en toepasbaar maken van elders opgedane kennis en landen

⁸ Hierbij kan worden aangetekend dat de gemiddelde woon-werkafstand in 2014 slechts 14,6 kilometer was (Bron: CBS statline). Dit wijst niet op grote stromen tussen regio's. Marlet en Van Woerkens (2014) verdelen Nederland in 57 'nieuwe gemeenten' (regio's) waarbij een groot deel van de woon-werkrelaties binnen de nieuwe gemeenten plaatsvindt.

(‘absorptiecapaciteit’), onder meer via onderwijs. Bij investeringen door bedrijven kan het gaan om externe effecten als bedrijven niet (volledig) betalen voor de kennis en vaardigheden die zij opdoen. Ook hier is weer de vraag of het om externe effecten gaat of niet. Voor het externe effecten betreft, kan het voor een regio of een land welvaartsverhogend zijn om de absorptie te bevorderen. De vraag bij welke overheid het onderwijsbeleid het beste kan worden vormgegeven valt buiten de scope van dit artikel.

Systeemfalen en transitiefalen. In de literatuur is er veel aandacht voor ‘innovatiesystemen’: het geheel van organisaties en interacties die in een ‘ecosysteem’ zorgen voor innovatie. Dergelijke ecosystemen beslaan regio’s, kleine landen als Nederland of grote landen als de VS. In deze literatuur wordt gewezen op ‘systeemfalen’ en ‘transitiefalen’: gewenste resultaten van het innovatiesysteem komen niet of onvoldoende tot stand. De vraag hierbij is echter hoe de gewenste resultaten worden gedefinieerd. Deze literatuur is daar vaak niet duidelijk over. Zo wordt (het stimuleren van) meer samenwerking en netwerkvorming tussen bedrijven bij kennisontwikkeling in deze literatuur als gewenst beschouwd. Maar hoeveel samenwerking optimaal is en waarom, wordt niet helder. Het lijkt erop dat in deze literatuur andere beleidsdoelstellingen centraal staan dan (alleen) het vergroten van welvaart. Bijvoorbeeld bij transitiefalen wordt het doel om een transitie te realiseren als een gegeven beschouwd. Of de transitie welvaartsverhogend is, is niet duidelijk.

Hierachter ligt een kennislacune. Gaat het bij systeemfalen en transitiefalen om het tegengaan van marktfalen waardoor de welvaart toeneemt, of om andere, potentieel welvaartsverlagende beleidsdoelstellingen? Weber en Rohrer (2012) vergelijken marktfalen, systeemfalen en transformatief falen. Zij geven echter niet aan waar systeemfalen en transformatief falen overeenkomen met marktfalen, dan wel waar systeemfalen en transformatief falen andere beleidsdoelstellingen impliceren. Deze kennislacune verdient nader onderzoek.

Conclusies. De regionale en lokale spillovers van kennis en innovatie pleiten voor een grote rol voor regionaal innovatiebeleid. In de Nederlandse context zou het dan gaan om beleid van provincies, samenwerkingsverbanden van gemeenten of grote ‘regiogemeenten’. In het vervolg van dit artikel wordt nagegaan in hoeverre deze conclusie nuancering behoeft.

2 Nederlandse context

Innovatiebeleid dat vooral op regionale schaal wordt gevoerd, past niet goed bij de Nederlandse context van verdeling van taken en verantwoordelijkheden tussen overheden. Belangrijke kenmerken van deze verdeling zijn:

1. Beperkte eigen financieringsmogelijkheden voor lagere overheden
2. Beperkte kennis bij lagere overheden
3. Beleidsconcurrentie
4. Relatief kleine gemeenten

1. Beperkte eigen financieringsmogelijkheden voor lagere overheden. Economische analyses van de gewenste verdeling van overheidstaken over verschillende schaalniveaus veronderstellen doorgaans dat lagere overheden mogelijkheden hebben om zelf belasting te heffen. In Nederland zijn die mogelijkheden zeer beperkt (Tempelman et al, 2015). De meeste belasting wordt geheven door het Rijk. Gemeenten en provincies worden grotendeels gefinancierd door het Rijk; hun eigen belastingen zijn relatief beperkt in omvang. Naast algemene uitkeringen (Gemeentefonds en Provinciefonds) zijn er diverse uitkeringen voor specifieke vormen van beleid. Zij mogen niet zomaar belastingen verhogen of nieuwe belastingen introduceren. Daardoor hebben ze weinig invloed op hun inkomsten en slechts gedeeltelijke vrijheid waar het gaat om uitgaven. Dit geldt ook, maar in mindere mate, voor grote gemeenten. Zij hebben soms extra eigen inkomsten zoals erfpacht, naast financiering door het rijk.

Financiering van lagere overheden door hogere overheden wordt in de economische literatuur aangeduid als *Grants-in-Aid*⁹. Voor zover er tussen lagere overheden externe effecten optreden, kunnen hogere overheden een Pigouvianse¹⁰ belasting heffen voor negatieve externe effecten of een subsidie verstrekken voor positieve externe effecten. De hoogte van de heffing op subsidie is gelijk aan de waarde van deze effecten (Tresch, 2008, hoofdstuk 23). De omvang van betalingen aan een lagere overheid zouden dan gelijk moeten zijn aan de waarde van de positieve externe effecten die - vanuit het gebied van die lagere overheid - worden gegenereerd voor andere gebieden. De omvang van de rijksuitkeringen in Nederland lijkt echter niet op positieve externe effecten te zijn gebaseerd. Wel lijkt er een relatie te zijn met sociale problemen en andere negatieve effecten van urbanisatie: grote steden krijgen naar verhouding meer geld.

De beperkte mogelijkheden om uitgaven te bepalen en eigen belastingen te heffen, verkleinen voor lagere overheden de mogelijkheden om eigen beleid te voeren. Dat geldt ook voor beleid gericht op het stimuleren van agglomeratie-effecten en kennis-spillovers binnen het eigen gebied. Het vergroten van het 'eigen belastinggebied' van lagere overheden is hiervoor de aangewezen oplossing (CPB en PBL, 2015). Zo lang lagere overheden daarin echter worden beperkt, kan rijksbeleid gericht op agglomeratie-effecten en kennis-spillovers een 'second-best' alternatief zijn.

2. Beperkte kennis bij lagere overheden. Kennis is niet gelijk verdeeld over overheden. Lagere overheden beschikken over de beste kennis van lokale situaties. Dat vormt in beginsel een argument om beleid zo decentraal mogelijk te laten voeren¹¹. Bijvoorbeeld met ruimtelijke ordening kunnen gemeenten ontwikkelingen sturen. Dit veronderstelt echter dat alle

⁹ Het gaat daarbij om uitkeringen voor specifieke beleidsdoelen. Generieke uitkeringen zoals het Gemeentefonds en het provinciefonds komen in de economische literatuur minder aan de orde, waarschijnlijk omdat eigen belastingen van lagere overheden als beter worden gezien.

¹⁰ Volgens Pigou (1928) is het welvaartsoptimaal als de overheid belastingen oplegt bij negatieve externe effecten.

¹¹ Zie Tresch, 2008, p. 457.

kennis bij lagere overheden beter is dan bij hogere overheden. Dat is echter niet het geval bij kennis over de aard en omvang van externe effecten en over economisch optimale beleidsinstrumenten. De OESO benadrukt "*legitimate concerns about the quality and capabilities of all subnational governments*" en ziet voor nationale overheden een rol bij het verbeteren van deze situatie (OECD, 2016, p. 232).

In de Nederlandse context is het ook om institutionele redenen waarschijnlijk dat lokale overheden niet over alle relevante kennis beschikken. Het Rijk maakt intensief gebruik van een grote hoeveelheid kennis van planbureaus en andere kennisinstellingen. Daarbij is de kennisfunctie voor een groot deel onafhankelijk gemaakt, waardoor kennis een sterke rol speelt in het publieke debat. Het doorrekenen van verkiezingsprogramma's en regeerakkoorden door het CPB is hiervan een voorbeeld. Bij provincies en gemeenten is zulke kennis minder sterk ontwikkeld en speelt kennis een minder grote rol in beleidsdiscussies. Dit hangt mogelijk samen met de hierboven beschreven beperkte mogelijkheden om eigen beleidskeuzes te maken. Ook hier geldt dat grote steden ten dele een uitzondering vormen. Zij hebben vaak eigen onderzoeksafdelingen en weten vaak de weg naar kennis van het Rijk te vinden.

Beperkte kennis kan leiden tot minder goed beleid. Dat geldt voor lagere overheden met betrekking tot algemene beleidsafwegingen en algemene kennis, en bij het rijk waar het gaat om kennis van lokale situaties. Een optie is gezamenlijk beleid van lagere en hogere overheden¹² (zie ook McCann, 2013, par. 10.4). Daarbij zou het Rijk zich kunnen beperken tot generieke sturing, omdat 'place-based' clusterbeleid weinig effectief lijkt te zijn (CPB, 2016).

3. Beleidsconcurrentie. Beleidsconcurrentie kan leiden tot te lage lokale en regionale belastingen of te hoge subsidies. Gemeenten en regio's trachten investeringen aan te trekken zonder rekening te houden met de negatieve gevolgen voor andere locaties (zie bijvoorbeeld Tresch, 2008, p. 450-452 over mobiel kapitaal). Dit kan met expliciete subsidies, maar ook impliciet met lage grondprijzen, minder strenge regulering of het creëren van aanbod. Zo laat De Vor (2011) zien dat gemeenten meer bedrijventerreinen aanbieden als hun buurgemeenten dat ook doen.

Daarnaast kunnen locaties concurreren om rijkssubsidies. Voor zover deze subsidies op basis van inhoudelijke (deels lokale) kennis worden verstrekt is dit geen probleem. Als deze kennis echter onvolledig is, wordt de kans groter dat de uitkomsten door lobby-activiteiten worden bepaald. Daarom zou het Rijk zich beter kunnen beperken tot generieke sturing (Raspe en Van Oort, 2007).

Regionale samenwerking tussen gemeenten kan de beleidsconcurrentie beperken. Hiermee zijn goede ervaringen opgedaan, maar er wordt ook gesignaleerd dat het beter kan (SER, 2017).

¹² Ook kan de kennis bij lagere overheden toenemen als zij hierin samenwerken. De Vereniging Nederlandse Gemeenten (VNG) vervult onder meer een functie als kennisleverancier.

4. Relatief kleine gemeenten. De indeling van Nederland in gemeenten komt niet overeen met de schaal waarop externe effecten van beleid optreden. De meeste effecten treden op regionale schaal op. Deze effecten kunnen worden geïnternaliseerd door gemeenten sterk te vergroten (Marlet en Van Woerkens, 2014). Dit kan tevens de kennis bij deze gemeenten versterken. Er zijn weliswaar samenwerkingsverbanden (zie ook Stam et al., 2016), maar het is de vraag of dit voldoende is om de gemeenschappelijke belangen van gemeenten in een regio te behartigen. Provincies zijn wel groot genoeg, maar daar spelen de eerder genoemde beperkingen van beperkte financieringsmogelijkheden en beperkte kennis. Rijksbeleid is een optie om kennis-spillovers te bevorderen.

3 Conclusies

Rijk en regio zijn beide nodig voor welvaartsverhogend innovatiebeleid¹³. Op basis van ruimtelijk-economische literatuur is de regio het belangrijkste schaalniveau. Externe effecten in de vorm van kennis-spillovers treden vooral binnen regio's op. In Nederland zijn er sterke (kennis)relaties tussen regio's, maar het is niet duidelijk of die relaties gepaard gaan met externe effecten dan wel dat het gaat om reguliere economische transacties. Er zijn in de Nederlandse context echter praktische redenen voor nationaal beleid. Gemeenten zijn vaak klein en financieel afhankelijk van het rijk; de kennis bij gemeenten schiet te kort; en er kunnen ongewenste vormen van beleidsconcurrentie tussen gemeenten optreden. Vooralsnog is nationaal innovatiebeleid daarom onontbeerlijk. Het rijk kan de genoemde problemen verkleinen door de schaal van gemeenten te vergroten en door meer ruimte te bieden voor eigen beleid en eigen belastingheffing door gemeenten. Dat is niet alleen gewenst vanuit het innovatiebeleid, maar voor diverse beleidsterreinen (Tempelman et al., 2015). Op deze wijze kan op termijn een verschuiving tot stand komen van nationaal innovatiebeleid naar regionaal innovatiebeleid.

Auteur

Carl Koopmans (e-mail: c.c.koopmans@vu.nl) is hoogleraar beleidsevaluatie aan de Vrije Universiteit en Onderzoeksdirecteur bij SEO Economisch Onderzoek. Met dank aan Henri de Groot (VU), Theo Roelandt (EZK), Jan Schuur (PBL), Paul Verstraten (CPB) en Henry van der Wiel (EZK) voor nuttig commentaar op eerdere concepten.

¹³ Schuur et al. (2018) komen tot een soortgelijke conclusie op basis van een analyse die deels met dit artikel overeenkomt.

Literatuur

- Aharonson, B.S., J.A.C. Baum en M.P. Feldman, 2007, Desperately seeking spillovers? Increasing returns, industrial organization and the location of new entrants in geographic and technological space, *Industrial and Corporate Change*, vol.16(1): 89-130.
- Arrow, K.J., 1996, The economics of information: An exposition, *Empirica*, vol. 23(2): 119-128.
- Arzaghi, M., & Henderson, J.V., 2008, Networking off Madison Avenue. *Review of Economic Studies*, vol. 75(4): 1011-1038.
- Barrios, S., L. Bertinelli, A. Heinen en E. Strobl, 2008, Exploring the link between local and global knowledge spillovers: Evidence from plant-level data (No. 08-01), Center for Research in Economic Analysis, University of Luxembourg.
- Belzonon, S. en M. Schankerman, 2013, Spreading the word: Geography, policy, and knowledge spillovers, *Review of Economics and Statistics*, vol. 95(3): 884-903.
- Berge, W. van den, J. Bolhaar en R. van Elk, 2017, Knowledge diffusion across regions and countries: evidence from patent citations. CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.
- Cairncross, F., 1997, *The Death of Distance: How the Communication Revolution Will Change Our Lives*. New York: McGraw-Hill, 1997.
- CPB en PBL, 2015, *De economie van de Stad*, Den Haag: Centraal Planbureau.
- CPB, 2016, Literatuurstudie 'Effectiviteit van place-based beleid'. Den Haag: Centraal Planbureau.
- Donselaar, P. en C.C. Koopmans, 2016, The fruits of R&D: Meta-analyses of the effects of Research and Development on productivity.
- Drucker, J.M., 2012, The spatial extent of agglomeration economies: Evidence from three US manufacturing industries. US Census Bureau Center for Economic Studies Paper No. CES-WP-12-01.
- Duranton, G., D. Puga, 2004, Micro-foundations of urban agglomeration economies, in: Henderson, J.V. en J.-F. Thisse (eds), *Handbook of regional and urban economics (Vol. 4)*, Elsevier, Amsterdam.
- Feldman, M.P., 1999, The new economics of innovation, spillovers and agglomeration: a review of empirical studies, *Economics of Innovation and New Technology*, vol. 8 (1-2): 5-25.
- Fu, S., 2007, Smart cafe cities: testing human capital externalities in the Boston metropolitan area, *Journal of Urban Economics*, vol. 61(1): 86-111.
- Groot, H.L., J. Poot en M.J. Smit, 2016, Which agglomeration externalities matter most and why?, *Journal of Economic Surveys*, vol. 30(4): 756-782.
- Janssen, M., P. den Hertog, L. Korlaar, T. Groot-Beumer, J. Steur, Y. Rienstra, P.J. de Boer en B. Erven, 2017, *Evaluatie Topsectorenaanpak*. Utrecht: Dialogic.
- Koch, H.J., G.J. Thijssen, F. Witte, E.M. Bernsen, J.C. van den Berg, 2016, *Evaluatie Innovatie Agenda Energie*, Den Haag: Ministerie van Economische Zaken, Rijksdienst voor Ondernemend Nederland.
- Lambooy, J.G. en F.G. van Oort, 2003, Agglomeratie(s) in evenwicht?, in: *Concurrentie en ruimte*, Pre-adviezen van de Koninklijke Vereniging van Staatshuishoudkunde.
- Marlet, G. en C. van Woerkens, 2014, *De nieuwe gemeentekaart*, Atlas voor gemeenten.
- McCann, P. en D. Shefer, 2004, Location, agglomeration and infrastructure, In *Fifty Years of Regional Science: 177-196*, Springer, Berlin, Heidelberg.
- McCann, P., 2013, *Modern urban and regional economics*, Oxford University Press.
- Melo, P.C., D.J. Graham en R.B. Noland, 2009, A meta-analysis of estimates of urban agglomeration economies, *Regional Science and Urban Economics*, vol. 39: 332-342.
- Oates, W.E., 1972, *Fiscal federalism*, reprint 2011, Edward Elgar.
- OECD, 2016, *Regional Outlook 2016, Productive Regions for inclusive Societies*, Parijs: OECD.

- Oort, F. van, A. Weterings, L. Nedelkoska en F. Neffke, 2015, Ruimte geven aan economische vernieuwing. Arbeidsmobiliteit en skill-gerelateerdheid in Nederlandse regio's. Utrecht: Universiteit Utrecht.
- Pigou, A.C., 1929, *The Economics of Welfare*, London: MacMillan and Co., Third edition.
- Raspe, O., M. van den Berge en T. de Graaff, 2017, Stedelijke regio's als motoren van economische groei, Den Haag: Planbureau voor de Leefomgeving.
- Raspe, O. en F.G. van Oort, 2007, Ruimtelijk economisch beleid in de kenniseconomie. Den Haag: Ruimtelijk Planbureau.
- Rathenau Instituut, 2015, R&D goes global: Policy implications for the Netherlands as a knowledge region in a global perspective.
- Schuur, J., D. van der Linde en M. te Pas, 2018, Bouwstenen voor een nationale regionaal-economische Strategie, ESB.
- SER, 2017, Regionaal samenwerken. Leren van praktijken, Sociaal-Economische Raad, Advies 17/01.
- Stam, E., A.G.L. Romme, M. Roso, J.P. van den Toren en B.T van der Starre, 2016, Knowledge triangles in the Netherlands: an entrepreneurial ecosystem approach, Paris: OECD.
- Stigler, G.J., 1957, "The Tenable Range of Functions of Local Government." In *Federal Expenditure Policies for Economic Growth and Stability*. 85th Cong., 1st sess. Joint Economic Committee.
- Tempelman, C., C. Koopmans, G. Marlet en R. Zwart, 2015, Opties voor verdere decentralisatie naar gemeenten, Discussion Paper 82, Amsterdam: SEO Economisch Onderzoek.
- Teulings, C.N., A.L. Bovenberg en H.P. van Dalen, 2003, De calculus van het publieke belang. Den Haag: Kenniscentrum voor Ordeningsvraagstukken.
- Tresch, R.W., 2008, *Public sector economics*, Palgrave Macmillan.
- Verstraten P., G. Verweij en P. Zwaneveld, 2017, Understanding employment decentralization by estimating the spatial scope of agglomeration economies, Den Haag: Centraal Planbureau.
- Vor, F. de, 2011, Strategic Interaction between Dutch Municipalities: The Supply of Industrial Sites, in: De Vor (2011). *The Impact and Performance of Industrial Sites: Evidence from The Netherlands*, Dissertatie, Vrije Universiteit Amsterdam.
- Weber, K.M. en H. Rohracher, 2012, Legitimizing research, technology and innovation policies for transformative change: Combining insights from innovation systems and multi-level perspective in a comprehensive 'failures' framework. *Research Policy*, vol. 41(6): 1037-1047.

De EMU kan op veel manieren worden versterkt

Wim Boonstra

De eurozone heeft de eurocrisis overleefd. Toch heeft deze crisis ook duidelijk gemaakt dat de eurozone serieuze gebreken vertoont. De afgelopen jaren is al veel gebeurd om de eurozone te versterken, maar er is nog veel werk aan de winkel. Verdere versterking van de eurozone is voor een groot deel mogelijk binnen de bestaande wettelijke kaders, door lopende projecten zoals de Bankenunie en de Kapitaalmarktunie af te ronden. Maar er moet ook nog eens kritisch naar het mandaat van de ECB worden gekeken, terwijl de creatie van een EMU-brede *safe asset* een hoge prioriteit moet krijgen.

1 Inleiding

Begin dit jaar kon worden gevierd dat de euro 20 jaar bestaat. Toen de euro werd ingevoerd waren er nogal wat economen die de overlevingskans van de nieuwe munt laag inschatten. Milton Friedman waarschuwde dat, waar Europese politici stelden dat de monetaire integratie voorop zou lopen, waarna de politieke integratie zou volgen, het precies andersom zou kunnen zijn. Hij voorzag dat de monetaire integratie juist de politieke samenwerking zou kunnen dwarsbomen (Friedman, 1997). In een interview in 2004 voorspelde hij dat de euro 'binnen enkele jaren' uiteen zou kunnen vallen.¹ Het is anders gelopen. De euro is na de dollar de tweede valuta ter wereld. De populariteit van de munt onder de bevolking is hoger dan ooit, ook in Italië, zo blijkt uit peilingen. Dit, terwijl tijdens de eurocrisis terechte angst bestond dat de euro de crisis inderdaad niet zou overleven. Joe Stiglitz, net als Friedman winnaar van de Nobelprijs economie, zag de euro als de belangrijkste oorzaak van de problemen waar Italië mee worstelt en stelde, wederom net als Friedman, dat de teloorgang van de euro niet alleen het einde van de Economische en Monetaire Unie (EMU of eurozone), maar zelfs van de Europese Unie (EU) zou kunnen betekenen (Stiglitz, 2016). De euro heeft de crisis echter overleefd, is zoals gezegd populairder dan ooit en op dit moment heeft de EU zelfs een actieplan om de internationale positie van de euro verder te versterken (European Commission, 2018).

Toch kan niet worden ontkend dat de euro de afgelopen jaren langs de rand van de afgrond is gegaan. De ontwerpfouten in de eurozone zijn tijdens de crisis genadeloos blootgelegd. Dit alles is in de literatuur al uitvoerig beschreven (Teulings et al. , 2011). De interventies van de Europese centrale bank (ECB) zijn van doorslaggevend belang geweest, in eerste instantie bij het bijhouden van de euro door het opkopen van schuld van zwakkere landen

¹ In een interview in de EUobserver (<https://euobserver.com/economic/16030>), 17 mei 2004.

onder het Securities Market Programme (SMP), later door het aanzwengelen van de conjunctuur via kwantitatieve verruiming (Bruinshoofd, 2018; Hartmann en Smets, 2018).

Dit alles maakte wel duidelijk dat de eurozone nog tal van weeffouten bevat. Hiermee is niet gezegd dat er de afgelopen jaren niets gebeurd is. Het SGP is aangevuld met een hele reeks aan maatregelen die de eurozone hebben versterkt. Dit alles omvat onder meer aanscherping van de afspraken rond het begrotingsbeleid en het toezicht daarop, aangescherpt toezicht op het bankwezen en de vorming van een Bankenunie en de vorming van een Kapitaalmarktunie. Tegelijkertijd bestaat het gevoel dat dit alles nog niet genoeg is geweest en dat de eurozone bij een volgende laagconjunctuur opnieuw kwetsbaar zal blijken. Op dit moment wordt dan ook nagedacht over de beste manier om de EMU verder te versterken. Het blijkt echter, dat de politieke opvattingen ter zake tussen de lidstaten in verschillende opzichten scherp divergeren. Sommige landen, Frankrijk voorop, maken zich sterk voor een omvangrijker centraal budget op EMU-niveau, in te zetten als anticyclisch begrotingsinstrument en te beheren door de Europese Commissie. Andere landen, waaronder Nederland, zijn hier sterk op tegen (Heydra et al., 2018). En hoewel de meeste betrokkenen het er wel op hoofdlijnen over eens zijn dat de Bankenunie moet worden afgerond, bestaat ook hier verschil van inzicht. Met name Noordelijke lidstaten hebben weinig vertrouwen in het bankwezen in zwakker geachte landen en willen dat deze eerst hun eigen bankwezen opschonen alvorens de Bankenunie af te ronden met het inrichten van een Europees depositogarantiestelsel (DGS). Ook belangrijk, maar vooralsnog minder acuut bevonden is de afronding van de Kapitaalmarktunie.

Dit debat wordt ook onder economen gevoerd. Ook daar lopen de meningen scherp uiteen. Zo presenteren Bénassay-Quérel et al. (2018) een actieplan om de eurozone institutioneel te versterken. Zij signaleren terecht dat het opgetreden groeiherstel niet mag leiden tot genoegzaamheid, omdat de eurozone serieuze ontwerpfouten kent die bij een volgende groei-vertragings opnieuw tot grote problemen kunnen leiden. Dit pleidooi is als gevolg van het simpele feit dat de eurozone in de tweede helft van 2018 alweer aanmerkelijk aan groei heeft ingeboet alleen maar actueler geworden. Het gevoel rijst dat er teveel tijd wordt verloren.

Wij kunnen gevoeglijk constateren dat op dit moment geen duidelijke consensus bestaat over de toekomstige inrichting van de E(M)U. Blijkbaar is de Europese politiek alleen in staat om wezenlijke voortgang te boeken in tijden van crisis, maar overheerst in betere tijden een zekere onwil om de EMU te versterken. Dit is jammer, want het gevaar is dat problemen hierdoor onnodig uit de hand lopen en daardoor veel vermijdbare schade opleveren. Een ander gevaar is dat in crisistijden onder tijdsdruk ingrijpende, maar suboptimale oplossingen worden gevonden. De verschillen van inzicht omtrent de toekomstige inrichting van de EMU reflecteren in hoge mate uiteenlopende politieke visies hierover. Het is van belang te onderkennen dat hier geen objectieve waarheid bestaat. Er zijn vele manieren om een monetaire unie in te richten en de voorkeuren over de optimale omvang van bijvoorbeeld een centrale fiscale capaciteit weerspiegelen voor een deel ook politieke voorkeuren. Voor een deel zal dit zich in de loop der tijd uitkristalliseren.

In de eerste decennia van de Verenigde Staten woedden er tal van debatten over de optimale politieke inrichting van het nieuwe land, de voor- en nadelen van een federale krijgsmacht en het belang van een nationale begroting (Galbraith, 1975; Chernow, 2017). Veel van de Europese discussies klinken als een verre echo hiervan. Het verschil tussen de 18^e eeuw en de wereld van vandaag is dat alles tegenwoordig veel sneller gaat en de wereld al verregaand is geïntegreerd. Waar de VS een paar eeuwen over konden doen, doet de EU noodgedwongen in een aanmerkelijk korter tijdsbestek.² Dit alles mag er echter niet in resulteren dat hetgeen wij in Europa in de loop der decennia tot dusver hebben opgebouwd wordt verwaarloosd. De EMU is nog niet af en voldoet tot op de dag van vandaag maar gedeeltelijk aan de criteria van een optimaal valutagebied (Boonstra, 2017). De EMU kent daarbij achterstallig onderhoud en de Griekse crisis en zijn nasleep hebben de zwakke plekken in het ontwerp ervan genadeloos blootgelegd. In de literatuur is al vaak gewezen op het gevaar van de innige financiële banden tussen banken en overheden. Die banden, ook wel aangeduid als de *doom loop*, zijn de afgelopen jaren eerder versterkt dan afgenomen, mede ook als gevolg van het beleid van de ECB.

Zolang er geen politieke overeenstemming is over de toekomstige inrichting van de EU, moet prioriteit worden gegeven aan dat wat nodig is om de EU en de EMU structureel te versterken. Dat kan verregaand, maar niet uitsluitend, binnen de reeds bestaande politieke en institutionele kaders, zonder onomkeerbare stappen die verregaande politieke consequenties hebben. Voor zover aanvullende maatregelen nodig zijn, is het van belang dat beleidsmakers helder hebben waar het om gaat. Want er lopen in het debat vaak onnodig veel zaken door elkaar heen. Zo worden eurobonds vaak als onderdeel van een transferunie gezien, terwijl ze daar in beginsel niets mee van doen hebben. Sterker nog, (conditionele) eurobonds zijn in eerste instantie op de beleidsagenda gezet als instrumenten om de beleidsdiscipline te versterken (Boonstra, 2013). Zelfs de Raad van State maakt deze vergissing (2017).

In het vervolg van dit artikel wordt beknopt ingegaan op een reeks hervormingen dan wel beleidsaanpassingen die de EMU minder kwetsbaar maken voor crises, terwijl zij tegelijkertijd voor de toekomst nog steeds zoveel mogelijk alle opties open houden. Daarbij gaat het achtereenvolgens om de afronding van de Bankenuïe, het begrotingsbeleid, de mogelijke mutualisering van de overheidsschuld en het mandaat van de Europese Centrale Bank (ECB).

Afronding Bankenuïe met een Europees DGS

De vorming van de Bankenuïe is een belangrijke, structurele stap geweest. Het heeft geleid tot uniform toezicht op de grote banken door een centrale toezichthouder. De kwaliteit van het toezicht is daarbij sterk toegenomen, in aanvulling op de eerdere invoering van zwaardere toezichteisen in het kader van de invoering van Basel-III en de latere aanvullingen. In

² Zo was de oprichting van de Federal Reserve in 1913 de derde, en uiteindelijk geslaagde poging om een Amerikaanse centrale bank op te richten. De eerste twee pogingen, de First (1791–1811) en de Second Bank of the United States (1816 – 1836) strandden, omdat zij na het verstrijken van hun eerste termijn weer werden ontbonden (Galbraith, 1975).

vergelijking met de situatie van voor de crisis zijn banken onderworpen aan veel zwaardere eisen ten aanzien van liquiditeit en solvabiliteit, is het toezicht daarop sterk aangescherpt, zijn afspraken gemaakt over bail-in en worden banken regelmatig onderworpen aan stress-tests. Er loopt nog steeds een debat of de nieuwe toezichteisen zwaar genoeg en de stress-tests streng genoeg zijn.³ Maar kijken wij bijvoorbeeld naar de situatie in ons eigen land, dan leert een blik op de jaarverslagen van de banken dat zij de afgelopen jaren allemaal hun kapitaalratio's sterk hebben verhoogd en hun risicoprofiel hebben verminderd. Ook de ongewogen kapitaalratio, de zogeheten *leverage ratio*, beweegt zich opwaarts als uitvloeisel van de zwaardere Bazelse eisen. Zeker voor de grote banken die nu onder toezicht vanuit de ECB staan behoren deals tussen banken en hun nationale toezichthouder goeddeels tot het verleden. Helaas zijn de nauwe banden tussen banken en overheden, de zogeheten *doomloop*, eerder nauwer geworden dan afgenomen. Dit is nog steeds een gevaarlijke zaak. Het is derhalve van groot belang dat de automatische nulweging van overheidsschuld op de bankbalans wordt afgebouwd. Een andere optie is het om banken een concentratietoeslag op te leggen als zij te veel nationale staatsschuld op hun balans hebben (Bénassy-Quéré et.al., 2018). Het is verder van belang dat banken hun slechte leningen met voortvarendheid saneren. Ook hier geldt dat het proces al loopt, maar dat het sneller zou kunnen. Italiaanse banken worden vaak als een zwakke plek in het Europese bankwezen gezien.

Deze twee zaken, terugdringing van de *doomloop* en de opschoning van bankbalansen, zijn randvoorwaardelijk voor een succesvolle afronding van de Bankenunie. Want afronding van de Bankenunie vergt vertrouwen tussen alle deelnemende landen, vertrouwen dat er op dit moment nog niet in voldoende mate lijkt te zijn.

De Bankenunie kent drie pijlers, te weten gemeenschappelijk toezicht, een gemeenschappelijk resolutieregime met een stevige budgettaire achtervang en uiteindelijk een gemeenschappelijk DGS voor de banken die onder het Europese toezicht vallen. Bij de afronding van de Bankenunie gaat het dus ook om het instellen van een DGS op Europees niveau (*European Deposit Insurance Scheme*, ofwel EDIS). Zo'n Europees DGS is overigens vooralsnog een aanvulling op een nationaal DGS. Het wordt pas aangesproken als het nationale DGS tekortschiet.⁴ Verder doet een DGS in principe niet aan schenkingen. Als een bank faillieert, dient het DGS om de spaarders te beschermen. Het verstrekt een lening ter dekking van de spaardeposito's. Vaak zijn de verliezen van een faillerende bank beduidend kleiner dan het totaal aan spaargeld. Na afwikkeling van de bank in kwestie betaalt deze het 'voorschot' vanuit het DGS weer terug. Daar gaat meestal wel de nodige tijd overheen, maar de omvang van de uiteindelijke verliezen van het DGS zijn normaal gesproken te overzien.

³ Zie bijvoorbeeld Boot & Van Wijnbergen (2014) en Boonstra & De Cleen (2014) voor een discussie over de kapitalisatie van banken en de wenselijkheid van een versnelde verhoging van de zogeheten leverage ratio. DNB (2010) bevat empirisch onderzoek naar de historische ontwikkeling van de leverage ratio in ons land sinds 1900. Boonstra, Giesbergen en Mooij (2016) bevat aanvullend empirisch onderzoek naar de leverage ratio in ons land en komen tot een stevige bijstelling van het door DNB geschetste beeld.

⁴ Het is de bedoeling dat de nationale DGS op termijn opgaan in EDIS. Maar zolang het Europese toezicht zich beperkt tot de grote banken is het logisch dat de nationale DGS blijven bestaan.

Een aspect dat in deze discussie onderbelicht blijft betreft de optimale dekking van een DGS. Op dit moment dekt het DGS alle daaronder vallende instrumenten tot een totaalbedrag van € 100.000 per klant. Nu heeft een DGS vanuit stabiliteitsoptiek zowel voor- als nadelen. Het voordeel is dat de spaarders weten dat hun geld veilig is, waardoor de kans op een *bank run* afneemt. Dit is een groot goed. De nadelen van een DGS vloeien voort uit het zogeheten 'moreel risico'. Veel empirisch onderzoek wijst in deze richting (Demirgüç- Künt en Detragiache, 2002; Ioannidou en Penas, 2010; Demirgüç- Künt en Huizinga, 2004). Spaarders hebben geen prikkel meer om op te letten hoe het er bij hun bank aan toegaat. Spaarders disciplineren bankbestuurders niet meer omdat zij hun spaargeld toch wel terugkrijgen. Banken kunnen zelfs besluiten meer risico's te nemen, zoals waargenomen in het onderzoek van Demirgüç- Künt et al. uit 2015. En de aanwezigheid van een DGS kan verkeerde banken aantrekken. Dit laatste kan voor ons land worden geïllustreerd aan de hand van Icesave. Deze bank zou zonder de aanwezigheid van een DGS waarschijnlijk niet in staat zijn geweest om in ons land in korte tijd miljarden euro aan spaargeld van particulieren aan te trekken (Kool et al., 2010). De literatuur wijst uit dat hoe hoger de dekking van een DGS ligt, des te serieuzer de nadelen ervan worden, ofschoon institutionele factoren, zoals de kwaliteit van het toezicht, ook een belangrijke rol spelen (Demirgüç- Künt & Detragiache, 2002). Het evenwicht ligt waarschijnlijk ergens in de buurt van € 50.000, de helft van het huidige bedrag (Groeneveld, 2009; Ioannidou & De Dreu, 2006).⁵

Tegen deze achtergrond kan men besluiten de dekking van het DGS terug te brengen naar € 50.000 per klant. De financiële stabiliteit wordt er in principe door bevorderd. Een bijkomend voordeel is ook dat de benodigde omvang van de steun vanuit het DGS in het geval van een faillerende bank met de helft wordt verminderd. De potentiële verliezen zijn daarmee eveneens een stuk kleiner, wat wellicht zou kunnen helpen om de nu nog aarzelende landen over de drempel te trekken. Spaarders die meer dan € 50.000 aan spaargeld willen aanhouden, kunnen hun spaargeld altijd nog over meer banken spreiden. Dat is dan ook nog eens goed voor de concurrentie op de spaarmarkt.

Het begrotingsbeleid

Anders dan menigeen stelt, zijn de huidige begrotingsnormen, en dan met name de tekortnormen, niet per definitie onnodig knellend. De economische fundering ervan is echter niet sterk, om niet te zeggen dat de regels nogal willekeurig zijn (Buiten, 1992). Er zijn wat dit betreft nog wel verbeteringen mogelijk. Zo kan men bij het vaststellen van de tekortnormen bijvoorbeeld meer dan nu het geval is rekening houden met de stand van het nationale spaarsaldo, de hoogte van de staatsschuld, de mate waarin de oudedagsvoorzieningen onder kapitaaldekking zijn gebracht en de cycliciteit van de overheidsuitgaven. Overigens is dit bij de invoering van de zogeheten *Medium Term Objective* al tot op zekere hoogte gebeurd. Dit betreft het structurele begrotingssaldo waar landen in normale tijden aan moe-

⁵ Het onderzoek van Shy et al. uit 2016 duidt er evenwel op dat een DGS met gedeeltelijke dekking inferieur is aan zowel een situatie waarin een DGS al het spaargeld dekt en een situatie zonder DGS. Deze opmerkelijke uitkomst kan evenwel worden verklaard doordat hun theoretische model afziet van *moral hazard*. Dit, terwijl *moral hazard* in het empirische onderzoek juist een belangrijke rol speelt.

ten voldoen. In 2017 voldeden tien van de negentien lidstaten niet aan dit voorschrift (Verbruggen, 2018). Maar de kern van de zaak is dat als landen in tijden van hoogconjunctuur een verstandig begrotingsbeleid voeren, er ook onder het huidige SGP in beginsel voldoende ruimte bestaat om een reguliere conjuncturele dip op te vangen. Veel budgettaire problemen in slechte tijden hebben hun oorzaak in de economische betere tijden waarin landen niet in staat en/of bereid zijn om budgettaire orde op zaken te stellen. De recente begrotingsplannen van Italië zijn een voorbeeld van hoe het niet moet. Maar het speelt echter niet alleen in Zuid-Europese landen. Ook in ons eigen land wil de budgettaire discipline in tijden waarin het geld 'tegen de plinten klotst' weleens verslappen. Het Nederlandse begrotingsbeleid valt daardoor vaak procyclisch uit (CPB, 2013). De sleutel tot verbetering op het budgettaire vlak ligt dus allereerst bij de nationale politiek.

Alleen in tijden van een diepe neergang, waarin de gehele eurozone zich in een recessie bevindt, kan deze insteek tekortschieten. Bijzondere tijden vergen in dat geval bijzondere oplossingen. Daar wordt verderop in dit artikel op teruggekomen. Maar als landen zich goed houden aan de spelregels van het SGP biedt dit voldoende flexibiliteit om normale conjuncturele schommelingen op te vangen.

Mutualisering van staatsschuld

De versnippering van de markt voor staatsleningen in de eurozone langs nationale lijnen is een belangrijke achilleshiel van de EMU. Waar speculatie tegen lidstaten in vroeger tijden tot uiting kwam in spanningen op de valutamarkt, loopt dit tegenwoordig via de obligatiemarkt. In goede tijden bestaat het gevaar dat markten tekortschieten in hun disciplinerende functie, terwijl zij in tijden van spanningen al snel overdrijven. Alleen al het feit dat een begrotingscrisis in een kleine lidstaat, die slechts circa drie procent van het EMU-bbp voor zijn rekening neemt, de hele EMU kan ontregelen zou tot nadenken moeten stemmen. Daarom is al of niet gedeeltelijke mutualisering van staatsschuld op termijn essentieel voor de stabilisering van de eurozone.

Het probleem is echter dat mutualisering van staatsschuld in het debat is verworden tot een instrument dat de solidariteit tussen lidstaten moet vormgeven. Het idee is dat zogeheten eurobonds moeten worden ingezet om alle lidstaten in alle omstandigheden toegang tot betaalbare financiering voor de overheidstekorten te verschaffen (Juncker en Tremonti, 2010). Deze insteek is, als er geen nadere, strikte voorwaarden aan worden verbonden, echter zeer gevaarlijk. Het leidt namelijk tot een enorm moreel risico. Als Griekenland zijn overheidstekorten via zogeheten eurobonds op goedkope wijze had kunnen financieren, waren de remmen waarschijnlijk helemaal losgegaan en had de rekening automatisch bij de rest van de lidstaten gelegen. Slecht vormgegeven eurobonds zijn, in de woorden van Muelbauer, gelijk aan *moral hazard writ large* (2013). Daar willen de meeste landen niet aan beginnen, en gelijk hebben ze.

Maar eurobonds waren, anders dan menigeen denkt, nooit bedoeld om lidstaten onbelemmerd toegang tot goedkope financiering te geven. Het oorspronkelijke idee was juist om de

te verwachten onberekenbare en soms zelfs geheel afwezige financiële discipline van de financiële markten te vervangen door een ingebouwd voorspelbaar en objectief disciplineringsmechanisme (Boonstra, 2013). Dit voorgestelde mechanisme bestond uit een door de deelnemende lidstaten te betalen opslag, gebaseerd op onder meer de budgettaire permutaties van een lidstaat, op de rente die wordt betaald op de uitgegeven eurobonds (aanvankelijk nog EMU-bonds geheten). De achterliggende gedachte was dat waar financiële markten in het verleden via de valutamarkt het wisselkoersmechanisme van het Europese Monetaire Stelsel (EMS) konden kapotspelen, zij via de obligatiemarkten de EMU grote schade kunnen berokkenen. Zo is het inderdaad gelopen en de schade hiervan is enorm gebleken.

Het voorstel ging dus van meet af aan om de inzet van wat later 'conditionele eurobonds' is gaan heten (Muelbauer, 2013). Naderhand is het idee doorontwikkeld door de opslagen van de lidstaten te gebruiken om een fonds te vullen. Dus in plaats van het betalen van door de grillen van de markt bepaalde risico-opslagen aan beleggers, wordt een op grond van objectieve (budget-)criteria bepaalde premie gebruikt om een verzekeringsfonds te vullen. Dit kan worden aangewend om de bestaande obligaties te dekken als een land in de problemen komt (Boonstra, 2013). De kans op besmetting van de gehele EMU als een individuele lidstaat in de problemen komt is in die situatie nihil.

De politieke afkeer tegen mutualisering van staatsschuld is inmiddels ingehaald door de realiteit. Het Securities Markets Programme van de ECB, dat een stevige bijdrage heeft geleverd aan het herstel van rust op de financiële markten, kan worden gezien als een de facto mutualisering van staatsschuld van de zwakkere lidstaten. Hetzelfde kan gezegd worden van het opkoopprogramma van de ECB, waarin zij in totaal een bedrag van ruim € 2100 miljard aan overheidsobligaties heeft opgekocht.⁶ Zonder deze ingrepen van de ECB waren de spanningen binnen de eurozone waarschijnlijk dermate ver opgelopen, dat verschillende landen geen toegang meer tot de financiële markten zouden hebben gehad. De kans dat die landen in gebreke zouden zijn geraakt met de rente en aflossing van hun staatsschuld lijkt vrij groot. Het is niet onwaarschijnlijk dat de eurozone een feitelijk faillissement van meerdere lidstaten niet zou hebben overleefd. Dat de centrale bank in deze context overgang tot het massief opkopen van staatsschuld is dan ook zeer verdedigbaar.

Het is verstandig om een eurobondprogramma stapsgewijs in te voeren. Een uitgewerkt voorbeeld is het 'euro-bill'-programma zoals dat enkele jaren geleden vanuit de European League for Economic Cooperation (ELEC) is uitgewerkt. Dit programma biedt de mogelijkheid om voorzichtig te beginnen, gaandeweg te leren, het programma waar nodig bij te stellen of, indien men dat opportuun zou achten, het ook weer binnen korte termijn af te bouwen (Boonstra, 2013). Maar er zijn inmiddels meer opties aangedragen om staatsschuld van EMU-lidstaten al of niet gedeeltelijk te mutualiseren en die geen aanpassingen van de Europese verdragen vergen. Hierbij kan worden gedacht aan het Temporary Eurobill Fund

⁶ Dit betreft het Public Sector Purchase Programme (PSPP), dat liep van januari 2015 tot eind 2018. Dit programma omvatte de aankoop van staatsleningen en door overheidsinstellingen uitgegeven schuld papier. Bron: www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html#pspp.

(TEF), een nadere uitwerking van het ELEC-plan, uitgedragen door Graham Bishop (2018). Voorts is daar het initiatief van Nauschnigg (2018) om de onder het SMP opgekochte staats-schuld in een beleggingsfonds onder te brengen.

Een laatste idee hier is het door de ECB laten uitgeven van obligaties (Boonstra, 2019). Dit idee behoeft wellicht enige nadere toelichting. Centrale banken kunnen obligaties uitgeven om liquiditeit uit de markt te halen. Hoewel dit instrument momenteel zowel in de eurozone als in de VS niet wordt ingezet, is het minder ongebruikelijk dan het lijkt. Meer dan dertig procent van de centrale banken ter wereld heeft er wel eens gebruik van gemaakt (Gray en Pongsaparn, 2015). Met name in opkomende markten is dit, als deze landen met een ongewenst grote instroom van buitenlands kapitaal worden geconfronteerd, een populair instrument om de monetaire gevolgen hiervan te neutraliseren door liquiditeit uit de markt te halen. Beleggingen in dergelijk papier tellen niet mee onder de liquiditeitsreserves van het bankwezen. Maar vanwege de verhandelbaarheid zijn zij op het niveau van individuele instellingen wel relatief liquide. Dit maakt het tot een superieur instrument in vergelijking tot langlopende deposito's. Dat instrument, dat de ECB na de crisis wel kortstondig heeft ingezet om liquiditeit te neutraliseren, is immers niet verhandelbaar. Het is een getest instrument, sommige centrale banken, Zuid-Korea voorop, hebben er decennialange ervaring mee (Gray en Pongsaparn, 2015).⁷ In Europa heeft de Zwitserse centrale bank (SNB) er niet al te lang geleden nog gebruik van gemaakt.⁸

De bijvangst van al deze programma voor de EMU zou zijn dat een grote, homogene markt van EMU-breed staats- of centrale bankpapier ontstaat, die zeker op termijn, als de programma's aanslaan en niet worden beëindigd, qua omvang en liquiditeit de markt voor Amerikaanse staatsleningen kan benaderen. De ontstane markt van Europese *safe assets* zal de rol van de euro als reservevaluta versterken en de afhankelijkheid van de dollar doen afnemen. Dit alles past naadloos binnen het streven van de Europese Commissie om de internationale positie van de euro te versterken (European Commission, 2018). Zonder mutualisering van de overheidsschuld van de Europese lidstaten zijn wensen om de euro een grotere rol als reservevaluta te laten spelen niet meer dan een vage droom.

Europese begroting en het mandaat van de ECB

Op dit moment bestaat in de meeste lidstaten weinig animo om centraal een groter Europees budget neer te zetten om anticyclisch beleid te kunnen voeren. Al naar gelang hoe men

⁷ Hoewel de ECB met het emitteren van obligaties goed kan motiveren omdat het een effectieve manier kan zijn om de overliquiditeit uit de markt te halen, zal het politiek gevoelig liggen. Het betekent toch een bestendinging van de mutualisering van nationale publieke schulden, zonder dat daar politieke besluitvorming over is geweest. Ook zal de aanwezigheid van een nieuwe AAA-emittent invloed op marktverhoudingen kunnen hebben. Als tegenargument kan men erop wijzen dat het afbouwen van de effectenportefeuille veel meer tijd kost en potentieel tot wellicht nog forsere marktverstoringen kan leiden. De ECB zou kunnen beginnen met het emitteren van kortlopende schuld. Daarmee zou zij de optie open houden om de effectenportefeuille geleidelijk weer uit de balans te laten lopen, waarbij zij ook weer haar obligatieprogramma zou kunnen laten aflopen (Boonstra en Middeldorp, 2019).

⁸ www.snb.ch/en/mmr/reference/snb_legal_geldpol_instr2015/source/snb_legal_geldpol_instr2015.en.pdf

hier tegenaan kijkt, kan men dit wel of niet problematisch vinden. Zoals hiervoor uiteengezet bieden de huidige begrotingsregels in beginsel voldoende ruimte om een normale cyclische neergang op te vangen, mits politici in goede tijden genoeg budgettaire discipline opbrengen. Hiermee kan ook het vertrouwen tussen de lidstaten worden opgebouwd op grond waarvan men in de toekomst kan besluiten tot verdere budgettaire integratie over te gaan. De huidige situatie, waarin dat vertrouwen vooralsnog ontbreekt, heeft ook zeker zijn oorsprong in het feit dat de meeste lidstaten de onderling afgesproken en verdragsrechtelijk vastgelegde spelregels slecht naleven of, in het Griekse geval, de andere lidstaten zelfs voorliegen over hun overheidsfinanciën.

Het kan echter gebeuren dat de huidige regels tekortschieten. Een lidstaat kan serieus in de problemen komen door een grote asymmetrische schok. Dat kan een economische schok zijn, maar problematischer zijn natuurlijk echte rampen. Nederland kan bijvoorbeeld niet zonder hulp van buiten als een serieuze dijkdoorbraak grote delen van de Randstad onder water zou zetten. In dergelijke gevallen zouden de Europese lidstaten een land moeten kunnen bijstaan. Het is niet zozeer nodig om daarvoor vooraf 'potjes' in te richten. Artikel 122.2 van het Verdrag inzake de Werking van de Europese Unie (VwEU) voorziet in principe al in een dergelijke situatie, waar het stelt:

“In geval van moeilijkheden of ernstige dreiging van grote moeilijkheden in een lidstaat, die worden veroorzaakt door natuurrampen of buitengewone gebeurtenissen die deze lidstaat niet kan beheersen, kan de Raad op voorstel van de Commissie, onder bepaalde voorwaarden financiële bijstand van de Unie aan de betrokken lidstaat verlenen”.

Deze formulering biedt voldoende ruimte om een lidstaat in nood te hulp te schieten. Waar het Artikel nog niet in voorziet is de wijze waarop de EU dergelijke hulp kan financieren. Het volstaat om de EU de mogelijkheid te geven om, als de reguliere begroting tekortschiet, in voorkomende gevallen zelf obligaties uit te geven. Dan is het wel van belang dat de EU-begroting kan worden aangepast om in de schuldendienst op de nieuwe obligaties te voorzien. Een alternatief, zeker voor de financieel sterkere lidstaten, kan zijn dat zij in tijden van nood in plaats van steun vanuit de EU zelf zogeheten *emergency bonds* mogen uitgeven, die dan niet meetellen onder de reguliere schuldquote zoals die wordt gehanteerd in het SGP. Het is wel duidelijk dat de voorwaarden waaronder dit alles mag gebeuren vooraf duidelijk moeten zijn. Want als de EU deze mogelijkheid eenmaal heeft, bestaat natuurlijk het gevaar dat lidstaten zich bij de eerste de beste tegenvaller bij de EU zullen melden met een aanvraag.

Voor tijden waarin de gehele Europese economie zich in een diepe recessie bevindt, zou men nog eens naar het mandaat van de ECB kunnen kijken. De ECB heeft op zichzelf een helder mandaat: zij moet zich primair richten op prijsstabiliteit en, ondergeschikt aan de eerste taak, de algehele economische ontwikkeling ondersteunen. De ECB heeft een instrumentarium dat prima geschikt is om inflatie te bestrijden, maar in tijden met deflatoire dreiging is de centrale bank maar matig toegerust. Dat bleek toen de eurozone begin 2015 in

deflatie dreigde af te glijden. Hoewel het daarop ingezette beleid van kwantitatieve verruiming (QE) in veel opzichten geen schoonheidsprijs verdient, is het op hoofdlijnen effectief en dus verdedigbaar geweest. Veel critici van de ECB vergeten gemakshalve hoe slecht de eurozone ervoor stond toen de centrale bank het pad van QE insloeg. Grofweg kan het beleid van de ECB tijdens de crisis worden samengevat als mutualisering van schuld en ex-post monetaire financiering. Wat betreft het eerste: door het opkoopprogramma werd de ECB eigenaar van onder meer een substantieel deel van de Europese staatsschuld. Aangezien alle lidstaten aandeelhouder van de ECB zijn, is daarmee de schuld *de facto* gemutualiseerd, zonder dat daar een transparante politieke besluitvorming aan vooraf is gegaan (zie boven). Dit is geen kritiek aan het adres van de ECB. Die deed wat zij moest doen om het uiteenvallen van de eurozone en daarmee een nog veel diepere crisis te voorkomen. Wel kan 'de politiek' worden verweten dat zij het zover heeft laten komen omdat zij verzuimden een degelijke EMU op te leveren. Het was een halffabricaat en daarmee zeer kwetsbaar voor speculatie.

Wat betreft het tweede: doordat de ECB alleen bestaande staatsschuld opkocht in de secundaire markt was *de jure* geen sprake van monetaire financiering. Met dat laatste wordt immers bedoeld op een combinatie van een expansief begrotingsbeleid, in combinatie met een centrale bank die deze uitgaven financiert met nieuw gedrukt geld. Het monetaire en het budgettaire beleid versterken elkaar in dat geval. In Europa is dit expliciet verboden (VwEU, artikel 123.1). Maar omdat de ECB onder QE wel degelijk staatsschuld opkocht, zij het uitsluitend op de secundaire markt, kan het beleid worden geduid als ex-post monetaire financiering. Het stimulerende effect van dit beleid liep via de vermogensmarkten. Het begrotingsbeleid was immers over de hele linie restrictief en werkte daarmee het monetaire beleid tegen. Het resultaat was een traag op gang komend groeiherstel, met name in Zuidelijke lidstaten.

'Ex-ante' monetaire financiering is een effectievere vorm van stimuleringsbeleid dan QE, omdat onder monetaire financiering het monetaire en het begrotingsbeleid elkaar versterken, wat onder QE niet noodzakelijkerwijs het geval is. Zo beschouwd kan QE, net als overigens helikoptergeld, worden gezien als een gemankeerde vorm van monetaire financiering (Boonstra en Van Schoot, 2016). Het probleem van monetaire financiering is echter dat het verslavend kan werken. De combinatie van overheid en geldpers is in de loop der eeuwen een gevaarlijke gebleken. Vrijwel alle diepe financiële crises in de geschiedenis werden voorafgegaan door een overheid die haar uitgaven monetair financierde. Een bekend voorbeeld is de Duitse hyperinflatie van 1923 (Keynes, 1923; Taylor, 2013). Meer recente voorbeelden zijn Zimbabwe (2008) en Venezuela (2018). Het is daarom goed verdedigbaar dat monetaire financiering in Europa per verdragstekst is verboden. Toch zou men zich kunnen voorstellen dat de ECB in tijden van diepe crisis (een combinatie van een ernstige recessie en deflatoire dreiging) onder goede, vooraf vastgestelde condities, tijdelijk zou kunnen overgaan tot het monetair financieren van collectieve uitgaven in infrastructuur. Dit zou bijvoorbeeld ook kunnen in samenwerking met de Europese Investeringsbank (EIB) (Be-

nink en Boonstra, 2015). Het zou niet alleen de recessie in de eurozone waarschijnlijk aanmerkelijk hebben verkort, maar ook zouden marktverstoringen als negatieve obligatierentes achterwege zijn gebleven.⁹

Tot besluit

Op dit moment woedt een stevige discussie over de versterking van de eurozone. Veel aandacht gaat daarbij uit naar een eventueel overheidsbudget op EMU-niveau. Deze discussie legt stevige verschillen van inzicht tussen de lidstaten bloot. Dat betekent ook dat het gevaar van een halfbakken compromis altijd op de loer ligt. In dit artikel worden voorstellen gedaan die minder ver gaan, maar die wel bijdragen aan een versterking en beter functioneren van de EMU. De meeste van deze voorstellen liggen binnen of dicht bij de bestaande beleidskaders, sommige vereisen aanpassing op onderdelen. In ieder geval laten de meeste voorstellen naar de toekomst nog steeds alle politieke opties open. Op dit moment kan Europa beter zo pragmatisch mogelijk afronden wat al op de rails staat en toekomstvast maken wat inmiddels tot stand is gebracht. De politieke vergezichten kunnen daarbij even wachten.

Box 1: Waaraan moeten eurobonds voldoen?

Ten eerste moet een eurobondprogramma, wil het succesvol zijn, ervoor zorgen dat alle landen tegen redelijke voorwaarden toegang hebben tot financiering.

Ten tweede, en dit is minstens zo belangrijk, moet het merkbare voordelen brengen voor alle deelnemende landen. Dus het moet niet alleen de financieel zwakkere landen helpen, maar ook voordelen bieden aan de sterkere lidstaten.

Ten derde moet het een disciplinerende werking hebben op beleidsmakers, dus geen moreel gevaar met zich meebrengen, maar juist de begrotingsdiscipline verbeteren.

Ten vierde is het bij voorkeur zelf-financierend, zodat eventuele problemen in de toekomst kunnen worden opgevangen zonder dat men daar de sterke landen mee lastig moet vallen. Met een verzekeringspremie kan een fonds worden opgebouwd ter dekking van de reeds uitstaande schuld.

Ten vijfde versterkt een eurobondprogramma idealiter de financiële stabiliteit in de eurozone door de strakke financiële banden te verbreken die in de EMU-lidstaten bestaan tussen de nationale overheid en de lokale bankstelsels.

Een eurobondprogramma moet daarbij ook de ECB bevrijden van haar interventies in de markt voor staatsschuld, anders dan het reguliere open-marktbeleid. De ECB moet zich weer kunnen concentreren op haar primaire taak: uitvoeren van het monetaire beleid met als einddoel handhaving van de prijsstabiliteit.

Alleen als een eurobondprogramma aan al deze voorwaarden voldoet, kan het voor alle lidstaten aanvaardbaar zijn. Zonder conditionaliteit zijn eurobonds een bron van *moral hazard*.

Bron: Boonstra, 2013.

De concrete voorstellen op een rij

- Afronding van de Bankenuïe.
 - Instelling van een Europees DGS.
 - Verlaging van de dekking van het DGS van € 100.000 naar € 50.000 per verzekerde.
 - Afschaffing van de nulweging van staatsschuld op de bankbalans en/of het vaststellen van een maximale hoeveelheid staatsschuld die banken op hun balans mogen hebben.
 - Voortvarende aanpak verdere terugdringing slechte bancaire leningen.
- Vooralsnog geen aanpassing van de Europese begrotingsnormen. Dit vereist wel dat lidstaten in goede tijden meer begrotingsdiscipline betrachten en budgettaire buffers opbouwen.
- Mutualiseren van een deel van de staatsschuld van de lidstaten. Dit kan door het al of niet gedeeltelijk financieren van de staatsschuld van de lidstaten via gemeenschappelijke uitgifte van conditionele eurobonds met daarbij een verzekeringselement. Andere opties zijn het TEF (Bishop, 2018), het oprichten van een SMP-fonds (Nauschnigg, 2018) of de uitgifte van obligaties door de ECB (Boonstra en Middeldorp, 2019).
- Als een individuele lidstaat buiten zijn schuld wordt getroffen door een grote negatieve schok moet de EU deze lidstaat financieel te hulp kunnen schieten. Artikel 122.2 van de WwEU biedt deze mogelijkheid al.
 - Deze hulp mag worden gefinancierd door de uitgifte van obligaties door de Europese Commissie en indien nodig automatisch leiden tot budgetuitbreiding ter dekking van de schuldendienst.
 - Een alternatief is dat landen in bijzondere omstandigheden *emergency bonds* mogen uitgeven die niet meetellen onder het schuldplafond van het SGP.
- Aanpassing van het mandaat van de ECB waardoor deze in tijden van dreigende depressie onder strikte en nauwkeurig omschreven randvoorwaarden overheidsuitgaven in infrastructuur monetair kan financieren.

Auteur

Wim Boonstra is bijzonder hoogleraar economische en Monetaire Politiek aan de VU te Amsterdam en economisch adviseur bij de Rabobank. Met dank aan Daniël van Schoot, Maartje Wijffelaars en een anonieme referent voor hun commentaar op eerdere versies van dit artikel.

Literatuur

- Bénassy-Quéré A, M.K. Brunnermeier, H. Enderlein, E. Farhi, M. Fratzscher, C. Fuest, P-O Gourinchas, P. Martin, J. Pisani-Ferry, H. Rey, I. Schnabel, N. Véron, B. Weder di Mauro en J Zettelmeyer, 2018, How to reconcile risk sharing and market discipline in the euro area, *VOX-EU*, 17 January 2018
- Benink, H.A. en W.W. Boonstra, 2015a, Deflatie is een feit, nauwelijks te bestrijden en omgeven met grote risico's, *MeJudice*, 21 januari 2015.

- Benink, H.A. en W.W. Boonstra, 2015b, Hoe de Europese Investeringsbank en de ECG Europa vlot kunnen trekken, *MeJudice*, 9 januari 2015.
- Bishop, G., 2018, Temporary Eurobill Fund (TEF): 30 FAQs, www.grahambishop.com, 9 May 2018.
- Boonstra, W.W., 2013, Conditionele eurobonds als overgangsregime, *Economisch Statistische Berichten*, 2 maart 2012.
- Boonstra, W.W., 2016a, De voor- en nadelen van eurobonds, *Rabobank Themabericht*, 24 november 2016.
- Boonstra, W.W., 2017, De EMU is (nog) geen optimaal valutagebied, *Rabobank Special*, augustus 2017.
- Boonstra, W.W., 2019, Should the ECB consider issuing central bank securities?, *Rabobank Special*, februari 2019.
- Boonstra W.W. en B. de Cleen, 2014, Verhogen van eigen vermogen bij banken, *Economisch Statistische Berichten*, 7 februari 2014: 74-75.
- Boonstra, W.W., B.G.J. Giesbergen en J. Mooij, 2016, De daling van de leverage ratio sinds 1900 nader verklaard, *Economisch Statistische Berichten*, 2 maart 2016.
- Boot, A. en S. van Wijnbergen, 2013, Bankieren op drijfzand, *Economisch Statistische Berichten*, december 2013: 742-743.
- Broz, T., 2005, The Theory of Optimum Currency Areas: A Literature Review, *Privedna Kretanja I konomska Politika*, vol. 104: 53-78.
- Bruinshoofd, W.A., 2018, Monetair beleid, Hfst. 9 in W.W. Boonstra (2018), *Geld. Wat is het, wat doet het, waar komt het vandaan?*, VU University Press, Amsterdam.
- Buiter, Willem H., 1992, De budgettaire voodoo van Maastricht, *Economisch Statistische Berichten*, 18 maart, pp. 268-272.
- Buti, M. en N. Carnot, The case for a central fiscal capacity in EMU, *VOX-EU*, 7 december 2018.
- Centraal Planbureau, 2013, Stabiliserend begrotingsbeleid. Conjunctureel tegensturen / structureel meeveren, CPB Achtergronddocument, april 2013.
- Chernow, C., 2017, *Alexander Hamilton*, Head of Zeus, London.
- Demirgüç- Künt, A. en E. Detragiache, 2002, Does deposit insurance increase banking system instability? An empirical investigation, *Journal of Monetary Economics*, vol. 49: 1373-1406.
- Demirgüç- Künt, A. en H. Huizinga, 2004, Market discipline and deposit insurance, *Journal of Monetary Economics*, vol. 52: 375-399.
- Demirgüç- Künt, A., E. Kane en L. Laeven, 2015, Deposit insurance around the world: A comprehensive analysis and database, *Journal of Financial Stability*, vol. 20: 156-183.
- De Nederlandsche Bank (DNB, 2010), Een eeuw financiële leverage van Nederlandse banken, *Kwartaalbericht*, juni 2010: 39-43.
- European Commission (2018), Towards a stronger international role of the euro, Communication from the commission, Brussels, 5 December 2018.
- Friedman, M. (1997), The Euro: Monetary Unity To Political Disunity?, Project Syndicate, 28 August 1997.
- Groeneveld, J.M. (2009), Een evenwichtiger depositogarantiestelsel, *Economisch Statistische Berichten*, vol. 94(4557): 205-206.
- Gray, S. en R. Pongsaparn, 2015, Issuance of Central Bank Securities: International Experiences and Guidelines, Working Paper WP/15/106, International Monetary Fund, May 2015.
- Hartmann, P. en F. Smets, 2018, The First twenty Years of the European Central Bank: Monetary Policy, ECB Working Paper 2219, December 2018.
- Heijdra, M., T. Aarden, J. Hanson en T. van Dijk, 2018, A more stable EMU does not require a central fiscal capacity, *VOX-EU* 30 November 2018.
- Ioannidou, V.P. en J. de Dreu, 2006, The impact of explicit deposit Insurance on market discipline, DNB Working Paper 89, Amsterdam, juli.

- Ioannidou, V.P. en M.F. Penas, 2010, Deposit insurance and bank risk-taking: Evidence from internal loan ratings, *Journal of Financial Intermediation*, vol. 19: 95-115.
- Juncker, J.C. en G. Tremonti, 2010, E-bonds would end the crisis, *Financial Times*, 5 December 2010
- Kool, C. en D. Gerritsen, 2010, Drama Icesave was te voorzien, *Economisch Statistische Berichten*, maart 2010.
- Muelbauer, J., 2013, Conditional Eurobonds and The Eurozone Sovereign Debt Crisis, Discussion Paper Number 681, Oxford University, December 2013.
- Nauschnigg, F., 2018, Das Securities Market Programme – viele Vorteile für den Euroraum, ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft, Wirtschaftsdienst 2018 (6): 399-404.
- Raad van State, 2017, De staat van de euro, Den Haag, november 2017.
- Rule, G., 2011, Issuing Central Bank Securities, Centre for Central Banking Studies, Bank of England.
- Stiglitz, J.E., 2016, *The Euro: How a Common Currency Threatens the Future of Europe*, W.W. Norton, New York.
- Teulings, C, M. Bijlsma, G. Gelauff, A. Lejour en M. Roscam Abbing, 2011, *Europa in crisis*, CPB Boek, uitgeverij Balans, Amsterdam.
- Verbruggen, K., 2018, Can fiscal policy fill the gap?, Rabobank Special, 7 september 2018.

Een strijdlustige juffrouw: E.C. van Dorp (1872 – 1945) de eerste vrouwelijke econoom van Nederland

Martin Fase¹

Dit artikel gaat over dr. E.C. van Dorp die vaak wordt beschouwd als de eerste vrouwelijke econoom van Nederland. Ze was deelnemer aan het economisch debat van haar tijd en vruchtbaar publiciste. Maar ze was ook op andere maatschappelijke terreinen actief; zo was ze voor de vrijzinnig liberalen lid van de Tweede Kamer. Naast haar vele geschriften gaat in deze bijdrage de aandacht in het bijzonder uit naar haar monografie over de kapitaaltheorie en lonen. Dit boek lijkt een breuk in het toenmalige traditionele Nederlandse economische denken.

1 Inleiding

De afdeling wetenschappelijk onderzoek en econometrie van De Nederlandsche Bank had eind vorige eeuw een galerij met portretten van toonaangevende economen uit het verleden. Daaronder bevonden zich twee vrouwen. De oudste van hen was Mary Paley Marshall (1850-1944), de echtgenote van Alfred Marshall (1842-1924). Zij was auteur van een belangrijke economische monografie die haar man volgens zijn biograaf Groenewegen (1995) deels met vrucht en haar instemming verwerkte in eigen werk. De andere econome in de fotogalerij was Elisabeth C. van Dorp (1872-1945). Zij was de eerste vrouwelijke econoom in Nederland en een prominent auteur. Over haar gaat dit opstel. Het schenkt aandacht aan een aantal van haar publicaties en in het bijzonder aan haar Engelstalige monografie over de kapitaaltheorie alsmede de beloning van arbeid en kapitaal. Dit boek zag het licht in 1937 en droeg ze op aan haar moeder. Het vormde het slot van haar verrassende wetenschappelijke loopbaan. Voor de verschijning ervan had ze zich al buiten ons land gevestigd en was ze een outsider geworden die de toenmalige economische orthodoxie van de Oostenrijkse school had ingeruild voor een meer heterodoxe economische zienswijze. Deze had wortels in de klassieke traditie van Ricardo en Marx.

2 De persoon Lizzy van Dorp

Jeugd en vormingsjaren Elisabeth Carolina -voor intimi Lizzy- van Dorp werd op 5 september 1872 geboren in Arnhem in een welgesteld Remonstrants milieu. Ze was de dochter van Gerard Theophilus van Dorp (1828-1886) en van Adriana Elisabeth van Dam (1847-1935). Ze had een jongere broer, de chemicus Gerard C.A. (1873-1964). Haar vader

¹ Gaarne betuig ik mijn dank aan dr. J. Mooij, auteur van de geschiedenis van de KVS en bedrijfshistoricus van de Rabobank, voor haar commentaar op een eerdere versie van dit artikel.

was aanvankelijk kandidaat-notaris en zelfstandig gevestigd vermogensbeheerder, maar stichtte nadien het succesvolle drukkerij- uitgeversbedrijf Van Dorp & Co te Semarang op Java. Na de Middelbare Meisjesschool (MMS) in haar geboortestad, deed ze in 1893 het staatsexamen gymnasium om vervolgens rechten te gaan studeren in Leiden. Deze studie sloot ze in 1901 af met het doctoraalexamen. In 1903 volgde een promotie op een juridisch onderwerp waarna ze zich vestigde als advocaat en procureur in Den Haag. Daarmee was ze de eerste vrouwelijke juriste in ons land en kreeg landelijke bekendheid toen ze in 1905 optrad als procureur voor de Hoge Raad. De advocaat-generaal uitte toen openlijk zijn twijfel over de vraag of zij als vrouw iets kon toevoegen aan de rechtspraak, een opmerking die ze volgens de overlevering overigens in stijl en hooghartig negeerde.

Naast haar advocatenpraktijk die ze tot 1915 aanhield en in het bijzonder familierecht en kindbescherming betrof, was ze actief als bestuurslid van *Pro Juventute* en later ook van de Nederlandse Protestantenvbond. Eerder in haar studententijd was ze de eerste voorzitter van de in 1900 opgerichte Bond van Vrouwelijke Studenten te Leiden. In deze tijd leerde ze ook de hoogleraars- en ministerszoon G. Vissering kennen met wie ze een heftige liefdesrelatie kreeg. Die liep uiteindelijk op niets uit, omdat Vissering reeds getrouwd was en niet wilde scheiden. Deze affaire veroorzaakte een diepe crisis in haar bestaan die ze echter te boven kwam door studieuze arbeid en steun van goede vrienden (Van Steen, 2007). Een van hen was de Amsterdamse society-portretschilderes Thérèse Schwartz. Deze zou haar later een aantal malen portretteren, o.a. in een dubbelportret met haar moeder uit 1905. De stukgelopen relatie met Vissering, die van 1913 tot 1931 president van de Nederlandsche Bank was, werd wel de opmaat voor haar opvallende wetenschappelijke loopbaan en brede maatschappelijke inzet. Ze zou ongehuwd blijven en naar de gewoonte van die tijd door het leven gaan als mejuffrouw van Dorp. In 1915 keerde zij de advocatuur de rug toe, verliet Den Haag en richtte zich op andere zaken, zoals economie.

Werkzaamheden als econome In 1915 koos ze met haar moeder domicilie in Bloemendaal. Hier zou ze een groot deel van de rest haar verdere leven blijven wonen. Ze kreeg landelijke bekendheid omdat ze op vele fronten actief was. Van Dorp was niet alleen de eerste vrouwelijke jurist maar ook de eerste econome, werd in 1915 de tot dusver enige vrouwelijke redacteur van *De Economist* en gedurende 1922-1925 was ze de eerste vrouwelijke fractieleider in de Tweede Kamer en wel voor de liberale Vrijheidsbond. Voor deze 'eenmansfractie' bezette ze de zetel van de bejaarde S. van Houten. Maar vooral bleef ze ook een actief publiciste op verschillende terreinen. Zo roerde ze zich in het monetaire debat van die dagen. Verder was ze, evenals haar moeder, nauw betrokken bij de Vereeniging voor Vrouwenkiesrecht, waarvoor ze een aantal internationale congressen bijwoonde. In dat verband schreef ze gedurende 1907-1917 regelmatig in *De Ploeger* over de politieke rol van de vrouw en de noodzaak tot ontplooiing van meisjes na het verlaten van de lagere school. Opmerkelijk in die context is dat ze in 1919-1922 docente economie werd op de MMS in Bloemendaal. Overigens was ze van mening dat versterking van de positie van de vrouw niet ten koste mocht gaan van het gezinsleven. Dat beschouwde ze als de hoeksteen van de maatschappij. Ze had dan ook niets op met wat ze spottend noemde

het damesfeminisme. Dat was in haar ogen een elitair gedoe en pure luxe van de hogere standen. Aldus werd ze boegbeeld van een rationeel en ideologisch neutraal feminisme dat zich pragmatisch richtte op de praktijk van alledag. Deelname van vrouwen aan het arbeidsproces zag ze in haar tijd dan ook niet als blijk van emancipatie. Dat was in haar zienswijze meestal bittere noodzaak, omdat het arbeidsloon van hun mannen ontoereikend was om een gezin fatsoenlijk te onderhouden. Ze bepleitte daarom een wettelijke regeling die het voordeel van een hogere arbeidsproductiviteit mede ten goede zou laten komen aan de arbeider.

Maatschappelijke dienstverlening Zoals reeds vermeld was ze actief in een aantal maatschappelijke organisaties en schreef ze over tal van sociale vraagstukken waaronder ook sociaaleconomische. Zo bracht ze in 1910 een preadvies uit voor de Vereniging voor de Staathuishoudkunde en Statistiek over de maatschappelijke betekenis van de arbeid door de gehuwde vrouw. Daarin keerde ze zich tegen degenen die deelname van de vrouw aan het arbeidsproces zagen als emancipatie van de vrouw. Enige jaren later kwam ze op dit onderwerp terug met haar beschouwing over de ongelijke beloning van mannen en vrouwen die volgens haar alleen was te rechtvaardigen door verschillen in arbeidsproductiviteit maar niet door geslacht (Van Dorp, 1912). Tussen 1907 en 1917 publiceerde ze met enige regelmaat over dit soort onderwerpen in *De Ploeger*. Dit was het tijdschrift van de Nederlandsche Bond voor Vrouwenkiesrecht waarvan ze in 1907 een van de oprichters was. Deze club legde de nadruk op de politieke rol van de vrouw maar was van gematigd feministische signatuur.

Vanaf 1915 kregen vooral sociaal-economische vraagstukken haar aandacht. Het eerste voorbeeld hiervan is haar opstel uit 1916 over nieuwe ontwikkelingen in de geldtheorie. In dit artikel kiest ze voor het nominalisme en verwerpt ze de opvatting die het wezen van het geld zoekt bij de metaalinhoud. Ze ziet het wezen van het geld bij de sociale functie ervan als algemeen aanvaard ruilmiddel in het maatschappelijk verkeer. Van Dorp kwalificeert het verschil tussen nominalisten en metalisten, zoals de deelnemers aan dit debat destijds werden genoemd, als een woordenspel en opgeblazen theorie zonder praktisch belang (Van Dorp, 1916, 1919). Ook nam ze deel aan het toenmalige wisselkoersdebat met pleidooien voor herstel van de goudenstandaard en in die context over de grondslagen van de wisselkoersvorming. Zo bestreed ze in 1918 de betalingsbalanstheorie, omdat die de invloed van het prijspeil op in- en uitvoer veronachtzaamde (Van Dorp, 1918). Om die reden zocht ze de verklaring voor de hoogte van de wisselkoers bij de relatieve prijsverschillen tussen binnen- en buitenland. Daarmee verdedigde zij in feite de koopkrachtpariteitentheorie voor de verklaring van de wisselkoers met het buitenland. Hierin vond ze een medestander in de Zweedse econoom Cassel (1918) die eerder soortgelijke opvattingen had verkondigd. In deze tijd hield ze in *De Economist* uit 1922 ook een principieel pleidooi voor vrijhandel, omdat die goed zou zijn voor de mondiale en nationale welvaart. In dat licht schonk ze in 1927 heel summier ook aandacht aan de plaatsing van buitenlandse leningen op de Nederlandse kapitaalmarkt (Van Dorp, 1927). In dezelfde geest betoogde ze enige jaren later in *Weltwirtschaftliches Archiv* nogmaals dat

handelsbelemmeringen de nationale belangen zouden schaden en protectionisme uit welvaartsoogpunt daarom volstrekt onwenselijk en uit den boze was (Van Dorp, 1929a).

Academische loopbaan Intussen was ze vanaf 1919 privaattoecent economie in de juridische faculteit van de universiteit in Utrecht. Dit ambt aanvaardde ze met een openbare les over de praktische betekenis van de theoretische economie (Van Dorp, 1919). Ze betoogde in dat verband heel verrassend dat in de academische vorming tot econoom een veel te geringe plaats was ingeruimd voor de wiskunde. Het belang hiervan achtte zij onweerlegbaar en essentieel voor de economische vorming van de student (zie haar notitie uit 1923 aangehaald door Mooij, 1994, p.106).

Begin jaren twintig solliciteerde ze naar een hoogleraarsfunctie in de staathuishoudkunde op de Landbouw Hogeschool van Wageningen, maar de CHU gezinde minister van landbouw, H.A. van IJsselsteyn, weigerde de voordracht van curatoren tot benoeming van een “strijdlustige juffrouw” als hoogleraar te bekrachtigen (Fase, 1994a). Dit moet een grote teleurstelling voor haar zijn geweest en de houding van de minister stond vermoedelijk niet helemaal los van haar visie op de grondrente, die toen omstreden en politiek gevoelig lag in agrarische kringen. Onverdroten ging ze echter voort met haar academische arbeid en publiceren.

In 1929 schreef ze bijvoorbeeld een preadvies voor de Vereeniging voor Staathuishoudkunde en Statistiek waarvan ze tevens bestuurslid was. Het ging over het wezen der prijsstabilisatie en de wenselijkheid ervan als doelstelling van de geldpolitiek. In haar betoog stelde Van Dorp (1929b) onder meer dat de banken wegens hun geldscheppend vermogen mede verantwoordelijk zijn voor de conjunctuurbeweging en de hoogte van het prijspeil. Interessant bijproduct van het debat in dit verband was de stelling van de jonge Rotterdamse geldtheoreticus J.G. Koopmans dat de doelstelling van het monetaire beleid niet zo zeer prijsstabiliteit zou moeten zijn maar geldneutraliteit. Deze stellingname werd het begin van wat later het Nederlandse monetarisme werd genoemd dat decennialang in ons land zijn invloed in het monetaire denken op het feitelijke monetaire beleid deed gelden (Fase, 1992; 1994b). Van Dorp hield zich echter afzijdig van dit overwegend theoretische doch belangrijke monetaire debat. Haar belangstelling ging toen vooral uit naar de verklaring van de werkloosheid als gevolg van de depressie van 1929. Over dit onderwerp verscheen van haar hand sindsdien een reeks van publicaties waaronder in 1937 haar verrassende monografie.

3 Invloed van de Grote Depressie op Van Dorp's economisch denken

Verklaring depressie Vanaf 1933 besteedt Van Dorp in een reeks van geschriften aandacht aan de verklaring van de Grote Depressie van 1929 met zijn massale werkloosheid. Daarin keerde zij zich tegen de toenmalige hoofdstroom in het Nederlandse economisch denken, die de Oostenrijkse kapitaal- en verdelingstheorie als grondslag van de waarde en

prijsvorming beschouwde. Die bood in haar zienswijze echter geen verklaring en oplossing voor een weg uit deze economische crisis met zijn massale werkloosheid. Die beliep in 1933 ongeveer 25% van de beroepsbevolking wat zij kwalificeerde als “een geesel van onze maatschappij” (Van Dorp, 1933b, p.1). De oorzaak zoekt ze bij het gevoerde handelsbeleid en te hoge reële lonen. Met die conclusie, die inging tegen de Oostenrijkse verdelingsleer, vervreemde zij zich van de hoofdstroom in het Nederlandse economische denken. Hiervan was de Utrechtse hoogleraar C.A. Verrijn Stuart de voornaamste vertegenwoordiger. Met haar standpunt maakte ze als het ware een leerstellige salto mortale met een afwijkende economische visie. Die hield in dat loonpolitiek onverenigbaar is met de kapitalistische werkwijze van haar dagen. Want dat stelsel is als een fijn bewerkte machinerie. Tussen haar raderen had men als het ware een stok gestoken met als gevolg de ontzettende werkloosheid. Nominale loondaling is in haar visie de aangewezen weg om weer werkgelegenheid te krijgen. Want die zou leiden tot opname van werklozen door bedrijven. Dit ontbreken van vrije loonvorming en aanpassing aan de feitelijke economische omstandigheden hadden volgens Van Dorp geleid tot verstarring. De verstarring tezamen met de beschermende handelspolitiek waren de oorzaak van de rampzalige economische crisis van toen. Dit debat werd gevoerd met een ongewone polemische felheid in de woordkeuze van haar toenmalige geschriften en niet alleen onder economen. Een fraaie illustratie daarvan biedt het boekje van vakbondsbestuurder Henri Polak (1933). Dat was een bundeling van een reeks kritische beschouwingen met als veelzeggende ondertitel het bankroet der tegenwoordige sociale politiek. Deze artikelen verschenen in *Weekblad van de Algemeenen Nederlandschen Diamantbewerdersbond* en beoogden Van Dorps uitval tegen de arbeidersklasse te pareren. Maar haar uitval was breder en richtte zich ook tegen de heersende economische leer van de Oostenrijkse school in ons land die de vrije markt verdedigde als ultieme oplossing voor het werkloosheidsvraagstuk. Van Dorp voelde echter ook oprechte bekommernis voor de welvaart van de arbeider. Zij keerde zich dan ook af van bepaalde opvattingen van de Nederlandse variant van de Oostenrijkse school over de rentevorming en de betekenis van de ondernemingswinst. Een voorzichtige voorbode hiervan was haar bijdrage aan het vriendenboek uit 1931 voor haar voormalige Utrechtse collega C.A. Verrijn Stuart.

Deze Verrijn Stuart was volgens Zuidema (1987) toen de voornaamste verdediger van de Oostenrijkse school in Nederland en het mikpunt van haar aanval.² Hij had deze leer met een overwegend micro-economische invalshoek, onder meer uitgedragen in zijn destijds veel gebruikte handboek alsmede op zijn Utrechtse colleges.

² Coenraad Alexander Verrijn Stuart (1865-1946) werd in 1899 de eerste directeur van het toen tot stand gekomen Centraal Bureau voor de Statistiek. In 1906 verwisselde hij deze post voor de hoogleraarsfunctie staathuishoudkunde in Delft om vervolgens in 1909 hoogleraar staathuishoudkunde en statistiek te worden in de juridische faculteit van de Rijksuniversiteit Groningen. In 1917 aanvaardde hij een benoeming in Utrecht met dezelfde leeropdracht. Hier zou hij tot zijn emeritaat in 1934 blijven. De invloedrijke monetaire econoom en bankier G.M. Verrijn Stuart (1893-1969) was zijn zoon. Zuidema (1987) verschaft een nagenoeg compleet overzicht van de publicaties van C.A. Verrijn Stuart.

Andere zienswijze dan de Oostenrijkse Als alternatieve benadering voor de Oostenrijkse leer ontwikkelde Van Dorp een theorie met als grondslag de meerwaarde of surplus-benadering van de klassieke economen inclusief Karl Marx. De klassieke economen gebruikten de idee van een loonfonds als centraal beginsel bij de verdeling van de totale productie. Van Dorp zocht een uitweg uit de depressie aan de hand van deze klassieke inzichten. Plasmeijer en Haan (1992) spreken zelfs van haar offensief tegen de heersende leer en onderdelen van de Oostenrijkse school. Haar geschriften in dit verband, waaronder een in de beginjaren dertig door *De Economist* afgewezen opstel, later gepubliceerd als brochure met een discussie over “Van Genechten’s Zonderlinge ondernemer en de meerwaarde”, leidde in 1937 tot haar magnum opus getiteld: *A simple theory of capital, wages and profit or loss*. Deze monografie met programmatische subtitel “a new and social approach to the problem of economic distribution”, schreef ze in Cambridge waar ze vanaf 1935 tot 1939 na haar vertrek uit Nederland was gaan wonen.

4 A simple theory of capital, wages and profit (1937)

Kleinere publicaties ter voorbereiding monografie Dit boek, dat werd voorafgegaan door een aantal kleinere Nederlandstalige publicaties die ze sinds 1933 het licht had laten zien, is een uitgewerkte versie en samenvatting van haar zienswijze op de volkshuishouding. In deze niet gemakkelijk leesbare geschreven studie neemt ze afstand van de Oostenrijkse School, die lange tijd haar eigen wetenschappelijk credo vormde. Hoofdt thema in de monografie is de wenselijke bestrijding van de grote werkloosheid, veroorzaakt door de Grote Depressie van 1929. Hiervoor verwierp ze het klassieke gedachtengoed van de Oostenrijkse School met haar ongehinderde prijsvorming en omwegproductie als centraal aandachtspunt. Haar voorstel was, zoals gezegd, de meerwaarde of surplus-benadering van de klassieke economen en Marx als uitgangspunt van een andere analyse om de dynamiek van het kapitalisme in beeld te brengen. Ze onderscheidde daartoe twee sociale klassen naar het voorbeeld van de Poolse econoom Kalecki.³ Enerzijds zijn dat de kapitalisten die winst maken en sparen. Anderzijds is er de klasse van de arbeiders die de lonen ontvangen en geheel besteden aan consumptie. Kalecki vraagt zich vervolgens af wat er zal gebeuren wanneer de kapitalisten de winstvoet verhogen en dus het loon verlagen. Hij laat zien dat dit resulteert in een enorme inkomensdaling en massale werkloosheid. Bedacht moet worden dat ten tijde van Kalecki’s analyse de macro-economische ideeën van Keynes nog nauwelijks bekend waren en de economische redeneringen overwegend micro-economische van aard waren. Dat was ook kenmerkend voor de Oostenrijkse School.

Bestrijding oude leer en intellectueel isolement De felheid waarmee Van Dorp haar nieuwe opvattingen naar voren bracht en de oude leer bestreed was ongewoon. Dit isoleerde haar vermoedelijk van haar vakgenoten. Dientengevolge werd ze van een

³ Over deze aanpak van Kalecki, zie Landreth en Colander (1994, p. 470) en Plasmeijer (1998).

gerespecteerd beoefenaar van de economie in ons land, om met Plasmeijer en Haan te spreken, de risee van het Hollandse economenland. Mogelijk is dat zelfs een van haar overwegingen geweest om in 1935 haar heil te zoeken buiten ons land. Maar zeker weten doen we dat niet. Wat we wel weten is dat ze na publicatie van haar boek een aantal grote reizen maakte. Zo komt in een bericht uit het Soerabaijasch handelsblad van 8 september 1936 haar naam voor op een passagierslijst van een lijnboot die voer naar Genua, Villefranche, Palma, Algiers, Southampton en Amsterdam. In 1939 ging ze naar o.a. Turkije en Java. In Turkije was ze eind 1939 enige tijd de gast van de geoloog en Nederlandse ambassadeur in Ankara, dr. Ph. C. Visser (1882-1950). Diens vrouw, met wie ze bevriend was geweest, was kort tevoren gestorven. Vervolgens reisde ze in 1940 via Istanbul door naar Java waar ze de bijna een eeuw eerder door haar vader gestichte bedrijven in Semarang bezocht. Dit had ongetwijfeld ook te maken met haar financiële belangen in dit familiebedrijf. Bovendien vervulde ze aan de Technische Hogeschool van Bandung een docentschap economie. Dit eindigde noodgedwongen toen ze in 1941 met vele andere Nederlanders werd geïnterneerd door de Japanse bezetter.

Strekking monografie Haar monografie biedt een kritische en soms gedetailleerde tekstanalyse van het werk van Böhm-Bawerk en diens volgelingen. Het is deels een literatuurstudie maar ook een systematische samenvatting van haar eerder in het Nederlands verschenen analyses van de depressie uit de jaren dertig. Centraal aandachtspunt daarbij is de omwegproductie en de daardoor mogelijke grotere productiviteit. Die is volgens Van Dorp twijfelachtig wat gevolgen heeft voor de geldrente en de betekenis van de rentetheorie van de Oostenrijkse School. Volgens Van Dorp gaat dat ten koste van het werkelijkheidsgehalte van de agiotheorie van Böhm-Bawerk. Deze leer telt bovendien volgens haar uiteenzettingen een aantal tegenstrijdige elementen die de logische zwakte in dit kroonjuweel van Böhm-Bawerks denken aan het licht brengen. Ze verwierp in haar studie zijn leer dan ook grotendeels. Hierover had ze overigens reeds eerder in een aantal geschriften haar twijfels geuit (Van Dorp, 1931, 1933a). Wel hield ze een pleidooi voor Böhm-Bawerks loonfondstheorie, want die liet ruimte voor een overtuigende kapitaalrenteleer ter verklaring van de werkloosheid.

In deze context schonk ze nadere aandacht aan het monetaire gedachtengoed van Keynes en ging ze kort in op diens net verschenen *General Theory* als alternatieve hypothese. Erg enthousiast hiervoor toont ze zich weliswaar niet, want ze krijgt geen stevige grip op Keynes' begripsvorming. Die vindt ze verwarrend. Daarin stond ze in 1936 overigens niet alleen want Keynes' boek vergde veel uitleg en verduidelijking.⁴ Dat gold trouwens ook voor haar eigen monografie uit 1937 die in de Nederlandse vakliteratuur nauwelijks aandacht kreeg van vakgenoten.

⁴ Een vroeg voorbeeld van deze nadere uitleg bood Dillard (1948) dat talloze herdrukken kreeg. Ook Hansen (1953) gaf een voorbeeldige exegese. Voortreffelijk is ook de uitleg door Klein (1952), een pionier in de macro-econometrie.

5 Een drietal commentaren in de vaktijdschriften

Haar boek lokte bij publicatie een tweetal recensies uit en vele jaren later in 1992 ook nog een interessante nadere wiskundig ingeklede analyse haar theorie.

Beschouwer nr. 1 In 1937 schreef K.E. Boulding in een sympathieke bespreking: “Miss van Dorp has written a lively and interesting book. Her conclusions may not commend themselves to everyone but it is as pleasant as it is unusual to find a book in these days in which it is at least reasonably clear what the author means.” Even verder merkt deze recensent op dat het boek niet altijd bevredigend is omdat het soms weinig systematisch is opgezet en nogal polemisch van toon is. Boulding kan het niettemin toch wel waarderen, al deelt hij haar zienswijze niet steeds.

Beschouwer nr. 2 Een andere recensent E. Lundberg (1938) maakte het kort en schreef dat Van Dorp de indruk wil wekken een nieuwe theorie van rente en lonen te presenteren. Volgens Lundberg is dat echter geenszins het geval en geeft ze uitsluitend een catalogus van misvattingen en fouten in de theorieën van gerenommeerde auteurs vanaf Böhm Bawerk en Marshall tot Hayek en Keynes toe met en passant ook nog Irving Fisher. De vlijt die ze daarmee tentoonspreidt verdient volgens Lundberg bewondering. Als overzicht is het boek naar zijn oordeel echter zeer onbevredigend en rommelig. Een grondiger onderzoek van Wicksells uit 1898 stammende klassieke periode-analyse zou, zo concludeert Lundberg, de studie door Van Dorp zeker ten goede zijn gekomen en een vollediger beeld hebben opgeleverd. Kortom, Lundberg toont zich weinig enthousiast voor haar boek.

Beschouwer nr. 3 In een belangwekkende analyse doen Plasmeijer en Haan (1992) een poging de gedachtegang in haar monografie met een wiskundig model te reconstrueren. Dit is een verdienstelijke poging de verbale redenering door Van Dorp algebraïsch te formaliseren. Hun reconstructie laat zien dat haar gedachtegang een variant oplevert van Kalecki's zienswijze dat de winstvoet mede wordt bepaald door de consumptieneiging van de ondernemers. Dat impliceert volgens deze auteurs dat er geen eenduidige relatie bestaat tussen kapitaalintensiteit en beloningsverhoudingen, wat kern was van het klassieke denken. Het zichtbaar maken hiervan achtten Plasmeijer & Haan een verdienste van haar monografie, ondanks de soms evidente tekortkomingen ervan.

Overlijden Van Dorp overleed op 6 september 1945 in de ziekenzaal van het vrouwenkamp Banjoe Biroe in Nederlands-Indië aan de gevolgen van uitputting. Dit was kort na de Japanse capitulatie van medio augustus en daags na haar 73^{ste} verjaardag. Haar overlijden bleef niet onopgemerkt. Het *Algemeen Indisch Dagblad: De Preangerbode* wijdde op 11 januari 1946 een *in memoriam* aan haar. Dat vermeldde dat ze voor vele jonge vrouwen in het kamp een [lichtend](#) voorbeeld was geweest terwijl ze zich omringde met haar weinige persoonlijke spulletjes. Sympathiek en verrassend in dit krantenbericht is ook de vermelding van haar Kamerlidmaatschap uit 1922-1925, dus twintig jaar na dato.

Als econoom was ze een heel verdienstelijk auteur met vaak oorspronkelijke ideeën en frisse wetenschappelijke scherpte. De poging van J. Tinbergen in 1936 om met een econometrische benadering het debat over het meeste verkieslijke beleid te beslechten, door Mooij (1994, p. 142) als een preadvies van historische betekenis aangemerkt, was echter niet aan haar besteed. Wel roerde ze zich in het debat.⁵

Haar laatste publicatie verscheen net als haar monografie eveneens in 1937. Deze betrof een politiek pamflet dat waarschuwde tegen de gevaren van totalitaire regimens die toen in opkomst waren. Haar waarschuwing lokte echter geen noemenswaardige discussie uit. Opmerkelijk is de parallel met Hayeks *Road to Serfdom* uit 1944 dat een duidelijke keuze voor een kleine overheid maakte en democratie met economische vrijheid. Intussen is Van Dorp als econoom en politica thans nagenoeg vergeten in de geschiedenis van het economisch denken. Dit artikel wil haar uit deze vergetelheid halen, omdat ze interessant is geweest. Want, zoals betoogd in Fase (2016), biedt kennisneming van de geschiedenis van het economisch denken vaak een mogelijkheid eigen inzichten te relativieren. En dat kan vruchtbaar zijn in de eigentijdse beleidsdiscussie.

Auteur

Martin M.G. Fase (e-mail: mmg.fase@planet.nl) is emeritus-hoogleraar monetaire economie op de UvA en was tot 2002 tevens onderdirecteur van De Nederlandsche Bank verantwoordelijk voor economisch-monetair onderzoek en econometrie.

Literatuur

- Boulding, K.E., 1937, *The Economic Journal*, vol.47: 522-524.
- Cassel, G., 1918, Abnormal deviations in international exchanges, *The Economic Journal*, vol.28,112, 413-415.
- Daal, J. van en A. Heertje, red., 1992, *Economic thought in the Netherlands:1650-1950*, Avebury, Aldershot.
- Dillard, D., 1948, *The economics of J.M. Keynes*, Prentice-Hall, New York.
- Dorp, E.C. van, 1912, Het vraagstuk van het ongelijke loon voor mannen en vrouwen, *De Ploeger*, vol. 5: 51-52.
- Dorp, E.C. van, 1916, Iets over nieuwere geldtheoriën, in: *Sociaal-economische opstellen aangeboden aan H.B. Greven*, Erven F. Bohn, Haarlem, 59-79.

⁵ Van Dorp betoogt in haar opmerkingen bij het preadvies van Tinbergen dat “een enkelen keer “ wel een “amusant puntje staat in het tabellenbetoog van prof. Tinbergen”. In dat verband stelde ze, niet zonder humor, de retorische vraag wat werelduitvoer waarvan in het preadvies spreekt, is en of dat uitvoer naar Mars betreft. Overigens moet dit ook het onwennig taalgebruik zijn geweest; thans spreken we van wereldhandel. Zie voor Tinbergens benadering (Fase, 2019). Anders dan de zuiver verbale behandeling door Van Dorp uit 1938 concludeerde Tinbergen in 1936 dat wisselkoersaanpassing effectiever is dan kostenaanpassing om de werkloosheid te bestrijden. Eigenlijk tekent zich hier de scheidslijn af tussen de toen gangbare micro-economische benadering en de opkomende macro-economische.

- Dorp, E.C. van, 1918, De wisselkoersen, *De Economist*, vol.66: 357-369; 536-548.
- Dorp, E.C. van, 1919, *De praktische beteekenis der theoretische economie*, Erven F. Bohn, Haarlem.
- Dorp, E.C. van, 1922, Vrijhandel, wisselkoersen en de gouden standaard, *De Economist*, vol. 71:, 69-82.
- Dorp, E.C. van, 1927, Plaatsing van buitenlandse leeningen in Nederland, *Economisch-Statistische Berichten*, vol. 12: 793-796.
- Dorp, E.C. van, 1929a, Die Freiheitsgedanke in der Welt nach dem Kriege, *Weltwirtschaftliches Archiv*, vol. 30(2): 212-240.
- Dorp, E.C. van, 1929b, Het wezen der prijsstabilisatie, hare wenschelijkheid en mogelijkheid, *Pre-adviezen Vereeniging voor de staathuishoudkunde en de statistiek*, Nijhoff, 's-Gravenhage, 1-70.
- Dorp, E.C. van, 1931, De consequentie van Böhm Bawerk's loonfondstheorie, in: *Economische opstellen aan geboden aan prof. dr. C.A. Verrijn Stuart*, Erven F. Bohn, Haarlem, 27-54.
- Dorp, E.C. van, 1933a, *Het renteraadsel*, Kemmink & Zn, Utrecht.
- Dorp, E.C. van, 1933b, *De weg uit de werkloosheid volgens een nieuwe leer van loon en rente*, Erven F. Bohn, Haarlem.
- Dorp, E.C. van, 1934, *Dr. Van Genechten's zonderlinge ondernemer en de meerwaarde*, Tjeenk Willink, Haarlem.
- Dorp, E.C. van, 1937a, *A simple theory of capital, wages and profit or loss*, King, London.
- Dorp, E.C. van, 1937b, *Noch communisme noch dictatuur, een staatkundig voorstel*, Erven F. Bohn, Haarlem.
- Fase, M.M.G., 1987a, Het voorportaal van het Nederlandse monetarisme, in: A.Knoester (red.), *Lessen uit het verleden*, Stenfert Kroese, Leiden/ Antwerpen, 133-153.
- Fase, M.M.G., 1987b, Het monetaire denken in Nederland gedurende het interbellum: de geldpolitieke denkbeelden van G.M. Verrijn Stuart en J.G. Koopmans, in A.J.Vermaat et al., 205-238.
- Fase, M.M.G., 1992, A century of monetary thought in The Netherlands, in: J. van Daal et al., 145-181.
- Fase, M.M.G., 1994a, Dr. E.C. van Dorp (1872-1945): suffragette en eerste Nederlandse econome, *Biografisch Woordenboek van Nederland*, deel IV, 's-Gravenhage, 114-116.
- Fase, M.M.G., 1994b, Rise and demise of Dutch monetarism: the Schumpeter-Koopmans-Holtrop connection, *History of Political Economy*, vol.26: 21-38.
- Fase, M.M.G., 2017, Dr. Lizzy van Dorp (1872-1945): eerste vrouwelijke jurist en econoom, *Ons Bloemendaal*, vol. 41(2): 11-15.
- Fase, M.M.G., 2016, Investeer in geschiedenis economisch denken, *Me Judice*, 19 februari.
- Fase, M.M.G., 2019, Vijftig jaar Nobelprijs economie: de macro modellen van Tinbergen en het monetaire gezichtspunt, *TPEdigitaal*, vol. 13(1):100-110.
- Groenewegen, P., 1995, *A soaring eagle: Alfred Marshall 1842-1924*, Edward Elgar, Aldershot.
- Hansen, A.H., 1953, *A guide to Keynes*, McGraw-Hill, New York etc.
- Klein, 1952, *The Keynesian revolution*, McGraw-Hill, New York etc.
- Landreth, H. en C. Colander, 1994, *History of economic thought*, Houghton Mifflin, Boston etc.
- Lundberg, E., 1938, *Weltwirtschaftliches Archiv*, vol.39: 176.
- Mooij, J, 1994, *Denken over welvaart: Koninklijke Vereniging voor de Staathuishoudkunde 1849-1994*, Lemma, Utrecht.
- Plasmeijer, H.W., 1998, Elisabeth Caroline van Dorp (1872-1945), in: W.J. Samuels (red.), *European economists of the early 20th century*, Cheltenham, 306-330.
- Plasmeijer, H.W. en M. Haan, 1992, Via von Böhm-Bawerk terug naar de klassieken: over de campagne van mevr. E.C. van Dorp in de jaren dertig, *Tijdschrift voor Politieke Economie*, vol. 14(4): 2-46.
- Polak, H., 1933, *Het bankroet*, N.V. Ontwikkeling, Amsterdam.

- Steen, A. van, 2007, De dagboeken (1893-1900) van Lizzy van Dorp, in: *Jaarboek Dirk van Eck*, 221-271.
- Vermaat, A.J., J.J. Klant en J.R. Zuidema, red., 1987, *Van liberalisten tot instrumentalisten: anderhalve eeuw economisch denken in Nederland*, Stenfert Kroese, Leiden/Antwerpen.
- Zuidema, J.R., 1987, C.A. Verrijn Stuart: vertegenwoordiger van de Oostenrijkse School in Nederland, in: A.J. Vermaat et al., 117-139.

Hand in hand: op zoek naar de juiste balans tussen marktwerking en overheidsingrijpen in de gezondheidszorg

Marco Varkevisser

Marktordening in de gezondheidszorg is verre van eenvoudig. Er is sprake van een complexe zoektocht naar de juiste balans tussen marktwerking en overheidsingrijpen. Deze sluiten elkaar niet uit, maar dienen hand in hand te gaan. In het Nederlandse zorgstelsel is daarom gekozen voor gereguleerde marktwerking. Gerelateerd hieraan staan in deze oratie drie onderwerpen centraal, te weten mededingingstoezicht, keuzegedrag van patiënten en faillissementen & winstuitkering.

1 Inleiding

Een goede gezondheid vormt een belangrijke, zo niet de belangrijkste, voorwaarde voor een goed leven. Als onze gezondheid onverhoopt te wensen overlaat kunnen we in Nederland gelukkig terecht bij gekwalificeerde zorgverleners zoals de huisarts, de apotheek of de medisch specialist in het ziekenhuis. Vervolgens krijgen we normaal gesproken de zorg die nodig is en worden de kosten, op het eigen risico na, vergoed door onze zorgverzekeraar. We staan er vaak niet bij stil, maar dit gaat allemaal niet vanzelf. Er is sprake van een complex geheel van wetten, regels en betalingen die in samenhang de machinerie van ons zorgstelsel vormen.

Graag neem ik met u een kijkje achter de schermen om te zien hoe de Nederlandse gezondheidszorg is georganiseerd en welke ordening daar is aangebracht. De curatieve, dat wil zeggen op genezing gerichte, gezondheidszorg staat hierbij centraal en daarbinnen de medisch-specialistische zorg in het bijzonder.

De grote waarde die gezondheid voor ons heeft, maakt de gezondheidszorg tot een bijzondere sector waar terecht veel aandacht naar uitgaat. Vanuit het perspectief van mijn leerstoel luidt de hamvraag: hoe kunnen we deze sector zodanig organiseren dat iedereen toegang heeft tot zorg van een goede kwaliteit, terwijl tegelijkertijd ook de betaalbaarheid voldoende in acht wordt genomen?

2 Geen vrije marktwerking

In Nederland wordt, net als in verschillende andere landen, bij de organisatie van gezondheidszorg in toenemende mate gebruikgemaakt van marktprikkels. Dit betekent dat voor de afstemming van vraag en aanbod van zorg niet langer wordt vertrouwd op gedetailleerde aanbod- en prijsregulering door de overheid. De ervaringen hiermee zijn namelijk niet onverdeeld positief geweest, waarover zo dadelijk meer. In plaats daarvan speelt onderlinge concurrentie een steeds belangrijkere rol.

Zorgaanbieders, zoals ziekenhuizen, hebben aanzienlijke vrijheden gekregen en dienen nu veel meer dan in het verleden te wedijveren om de gunst van patiënten en zorgverzekeraars. Veel prijzen zijn niet langer vooraf vastgesteld, maar onderhandelbaar tussen zorgaanbieders en verzekeraars. Inkomsten zijn niet langer gegarandeerd in de vorm van vaste budgetten, maar prestatieafhankelijk geworden. Deze marktwerking vormt natuurlijk geen doel op zich. Het is een middel om te komen tot betere zorg tegen de juiste prijs.

Dit is echter geen vanzelfsprekendheid, want de zorg is geen gewone markt. De gezondheidszorg heeft veel specifieke kenmerken die maken dat wat economen 'de onzichtbare hand van de markt' noemen hier zeker niet tot optimale uitkomsten leidt. Het is goed om te benadrukken dat markten in de gezondheidszorg in sterke mate afwijken van de vier veronderstellingen die ten grondslag liggen aan het theoretische ideaalbeeld van perfecte marktwerking.

Ten eerste is in de gezondheidszorg geen sprake van homogene producten en diensten. Deze zijn juist zeer heterogeen. Zo bestaan er tussen zorgaanbieders soms forse kwaliteitsverschillen, zodat het voor patiënten erg kan uit maken waar precies zij worden behandeld.

Ten tweede hebben zorgaanbieders niet allemaal een verwaarloosbaar klein marktaandeel. Ze zijn dus zeker geen machteloze prijsnemers die zich in hevige onderlinge concurrentie moeten schikken naar de prijs die 'de markt' voor hen bepaalt. Zij beschikken bij afwezigheid van regulering op z'n minst over enige bewegingsruimte om zelf hun prijzen te bepalen. Daarnaast geldt aan de vraagzijde van de markt dat de zorgverzekeraars eveneens bepaald niet machteloos zijn.

Ten derde is toe- en uittreding in de gezondheidszorg niet vrij. Er gelden veelal strenge voorwaarden. Daar zijn uiteraard overtuigende redenen voor, maar het betekent wel dat de concurrentiedruk van potentiële nieuwe toetreders beperkt is. Ook het feit dat toetreding niet zelden alleen mogelijk is na grote of specifieke investeringen draagt hieraan bij.

Ten vierde zijn zorgmarkten niet transparant. Vragers en aanbieders beschikken in de gezondheidszorg niet over alle informatie die nodig is om altijd de juiste keuzen te maken. Bovendien is de informatie die wél beschikbaar is meestal ongelijk verdeeld. Het klassieke voorbeeld hiervan is dat artsen over meer medische kennis en kunde beschikken dan hun

patiënten. De ongelijke verdeling van informatie in de gezondheidszorg leidt, zoals ruim 55 jaar geleden beschreven door Kenneth Arrow (1963), tot een forse verstoring van het marktmechanisme. Voor een optimale werking van markten is het belangrijk dat vragers en aanbieders goed én gelijk zijn geïnformeerd. Dit is vooral belangrijk wanneer sprake is van tegengestelde belangen. De wijze van betaling kan er bijvoorbeeld voor zorgen dat artsen naast het belang van de patiënt ook hun eigen financiële belang hebben. Zij kunnen dan misbruik van hun informatievoorsprong maken door aan patiënten onnodig veel of onnodig dure zorg te verlenen.

In het Handbook of Health Economics beginnen de gezondheidseconomen David Dranove en Mark Satterthwaite (2000) hun grondige uiteenzetting over de industriële organisatie van markten in de gezondheidszorg dan ook niet voor niets met de belangrijke waarschuwing dat “geen enkele markt van substantiële importantie de voorwaarden voor perfecte marktwerking zo drastisch schendt.” Marktfalen ligt hierdoor telkens op de loer. Zo brengt vrije marktwerking gezien de sterk tekortschietende transparantie grote risico's voor de kwaliteit van zorg met zich mee. En dat is in een sector waar het in sommige gevallen gaat om een zaak van leven of dood geen prettig vooruitzicht. Om de publieke doelen op het gebied van kwaliteit, toegankelijkheid en betaalbaarheid te waarborgen is er volop reden voor overheidsingrijpen in de gezondheidszorg.

Helaas geldt dat strakke regulering van de gezondheidszorg geen wondermiddel is. Zo kampt de overheid deels met precies dezelfde informatieproblemen die ook de marktwerking parten spelen. Ook is bij de politieke besluitvorming sprake van tekortkomingen, zoals beïnvloeding door belangengroepen en een focus op snelle kortetermijnoplossingen die gedreven wordt door incidenten.

Niet alleen ‘de onzichtbare hand van de markt’ schiet dus tekort. Ook aan de kant van de overheid is sprake van falen. In zijn oratie heeft Erik Schut (2003) de uitdaging die hierdoor resulteert zeer treffend verwoord: *“In geen sector zijn de economische ordeningsproblemen zo ingewikkeld als in de gezondheidszorg. Voor het laveren tussen de Scylla van marktfalen en de Charybdis van overheidsfalen is dan ook heel wat stuurmanskunst vereist.”*

Ik sluit me graag bij zijn woorden aan. Dit leidt tot de cruciale vraag welke rol is weggelegd voor de markt en welke rol de overheid moet spelen. Een eenvoudig en eenduidig antwoord op deze vraag is niet te geven. Ook al niet omdat de gewenste marktordening in de gezondheidszorg mede bepaald wordt door tijd- en plaatsgebonden maatschappelijke opvattingen over solidariteit, keuzevrijheid, welvaart en gezondheid. Er is dus sprake van een complexe zoektocht naar de juiste balans tussen marktwerking en overheidsingrijpen. Deze sluiten elkaar namelijk niet uit, maar dienen hand in hand te gaan.

3 Gereguleerde marktwerking

Graag wil ik, vooral ook voor de mensen die minder ingewijd zijn in de materie, nu kort stilstaan bij de combinatie van marktwerking en regulering door de overheid, zoals we die sinds 2006 in het Nederlandse zorgstelsel kennen.

Nederland heeft van oudsher een zorgstelsel met veel particulier initiatief – in de vorm van private zorgaanbieders en private zorgverzekeraars. Maar dan wel in combinatie met strakke overheidsregulering. Deze regulering begon in de loop van de tijd, door een toename van de bureaucratie en groeiende wachtlijsten als gevolg van rantsoenering, steeds meer te knellen. Al vanaf het begin van de jaren 90 van de vorige eeuw is daarom in de Nederlandse gezondheidszorg stapsgewijs meer marktwerking geïntroduceerd.

De politieke discussie over een fundamentele herziening van het zorgstelsel kwam in een stroomversnelling op het moment dat het toenmalige kabinet-Kok II, ook wel Paars II genoemd, in de zomer van 2001 de nota 'Vraag aan bod' presenteerde. Hierin werden de belangrijkste tekortkomingen van het destijds sterk door de overheid gedomineerde zorgstelsel kernachtig samengevat. De belangrijkste trefwoorden waren: beperkte keuzemogelijkheden, onvoldoende samenhang, gebrekkige aansluiting van het aanbod op de vraag, beperkte klantgerichtheid, tekortschietende innovatie & flexibiliteit en sterke sturing door regels.

Het was daarna de minister van VWS van het kabinet-Balkenende II, Hans Hoogervorst, die per 1 januari 2006 de Zorgverzekeringswet heeft ingevoerd. Een historische mijlpaal, omdat met de komst van deze voor iedereen verplichte basisverzekering het jarenlange onderscheid tussen particuliere en ziekenfondsverzekerden is komen te vervallen.

De stelselherziening resulteerde daarnaast in de vorming en hervorming van drie onderling samenhangende markten: de zorgverleningsmarkt, de zorgverzekeringsmarkt en de zorginkoopmarkt. Vanwege de onwenselijkheid van vrije marktwerking in de gezondheidszorg is, ondanks de toegenomen ruimte voor marktwerking, nog steeds sprake van allerlei wet- en regelgeving.

De gereguleerde marktwerking op elk van deze markten kan als volgt worden samengevat. Op verschillende zorgverleningsmarkten kunnen patiënten vrij kiezen uit de aanwezige zorgaanbieders. Wel kan aan sommige keuzen een prijskaartje hangen als een bepaalde zorgaanbieder niet door hun verzekeraar is gecontracteerd. Op de nationale zorgverzekeringsmarkt mag iedere Nederlander die dat wenst één keer per jaar van zorgverzekeraar of verzekeringspolis wisselen. Op verschillende zorginkoopmarkten onderhandelen zorgverzekeraars met zorgaanbieders over welke zorg tegen welke voorwaarden wordt geleverd. Zij zijn daarbij niet verplicht om met iedere aanbieder een contract overeen te komen. Het is de totstandkoming van deze zorginkoopmarkt die kenmerkend is voor de ingrijpend veranderde rolverdeling in de Nederlandse gezondheidszorg. Kort gezegd is het niet langer de overheid die de prijzen, hoeveelheden en capaciteit van zorgaanbieders

vaststelt. Dit dient nu hoofdzakelijk te gebeuren via decentrale contractonderhandelingen van aanbieders met zorgverzekeraars. In hun hoedanigheid als kritische zorginkopers, die oog moeten hebben voor zowel de kwaliteit als de kosten van zorg, hebben de verzekeraars daarmee feitelijk de regierol van de overheid overgenomen.

Om gereguleerde marktwerking tot een succes te maken dient aan een aantal noodzakelijke randvoorwaarden te zijn voldaan. Gerelateerd aan deze voorwaarden breng ik hier drie onderwerpen in het bijzonder voor het voetlicht. Als eerste is dat het belang van effectief toezicht op eerlijke concurrentie, het zogeheten mededingingstoezicht. Hierbij zal ik vooral ingaan op de risico's van ziekenhuisfusies. Als tweede besteed ik aandacht aan het keuzegedrag van patiënten en de beïnvloeding hiervan door zorgverzekeraars. Als derde sta ik stil bij faillissementen en de beperkingen die het huidige verbod op winstuitkering voor ziekenhuizen met zich meebrengt.

4 Mededingingstoezicht

Graag wil ik beginnen met het belang van effectief mededingingstoezicht. De Autoriteit Consument & Markt (afgekort ACM) is hiervoor verantwoordelijk. Op grond van de Mededingingswet is het allereerst niet toegestaan om via onderlinge samenwerking de concurrentie uit te schakelen. Ook mag een eventuele machtspositie niet worden misbruikt. Tot slot is het, om voldoende keuzemogelijkheden te behouden, verplicht om vooraf toestemming te vragen voor een fusie.

In het Nederlandse zorgstelsel wordt marktwerking ingezet om de publieke belangen kwaliteit, toegankelijkheid en betaalbaarheid van de gezondheidszorg te realiseren. De regels voor eerlijke concurrentie gelden daarom ook voor de gezondheidszorg. Maar, zo valt met enige regelmaat te beluisteren, de zorg is toch geen gewone markt? Verdient een sectorspecifieke, minder strenge benadering eigenlijk niet de voorkeur?

Hoewel de gezondheidszorg bijzondere kenmerken heeft, zou dat laatste uiterst onverstandig zijn. Voor goede en betaalbare zorg is het, net als op andere markten, van groot belang dat zowel de vragers als de aanbieders niet over te sterke machtsposities beschikken. Misbruik van een te sterke machtspositie bij de inkopende zorgverzekeraars kan onder andere leiden tot een verschraling van de kwaliteit & het aanbod van zorg en een gebrek aan bereidheid om innovatief zorgaanbod te contracteren. Misbruik van een te sterke machtspositie bij de zorgaanbieders kan bijvoorbeeld leiden tot onnodig hoge prijzen, onvoldoende aandacht voor kwaliteit en het weren van innovatieve toetreders.

Kortom, om de woorden van de vooraanstaande Amerikaanse gezondheidseconoom Martin Gaynor (2006) te gebruiken: *“Nothing about the specifics of the health care industry suggests that the unregulated use of market power in this industry is socially beneficial.”* Ook in de Nederlandse gezondheidszorg moeten de algemene mededingingsregels dus worden

gehandhaafd. Dat dit niet altijd is gebeurd, blijkt uit de vele ziekenhuisfusies die in het verleden zijn goedgekeurd.

Het behoud van voldoende keuzemogelijkheden is essentieel voor de gereguleerde marktwerking. De afgelopen vijftien hebben echter circa 30 ziekenhuisfusies plaatsgevonden. Deze fusies zijn op één na allemaal goedgekeurd. Naar mijn mening gebeurde dit bij een flink aantal fusies op twijfelachtige gronden. In die gevallen is het licht te gemakkelijk op groen gezet. Er zijn door de mededingingsautoriteit gevaarlijk hoge gezamenlijke marktaandelen geaccepteerd in de veronderstelling dat zorgverzekeraars over voldoende tegenkracht beschikken. Zij zouden, zo werd gespeculeerd, in de nabije toekomst de concurrentie tussen de overgebleven ziekenhuizen kunnen aanwakkeren door patiënten ertoe te bewegen om verder te gaan reizen.

De afgelopen tien jaar heb ik samen met Edith Loozen en Erik Schut verschillende artikelen gepubliceerd waarin we de tekortkomingen van het toegeeflijke toezicht op ziekenhuisfusies gedetailleerd hebben uiteengezet (zie bijvoorbeeld Varkevisser en Schut, 2008; Loozen et al., 2014; Schut et al., 2014). Met haar proefschrift heeft Anne-Fleur Roos (2018) onlangs ook een belangrijke bijdrage geleverd aan dit debat. Lange tijd viel deze Rotterdamse kritiek niet in vruchtbare aarde. Gelukkig is er bij de ACM inmiddels het nodige ten goede veranderd. De oprichting van een Taskforce Zorg, die per 2018 is omgevormd tot een Directie Zorg, heeft hier zeker aan bijgedragen.

Naar de gevolgen van die ziekenhuisfusies op de prijs, kwaliteit en bereikbaarheid van zorg is nog beperkt onderzoek gedaan. Maar het nationale en internationale onderzoek dat er is, schetst geen rooskleurig beeld. Op basis van het beschikbare onderzoek moet sterk worden betwijfeld of ziekenhuisfusies over het algemeen positief uitpakken. Dit klemt des te meer, omdat een eenmaal voltrokken ziekenhuisfusie niet meer terug te draaien valt. Of om de vorige minister van VWS, Edith Schippers, te citeren toen zij tijdens een algemeen overleg werd gevraagd de fusie van de ziekenhuizen in Goes en Vlissingen bij gebrek aan resultaat weer ongedaan te maken: *“Ik kan de fusie niet terugdraaien. Dat heb je met eieren die je klutst. Die kun je niet meer terugpakken uit de pan. Dat is meestal een tamelijk dramatische exercitie.”*

Hoewel rijkelijk laat, is het zonder meer verstandig dat de ACM heeft aangegeven haar toezicht op ziekenhuisfusies te gaan verscherpen. Gelukkig wordt de mededingingsautoriteit in deze ambitie gesteund door het feit dat de eerste, en tot nu toe enige, keer dat een ziekenhuisfusie is verboden – te weten die van de ziekenhuizen in Dordrecht en Gorinchem – ze van de Rechtbank Rotterdam in 2016 gelijk heeft gekregen. Deze rechterlijke uitspraak laat zien dat de ACM bij de beoordeling van ziekenhuisfusies in beginsel over voldoende slagkracht beschikt.

Recent heeft de minister van VWS, Hugo de Jonge, het belang van een scherper toezicht op zorgfusies in een brief aan de Tweede Kamer nog maar eens benadrukt. Of dit gaat leiden tot beleidsmatige aanscherpingen van het fusietoezicht in de zorg wordt, zo is de Kamer

toegezegd, begin 2019 duidelijk. Op zich acht ik dit niet per se nodig, want het bestaande wettelijk instrumentarium is in principe geschikt en toereikend voor effectief mededingingstoezicht in de Nederlandse gezondheidszorg. Dat wil zeggen, mits onder het motto 'geen woorden maar daden' de regels van de Mededingingswet voldoende strikt worden toegepast.

Hoe nu verder? Als gevolg van het grote aantal ziekenhuisfusies is de concentratiegraad in de Nederlandse ziekenhuismarkt de afgelopen halve eeuw zo sterk toegenomen dat de vraag zich opdringt of scherper fusietoezicht nog veel zoden aan de dijk zal zetten.

In veel regio's lijkt het kalf al verdronken. Wanneer sprake blijkt te zijn van problematische machtsposities, dan dienen deze via het instrument van aanmerkelijke marktmacht te worden ingekapseld. Met dit zogeheten AMM-instrument kunnen specifieke verplichtingen worden opgelegd aan zorgpartijen met veel marktmacht. Daarnaast blijft het zonder meer belangrijk om iedere nieuwe ziekenhuisfusie streng te beoordelen. Dit alleen is echter niet genoeg om de toekomst met vertrouwen tegemoet te kunnen zien. Hier is meer voor nodig.

Ten eerste is het, in aanvulling op beter fusietoezicht vooraf, van groot belang om achteraf scherper toezicht te gaan houden op misbruik van marktmacht door reeds gefuseerde ziekenhuizen. Meer empirisch onderzoek op dit gebied is dringend gewenst. Door achteraf de effecten van ziekenhuisfusies goed te onderzoeken kan niet alleen streng worden opgetreden als dat nodig is, maar ook ontstaan inzichten die gebruikt kunnen worden om het fusietoezicht vooraf te verbeteren. De aandacht dient daarbij dan vooral uit te gaan naar regio's die al sterk geconcentreerd zijn geraakt. Overigens blijkt uit recent Amerikaans onderzoek dat fusies tussen ziekenhuizen uit verschillende regio's eveneens tot aanzienlijke prijsstijgingen kunnen leiden (Lewis en Pflum, 2017). Het bestaan van deze zogeheten 'cross-market dependencies' kan belangrijke gevolgen hebben voor het mededingingstoezicht op ziekenhuisfusies en vraagt dus om verder onderzoek.

Ten tweede bestaat een grote behoefte aan onderzoek naar de complexe relatie tussen volumennormen, concurrentie en kwaliteit. Momenteel vormt de concentratie van hoogcomplexere zorg – zoals bepaalde kankeroperaties – een belangrijke reden voor ziekenhuisfusies. Op die manier kan immers worden voldaan aan de minimumvolumennormen. Zowel in Nederland als in andere landen worden deze normen steeds verder opgeschroefd vanuit de gedachte dat het behandelen van een bepaald minimumaantal patiënten belangrijk is om een goede kwaliteit te kunnen garanderen. Indien nut en noodzaak hiervan afdoende worden aangetoond, dan lijkt het faciliteren en toestaan van marktverdelingsafspraken ten aanzien van dergelijke hoogcomplexere zorg verstandiger dan het toestaan van fusies. Voor een goede beoordeling van dergelijke afspraken dient de ACM dan wel vanuit het patiëntperspectief een integrale afweging te maken. Alleen zo kan duidelijk worden of de kwaliteitsvoordelen van concentratie in voldoende mate opwegen tegen de potentiële na-

delen ervan, te weten extra reistijd en minder concurrentie tussen ziekenhuizen onderling.

5 Keuzegedrag van patiënten

Het tweede onderwerp dat ik voor het voetlicht wil brengen is het keuzegedrag van patiënten. Het is voor het functioneren van het Nederlandse zorgstelsel met gereguleerde marktwerking belangrijk dat een voldoende grote groep patiënten bewust voor een bepaalde zorgaanbieder kiest of zich hierbij laat adviseren. Dit brengt met zich mee dat er een zekere bereidheid moet zijn om verder te reizen dan minimaal noodzakelijk. Door op de zorgverleningsmarkt niet automatisch voor het dichtstbijzijnde alternatief te kiezen, kunnen patiënten zorgaanbieders tot nog betere prestaties aanzetten.

Uit ons eerste onderzoek naar de gebleken reisbereidheid van Nederlandse patiënten bleek dat een aanzienlijk aantal mensen een verder weg gelegen ziekenhuis verkoos boven de dichtstbijzijnde optie (Varkevisser en Van der Geest, 2007). Hoewel reistijd voor patiënten veruit het belangrijkste is, hebben we in vervolgonderzoek ook gevonden dat de keuze voor een bepaald ziekenhuis positief wordt beïnvloed door een kortere wachttijd of betere kwaliteit (Varkevisser et al., 2012; Beukers et al., 2013). Wel blijkt de reisbereidheid van patiënten beperkt, zodat de ziekenhuisconcurrentie die hieruit voortvloeit beperkt is tot enkele nabijgelegen ziekenhuizen.

Binnen het model van gereguleerde marktwerking geldt boven alles dat de verzekeraars namens hun verzekerden dienen op te treden als kritische inkopers van zorg. Voor hun onderhandelingspositie op de zorginkoopmarkt is het belangrijk dat zij de keuzen van hun verzekerden kunnen beïnvloeden. Een zorgverzekeraar staat sterker in de onderhandelingen op de zorginkoopmarkt wanneer hij een zorgaanbieder meer van zijn verzekerden in het vooruitzicht kan stellen in ruil voor gunstige contractvoorwaarden zoals een lagere prijs, betere kwaliteit of grotere doelmatigheid. Verzekeraars hebben hiervoor twee instrumenten: selectief contracteren en het aanwijzen van voorkeursaanbieders.

Ondanks de dreiging ervan is selectief contracteren, met uitzondering van bepaalde vormen van complexe zorg, tot op heden nog maar beperkt van de grond gekomen. Hier zijn in ieder geval drie redenen voor te noemen.

Ten eerste valt er in veel regionale ziekenhuismarkten als gevolg van fusies anno 2019 simpelweg niet veel meer te kiezen. De nu nog resterende ziekenhuizen dienen niet zelden als 'must have' te worden bestempeld omdat zij voor de zorgverzekeraars onmisbaar zijn. Iedereen zal direct begrijpen dat het dan lastig onderhandelen is.

Ten tweede kampen de zorgverzekeraars al sinds de invoering van de gereguleerde marktwerking met een serieus vertrouwensprobleem. Het spreekt voor zich dat als gevolg

hiervan een mogelijke inperking van de keuzevrijheid bij verzekerden op weinig draagvlak kan rekenen.

Ten derde wordt de ruimte voor verzekeraars om selectief te contracteren ingeperkt door het zogeheten hinderpaalcriterium. Artikel 13 van de Zorgverzekeringswet bepaalt dat verzekerden die naar een niet-gecontracteerde zorgaanbieder gaan recht hebben op een “door de verzekeraar te bepalen vergoeding” van de kosten voor deze zorg. De Hoge Raad heeft gesteld dat deze vergoeding niet zo laag mag zijn dat daardoor voor de verzekerde een feitelijke hinderpaal ontstaat om een niet-gecontracteerde zorgaanbieder te bezoeken.

Een poging om het hinderpaalcriterium via een wijziging van artikel 13 ongedaan te maken, stuitte eind 2014 op forse maatschappelijke en politieke weerstand. Uiteindelijke strandde de beoogde wetwijziging op het laatste moment in de Eerste Kamer. Selectief contracteren is hierdoor momenteel nauwelijks effectief. Immers, voor zorgaanbieders geldt: contract of geen contract, de verzekerden komen toch wel. Hoewel de heersende opinie vaak anders is, is de feitelijke machtspositie van zorgverzekeraars mede hierdoor veel zwakker dan hun doorgaans grote marktaandelen suggereren.

Hoewel ik snap dat dit onderwerp politiek erg gevoelig ligt, is het nu toch echt zaak om de daad bij het woord te voegen en het hinderpaalcriterium buitenspel te zetten. Helaas dreigt juist het omgekeerde te gebeuren. Begin november 2018 heeft het kabinet laten weten een wetwijziging voor te bereiden die het mogelijk moet maken om de vergoeding voor niet-gecontracteerde zorg in regelgeving vast te leggen. Dit op zich prima voornemen wordt echter direct gevolgd door het volgende (Tweede Kamer, 2018): *“Hierbij zal het kabinet borgen dat de hoogte van de vergoeding niet zo laag wordt vastgesteld dat deze een hinderpaal is voor verzekerden om gebruik te maken van niet-gecontracteerde zorg.”* Anders dan te worden afgeschaft lijkt het hinderpaalcriterium straks dus wettelijk te worden verankerd. In plaats van de noodzakelijke stap vooruit zou dat een forse stap achteruit betekenen!

Naast selectief contracteren, is het aanwijzen van voorkeursaanbieders voor verzekeraars ook een manier om met zorgaanbieders tot gunstige contractvoorwaarden te komen. Verzekerden worden dan niet beperkt in hun keuzevrijheid, maar wel gestimuleerd om te kiezen voor die aanbieders waarmee hun verzekeraar specifieke afspraken heeft gemaakt. Samen met Stéphanie van der Geest heb ik twee experimenten van zorgverzekeraars onderzocht waarbij het aanwijzen van voorkeursziekenhuizen één keer niet en één keer wel gepaard ging met een financiële beloning voor verzekerden die zo'n ziekenhuis bezochten.

Het eerste experiment betrof het voor specifieke behandelingen periodiek aanwijzen van zogeheten TopZorg-aanbieders door zorgverzekeraar Menzis. Het TopZorg-label liet de patiënten zien bij welke zorgaanbieder zij het beste terecht konden voor een behandeling. De keuze voor een van deze aanbieders was geheel vrijblijvend en ging ook niet gepaard met een financiële beloning. Met ons onderzoek laten we voor borstkanker- en liesbreuk-

operaties zien dat het verstrekken van de TopZorg-labels geen invloed heeft gehad op het keuzegedrag van patiënten (Van der Geest en Varkevisser, 2018a).

Ons tweede evaluatieonderzoek keek naar keuzebeïnvloeding via het eigen risico door De Friesland Zorgverzekeraar. Het eenjarige experiment betrof staaroperaties en spataderbehandelingen. Wanneer een verzekerde voor een van de aangewezen voorkeursaanbieders koos, dan werd voor de betreffende behandeling het eigen risico niet bij de verzekerde in rekening gebracht. Het eigen risico was echter nog volledig van toepassing wanneer de verzekerde naast de kosten voor staar en spataderen ook andere zorgkosten maakte. Uit ons onderzoek blijkt het experiment slechts een bescheiden effect te hebben gehad op het keuzegedrag van patiënten (Van der Geest en Varkevisser, 2016; 2018b; 2018c).

Dit viel op voorhand ook wel te verwachten. Bij de huidige opzet van het gedifferentieerd eigen risico hangt het financiële voordeel dat mensen kunnen behalen door een voorkeursaanbieder te kiezen immers af van iemands totale zorgkosten gedurende een kalenderjaar. Het precieze voordeel kan dus alleen achteraf worden vastgesteld. Op het moment van kiezen is het voor verzekerden dan ook lang niet altijd duidelijk of de keuze voor een voorkeursaanbieder überhaupt wel een financieel voordeel met zich meebrengt. Tegelijkertijd is deze mogelijke financiële beloning voor chronisch zieken al bij voorbaat irrelevant. Het spreekt voor zich dat dit de effectiviteit van het eigen risico als sturingsinstrument sterk ondermijnt.

Wat zou nu een meer effectief financieel sturingsinstrument zijn? Mijns inziens moet het volgende gebeuren. Ten eerste dient de overheid een wettelijke basis te creëren voor het bij verzekerden in rekening brengen van vaste eigen betalingen met het eigen risicobedrag als jaarplafond. Ten tweede moet het de verzekeraars vervolgens worden toegestaan om deze eigen betalingen te laten verschillen tussen groepen van zorgaanbieders. Binnen de groep gecontracteerde zorgaanbieders kunnen voorkeursaanbieders dan voor verzekerden financieel aantrekkelijk worden gemaakt ten opzichte van de 'standaard' aanbieders. Deze aanpak heeft tevens als belangrijk voordeel dat de eigen betaling van verzekerden, anders dan bij het huidige eigen risico, los komt te staan van de tarieven die de verzekeraar met zorgaanbieders heeft afgesproken. De vanuit mededingingsperspectief risicovolle openbaarmaking van deze, voor patiënten overigens volstrekt onbegrijpelijke, inkoopprijzen is dan niet nodig.

6 Faillissementen en winstuitkering

Ik kom bij het derde onderwerp. Waarschijnlijk herinnert u het zich nog wel: eind oktober 2018 gingen op hetzelfde moment het Amsterdamse Slotervaartziekenhuis en de IJsselmeerziekenhuizen in Emmeloord en Lelystad failliet. Hoewel de snelheid van de gebeurtenissen verrassend was, kwam de ondergang van de betreffende ziekenhuizen niet als een donderslag bij heldere hemel. De ziekenhuizen stonden namelijk al geruime tijd bekend als financiële zorgkindjes en werden eerder van de ondergang gered.

Sinds de invoering van gereguleerde marktwerking speelt onderlinge concurrentie een belangrijke rol en zijn de inkomsten van zorgaanbieders niet langer gegarandeerd in de vorm van vaste budgetten. Om deze marktwerking goed van de grond te laten komen is het belangrijk dat het voortbestaan van afzonderlijke zorgaanbieders niet vanzelfsprekend is. Zo moeten ziekenhuizen die door tekortschietende prestaties, verkeerde investeringen of mismanagement in de financiële problemen komen zelf op de blaren zitten. En hoewel dit natuurlijk uitermate vervelend is voor de direct betrokken patiënten, verpleegkundigen en artsen moeten ziekenhuizen in het uiterste geval failliet kunnen gaan. Overigens hoeft dit dan niet het definitieve einde te betekenen, omdat een doorstart met een nieuwe eigenaar altijd tot de mogelijkheden behoort.

Anders dan in het verleden is er in het huidige zorgstelsel geen rol voor de overheid in het voorkomen van faillissementen. In het geval van een dreigend faillissement staat de zorgplicht van de verzekeraars centraal. Zij moeten ervoor zorgen dat hun verzekerden na een faillissement ergens anders de benodigde zorg kunnen krijgen. In een zorgstelsel waar ziekenhuizen meer en meer de ruimte krijgen om, binnen de publieke randvoorwaarden, invulling te geven aan het gevraagde 'medisch ondernemerschap' is deze terughoudendheid van de overheid mijns inziens niet meer dan terecht.

Faillissementen van ziekenhuizen kunnen dus helaas niet voorkomen worden. Toch dient wel degelijk een belangrijke tekortkoming te worden opgelost. Sinds de invoering van de gereguleerde marktwerking in 2006 zijn de financiële risico's voor ziekenhuizen fors toegenomen. Voor hun financiering zijn zij echter nog steeds sterk afhankelijk van vreemd vermogen in de vorm van leningen. Zeker sinds de financiële crisis van een aantal jaren geleden zijn banken een stuk terughoudender met het verstrekken van extra geld. Ziekenhuizen met weinig eigen vermogen zullen bij tegenslag daarom snel in acute financiële problemen komen. Ook kan het in toenemende mate moeilijk worden om de investeringen van de grond te krijgen die voor de kwaliteit, toegankelijkheid en betaalbaarheid van ziekenhuiszorg wenselijk zijn.

Risicodragende private investeerders kunnen hierbij uitkomst bieden. Maar zij zullen alleen bereid zijn om met geld over de brug te komen als daar in de vorm van winstuitkering een redelijke vergoeding tegenover staat. Dit is nu echter niet toegestaan. De huidige regels moeten dus worden aangepast. Voorzichtigheid is daarbij uiteraard geboden. Het is alleen verstandig om het wettelijke verbod op winstuitkering voor ziekenhuizen onder voorwaarden los te laten (Van der Geest & Varkevisser, 2010; Plomp et al., 2013).

Deze voorwaarden moeten de op snelle winst beluste 'cowboys' buiten de deur houden. Tegelijkertijd mogen ze niet te beperkend zijn voor investeerders die primair geïnteresseerd zijn in waardevermeerdering op de lange termijn. Dit is ook de strekking van het wetsvoorstel dat op 1 juli 2014 door de Tweede Kamer is aangenomen. Om de investeringsmogelijkheden in de medisch-specialistische zorg te vergroten is het de bedoeling dat

ziekenhuizen winst mogen gaan uitkeren, mits zij voldoen aan strikte voorwaarden. Desondanks is een politieke impasse ontstaan. Als gevolg hiervan ligt het wetsvoorstel nog steeds in de Eerste Kamer. Afgelopen zomer heeft het kabinet laten weten dat aanvullend onderzoek nodig is. Hopelijk leidt dit onderzoek tot een doorbraak en kan de beoogde wetswijziging snel worden vlot getrokken.

7 Afronding

Ik kom tot een afronding van deze rede. Marktwerking is in de gezondheidszorg geen wondermiddel tegen alle kwalen en brengt bij verkeerd gebruik zelfs serieuze risico's met zich mee (Barros et al., 2017). Soms is marktwerking het juiste medicijn en soms ook juist niet. Het zijn clichés, maar ook voor de gereguleerde marktwerking in de Nederlandse gezondheidszorg geldt 'one size does not fit all' en 'the devil is in the details'. Het is daarbij belangrijk om te beseffen dat geen sprake is van 'eenrichtingsverkeer'. Wanneer marktwerking op een bepaalde deelmarkt niet het gewenste resultaat heeft, dan bestaat altijd de mogelijkheid om weer tot regulering over te gaan.

Hoewel uit recente internationale vergelijkingen blijkt dat het Nederlandse zorgstelsel prima resultaten kan overleggen, staat het model van gereguleerde marktwerking voor een belangrijke test. In aanvulling op de uitdagingen die reeds aan bod zijn gekomen, is het cruciaal dat de zorgverzekeraars zich namens alle patiënten én gezonde premiebetalers de komende jaren in steeds sterkere mate gaan opstellen als inkopers van goede en betaalbare gezondheidszorg.

Als gevolg van het al eerder genoemde vertrouwensprobleem waarmee de verzekeraars kampen, is dit voor hen geen eenvoudige opdracht. Zo blijkt uit ons recente onderzoek onder bestuursvoorzitters, zorginkopers en marketeers van de Nederlandse zorgverzekeraars dat zij bij de contractonderhandelingen met aanbieders mede hierdoor worstelen met hun inkooprol (Stolper et al., 2018). Het helpt dan ook zeker niet dat wanneer zorgverzekeraars concreet invulling proberen te geven aan hun rol als kostenbewuste zorginkopers er regelmatig politieke onrust ontstaat.

Al dan niet gevoed door de inbreng van beroepsverenigingen en belangenbehartigers, is de nuance dan helaas vaak ver te zoeken. Natuurlijk maken verzekeraars fouten bij de onderhandelingen met zorgaanbieders. Niets menselijks is ook hen vreemd. Maar het gaat te ver om hen stelselmatig als de boeman van het zorgstelsel weg te zetten. Het is jammer dat het bestaande negatieve sentiment jegens de zorgverzekeraars door leden van de Tweede Kamer met enige regelmaat verder wordt aangewakkerd. Zoals ten tijde van de eerder genoemde ziekenhuisfaillissementen. De retoriek waarmee dit veelal gepaard gaat draagt bepaald niet bij aan het functioneren van ons zorgstelsel en de rol die de zorgverzekeraars daarin toebedeeld hebben gekregen.

Het mag hard klinken, maar het op een gekunstelde wijze in de lucht houden van structureel noodlijdende ziekenhuizen door deze op rekening van de premiebetalers aan het

‘geldinflux’ te leggen dient geen doel. Als individuele zorgaanbieders door eigen falen ten onder gaan, dan kan de zwartepiet hiervoor dus niet bij de zorgverzekeraars worden gelegd. Politici past in dat opzicht terughoudendheid.

Tot slot, voor een goede ordening van markten in de gezondheidszorg is dus géén sprake van een keuze tussen óf marktwerking óf overheidsingrijpen. Vrije marktwerking is immers louter een theoretisch ideaalbeeld. En derhalve alleen nuttig als referentiekader. ‘Laissez-faire’ kan in de praktijk op zorgmarkten geenszins het devies zijn. Liberalisering en regulering sluiten elkaar dan ook niet uit maar gaan, naar goed Rotterdams gebruik, hand in hand. Helaas komt succes niet vanzelf. Stug doorwerken aan verbeteringen is daarom het devies.

Aan de vooravond van haar afscheid als bewindspersoon schreef Edith Schippers (2016) in het economenvakblad ESB dat een minister van VWS hiermee nooit klaar is. Dit geldt ook voor een hoogleraar bij ESHPM. Ruim tien jaar na de ingezette herziening van het Nederlandse zorgstelsel is én blijft sprake van werk-in-uitvoering. Ik vind het een voorrecht om met de invulling van deze nieuwe leerstoel, hand in hand met beleidsmakers en toezichhouders, hieraan nog meer dan in het verleden mijn steentje bij te dragen!

Auteur

Marco Varkevisser (e-mail: varkevisser@eshpm.eur.nl) is bijzonder hoogleraar Marktordening in de Gezondheidszorg bij Erasmus School of Health Policy & Management (ESHPM) van de Erasmus Universiteit Rotterdam. Deze rede is op vrijdag 18 januari 2019 door hem uitgesproken bij de openbare aanvaarding van zijn ambt. De uitgebreide versie van zijn oratie, inclusief de volledige literatuurlijst, is [hier](#) te vinden.

Literatuur

- Arrow, K.J., 1963, Uncertainty and the welfare economics of medical care, *American Economic Review*, vol. 53(5): 941-973.
- Barros, P.P., W.B.F. Brouwer, S. Thomson en M. Varkevisser, 2017, Competition among health care providers: helpful or harmful?, *European Journal of Health Economics*, vol. 17(3): 229-233.
- Beukers, P.D, R.G. Kemp en M. Varkevisser, 2013, Patient hospital choice for hip replacement: empirical evidence from the Netherlands, *European Journal of Health Economics*, vol. 15(9): 927-936.
- Dranove, D. en M.A. Satterthwaite, 2000, The industrial organization of health care markets, in: A.J. Culyer en J.P. Newhouse (eds), *Handbook of Health Economics*, volume 1B: 1093-1139, Elsevier.
- Gaynor, M., 2006, Why don't courts treat hospitals like tanks for liquefied gases? Some reflections on health care antitrust enforcement, *Journal of Health Politics, Policy and Law*, vol. 31(3): 497-510.

- Geest, S.A. van der, en M. Varkevisser, 2010, Winstverbod ziekenhuizen onder voorwaarden loslaten, *ESB*, vol. 95(4580): 152-154.
- Geest, S.A. van der, en M. Varkevisser, 2016, Using the deductible for patient channeling: did preferred providers gain patient volume?, *European Journal of Health Economics*, vol. 17(5): 645-652.
- Geest, S.A. van der, en M. Varkevisser, 2018a, *Can insurers change patient choice by assigning quality labels to hospitals? Empirical evidence from a natural experiment in the Netherlands*, mimeo.
- Geest, S.A. van der, en M. Varkevisser, 2018b, Patient responsiveness to a differential deductible: empirical results from the Netherlands, *European Journal of Health Economics*, te verschijnen.
- Geest, S.A. van der, en M. Varkevisser, 2018c, Sturing via eigen risico heeft beperkt effect, *ESB*, vol. 103(4757): 22-23.
- Lewis, M.S. en K.E. Pflum, 2017, Hospital systems and bargaining power: evidence from out-of-market acquisitions, *RAND Journal of Economics*, vol. 48(3): 579-610.
- Loozen, E.M.H., M. Varkevisser en F.T. Schut, 2014, Beoordeling ziekenhuisfusies door ACM: staat de consument wel echt centraal?, *Markt & Mededinging*, 2014(1): 5-14.
- Plomp, E., F.T. Schut en M. Varkevisser, 2013, Winstuitkering bij ziekenhuiszorg, *ESB*, vol. 98(4667): 508-511.
- Roos, A.F., 2018, *Mergers and competition in the Dutch healthcare sector*, dissertation, ESHPM / Erasmus University Rotterdam.
- Schippers, E., 2016, Naar twintig jaar Zorgverzekeringswet, *ESB*, vol. 102(4745): 16-19.
- Schut, F.T., 2003, *De zorg is toch geen markt? Laveren tussen marktfalen en overheidsfalen in de gezondheidszorg*, oratie, Erasmus Universiteit Rotterdam
- Schut, F.T., E.M.H. Loozen en M. Varkevisser, 2014, Consumentenwelvaart en ziekenhuisfusies, *ESB*, vol. 99(4682S): 56-62.
- Stolper, K.C.F., L.H.H.M. Boonen, F.T. Schut en M. Varkevisser, 2018, Managed competition in the Netherlands: do insurers have an incentive to steer on quality?, *Health Policy*, te verschijnen.
- Tweede Kamer, 2018, *Herziening zorgstelsel: brief van de minister en staatssecretaris van VWS*, vergaderaar 2018-201, 29689, nr. 941, Den Haag.
- Varkevisser, M. en F.T. Schut, 2008, NMa moet strenger zijn bij toetsen ziekenhuisfusies, *ESB*, vol. 93(4532): 196-199.
- Varkevisser, M. en S.A. van der Geest, 2007, Why do patients bypass the nearest hospital? An empirical analysis for orthopaedic care and neurosurgery in the Netherlands, *European Journal of Health Economics*, vol. 8(3): 287-295.
- Varkevisser, M., S.A. van der Geest en F.T. Schut, 2012, Do patients choose hospitals with high quality ratings? Empirical evidence from the market for angioplasty in the Netherlands, *Journal of Health Economics*, vol. 31(2): 371-378.

Vermogensongelijkheid: het is de demografie!?

René Schulenberg

De vermogensongelijkheid in Nederland is vergelijking met andere landen hoog. Een deel van die hoge vermogensongelijkheid heeft een demografische achtergrond: jongeren hebben minder tijd gehad vermogen op te bouwen dan ouderen, waardoor een samenleving met leeftijdsverschillen bijna automatisch tot vermogensongelijkheid leidt. Veertig procent van de vermogensongelijkheid als gemeten door de Gini-coëfficiënt is op deze manier toe te schrijven aan demografie. Het vermogensaandeel van de tien procent meest vermogenden kan echter niet of nauwelijks worden verklaard door verschillen tussen leeftijdsgroepen. Net zoals de toename van de vermogensongelijkheid, die voornamelijk samenhangt met ontwikkelingen op de woningmarkt (toename Gini-coëfficiënt) en door een toename van ondernemingsvermogen en aandelen aanmerkelijk belang (toename vermogensaandeel van de meest vermogenden).

1 Inleiding

De laatste jaren is er veel aandacht voor ongelijkheid in Nederland. Uit de meeste onderzoeken volgt dat de inkomensongelijkheid in Nederland relatief laag en stabiel is (zie bijvoorbeeld OECD 2015 en Caminada e.a. 2017), terwijl de vermogensongelijkheid hoog lijkt te zijn in vergelijking met andere landen (Balestra en Tonkin 2018; Reuten 2018). Door te kijken naar het aandeel topvermogens versus het aandeel topinkomens concludeert de OECD (Balestra en Tonkin 2018) bijvoorbeeld dat vermogens in Nederland 2,5 keer ongelijker verdeeld zijn dan inkomens. Het vermogensaandeel van de tien procent rijkste huishoudens is 65 procent, terwijl het aandeel (besteedbaar) inkomen van de tien procent hoogste inkomens 26 procent is. Ook als naar de ongelijkheid over de gehele verdeling wordt gekeken zijn vermogens duidelijk schever verdeeld dan inkomens, met Gini-coëfficiënten van circa 0,9 versus 0,3 (CBS 2017a). In Nederland hebben met name Van Bavel (2014) en Salverda (2015) gewezen op de hoge en gestegen vermogensongelijkheid, terwijl Caminada e.a. (2014) laten zien dat de vermogens een stuk minder scheef verdeeld zijn geworden sinds de negentiende eeuw.

Vermogens- en inkomensongelijkheid zijn echter niet zonder meer vergelijkbare variabelen. Inkomensongelijkheid heeft namelijk betrekking op het inkomen van één jaar, vermogens worden gedurende de levensloop opgebouwd. Omdat ouderen meer tijd hebben om vermogen op te bouwen dan jongeren, is het niet vreemd dat de over de levensloop geaccumuleerde vermogens schever verdeeld zijn dan de inkomens gedurende één jaar. Alleen al omdat het vermogen van huishoudens op een verschillend moment van hun levensloop gemeten wordt, ontstaat hierdoor vermogensongelijkheid.

In dit artikel staan daarom de vragen centraal in welke mate demografie invloed heeft op de vermogensongelijkheid en wat dat betekent voor het stijgende aandeel vermogen van de meest vermogenden. Er wordt gekeken naar de invloed van verschillen tussen leeftijdsgroepen op twee veel gebruikte maatstaven voor vermogensongelijkheid: de Gini-coëfficiënt en het vermogensaandeel van de (tien procent) meest vermogenden. In paragraaf twee worden de gebruikte data en methoden toegelicht. Vervolgens komt in paragraaf drie in algemene zin de vermogensopbouw per leeftijdsgroep aan bod. In paragraaf vier wordt een decompositie van de Gini-coëfficiënt van vermogens naar leeftijdsgroep gemaakt. Paragraaf vijf onderzoekt de relatie tussen leeftijd en topvermogens, in dit geval het aandeel vermogen in bezit van de één en tien procent meest vermogenden. Met de conclusie wordt in paragraaf zes afgesloten.

2 Toelichting gebruikte data en methode

Voor dit onderzoek is gebruik gemaakt van microdata van het Centraal Bureau van de Statistiek (CBS). Het Stelsel van Sociaal-statistisch Bestanden (SSB) bevatte ten tijde van het onderzoek de totale vermogens van 2006 tot en met 2016 van alle huishoudens behorend tot de Nederlandse bevolking (CBS 2017b). Opgebouwde pensioenvermogens en lijfrente maken geen deel uit van het vermogensbegrip in deze bestanden, aangezien er juridisch gezien geen sprake is van eigenaarschap. Het gaat namelijk om een individuele aanspraak op een collectief vermogen, dat niet opeisbaar, overdraagbaar of overerfbaar is. Deelnemers van pensioenfondsen hebben bijvoorbeeld ook niet, of nauwelijks, invloed op de beleggingsportefeuille en stemgedrag van betreffend pensioenfonds in aandeelhoudersvergaderingen. Wel meegenomen zijn bank- en spaartegoeden, aandelen en obligaties, aanmerkelijk belang, vermogen in de eigen woning (WOZ-waarde minus hypothecaire schuld), overig onroerend goed, ondernemingsvermogen en overige bezittingen (zoals contant geld, roerende zaken verhuurd, trustvermogen e.a.) en overige schulden (zoals studieschulden, consumptieve schulden, financiering van aandelen e.d.).

Voor de meeste analyses is gebruikgemaakt van de vermogens in 2016. In een aantal gevallen is de ontwikkeling 2006-2016 geanalyseerd. Daarbij moet opgemerkt worden dat er in 2011 een kleine trendbreuk in de data is, aangezien studie- en consumptieve schulden vanaf dat moment beter worden waargenomen. Aan de vermogens van huishoudens zijn andere huishoudkenmerken uit het SSB gekoppeld. Voor dit onderzoek was leeftijd de belangrijkste, als controlevariabelen zijn ook opleidingsniveau, etniciteit, woningeigendom, belangrijkste inkomensbron, inkomensniveau en woonachtige regio toegevoegd.

Gini-coëfficiënt. De meest gebruikte maatstaf om ongelijkheid in beeld te brengen is de Gini-coëfficiënt. Deze maatstaf geeft de ongelijkheid van de gehele verdeling weer en drukt deze uit in één cijfer tussen 0 en 1, met 1 als maximale ongelijkheid in een situatie waarin al het vermogen eigendom aan één huishouden toebehoort. Bij een Gini-coëfficiënt van 0 heeft iedereen precies evenveel vermogen. Ook in dit onderzoek wordt gebruikgemaakt van de Gini-coëfficiënt om de ongelijkheid van vermogen in beeld te brengen.

Het nadeel van de traditionele Gini-coëfficiënt is dat de formule niet gemaakt is voor grote hoeveelheden negatieve waarden. Voor het berekenen van inkomensongelijkheid is dat geen groot probleem vanwege het kleine aantal negatieve inkomens. Maar met het hoge aandeel huishoudens met een negatief vermogen in Nederland¹ worden de voorwaarden voor het correct berekenen van de Gini-coëfficiënt sterk geschonden. Bij subgroepen kan daardoor de Gini-coëfficiënt (ver) boven de 1 uitkomen. Daarom is in dit artikel gebruikgemaakt van een licht aangepaste rekenmethodiek, zoals ontwikkeld door Raffinetti e.a. (2015). In het achterliggende algoritme wordt niet gebruikgemaakt van het gemiddelde vermogen, zoals bij het berekenen van de traditionele Gini-coëfficiënt, maar van het genormaliseerde gemiddelde. Dat zorgt voor een betere benadering van de Nederlandse vermogensongelijkheid. De Gini-coëfficiënt van de Nederlandse vermogensverdeling in 2016 komt daarmee uit op circa 0,80, in plaats van 0,89 volgens de traditionele rekenmethode.

Decompositie Gini-coëfficiënt. Om de bijdrage van leeftijdsverschillen tussen huishoudens aan de vermogensongelijkheid te berekenen, is een decompositie van de Gini-coëfficiënt naar leeftijdsgroepen gemaakt, volgens een methode van Mookherjee en Shorrocks (1982). Met deze methode kan de Gini-coëfficiënt worden uitgesplitst naar ongelijkheid tussen en binnen groepen (zie voor de formule bijlage 1). De totale Gini-coëfficiënt is een optelsom van de ongelijkheid tussen leeftijdsgroepen en de gesommeerde (gewogen) ongelijkheid binnen de leeftijdsgroepen.

Daarnaast is er nog een derde term in de formule: de overlap, ook wel interactie of residu genoemd. Deze geeft weer in hoeverre de vermogensverdelingen van de te onderscheiden groepen elkaar overlappen. Hoe meer onderscheidend de groepen zijn qua vermogen, hoe kleiner de overlap. Het inzichtelijk maken van de omvang van deze overlap geeft hierdoor nuttige extra informatie ten opzichte van andere decompositiemethoden die alleen onderverdelen naar binnen- en tussengroepsongelijkheid (zoals decomposities van de Theilindex en de *mean log deviation*).

Recentered Influence Function (RIF-) regressie. Om inzicht te krijgen hoe en waar huishoudkenmerken (zoals leeftijd) de vermogensverdeling beïnvloeden is gebruikgemaakt van een zogenoemde Recentered Influence Function (RIF-)regressie, zoals ontwikkeld door Firpo e.a. (2009). Zo'n RIF-regressie kan zowel worden uitgevoerd om de invloed van huishoudkenmerken op de Gini-coëfficiënt te berekenen als de invloed op verschillende vermogenspercentielen. De coëfficiënten van de RIF-regressie zijn te interpreteren als marginale effecten van een kleine verandering in de verdeling van de onafhankelijke variabele op de Gini-coëfficiënt of het betreffende vermogenspercentiel. Bijvoorbeeld wat is het gevolg voor de Gini-coëfficiënt als er meer ouderen of eigenwoningbezitters bijkomen? Of, op welk punt in de vermogensverdeling zorgt een

¹ Dat hangt onder meer samen met de specifieke instituties op de Nederlandse huizenmarkt en de in 2016 nog steeds lagere huizenprijzen ten opzichte van de periode voor 2011.

toename van het aandeel ouderen voor de grootste toename van de hoogte van de vermogens.

De RIF-regressie is een uitbreiding van de *ordinary least squares* (ols) regressiemethodiek. In bijlage 2 zijn de achterliggende formules weergegeven. In een eerste stap wordt de afhankelijke variabele (het vermogen in dit geval) getransformeerd met behulp van de invloedsfunctie van de beoogde statistische maatstaf, in dit artikel de Gini-coëfficiënt respectievelijk de 99 individuele percentielen. De invloedsfunctie geeft de verandering van betreffende statistische maatstaf weer bij een kleine toename van een bepaald huishoudkenmerk in de verdeling. De invloedsfunctie van de Gini-coëfficiënt van vermogens ligt boven de waarde van de Gini-coëfficiënt aan de boven- en onderkant van de verdeling. Dit betekent dat een groei van groepen huishoudens die relatief veel aan de uiteinden van de verdeling voorkomen zorgt voor een hogere Gini-coëfficiënt (zie Figuur 10 in de bijlage 2). Hogere inkomensgroepen komen bijvoorbeeld relatief veel bovenin vermogensverdeling. Een toename van het aandeel huishoudens met een hoger inkomen zorgt daardoor voor een hogere Gini-coëfficiënt van vermogens. Een toename van groepen die relatief veel in het midden van de verdeling voorkomen zorgen daarentegen voor een daling van de Gini-coëfficiënt.

In de tweede stap van de RIF-regressie wordt een ols-regressieanalyse uitgevoerd met de in de eerste stap getransformeerd vermogen als afhankelijke variabele en leeftijd als onafhankelijke variabele. Hieraan zijn controlevariabelen toegevoegd, zoals woningeigendom, inkomensniveau, inkomensbron, opleidingsniveau, etniciteit, huishoudsamenstelling en regio. Hierdoor worden de marginale effecten van een verandering in de omvang van de leeftijdsgroepen op de Gini-coëfficiënt en de percentielen berekend.

3 Levensloop en vermogen

Vermogen stijgt met leeftijd. Een eenvoudig levensloopmodel voorspelt waarom natuurlijke verschillen in leeftijd in een samenleving zullen zorgen voor vermogensongelijkheid. Jongeren zullen - erfenissen en giften daargelaten - weinig vermogen hebben. Zij hebben immers nog weinig tijd gehad om veel vermogen op te bouwen. Gedurende het ouder worden bouwt een deel vermogen op, dat de laatste periode weer ontspaard wordt. Er is daardoor een verschil in de hoogte van het vermogen tussen verschillende leeftijdsgroepen die samenhangt met fase van de levensloop waarin men zit. Vermogensongelijkheid ontstaat dus mede omdat huishoudens op een verschillend moment van hun levensloop worden gemeten.

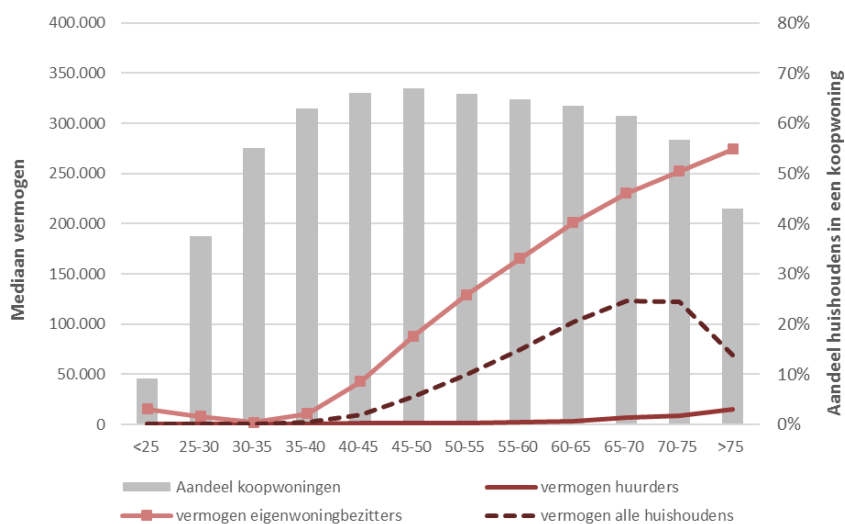
Het basisidee van zo'n levensloopmodel is goed terug te zien in Figuur 1, dat het doorsnee (mediaan) vermogen weergeeft naar leeftijd en eigenwoningbezit. Zowel eigenwoningbezitters als huurders hebben een hoger mediaan vermogen naarmate ze ouder worden (de twee doorgaande lijnen in figuur 1). Tussen 25 en 35 jaar is wel een kleine

daling te zien. Voor de eigenwoningbezitters is dat duidelijk zichtbaar in de figuur. Ook huurders bouwen vermogen op gedurende de levensloop, maar duidelijk minder dan eigenwoningbezitters. De doorsnee huurder boven de 75 jaar heeft circa 13.000 euro aan vermogen, terwijl dat rond het veertigste levensjaar op ongeveer 1.000 euro ligt. Let wel dat dit een doorsnee is van de vermogensopbouw in 2016. Jongere generaties kunnen meer of minder vermogen hebben opgebouwd dan de huidige oudere generatie toen ze nog jonger waren.

Wanneer naar het mediane vermogen van alle huishoudens tezamen wordt gekeken (de stippellijn in figuur 1) is te zien dat het mediane vermogen stijgt tot rond de pensioengerechtigde leeftijd, en enige tijd daarna begint te dalen. Dat wordt veroorzaakt door een andere samenstelling naar eigenwoningbezit: de 75-plussers zijn relatief vaker huurder dan iets jongere generaties, waardoor het lagere vermogen van die huurders zwaarder op de mediaan van de totale leeftijdsgroep drukt. Dit is een cohorteffect, aangezien het eigenwoningbezit pas vanaf de babyboomgeneratie wijdverbreider voorkomt.

Deze figuur laat ook zien dat het levensloophypothese niet helemaal opgaat met deze data. Meer precies aan het einde van de levensloop, waar de ontsparringen niet terug te zien zijn bij zowel huurders als kopers. Dat heeft er mede mee te maken dat opgebouwde pensioenen niet in de vermogens zijn meegenomen. Na de pensioengerechtigde leeftijd vindt hierin de belangrijkste ontsparring plaats. In de rest van het vermogen vindt gemiddeld genomen het ontsparen dus niet plaats.

Figuur 1 Vermogensopbouw (2016) naar leeftijd, uitgesplitst naar huurders en eigenwoningbezitters (linkeras) en aandeel huishoudens in een koopwoning (rechteras).

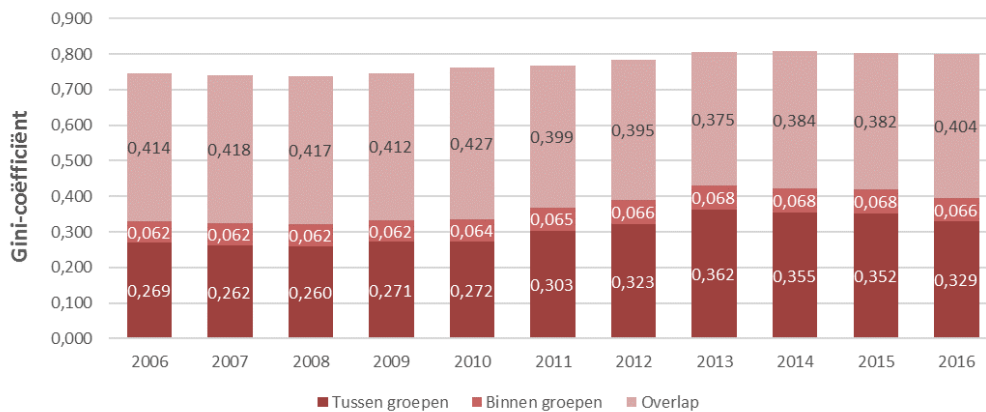


Databron: Stelsel van Sociaal-Statistische Bestanden (CBS).

4 Decompositie Gini-coëfficiënt

De vorige paragraaf liet zien dat er een samenhang is tussen leeftijd en vermogen. Om de invloed van verschillen in leeftijd op de vermogensongelijkheid nader te analyseren is in deze paragraaf een decompositie van de Gini-coëfficiënt naar leeftijd gemaakt. Voor deze analyses is de totale huishoudenspopulatie opgesplitst in leeftijdsgroepen van vijf jaar en vervolgens gekeken hoe de vermogens verdeeld zijn binnen en tussen de leeftijdsgroepen. Uit de decompositie blijkt dat ongeveer veertig procent (0,33 van de Gini-coëfficiënt van 0,80) van de vermogensongelijkheid toe te schrijven is aan verschillen in vermogen tussen leeftijdsgroepen (zie Figuur 2)². De hoge vermogensongelijkheid zoals uitgedrukt in de Gini-coëfficiënt hangt dus voor een aanzienlijk deel samen met verschillen tussen leeftijdsgroepen.

Figuur 2 Decompositie Gini-coëfficiënt naar ongelijkheid binnen en tussen vijfjarige leeftijdsgroepen en overlap van leeftijdsgroepen



Databron: zie figuur 1.

Het overige deel van de ongelijkheid wordt veroorzaakt door verschillen binnen de leeftijdsgroepen en vooral door een overlap in de vermogensverdeling van de verschillende leeftijdsgroepen. De overlap geeft weer in hoeverre de vermogens van de te onderscheiden groepen overlappen. Hoe meer onderscheidend de groepen zijn qua vermogen, hoe kleiner de overlap. In dit geval is er veel overlap, die vooral wordt bepaald door verschillen in vermogensopbouw tussen huurders en eigenwoningbezitters. Eigenwoningbezitters rond de veertig jaar hebben bijvoorbeeld over het algemeen hogere vermogens dan gepensioneerde huurders. Voor een lage overlap zou de vermogensontwikkeling van huurders en eigenwoningbezitters door hun levensloop veel dicht bij elkaar moeten liggen. Dit laat zien dat naast leeftijd ook eigenwoningbezit een belangrijk oorzaak is voor vermogensongelijkheid.

² Dit percentage is deels afhankelijk hoe de leeftijdsgroepen worden gedefinieerd. Hoe groter die groepen, hoe kleiner dit percentage.

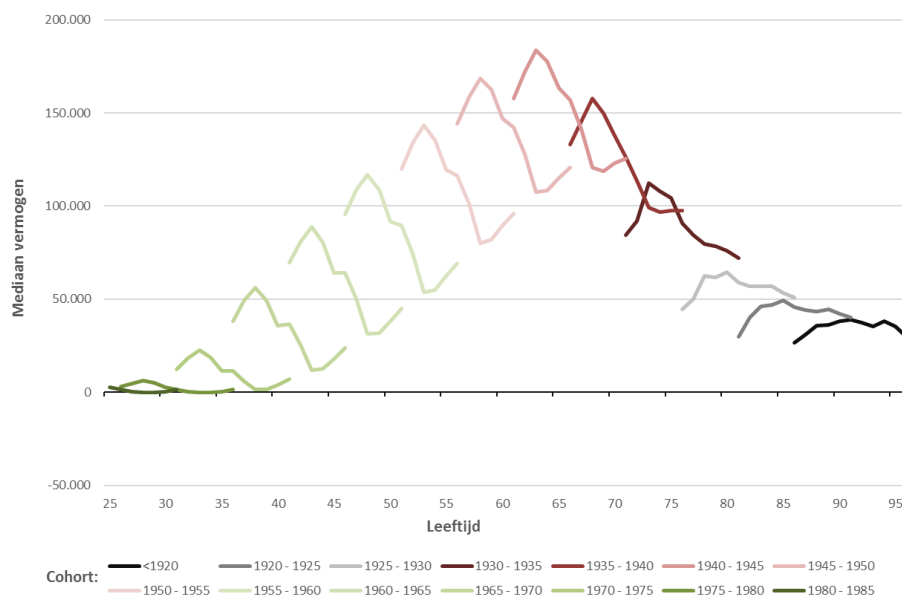
De rest van deze paragraaf gaat nader in op de oorzaken van verschillen tussen, respectievelijk binnen de leeftijdsgroepen.

Het overige deel van de ongelijkheid wordt veroorzaakt door verschillen binnen de leeftijdsgroepen en vooral door een overlap in de vermogensverdeling van de verschillende leeftijdsgroepen. De overlap geeft weer in hoeverre de vermogens van de te onderscheiden groepen overlappen. Hoe meer onderscheidend de groepen zijn qua vermogen, hoe kleiner de overlap. In dit geval is er veel overlap, die vooral wordt bepaald door verschillen in vermogensopbouw tussen huurders en eigenwoningbezitters. Eigenwoningbezitters rond de veertig jaar hebben bijvoorbeeld over het algemeen hogere vermogens dan gepensioneerde huurders. Voor een lage overlap zou de vermogensontwikkeling van huurders en eigenwoningbezitters door hun levensloop veel dichter bij elkaar moeten liggen. Dit laat zien dat naast leeftijd ook eigenwoningbezit een belangrijk oorzaak is voor vermogensongelijkheid.

De rest van deze paragraaf gaat nader in op de oorzaken van verschillen tussen, respectievelijk binnen de leeftijdsgroepen.

Verschillen tussen leeftijdsgroepen: naast meetmoment hebben ook cohorteffecten invloed. De grote bijdrage van verschillen tussen leeftijdsgroepen aan de vermogensongelijkheid wordt mogelijk niet alleen veroorzaakt doordat mensen op verschillende momenten van hun levensloop worden gemeten, maar kan ook door cohortverschillen ontstaan. De huidige jongere huishoudens kunnen op een lager of hoger pad van vermogensopbouw zitten dan de huidige oudere generaties op diezelfde jongere leeftijd.

Figuur 3 laat zien dat die cohortverschillen er zijn. Voor deze figuur is het mediane vermogen van alle cohorten door de jaren heen berekend. Dat kan vanwege de beschikbaarheid van data alleen voor de periode 2006-2016, waardoor de vermogens van oudere cohorten op jongere leeftijd niet bekend zijn. Vanaf de huidige jongste cohorten tot en met het eerste naoorlogse cohort lijken de vermogens zich redelijk volgens verwachting te ontwikkelen: naarmate de cohorten ouder worden nemen de vermogens toe. Door dalende huizenprijzen gedurende de woningmarktcrisis is echter veel vermogen verloren gegaan. Daardoor blijft bijna overal het vermogen van een cohort achter bij het vermogen van het vijf jaar oudere cohort op dezelfde leeftijd. Bij een gelijkblijvende vermogensontwikkeling van de verschillende cohorten komen de lijnen van verschillende cohorten bij een gelijke leeftijd over elkaar heen te liggen. Jongeren en ouderen hebben hier minder last van gehad, doordat het eigenwoningbezit veel lager is dan bij tussenliggende generaties. Het is met deze data (nog) niet duidelijk of dit een tijdelijk of permanent effect van de woningmarktcrisis is.

Figuur 3 Vermogensontwikkeling per geboortecohort 2006-2016

Databron: zie figuur 1

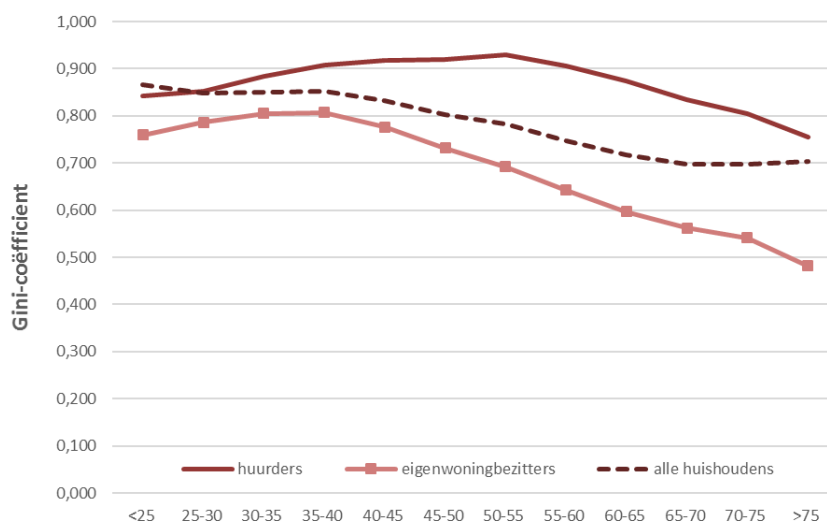
De vermogensontwikkeling van de jongste cohorten lijkt achter te blijven. Een mogelijke verklaring is dat het voor deze groep moeilijker is geworden om een huis te kopen, niet alleen door ontwikkelingen op de woningmarkt, maar ook door veranderde regels rond de maximale lening en de hypotheekrenteaftrek. Het aandeel woningaankopen jaarlijks gekocht door 25-minners is tussen 2008 en begin 2017 gehalveerd naar ongeveer tien procent van het totaal aandeel woningverkoop (Janssen 2017). Als dit een permanent effect blijkt te zijn, kan het voor de deze generaties moeilijker worden om op latere leeftijd uit te komen op de vermogensopbouw van de babyboomgeneratie. Daar staat tegenover dat die generatie mogelijk hogere erfenissen krijgt, doordat de vermogens van de babyboomgeneratie hoger zijn dan die van oudere generaties en deze op een bepaald moment overgedragen gaan worden. Dat kan dus een positief effect op de vermogensopbouw van de jongste generaties hebben.

Een duidelijk cohortverschil is te zien bij de vooroorlogse cohorten. Daar is het doorsnee vermogen bij de oudere cohorten op dezelfde leeftijd van het jongere cohort steeds lager. Dat komt voornamelijk door de omvang van eigenwoningbezit per generatie. In deze leeftijdscategorieën is het aandeel huurders veel hoger dan bij babyboomgeneratie. Door een andere verhouding huurders/eigenwoningbezitters verandert ook het mediane vermogen, wat verklaard wordt door de grote verschillen in vermogensopbouw tussen huurders en eigenwoningbezitters in Figuur 1.

Figuur 3 maakt duidelijk dat ongelijkheid tussen leeftijdsgroepen zeker niet alleen ontstaat doordat huishoudens simpelweg op een verschillend moment in hun levensloop worden gemeten. Er zijn ook cohortverschillen. Vooral bij de oudere generaties is dat een permanent verschil, maar ook bij jongere cohorten lijken er verschillen, al dan niet tijdelijk.

Verschillen binnen leeftijdsgroepen hoger bij jongeren en huurders. Binnen leeftijdsgroepen kan de ongelijkheid ook hoog zijn, met name onder jongere leeftijdsgroepen (zie Figuur 4). Naarmate de huishoudens ouder worden neemt de ongelijkheid af, met name onder eigenwoningbezitters. De hoge ongelijkheid onder jonge huishoudens heeft vermoedelijk deels te maken met intergenerationele overdrachten in de vorm van erfenissen en giften, waar maar een kleine groep van profiteert. Ondanks de hoge Gini-coëfficiënten binnen leeftijdsgroepen is de bijdrage van de binnengroepsongelijkheid aan de totale vermogensongelijkheid beperkt. Dat wordt veroorzaakt doordat er veel overlap in de vermogensverdeling is als gevolg van met name verschillen in vermogen tussen huurders en eigenwoningbezitters van dezelfde leeftijd.

Figuur 4 Ginicoëfficiënt 2016 naar leeftijd, uitgesplitst naar huurders en eigenwoningbezit



Databron: zie figuur 1.

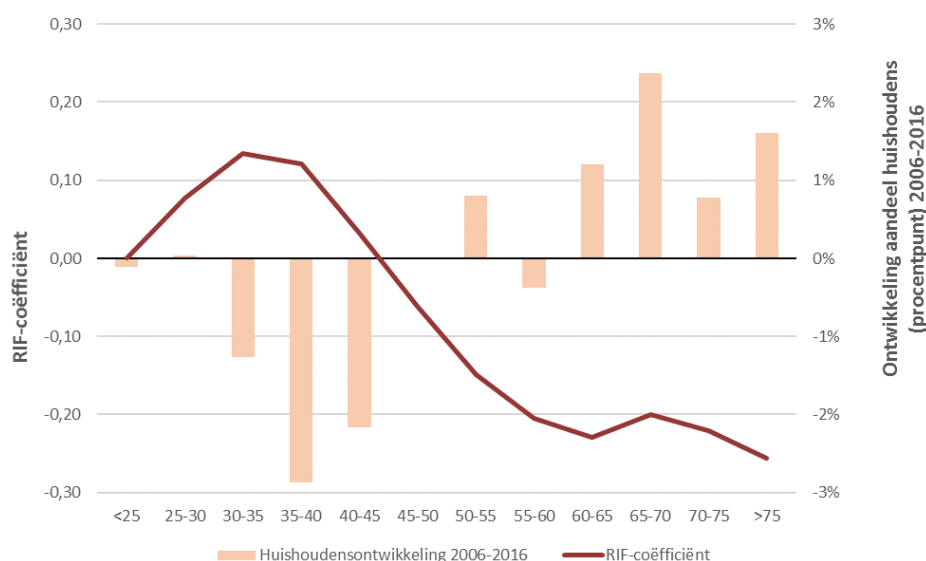
Toenemende ongelijkheid door groeiende verschillen tussen leeftijdsgroepen. De Gini-coëfficiënt van de totale ongelijkheid in Figuur 2 is tussen 2006 en 2016 gestegen van 0,74 naar 0,80, met name als gevolg van de toenemende ongelijkheid tussen de leeftijdsgroepen. Dat kan ofwel veroorzaakt worden door veranderingen in de omvang van de leeftijdsgroepen ofwel doordat vermogens van verschillende leeftijdsgroepen (verder) uit elkaar lopen. Om de impact van veranderingen van de omvang van verschillende leeftijdsgroepen op de Gini-coëfficiënt van de vermogensongelijkheid te schatten is gebruik gemaakt van een *Recentered Influence Function* (RIF)-regressie. De RIF-

coëfficiënten kunnen worden geïnterpreteerd als marginale effecten van een verandering van de omvang van de leeftijdsgroepen op de Gini-coëfficiënt.

De analyses laten zien dat een hoger aandeel ouderen de vermogensongelijkheid verlaagt en een groeiend aandeel jongeren juist verhoogt (Figuur 5). Door het ouder worden van de babyboomgeneratie neemt het aandeel ouderen toe en het aandeel huishoudens onder de 45 jaar af. Gezien de marginale effecten van veranderingen van de omvang van deze leeftijdscategorieën verlaagt deze demografische trend de vermogensongelijkheid.

Dit maakt duidelijk dat de toename van de ongelijkheid niet veroorzaakt kan zijn door verandering van de omvang van de leeftijdsgroepen. De toegenomen ongelijkheid als gevolg van grotere verschillen tussen leeftijdsgroepen moet dus veroorzaakt worden door veranderingen in de hoogte van de vermogens van verschillende leeftijdsgroepen. In Figuur 6 is te zien dat oudere cohorten in de afgelopen tien jaar hun vermogen relatief minder hebben zien dalen. Hetzelfde patroon komt naar voren als een uitsplitsing naar leeftijdsgroep wordt gemaakt. Onder de alleroudste huishoudens zijn de mediane vermogens zelfs gestegen. Dat komt met name door een veranderende samenstelling naar eigenwoningbezit als gevolg van selectief overlijden. Lagere inkomensgroepen worden gemiddeld minder oud en wonen vaker in een huurwoning. Doordat er relatief meer eigenwoningbezitters overblijven, nemen de mediane vermogens toe.

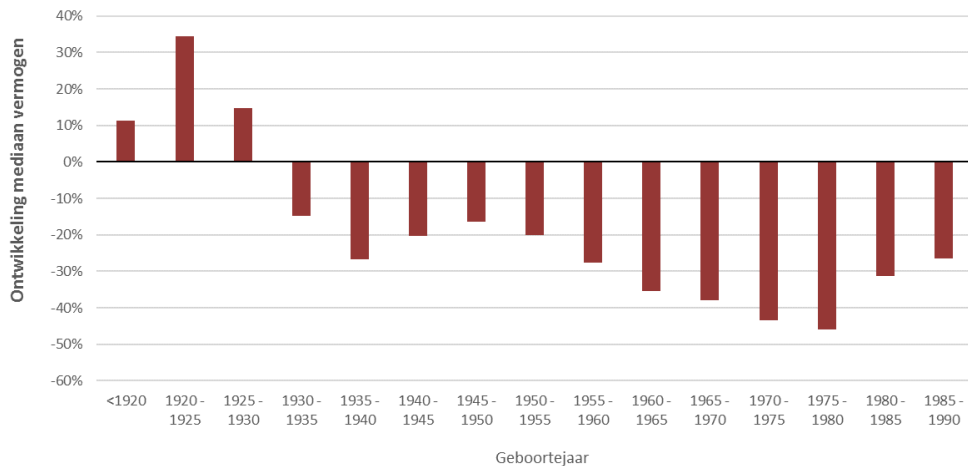
Figuur 5 Marginale effecten (RIF-coëfficiënten) van leeftijd op de Gini-coëfficiënt en de ontwikkeling van het aandeel huishoudens (procentpunten) 2006-2016



* Databron: marginale effecten berekend op basis van RIF-regressie met behulp van Stelsel van Sociaal-Statistische Bestanden (CBS); Ontwikkeling aantal huishoudens is afkomstig van het CBS (<http://statline.cbs.nl/Statweb/publication/?DM=SLNL&PA=37975&D1=0&D2=0.82-98&D3=a&HDR=T.G2&STB=G1&VW=T>).

In absolute zin hebben oudere generaties wel meer vermogen ingeleverd. Dat komt doordat hun mediane vermogen veel hoger is. De daling van de huizenprijzen is voor jongeren met een klein vermogen een relatief grotere hap uit hun vermogen geweest dan voor ouderen. Uitzonderd van het woonvermogen hebben jongere cohorten juist het resterende deel van hun vermogen meer zien stijgen dan oudere cohorten.

Figuur 6 Ontwikkeling mediaan vermogen 2006-2016 per geboortecohort



Databron: zie figuur 1.

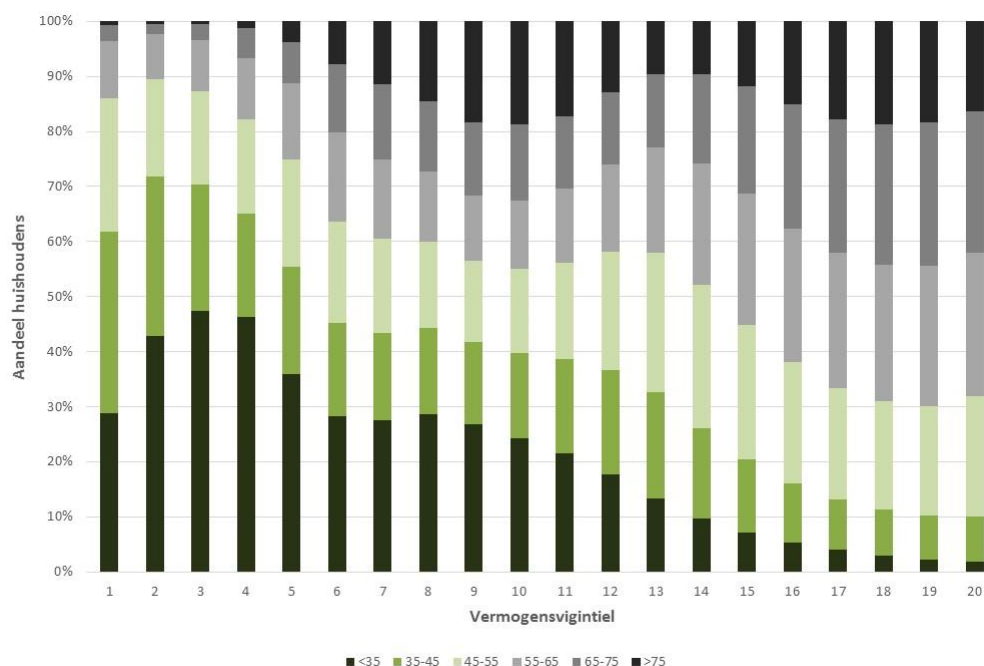
Concluderend kan gesteld worden dat de toename van de Gini-coëfficiënt vooral samenhangt met groeiende verschillen tussen leeftijdsgroepen. De oorzaak daarvan is niet demografisch, door een verandering van de omvang van leeftijdsgroepen, maar is veroorzaakt doordat de vermogens van de verscheidene cohorten zich verschillend ontwikkeld hebben. Dit is met name gevolg van de woningmarktcrisis, waar jongeren relatief meer last van hebben gehad dan ouderen.

5 Vermogens aan de top

Een andere manier om naar de vermogensongelijkheid te kijken is met behulp van het aandeel vermogen in eigendom van het rijkste deel van de bevolking. In deze paragraaf wordt de invloed van verschillen in leeftijd op dit aandeel geanalyseerd. Doordat vermogen gedurende de levensloop wordt opgebouwd bestaat een relatief groot deel van de hoogste vermogens uit oudere huishoudens. Figuur 7 maakt zichtbaar dat een kleine zeventig procent van de huishoudens in het bovenste vermogensdeciël bestaat uit 55-plussers, terwijl deze leeftijdsgroep veertig procent van het totaal aantal huishoudens uitmaakt. De figuur laat tegelijkertijd zien dat lang niet alle ouderen op een hoog vermogen uitkomen,

aangezien ook veel oudere huishoudens in de lagere (midden)vermogensgroepen zitten. Andersom heeft een klein deel van de jongere generaties al veel vermogen opgebouwd. Op basis van het vermogensaandeel van de meest vermogenden concluderen Balestra en Tonkin (2018) dat Nederland binnen de groep OESO-landen na de Verenigde Staten het land is met de hoogste vermogensongelijkheid. Het vermogensaandeel van de tien procent meest vermogenden in Nederland is ongeveer twee derde van het totale vermogen van alle huishoudens. Internationale vergelijkingen blijven door de specifieke Nederlandse situatie echter gecompliceerd, bijvoorbeeld als gevolg van de inrichting van ons pensioenstelsel en de instituties op de woningmarkt. Caminada e.a. (2014) hebben eerder al laten zien dat het vermogensaandeel van de tien procent rijkste huishoudens elf procentpunt lager uitvalt wanneer pensioenvermogen wel wordt meegeteld, aangezien vooral de middenklasse relatief veel vermogen in pensioenvorm opbouwt. Als voor deze elf procentpunt gecorrigeerd wordt, komt Nederland lager op de OESO-ladder te staan. Nog altijd is het aandeel hoger dan bovengemiddeld, maar wel meer in lijn met naburige landen als Duitsland en Oostenrijk.

Figuur 7 Leeftijdsopbouw per 5%-vermogensgroep (vigtintien) 2016



Databron: zie figuur 1.

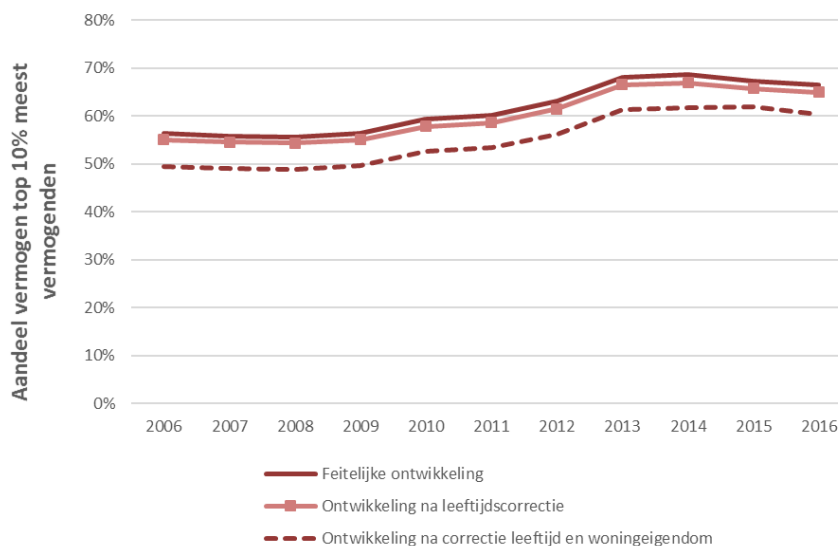
Sowieso draagt de kwaliteit van de Nederlandse verzorgingsstaat in den brede vermoedelijk bij aan hoge vermogensongelijkheid. Doordat de verzorgingsstaat relatief veel zekerheid biedt om schokken (zoals baanverlies of arbeidsongeschiktheid) op te vangen, is

er minder noodzaak voor Nederlandse huishoudens om eigen vermogen op te bouwen dan in landen waar die zekerheid minder is. Met andere woorden, internationale vergelijkingen zijn niet zonder meer te maken.

Vermogensaandeel van de meest vermogenden nauwelijks beïnvloedt door leeftijdsverschillen. Ondanks dat ouderen relatief vaak in het bovenste vermogensdeciël zitten, wordt het vermogensaandeel van de tien procent rijkste huishoudens nauwelijks beïnvloed door een verschil in vermogensopbouw tussen leeftijdsgroepen. Als het vermogen met behulp van een kwintielregressie³ voor leeftijd gecorrigeerd wordt, komt het vermogensaandeel van de tien procent meest vermogenden ongeveer één procentpunt lager uit. Op een totaalaandeel van tussen de 56 en 66 procent het afgelopen decennium is dat verwaarloosbaar (zie figuur 8).

Het doorsnee vermogen van een leeftijdsgroep wordt mede bepaald door de omvang van het eigenwoningbezit (zie figuur 1 in paragraaf 2). Als – naast leeftijd – ook voor het eigenwoningbezit wordt gecorrigeerd valt het vermogensaandeel van de tien procent meest vermogenden wat lager uit dan wanneer alleen voor leeftijd wordt gecorrigeerd. Het verschil met het ongecorrigeerde aandeel komt dan op zo'n zes procentpunt uit. Ook na correctie voor leeftijd en eigenwoningbezit heeft 84 procent van de huishoudens die in het hoogste vermogensdeciël zit een vermogen behorende bij de tien procent hoogste vermogens. De overige zestien procent huishoudens komt na correctie in het negende deciel terecht.

Figuur 8 Vermogensaandeel 10% meest vermogenden (voor en na leeftijdscorrectie)



³ Kwintielregressie is minder gevoelig voor een scheve verdeling of outliers dan een 'normale' ols-regressie. Voor vermogens spelen beide problemen, waardoor een ols-regressieminder goed bruikbaar is om te corrigeren voor leeftijd.

Databron: zie figuur 1

Voor de 1 procent meest vermogenden maken dit soort correcties nog minder verschil uit. In 2016 is ongeveer 27 procent van het totale vermogen in bezit van de 1 procent rijkste huishoudens. Correctie voor leeftijd doet dat aandeel dalen met 0,1 procentpunt en correctie voor leeftijd en eigenwoningbezit met 0,5 procentpunt. Deze orde van grootte wordt in alle jaren gevonden. Ongeveer 95 procent van de huishoudens in het hoogste percentiel blijft na correctie voor leeftijd en eigenwoningbezit in het hoogste vermogenspercentiel. De overige 5 procent huishoudens daalt slechts één vermogenspercentiel.

De notie dat mensen op verschillende momenten van de levensloop worden gemeten heeft dus wel impact op de ongelijkheid van de gehele verdeling (waarop de Gini-coëfficiënt betrekking heeft), maar slechts beperkt op het vermogensaandeel van de top van de verdeling. Ondanks dat relatief veel ouderen zich onder de tien procent meest vermogenden bevinden heeft dat nauwelijks te maken met de doorsnee opbouw van vermogen naarmate men ouder wordt. Voor de top één procent meest vermogenden is de invloed zelfs verwaarloosbaar. De leeftijdscorrectie zorgt vooral voor een verschuiving in het midden van de vermogensverdeling.

Het vermogensaandeel van de rijkste tien procent is tussen 2006 en 2016 bijna tien procentpunt gestegen. De sterke toename heeft niets te maken met het feit dat huishoudens op verschillende momenten van hun levensloop worden waargenomen. Met of zonder leeftijdscorrectie is de stijging gedurende deze periode tien procentpunt. Het vermogensaandeel van de rijkste één procent is zowel voor als na correctie met zeven procentpunt gestegen. Deze toenames hebben een andere achtergrond. Eén oorzaak is de daling van huizenprijzen, die de middenklasse in verhouding meer heeft geraakt dan de meest vermogende huishoudens. Eigenwoningvermogen maakt voor de middenklasse een relatief groter deel uit van het totale vermogen dan voor de meest vermogenden. Exclusief vermogen opgebouwd in de eigenwoning zou het aandeel met vijf procentpunt zijn gestegen. Andere belangrijke achtergronden van de toename zijn het sterk gestegen ondernemingsvermogen en vermogen in aanmerkelijk belang van de top twee procent meest vermogenden (Schulenberg 2018).

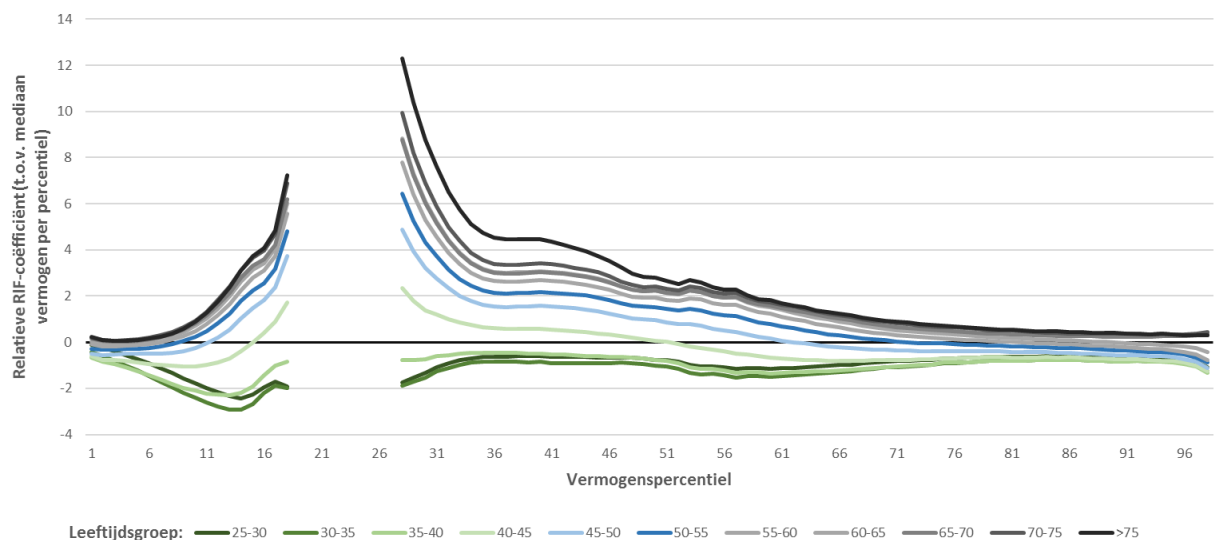
Marginale effect omvang leeftijdsgroepen op de vermogensverdeling. Om de effecten van een demografische verandering op verschillende delen van de vermogensverdeling te schatten is wederom een RIF-regressie uitgevoerd. Het verschil met de RIF-regressie van de Gini-coëfficiënt is dat de invloedsfunctie niet voor de Gini-coëfficiënt, maar voor alle individuele percentielen is berekend. Er zijn 99 RIF-regressies uitgevoerd om de marginale effecten van leeftijd op de vermogensverdeling te berekenen. Per percentiel wordt daarmee duidelijk hoeveel vermogens op dat punt van de vermogensverdeling zouden stijgen of dalen als een bepaalde leeftijdsgroep veranderd in omvang.

In Figuur 9 zijn de marginale effecten relatief ten opzichte van het mediaan vermogen van betreffende percentiel weergegeven, waardoor duidelijk wordt waar een verandering van

de omvang van leeftijdsgroepen een relatief grote impact heeft. De figuur laat zien dat de relatieve invloed van leeftijd op de hoogte van de vermogens kleiner wordt naarmate de vermogens toenemen. Met name bij de huishoudens tussen het 15^e en 35^e percentiel zijn de marginale effecten groot. Een toename van het aandeel ouderen zorgt voor hogere vermogens en een toename van het aandeel jongeren voor lagere. Hoe ouder, hoe sterker de positieve marginale effecten. Een toenemend aandeel ouderen zorgt daardoor voor een meer gelijke vermogensverdeling omdat het de doorsnee vermogens van huishoudens in de lagere percentielen verhoogt.

Deze figuur verklaart ook waarom verschillen in leeftijd wel grote invloed hebben op de Gini-coëfficiënt en niet op het vermogensaandeel van de rijksten. Bij de twintig procent hoogste vermogens is het (relatieve) marginale effect van de verschillende leeftijdsgroepen op de vermogens beperkt. Veranderingen in de omvang van leeftijdsgroepen hebben vooral grotere impact op de hoogte van de vermogens in het (ruime) midden en de onderkant (met uitzondering van de allerlaagste percentielen) van de vermogensverdeling. De Gini-coëfficiënt is vooral gevoelig voor verandering in het midden van de verdeling.

Figuur 9 Marginale effecten (RIF-coëfficiënten) van leeftijd op de vermogenspercentielen 2016



Databron: zie figuur 1.

*Marginale effecten zijn berekend ten opzichte van het vermogensniveau van betreffend percentiel. Tussen het 18^e en 28^e percentiel liggen de gemiddelde vermogens rond de nul, waardoor de relatieve scores oneindig worden. Deze zijn daarom niet afgebeeld. De leeftijdscategorie <25 is de referentiecategorie in de RIF-regressieanalyse.

6 Conclusie

Uit veel onderzoeken komt naar voren dat de vermogensongelijkheid in Nederland hoog is, bijvoorbeeld in vergelijking met de inkomensongelijkheid en met andere landen. Dit artikel laat zien dat een deel van die ongelijkheid een demografische achtergrond heeft, maar de ontwikkeling van de ongelijkheid niet. Vermogens worden opgebouwd gedurende de gehele levensloop. Jongeren hebben daarvoor minder tijd gehad dan ouderen. Vermogensongelijkheid ontstaat mede doordat vermogens van huishoudens op verschillende momenten van hun levensloop worden gemeten. Dat deel van de ongelijkheid hoeft niet zonder meer als problematisch te worden beoordeeld⁴. Tegelijkertijd laat dit artikel zien dat demografie nauwelijks bijdraagt aan het hoge en stijgende vermogensaandeel van de meest vermogenden huishoudens. Demografie is belangrijk om mee te wegen in discussies over vermogensongelijkheid, maar zeker niet de enige verklaring.

Leeftijd van invloed op vermogensongelijkheid, nauwelijks op vermogensaandeel meest vermogenden. De Gini-coëfficiënt van vermogensongelijkheid is in Nederland anno 2016 – berekend met een verbeterde methodiek van Raffinetti e.a. (2015) circa 0,8. Ongeveer veertig procent van deze ongelijkheid kan verklaard worden door verschillen in vermogens tussen (vijfjarige) leeftijdsgroepen. Dit wordt niet alleen veroorzaakt doordat huishoudens op verschillende momenten van hun levensloop zijn gemeten, maar ook door cohortverschillen. De babyboomgeneratie heeft bijvoorbeeld meer vermogen dan oudere generaties, met name als gevolg van een hoger aandeel eigenwoningbezit. Ook valt op dat de vermogensopbouw van de jongste generaties achter lijkt te blijven bij iets oudere generaties op jongere leeftijd, vooral veroorzaakt door de woningmarktcrisis.

Een andere manier om naar de vermogensongelijkheid te kijken is door het vermogensaandeel van de rijkste huishoudens. In 2016 lag het vermogensaandeel van de tien procent rijkste huishoudens op circa twee derde van het totale vermogen. Dat aandeel wordt slechts beperkt beïnvloed door verschillen tussen leeftijdsgroepen. Het vermogensaandeel van de één procent rijkste huishoudens hangt zelfs niet of nauwelijks samen met verschillen tussen leeftijdsgroepen. Leeftijd heeft vooral invloed op de vermogensongelijkheid doordat het voor verschillen in vermogensopbouw in het middelste deel (en deels aan de onderkant) van de verdeling zorgt. Daardoor hebben verschillen tussen leeftijdsgroepen wel invloed op de Gini-coëfficiënt en nauwelijks op het vermogensaandeel van de topvermogenden. De vermogens van de meest vermogenden staan grotendeels los van een doorsnee vermogensopbouw gedurende de levensloop.

⁴ Dit oordeel hangt ook af van de hoogte van de vermogens bij verschillende leeftijden. Gemiddeld gesproken neemt het vermogen langzamerhand toe met het ouder worden en volgt de vermogensopbouw een redelijk natuurlijk levenslooppatroon (zie figuur 1). Meer problematisch zou zijn als de demografische component van de ongelijkheid veroorzaakt wordt door het verschil tussen een doorsnee vermogen van bijvoorbeeld 0 euro voor een groot deel van de leeftijdsgroepen en een hoog bedrag voor een klein deel.

Toegenomen ongelijkheid door woningmarktcrisis en groeiend ondernemersvermogen en aanmerkelijk belang. Tussen 2006 en 2016 is de vermogensongelijkheid toegenomen. Dat kan niet verklaard worden door demografische trends, aangezien het toegenomen aandeel ouderen de Gini-coëfficiënt juist heeft verlaagd. De gestegen Gini-coëfficiënt hangt bijna volledig samen met groeiende verschillen tussen leeftijdsgroepen, met name als gevolg van de woningmarktcrisis.

De dynamiek op de woningmarkt speelt een belangrijke rol in de ontwikkeling van de vermogensongelijkheid. Ruim veertig procent van het totale vermogen van huishoudens is opgebouwd in de eigen woning. Met name bij jongeren en bij de middenklasse maakt het eigenwoningvermogen een relatief groot deel van het totale vermogen uit. De sterke daling van de huizenmarktprijzen gedurende de crisis heeft daardoor gezorgd voor een relatief grotere afname van de vermogens van de middenklasse dan voor de meest vermogenden en voor toenemende verschillen in vermogensopbouw tussen jong en oud. Dat heeft geleid tot een toename van de vermogensongelijkheid. Kooiman en Lejour (2016) hebben eerder al laten zien dat de vermogensongelijkheid veel minder zou zijn toegenomen bij gelijkblijvende huizenprijzen. Nu het niveau van de huizenprijzen weer boven dat van voor de crisis zit is vermoedelijk een deel van de gestegen vermogensongelijkheid weer ongedaan gemaakt.

Het vermogensaandeel van de tien procent meest vermogenden is met tien procent gestegen, waarvan zeven procent toe te schrijven is aan een toename van de vermogens van de één procent rijksten. Dit toenemend vermogensaandeel van de rijksten wordt niet verklaard door groeiende verschillen tussen leeftijdsgroepen. Dat hangt – naast de woningmarktcrisis waar de meest vermogenden relatief minder last van hebben gehad – vooral samen met een groeiend ondernemersvermogen en een toenemend aandeel aanmerkelijk belang (Schulenberg 2018). Die toename van ondernemingsvermogen en aanmerkelijk belang concentreert zich vooral bij de rijkste twee procent, wat ook verklaart dat de vermogenstoename binnen de topvermogenden scheef verdeeld is.

Auteur

René Schulenberg (e-mail: rschulenberg@minszw.nl) is beleidsmedewerker van het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid

Met dank aan Manuel Buitenhuis, Arjan Lejour, Jan-Maarten van Sonsbeek, Elise Splint en twee anonieme referenten voor commentaar op eerder versies van dit artikel.

Literatuur

- Bavel, B. van, 2014, Vermogensongelijkheid in Nederland: De vergeten dimensie. In: M. Kremer, M. Bovens, E. Schrijvers en R. Went (red.), *Hoe ongelijk is Nederland: Een verkenning van de ontwikkeling en gevolgen van economische ongelijkheid*. Amsterdam: Amsterdam University Press.
- Caminada, K., K. Goudswaard en M. Knoef, 2014, Vermogen in Nederland gelijker verdeeld sinds eind negentiende eeuw, *Me Judice*, 27-6-2016. <http://www.mejudice.nl/artikelen/detail/vermogen-in-nederland-gelijker-verdeeld-sinds-eind-negentiende-eeuw>
- Caminada, K., K. Goudswaard, J. Been, 2017, De ontwikkeling van inkomensongelijkheid in inkomenshervdeling in Nederland 1990-2014, Leiden University. https://openaccess.leiden-univ.nl/bitstream/handle/1887/46107/kc_2017_03.pdf?sequence=1
- CBS, 2017a, Inkomens- en vermogensongelijkheid van huishoudens. Maatwerktabel CBS. <https://www.cbs.nl/nl-nl/maatwerk/2017/07/inkomens-en-vermogensongelijkheid-van-huishoudens>
- CBS, 2017b, Documentatie Vermogens van huishoudens (revisie 2017) (VEHTAB), Leidschenveen. <https://www.cbs.nl/-/media/cbs%20op%20maat/microdatabestanden/documents/2019/08/vehtab.pdf>
- Firpo, S., N. Fortin en T. Lemieux, 2009, Unconditional quantile regressions, *Econometrica*, vol. 77(3): 953-973.
- Janssen, S., 2017, Oud streeft jong voorbij, ING Economisch Bureau, 19 mei 2017. <https://www.ing.nl/zakelijk/kennis-over-de-economie/onze-economie/de-nederlandse-economie/publicaties/oud-streeft-jong-voorbij-op-woningmarkt.html>
- Kooiman, T. en A. Lejour, 2016, Vermogensongelijkheid in Nederland 2006-2013, Den Haag: Centraal Planbureau.
- Mookherjee, D. en A.F. Shorrocks, 1982, A decomposition analysis of the trend in U.K. income inequality, *Economic Journal*, vol. 92(368): 886-902.
- OECD, 2015, *In it together: why less inequality benefits all*, OECD Publishing, Parijs.
- Balestra, C en R. Tonkin, Inequalities in household wealth across OECD countries, OECD Statistics Working Papers 2018/01, OECD Publishing, Parijs.
- Raffinetti, E., E. Siletti, A. Vernizzi, 2015, On the Gini coefficient normalization when incomes with negative values are considered, *Statistical Methods & Applications*, vol. 24 (3), 507-521.
- Reuten, G., 2018, De Nederlandse vermogensverdeling in internationaal perspectief, *TPEdigitaal*, vol. 12(2): 1-8.
- Salverda, W., 2015, Vermogensongelijkheid op recordhoogte, *Me Judice*: 13 april 2015. <http://www.mejudice.nl/artikelen/detail/vermogensongelijkheid-op-recordhoogte>
- Schulenberg, R., 2018, Toenemende vermogensongelijkheid in Nederland, *ESB*, vol. 103 (4762): 286.

Bijlage 1 Formule decompositie Gini-coëfficiënt

De Gini-coëfficiënt van de totale populatie kan met onderstaande formule worden berekend, volgens een methode van Mookherjee en Shorrocks (1982).

$$G = G^t + \sum B_i * V_i * G^b_i + R$$

G^t is de Gini-coëfficiënt als het vermogen van ieder huishouden wordt vervangen door het gemiddelde vermogen van de leeftijdsgroep waartoe het huishouden behoort. Dit geeft daardoor de ongelijkheid tussen leeftijdsgroepen weer.

Het middelste deel van de vergelijking geeft het deel van de ongelijkheid weer dat wordt veroorzaakt door ongelijkheid binnen leeftijdsgroepen. G^b_i is de Gini-coëfficiënt binnen leeftijdsgroep i . B_i is de relatieve omvang van leeftijdsgroep i en V_i is het vermogensaandeel van leeftijdsgroep i . Dit deel vertegenwoordigt het gewogen gemiddelde van de Gini-coëfficiënt van iedere leeftijdsgroep. Gesommeerd levert dat de ongelijkheid binnen leeftijdsgroepen op.

Ten slotte is er een residuele term R , ook wel overlap of interactie genoemd. Deze geeft weer in hoeverre de vermogensverdeling van de te onderscheiden groepen elkaar overlappen. Hoe meer onderscheidend de groepen zijn qua vermogen, hoe kleiner de overlap. R is dus gelijk aan 0 als de vermogensspreiding van de subgroepen niet overlapt. Het residu kan alleen positief zijn.

Bijlage 2 Methode RIF-regressie

In deze bijlage zijn in het kort de formules achter de RIF-regressies beschreven. Voor een uitgebreidere beschrijving verwijs ik naar bijvoorbeeld Firpo e.a. (2009). In het kort bestaan de RIF-analyses uit twee stappen. In de eerste stap worden de vermogens van alle huishoudens getransformeerd met behulp van een Recentered Influence Function van een verdelingsstatistiek (in dit geval de Gini-coëfficiënt en de kwintielen). In de tweede stap wordt een ols-regressie gedaan, met de getransformeerde vermogens als afhankelijke variabele en (in dit geval) huishoudkenmerken als de onafhankelijke variabelen.

De Recentered Influence Function (RIF) is in algemene zin gedefinieerd als:

$$RIF(y; v) = v(F) + IF(y; v)$$

$v(F)$ is een verdelingsstatistiek (bijvoorbeeld gemiddelde, kwintiel, Gini et cetera) en $IF(y; v)$ is de invloedsfunctie die bij betreffende verdelingsstatistiek hoort. De invloedsfunctie geeft de invloed van een individuele observatie op de verdelingsstatistiek weer. Er kunnen

allerhande verdelingsstatistieken gebruikt worden, die allemaal hun eigen invloedsfunctie hebben. In dit artikel is gebruik gemaakt van kwintielen en de Gini-coëfficiënt. Beide invloedsfuncties zijn hieronder beschreven.

Kwintielen. De invloedsfunctie voor een bepaalde kwintiel Q_τ :

$$RIF(y; Q_\tau) = Q_\tau + \frac{\tau - I(y \leq Q_\tau)}{f_y(Q_\tau)}$$

Q_τ is een kwintiel, bijvoorbeeld het 25^e percentiel. In deze formule is $f_y(Q_\tau)$ de marginal density van y op kwintiel Q_τ , ingeschat met behulp van een kernel methode. $I(y \leq Q_\tau)$ is een functie die weergeeft of de waarde van de uitkomstvariabele onder Q_τ ligt.

Gini. De invloedsfunctie van de Gini-coëfficiënt is als volgt:

$$RIF(y; Gini) = 1 + B_2(F_y)y + C_2(y; F_y)$$

Met:

$$B_2(F_y) = 2\mu^{-2}R(F_y)$$

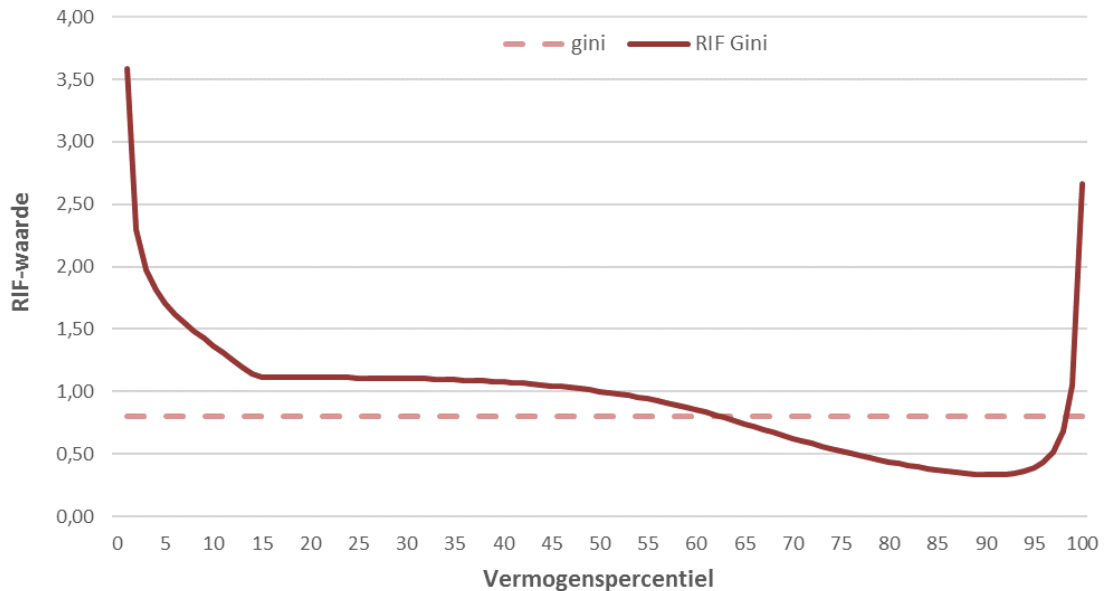
$$C_2(y; F_y) = -2\mu^{-1}[y[1 - p(y)] + GL(p(y); F_y)]$$

En

$$R(F_y) = \int_0^1 GL(p(y); F_y) dp$$

In deze formules is $p(y)$ de cumulatieve kans van vermogen, μ het gemiddeld vermogen en $GL(p; F_y)$ de generalized lorenz ordinate.

De invloedsfunctie transformeert het vermogen van ieder huishouden in een RIF-waarde. In figuur tien is te zien hoe hoog die RIF-waarde is over de vermogensverdeling. De RIF-waarde van de Gini-coëfficiënt ligt boven de 'normale' waarde van de Gini-coëfficiënt aan de boven- en onderkant van de verdeling. Dit betekent dat een groei van groepen huishoudens die relatief veel aan de uiteinden van de verdeling voorkomen zorgt voor een hogere Gini-coëfficiënt. Hogere inkomensgroepen komen bijvoorbeeld relatief veel voor aan de bovenkant van de vermogensverdeling. Een toename van het aandeel huishoudens met een hoger inkomen zorgt daardoor voor een hogere Gini-coëfficiënt van vermogens. Een toename van groepen die relatief veel in het midden van de verdeling zitten zorgen daarentegen voor een daling van de Gini-coëfficiënt.

Figuur 10 RIF-waarde per vermogenspercentiel 2016

Regressieanalyse. Met de invloedsfuncties wordt het vermogen getransformeerd naar de RIF-waarde van respectievelijk de kwintielen en de Gini-coëfficiënt. In de tweede stap van de analyse is die RIF-waarde de afhankelijke variabele in een ordinary least squares regressie met de leeftijdsgroepen als onafhankelijke variabelen. Voor ieder percentiel is een aparte regressieanalyse uitgevoerd. Voor de Gini-coëfficiënt is één regressieanalyse afdoende.

In onderstaande gebruikte formules is L een vector van $K-1$ dummyvariabelen voor de 12 leeftijdsgroepen voor huishouden i . C is een vector van controlevariabelen (opleidingsniveau, etniciteit, woningeigendom, belangrijkste inkomensbron, inkomensniveau en woonachtige regio). De coëfficiënten B_k zijn de schattingen van de RIF-coëfficiënten. Deze kunnen geïnterpreteerd worden als de marginale effecten van een verandering van de omvang van een leeftijdsgroep op de hoogte van de vermogens behorende bij een bepaalde kwintiel, respectievelijk de hoogte van de Gini-coëfficiënt. Voor ieder afzonderlijk percentiel Q is onderstaande RIF-regressie uitgevoerd (in totaal dus 99 regressies):

$$RIF^Q_i = \alpha + \beta_k L_i + \gamma_l C_i + \varepsilon$$

Voor de Gini-coëfficiënt Q is onderstaande RIF-regressie uitgevoerd:

$$RIF^{Gini}_i = \alpha + \beta_k L_i + \gamma_l C_i + \varepsilon$$

H.J. Witteveen: theoreticus met een reële blik op de praktijk (1921-2019)

Jan Middendorp

De op 23 april 2019 overleden H.J. Witteveen wilde met de wetenschap de samenleving verbeteren. Direct na de Tweede Wereldoorlog was Witteveen als wetenschapper een voorloper in het toepassen van de ideeën van Keynes en de technieken van Tinbergen. Tijdens zijn lange leven, waarin hij ook lang als beleidsmaker werkte, zocht hij altijd naar evenwicht en, gedreven door zijn religieuze betrokkenheid, naar wat hij noemde 'harmonie'. Over Witteveens denken en de invloed daarvan op de Nederlandse en internationale economische politiek hebben economen van nu nog veel te zeggen.

1 In vijfenzeventig jaar van econoom naar econoom

Johannes Witteveen overleed op 23 april 2019. Met hem is een inspirerend mens en unieke Nederlandse econoom heengegaan. Witteveen werd in 1921 geboren. Bijna honderd jaar geleden, voor de Grote Depressie van de jaren dertig, voordat Keynes zijn *General Theory* publiceerde (1936) en voordat Tinbergen met de empirische modelbouw de werkwijze van economen veranderde. Het is lang geleden, een tijd dat *economen* nog *economisten* werden genoemd. Toch is het denken en doen van Witteveen nog altijd relevant. Deze bijdrage richt zich daarom ook op het economisch denken en doen van Witteveen.¹

In de veertien jaar dat hij politicus was, was hij Eerste Kamerlid, Tweede Kamerlid en twee keer minister van Financiën. Daarnaast is hij de enige Nederlander die het Internationaal Monetair Fonds (IMF) heeft geleid. Voor zijn lange beleids carrière was hij op zeer jonge leeftijd, als 28-jarige, in 1948 hoogleraar aan de Nederlandse Economische Hogeschool in Rotterdam geworden. Nadat hij in 1963 koos voor een overstap naar de wereld van politiek en beleid, bleef hij altijd betrokken bij de wetenschap. Tijdens zijn lange carrière bleef hij zichzelf in zijn vele beleids- en andere functies, vooral zien als econoom (Groeneveld 1984). Startpunt van zijn wetenschappelijke werk was de conjunctuurtheorie. Later schreef hij ook over onderwerpen als marktstructuur en inkomensverdeling (1961) en de invloed van globalisering (1998).

Toen Witteveen vlak na de Tweede Wereldoorlog zijn wetenschappelijke loopbaan begon waren economen op zoek naar de waarde van hun wetenschap voor de praktijk. De Grote Depressie had veel van de bestaande theorie in twijfel getrokken en wetenschappers zochten nieuwe wegen om bij te dragen aan de wederopbouw (Hennipman 1945). Tegelijkertijd

¹ Zie voor de politicus en beleidsmaker Witteveen en de politieke dimensie in zijn diverse carrière Middendorp (2019).

creëerde de empirische revolutie in de naoorlogse jaren omstandigheden waarin de relatie tussen wetenschap en beleid radicaal zouden veranderen. Er zijn overeenkomsten tussen deze periode en onze tijd. Ook nu zoeken wetenschappers naar de betekenis van de bestaande theorie na een wereldwijde crisis, de financiële- en schulden crisis (2008-2012) (Blanchard et al. 2012). Ook is nu is de relatie tussen wetenschap en beleid aan verandering onderhevig. *'The people in this country have had enough of experts'* zei een Brits politicus toen hij met berekeningen van IMF en de centrale bank werd geconfronteerd in aanloop naar het referendum over het mogelijk verlaten van Groot Brittannië van de Europese Unie.²

In de jaren tachtig en negentig, na zijn periode bij het IMF, bleef Witteveen actief. Bijvoorbeeld als voorzitter van 'de Groep van Dertig', een internationale monetaire financiële adviesgroep bestaande uit topbankiers en academici. Maar ook als adviseur van financiële instellingen als Robeco en AMRO Bank. Ook in die rollen bleef hij altijd betrokken bij de wetenschap. Zo werkte hij bij de AMRO Bank aan een internationaal kredietrisicomodel en bleef hij publiceren over economie, bijvoorbeeld in de *Economist* en *ESB*. Vaak ook, gedreven door zijn soefisme, een eeuwenoude mystieke stroming met haar wortels in de Islam en India, op het snijvlak van economie en religie (2001).

In het volgende wordt in vijf delen een beeld geschetst op basis van enkele grote thema's die het werk van Witteveen karakteriseren. Ten eerste zijn visie op het economisch leven en de op- en neergangen daarin. Ten tweede de methoden die hij ontwikkelde om de Nederlandse economie te analyseren en de concrete adviezen over de economische politiek die daaruit voortvloeiden. Ten derde zijn debat over monetaire analyse en monetaire normen met de president van de Nederlandsche Bank (DNB) M.W. Holtrop. Ten vierde enkele voorbeelden van hoe zijn wetenschappelijke werk terugkwam in zijn periode als politicus. Ten vijfde enkele slotopmerkingen over de betekenis van Witteveens economisch denken voor de huidige tijd.

2 Grip op het economisch leven

Witteveen wilde met waardevrije wetenschap bijdragen aan concreet economisch beleid voor een betere wereld. "Wie zal nog bestrijden dat de volledige werkgelegenheid een der belangrijkste doelen van de economische politiek moet zijn?" schreef hij de president van De Nederlandsche Bank in 1951.³ "De werkloosheid moest bestreden worden met een consequente en doelbewuste economische politiek" had hij drie jaar eerder al gezegd tijdens zijn oratie (1948, 743). Toen Witteveen in 1948 zijn oratie uitsprak waren de ideeën van Keynes en de methoden van Tinbergen voor het aanwezige academisch gehoor nog zeer nieuw. De uitleg van Samuelson en Klein van de *General Theory* verschenen in die tijd en op het CPB werden de eerste stappen gezet om nieuwe empirische methoden in de praktijk te

² M. Gove, interview op Sky news: "in or out", 3 juni 2016.

³ Brief 22 december 1951 van Witteveen aan Holtrop. In: Nationaal Archief, Den Haag, H.J. Witteveen, 2.21.370, Doos 61.

brengen. De theorie en empirie waarmee hij de door hem gewenste consequente en doelbewuste politiek wilde onderbouwen, stonden centraal in zijn academisch werk. Zijn proefschrift, over de relatie tussen de hoogte van de lonen en werkgelegenheid waarmee hij in 1947 bij Tinbergen *cum laude* promoveerde was daarvoor het startpunt (1947b).

Evenwicht en doorstroming. Economie was voor Witteveen een “fascinerend wetenschapsterrein omdat het liet zien hoe de ontelbare onafhankelijke beslissingen van consumenten, producenten, werkenden en spaarders door het marktmechanisme in een evenwicht worden samengebracht” (Witteveen, 2001, 43). Witteveen koos voor het prijsmechanisme als coördinerend principe in de samenleving, maar niet ongeclausuleerd. Hij wilde geen maatschappelijke ordening gebaseerd op *laissez faire*. Het door vraag en aanbod gedreven evenwichtsproces, bracht niet altijd het optimale of zelfs wenselijke evenwicht, zo stelde Witteveen in lijn met Keynes (1936). Met veranderingen in lonen en prijzen kon de totale vraag in dezelfde richting en in dezelfde mate veranderen. Er was daarom niet één uniek evenwicht waar de economie vanzelf naar toe bewoog. De economie kon in een negatieve spiraal komen of in een evenwicht met structurele werkloosheid. Dat lonen en prijzen in een vrije economie altijd vanzelf in evenwicht kwamen was voor Witteveen dus geen wetmatigheid. Het Walrasiaanse algemene evenwicht was voor hem een startpunt waarop wetenschappers en beleidsmakers verder konden en moesten bouwen. Witteveen brak op dit punt met het economisch denken van voor de Tweede Wereldoorlog. Dat gold in de eerste plaats voor de mogelijkheden die hij zag om de conjunctuurtheorie in de beleidspraktijk toe te passen.

Doorstroming van inkomen was voor Witteveen een tweede belangrijke voorwaarde voor een stabiele economische ontwikkeling. Hij zag het economische leven als een kringloop die steeds op gang moest blijven. Die zienswijze was bepalend voor de theorieën waar hij zich op concentreerde als wetenschapper en later zijn economische politiek. Witteveen maakte onderscheid tussen twee groepen conjunctuurtheorieën: onderconsumptietheorieën en overinvesteringstheorieën. De onderconsumptietheorie zag “de ziekteverschijnselen in de depressie en vereiste dus bestrijding van de depressie”. De overinvesteringstheorie zag “de fouten in de *hausse* en vroeg om bestrijding van de *hausse*” (1947a). Aanhangers van de overinvesteringstheorie rekenden in de opbouw naar het omslagpunt van de conjunctuur vooral op het ‘zelfreinigend vermogen’ van de economie. Witteveen besprak deze zienswijze aan de hand van Hayek. Die zag overheidsinmenging als een verstorende factor in het vrije spel van vraag en aanbod en daarmee als verstarend voor het economisch proces. Hayek en anderen die zich baseerden op de overinvesteringstheorie zagen vooral de signaalfunctie van prijzen in een vrije economie als een manier om conjunctuurgolven in het economisch leven te dempen.

De perceptie van het evenwichtsproces en de mate waarin er sprake was van een zelfreinigingsproces in de economie waren cruciaal bij de keuze tussen de onderconsumptie- of overinvesteringstheorie. Dat was een keuze die van belang was voor de te volgen economische politiek. Volgens de overinvesteringstheorie moest, als de conjunctuur omsloeg, im-

mers meer gespaard worden. Volgens de onderconsumptietheorie moet er juist meer uitgegeven worden (1947a, 679-83). Witteveen wilde zich niet verlaten op het zelfreinigingsproces. Ingrijpen in de economie was juist soms nodig. Hij zag een effectieve conjunctuurpolitiek zelfs als voorwaarde voor het functioneren van de vrije economie (1963, 418).

Empirie. Ook op een ander punt brak Witteveen met de vooroorlogse economiebeoefening. Hij was een voorloper in het gebruik van nieuwe empirische methoden. Empirische modellen waren voor Witteveen instrumenten om beleidsmakers te helpen bij het formuleren van de juiste economische politiek. Modellen konden daarnaast helpen om theorie te valideren en te verbeteren. Zo wees hij het zelfreinigingsproces af op basis van theoretische overwegingen, maar ook op basis van empirisch onderzoek van Tinbergen en hemzelf (1948, 748). Hij gebruikte voorspellende statistiek, zoals regressieanalyse, om expliciet de gedragingen van economische actoren te modelleren in gedragsvergelijkingen. Een voorbeeld was het model dat hij in zijn proefschrift gebruikte. Dat was gebaseerd op een model van de Verenigde Staten dat Tinbergen eind jaren dertig maakte. Het model dat Witteveen in zijn proefschrift gebruikte bestond uit veertien vergelijkingen waarvan drie gedragsvergelijkingen. Deze drie beschreven (i) de relatie tussen werkgelegenheid en productie, (ii) de prijsvorming; en (iii) de consumptiefunctie (1947b). De modellen die hij eind jaren veertig gebruikte waren kortetermijnmodellen met als aangrijpingspunt de effectieve vraag. Eerste generatiemodellen in de classificatie van Den Butter (2003, 31-32).

Analyse. In het onderkennen van verschillen tussen conjunctuurcycli lag een belangrijke bijdrage van Witteveen aan het economische denken in Nederland (Kuipers 1988, 79). Zijn boek *Structuur en Conjunctuur* (1956) gebruikte hij bij zijn colleges in Rotterdam voor studenten als P. Korteweg, W. Drees jr., H.O.C.R. Ruding en R.F.M. Lubbers om over het onderscheid tussen conjunctuurbewegingen met een kapitaaltekort en conjunctuurbewegingen met een arbeidstekort te doceren. Hij benadrukte steeds het belang van een gedegen analyse van de economie om richting en karakter van de conjunctuurbeweging te bepalen. Immers als je niet wist waar je was kon je ook niet bepalen wat je moest doen om de goede kant uit te sturen.

Witteveen zag altijd het belang van normatieve overwegingen voor de economische politiek en constateerde ook al eind jaren veertig dat de modellen van Tinbergen op punten gedreven werden door voor economen ongrijpbare processen, bijvoorbeeld psychologische (1947a, 696). Toch was hij er, ondanks de beperkingen van de wetenschap, van overtuigd dat de nieuwe macro-economische en empirische aanpak wetenschappers nieuwe mogelijkheden boden om de wetenschap waardevrij in te zetten voor de economische politiek. Witteveen wilde die mogelijkheden maximaal benutten en concentreerde zich als wetenschapper op positieve analyse. Heertje constateerde dat Witteveen in ruimer maatschappelijk en economisch-politiek verband een breder evenwichtsbegrip gebruikte dan het evenwichtsbegrip van economen (2001, 39). Bij het vormgeven van zijn economische politiek als beleidsmaker betrok hij ook veel meer dan alleen de kwantitatieve technische overwegingen uit de macro-economische modellen waar hij zich in de wetenschappelijke tijd op baseerde. Dit contrast tussen Witteveen de wetenschapper en Witteveen de beleidsmaker

is belangrijk. Hij zocht zowel als wetenschapper en als politicus naar de optimale economische politiek maar gebruikte daarvoor een andere aanpak passend bij het perspectief dat hij had in zijn functie.

3 Op de grens van wetenschap en beleid

Witteveen zag het als taak voor wetenschappers zich met het economisch beleid te engageren en theoretische inzichten op de praktijk toe te spitsen. Transmissie – of overdracht – van ideeën van wetenschap naar beleid, konden volgens Witteveen bijdragen aan een gezonde samenleving en democratie. “Verantwoorde besluitvorming in het parlement is alleen mogelijk, wanneer economen zoveel mogelijk eenstemmige en duidelijke voorlichting geven” (1954b, 869).

Om als wetenschapper in de politiek gehoor te krijgen zijn goede ideeën echter niet voldoende. Dat gold al toen Witteveen nog wetenschapper was. Toch lukte het hem zijn wetenschappelijke ideeën in beleidscircles kenbaar te maken. Daarvoor creëerde hij zelf de kanalen. In 1954 was hij initiatiefnemer en medeoprichter van de Prof. Mr. B.M. Teldersstichting, nu het wetenschappelijk bureau van de VVD. De rapporten, waar Witteveen bij de stichting als (mede)auteur aan werkte, waren grotendeels geïnspireerd op de wetenschappelijke activiteiten van de auteurs. Hij leverde over een lange periode een bepalende bijdrage aan de Teldersstichting. Met de stichting creëerde hij een transmissiekanaal tussen wetenschap en politiek dat ook hemzelf tot nut was. Enerzijds omdat hij in zijn wetenschappelijke periode via de stichting liberale politici kon bereiken. Anderzijds, omdat hij later, als politicus, via de stichting contact kon houden met de ontwikkelingen in de wetenschap.

Een tweede manier waarop hij als wetenschapper de beleidswereld probeerde te beïnvloeden was door zijn netwerk slim in te zetten. Hij onderhield uitgebreide contacten in wetenschap, bedrijfsleven en politiek. Brieven aan Holtrop gingen in afschrift naar medehoogleraren Koopmans en Tinbergen.⁴ De lijst met mensen die hij zijn oratie stuurde omvatte de *fine fleur* van de Nederlandse wetenschappelijk en bestuurlijke elite.

Witteveen was tot slot een helder spreker die economie in simpele taal kon uitleggen. Kranten en ander media wisten hem te vinden. Ook dat hielp om zijn boodschap onder de aandacht te brengen buiten de academische wereld.

In een wereld waarin *Twitter* en *Facebook* nog lang niet bestonden lukte het Witteveen in de jaren vijftig zo om met zijn wetenschap het Nederlandse beleidsdebat binnen te dringen. Hij kan als een van de eerste ‘publieke economen’, zoals we die nu kennen, gezien worden. Ondanks deze activiteiten bleef zijn academisch werk een groot deel van zijn energie en aandacht opeisen. Zijn beleidsadviezen bleef hij onderbouwen met wetenschappelijke inzichten. De artikelen die hij schreef voor *Economisch-Statistische Berichten* (ESB) speelden

⁴ Witteveen, 22 december 1951, 2. In : Nationaal Archief, Den Haag, H.J. Witteveen, 2.21.370, Doos 61.

hierin een cruciale rol. Deze jaarlijkse analyses van de Miljoenennota, die kort na het verschijnen van de rijksbegroting tussen 1953 en 1961 uitkwamen, droegen titels als: *Conjunctuur der Conjunctuurpolitiek: de Miljoenennota 1954; Inflatie, revaluatie en de Miljoenennota 1955; De Miljoenennota 1961: tegenwicht door timing; De Miljoenennota 1962: verstarring in een kritieke conjunctuurfase*. Deze artikelen zorgden voor talrijke reacties. Van collega-hoogleraren als Tinbergen, Bosman en Pen maar ook van beleidsmakers. Zijn ESB-artikelen werden regelmatig in de Eerste en Tweede Kamer geciteerd, waarna de minister van Financiën gedwongen werd zijn mening te geven over een door Witteveen opgebrachte academische kwestie.

Voor zijn analyses was de theorie altijd het fundament. Een voorbeeld daarvan is zijn analyse van de rijksfinanciën. Daarin was de Keynesiaanse notie dat besparingen en investeringen in evenwicht moesten zijn de basis. J. Zijlstra, twee keer zijn voorganger op het ministerie van Financiën, had de begrotingsnorm die zijn naam droeg (Middendorp 2016), vooral vanuit bestuurlijk perspectief vormgegeven. Witteveen wilde echter dichter bij de theorie blijven. Hij plaatste doorstroming van inkomen boven het trendmatig evenwicht zoals die in de Zijlstra-begrotingsnorm gepropageerd werd (Witteveen 1963, 417). De begroting moest kortom geen politiek compromis zijn, maar een beleidsinstrument en zoveel mogelijk gebaseerd op zijn wetenschappelijke inzichten.

Hij analyseerde de Nederlandse begroting als wetenschapper met een inkomensverschillenanalyse, die de *causale-impulsanalyse* wordt genoemd. Daarin werden de conjuncturele impulsen van de rijksbegroting bepaald door de mutaties in de direct of indirect relevante autonome uitgaven enerzijds en de op tariefwijzigingen berustende mutaties in de inkomsten anderzijds. Het exogene deel van een impuls, waar beleidsmakers controle over hadden, werd zo gescheiden van het endogene deel (Goedhart 1975).

Witteveen brak als wetenschapper met twee fundamenten uit de Nederlandse economische politiek in het interbellum: de sluitende begroting en de gouden standaard. Deze breuk kreeg in de jaren vijftig en zestig praktische vorm. Revaluatie en devaluatie en vooral de begroting waren de beleidsinstrumenten waar hij steeds op terug kwam. Deze waren, zo stelde hij, beter dan de vooroorlogse aanpak. De begrotingspolitiek zag hij als effectiever dan ingrijpen in de lonen en prijzen, wat tot midden jaren zestig het fundament was van de economische politiek in Nederland. Ook toen, na de loonpolitiek van de jaren vijftig en zestig, in de jaren zeventig de monetaire politiek centraal kwam te staan verkoos hij vaak de begrotingspolitiek.

Op basis van zijn causale-impulsanalyse pleitte hij steeds voor een activistische economische politiek. Om deze vorm te geven moesten beleidsmakers keuzes maken. Daarbij kon een gedegen causale analyse helpen. Zij moesten zich niet baseren op simpele of normatieve regels. In modern jargon koos Witteveen als het ging tussen *rules* en *discretion* (Kydland en Prescott 1977) voor discretionaire politiek. Een discretionaire politiek die hij zoveel mogelijk met positieve economie probeerde te onderbouwen.

Een halve eeuw later schreef Witteveen, wederom in ESB, over de Nederlandse begroting (2014). Zijn optimisme over de waarde van wetenschap voor beleid was ook als drie en negentig jarige niet verminderd. Het kabinet moest kiezen tussen meer sparen of meer uitgeven. De door het kabinet in dat jaar geplande bezuinigen zouden niet werken zo stelde hij. Op basis van het moment in de conjunctuurcyclus en zijn inschatting van de begrotingsmultiplier zouden bezuinigingen negatief uitpakken voor groei, belastinginkomsten en overheidsfinanciën. Hij greep in zijn argumentatie direct terug op zijn werk in de jaren vijftig en zestig maar maakte ook duidelijk dat hij op de hoogte was van de laatste inzichten. Zo verwees hij naar een recent onderzoek van het IMF over begrotingsmultipliers en groei (Blanchard en Leigh 2013). En hij hield het, net als zeventig jaar eerder, niet bij een artikel maar kwam in de media en op partijpolitieke bijeenkomsten om zijn ideeën te bepleiten. Net als in de jaren vijftig, werd de alternatieve zienswijze voor zijn onderconsumptieperspectief ook weer naar voren gebracht. Bijvoorbeeld door zijn voormalig student-assistent Korteweg (2013).

4 Reële blik op de monetaire sfeer

Witteveen zag de monetaire en reële sfeer als twee kanten van dezelfde werkelijkheid. Zijn startpunt voor het analyseren van de monetaire sfeer was de analyse van reële variabelen. Hij schreef over economische opgang, investeringen, een overspannen arbeidsmarkt en het gevaar van oplopende inflatie die daar vanuit gingen. Ook van de overheidsbegroting kon een inflatoire impuls uitgaan. In 1954 kwam hij tot andere conclusies dan De Nederlandsche Bank en het kabinet over de bronnen van inflatie in het voorgaande jaar (Witteveen 1954a). Dat hij met zijn causale-impulsanalyse uitspraken deed over monetaire variabelen was revolutionair. Bij DNB trok het de aandacht. Hij betrad immers het DNB-terrein met empirische methoden zoals die op het CPB ontwikkeld werden. Bankpresident Holtrop reageerde zelf (1954). Er volgde een debat over monetaire analyse en monetaire normen tussen de president en de jonge hoogleraar dat tot een van de hoogtepunten van het Nederlands monetarisme gerekend wordt (Fase 2016, 45).

Holtrop en Witteveen zochten elk vanuit een ander perspectief naar evenwicht. Zij baseerden zich op andere criteria. Holtrop richtte zich op monetair evenwicht gebaseerd op het neutraliteitscriterium van Koopmans (Fase 1982). Hij keek naar de bronnen van geldcreatie en vernietiging die dat monetaire evenwicht konden verstoren. Deze werden door Holtrop 'monetaire impulsen' genoemd. Het netto-effect van de monetaire impulsen bepaalde de verandering in de geldhoeveelheid en op- of neerwaartse druk op het prijsniveau oftewel in- en deflatie. Witteveen richtte zich op een monetair evenwicht dat bepaald werd door een in de tijd gelijkblijvende nominale geldstroom en keek daarvoor naar inkomen. Wederom was doorstroming cruciaal want hij vergeleek het beschikbare en uitgegeven inkomen in opeenvolgende perioden om de causale impulsen te berekenen.

Ook de technieken die Holtrop en Witteveen gebruikten verschilden. DNB baseerde zich op identiteitsvergelijkingen. De omloopsnelheid van het geld en de liquiditeitsquote waren

daarbij de belangrijkste variabelen. De Bank had geen empirisch model met gedragsvergelijkingen. De monetaire impulsen werden met beschrijvende statistiek minutieus in kaart gebracht om de identiteitsvergelijkingen te vullen. Witteveen gebruikte niet alleen beschrijvende statistiek maar ook nieuwe empirische technieken zoals regressieanalyse en gedragsvergelijkingen.

Het debat tussen Holtrop en Witteveen ging daarom ook over het gebruik van objectieve versus subjectieve kennis. Witteveen meende dat de Bank zich in haar aanpak de stap van de geldstroom naar de reële wereld *de facto* op een normatieve interpretatie van Holtrop baseerde. Daarbij werden volgens Witteveen oorzaak en gevolg vermengd. Hij slaagde er zelf beter in oorzaak en gevolg te scheiden, schreef hij. Dit door zijn causale impulsanalyse, nieuwe empirische methode en de 'kern der moderne Keynesiaanse analyse' te combineren en op de monetaire sfeer toe te passen (1954b, 872).

Naast deze verschillen was er onderliggend ook een verschil in de doelen die Holtrop en Witteveen nastreefden. Het monetaire evenwicht van Holtrop kon strijdig zijn met de werkloosheidsbestrijding die Witteveen voorop wilde stellen. Holtrop zag de monetaire sfeer als kader voor het handelen van beleidsmakers in de reële sfeer. Hij maakte steeds scherp onderscheid tussen structurele en incidentele ontwikkelingen. Bij een structureel tekort op de betalingsbalans moest interne aanpassing door loon en arbeidsmarktbeleid evenwicht brengen. Hij wilde zo voorkomen dat politici de aanpassingslasten van tekorten via de betalingsbalans op het buitenland af wentelden. Holtrop gaf met deze aanpak de betalingsbalansdoelstelling *de facto* prioriteit volgens Witteveen. En juist dat was een aanpak uit het interbellum. Hij wilde onderscheid maken tussen *extern* en *intern* monetair evenwicht. Ook in perioden met een betalingsbalansoverschot of -tekort moest de budgettaire politiek volgens Witteveen tegenwicht kunnen bieden aan de interne conjuncturele ontwikkelingen. Een stafmedewerker van het Nederlands Economisch Instituut, Bos die een analyse schreef van de discussie tussen Witteveen en Holtrop zag de aanpak van Witteveen als een specifieke uitwerking van het algemene model van Holtrop. Witteveens benadering was iets ruwer maar toch realistisch, stelde Bos (1956). Dat Holtrop scherp reageerde en de methode van de Bank te vuur en te zwaard verdedigde kwam niet alleen door academische verschillen van inzicht. Het alternatief dat Witteveen presenteerde plaatste immers een andere doelstelling, de werkloosheidsbestrijding, op de voorgrond. Dat zou ten koste kunnen gaan van de betalingsbalansdoelstelling en daarmee het mandaat van DNB.

5 Wetenschap in beleid

Anders dan veel wetenschappers, zoals bijvoorbeeld zijn leermeester Tinbergen, ging Witteveen een stap verder dan het geven van advies. Hij werd na zo'n vijftien jaar in de wetenschap zelf politicus. In de periode dat hij als beleidsmaker werkte kwamen zijn wetenschappelijke ideeën regelmatig terug. Voorbeelden zijn de door Witteveen als minister van Financiën ingevoerde wiebeltax maar ook de oliefaciliteit die hij als *managing director* bij het IMF invoerde.

De Wet op de wiebeltax, die hij in 1971 tot stand bracht geeft de minister van Financiën de bevoegdheid zonder voorafgaande goedkeuring van het parlement de tarieven van de loonbelasting en vennootschapsbelasting voor ten hoogste twaalf maanden met vijf procentpunt te verhogen dan wel te verlagen. Deze 'wiebeltaxwet' heeft haar basis in de conjunctuurtheorie die Witteveen als wetenschapper bestudeerde. In zijn academische periode had hij al eerder voorstellen gedaan om de conjunctuurpolitiek via de belastingen vorm te geven. Een voorbeeld was midden jaren vijftig zijn suggestie om belastingvrije conjunctuurreserves in te voeren (1956). Zowel de conjunctuurreserves als de wiebeltax zijn conjunctuurinstrumenten die via de inkomstenkant van de rijksbegroting werkten. Dat is attractief, immers: wat niet aan de inkomstenkant onttrokken wordt, hoeft ook niet gecompenseerd te worden aan de uitgavenkant. Ook met de conjunctuurpolitiek via de inkomstenkant geldt echter dat de mate waarin de overheid de conjunctuurcyclus kan kennen en de tijdigheid waarmee zij kan reageren haar effectiviteit bepaalt. Witteveen geloofde dat met waardevrije wetenschappelijke analyse de economie zo goed gekend kon worden dat beleidsmakers deze ook discretionair konden beïnvloeden. De wiebeltax was dan ook exemplarisch voor Witteveens vertrouwen dat beleidsmakers voldoende kennis van de economie bezaten en ook de mogelijkheden hadden om daar naar te handelen.

De invoering van de wiebeltax leidde tot discussie onder wetenschappers. Daarbij lag de nadruk niet op de relatieve effectiviteit van inkomsten en uitgavenpolitiek of verdragingseffecten maar op de vraag of de wet wel in het Nederlandse politieke bestel paste (zie bijvoorbeeld Halberstadt en Meys 1970).

De wiebeltaxwet is maar één keer ingezet, door Witteveen zelf, vlak na het tot stand komen ervan. Toch is de wet interessant omdat deze in de huidige tijd wellicht nieuwe mogelijkheden biedt. De overheid zou, mede dankzij de voortschrijdende digitalisering, met de wet, zonder de verdragingseffecten aan de uitgavenkant, met de begroting de inkomstenkant en daarmee de economie kunnen beïnvloeden. De wiebeltaxwet zou, vergelijkbaar met *'forward monetary guidance'* in de monetaire sfeer, gebruikt kunnen worden om de verwachtingen van economische actoren in de reële sfeer te beïnvloeden. Een vorm van *'forward fiscal guidance'* is een optie die verder onderzocht zou moeten worden. Zeker omdat Ramey (2019) recent beschrijft dat de multiplier van belastingpolitiek potentieel veel groter is dan die van de monetaire politiek.

Zijn wetenschappelijke werk kwam ook terug in zijn tijd bij het IMF. Toen hij in 1973 bij het IMF kwam waren praktijk en theorie bij de instelling uit elkaar gegroeid. Het Fonds worstelde met stagflatie en het afschaffen van vaste wisselkoersen en de goud-dollar koppeling. Er was behoefte aan een nieuwe operationele strategie. En snel want een wereldwijde aanbodschok in de oliemarkt had grote onevenwichtigheden in de wereldeconomie veroorzaakt. Olieproducerende landen kregen snel grote betalingsbalansoverschotten en olie-importerende landen betalingsbalanstekorten.

In 1974 kwam het IMF met een internationale financieringsfaciliteit die vraaguitval moest opvangen en betalingsbalansonevenwichtigheden verkleinen. Deze oliefaciliteit en haar

opvolger, de Witteveen-faciliteit, waren gebaseerd op eerder wetenschappelijke werk van Witteveen. De oliefaciliteit was gebaseerd op de zienswijze dat de economie een kringloop was en de overtuiging dat beleidsmakers doorstroming daarin actief konden sturen. Witteveen reisde de wereld rond om landen te overtuigen dat dit de manier was om de wereld-economie weer op een evenwichtig pad te brengen. Bij het IMF was Witteveen ook betrokken bij de ontwikkeling van *Special Drawing Rights* (SDR). De SDR was een poging een alternatief voor de dollar te creëren. De intensieve debatten in de jaren zeventig tijdens de vorming van de SDR waarin Witteveen een belangrijke rol speelde is heden ten dage weer zeer relevant. Recent probeerde een consortium onder aanvoering van het Amerikaanse *Facebook*, met de Libra een alternatief voor de valuta van soevereine landen te ontwikkelen. Net als de SDR is de Libra een virtuele munt die aan een mandje bestaande valuta moet worden gekoppeld (Den Butter en Middendorp 2019). Witteveen gebruikte dus ook bij het IMF de ideeën die hij al in de jaren vijftig en zestig als wetenschapper ontwikkelde. Daarbij speelde discretionair beleid en het bezien van de monetaire ontwikkeling in het licht van de reële economie steeds een centrale rol.

6 Slotopmerkingen

Witteveen was een unieke econoom en politicus met grote invloed op het Nederlands economisch denken en de opbouw van onze beleidsinstituties na de Tweede Wereldoorlog. Als jonge hoogleraar was hij al een stem in het Nederlandse beleids- en wetenschappelijke debat en een voorloper in Nederland als het gaat om het toepassen van de ideeën van Keynes en Tinbergen. Na zijn overstap naar de politiek had hij in het derde kwart van de vorige eeuw een leidende rol in het Nederlandse economische beleid, die alleen vergelijkbaar is met de ARP-politicus en econoom Zijlstra. Zowel als wetenschapper maar ook als politicus en als beleidsmaker, bleef hij zoeken naar de onderbouwing van de optimale economische politiek.

Witteveen zag de vrije economie als motor van onze welvaart. Daarin ontstonden evenwicht en doorstroming niet altijd vanzelf. De wiebeltax en oliefaciliteiten passen in zijn zoektocht naar evenwicht en zijn overtuiging dat doorstroming in de economie op gang moest worden gehouden met discretionaire politiek. In een tijd waarin het beleidsactivisme in de monetaire sfeer vergelijkbaar is met het beleidsactivisme in de reële sfeer van de jaren zestig, zijn Witteveens waarschuwingen tegen monetaire politiek die niet gebaseerd is op een analyse van de reële wereld een belangrijke les.

Witteveen leefde daarnaast in de overtuiging dat feiten, analyse en de wetenschap beleidsmakers konden helpen de economische politiek vorm te geven. De wetenschap kon hen equiperen om discretionair te handelen en zo de maatschappij te verbeteren. De wijze waarop Witteveen zijn werk van waarde liet zijn voor de Nederlandse en internationale economische politiek is een belangrijk deel van zijn nalatenschap. Zeker in een tijd waarin beleidsmakers door de snelle veranderingen in de wereld op zoek zijn naar bakens voor de economische politiek.

Auteur

Jan Middendorp (e-mail: jan@janmiddendorp.nl) is lid van de Tweede Kamer voor de VVD. Hij is extraneus aan de Vrije Universiteit, medeoprichter van de Pieter Hennipmanstichting en werkt aan een boek over het economische denken en doen van H.J. Witteveen en J. Zijlstra. Zie verder: www.janmiddendorp.nl.

Literatuur

- Blanchard, O.J., D. Romer, A.M. Spence en J.E. Stiglitz (red.), 2012, *In the Wake of the Crisis: Leading Economist Reassess Economic Policy*, The MIT Press, Cambridge.
- Blanchard, O. en D. Leigh, 2013, Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers, IMF Working Paper Series, nr. 13/01, International Monetary Fund, Washington.
- Bos H.C., 1956, A Discussion on Methods of Monetary Analysis and Norms for Monetary Policy, Het Nederlandsch Economisch Instituut, Rotterdam.
- Butter, F.A.G. den, 2003, Modelmatige beleidsanalyse - Constanten en veranderingen in de afgelopen 25 jaar, *Tijdschrift voor Politieke Economie*, vol. 25(1): 30-50.
- Butter, F.A.G. den en J. Middendorp, 2019, De Libra: goed, geld of goed geld?, *Me Judice*.
- Fase, M.M.G., 1982, J.G. Koopmans (1900-1958): Een denker over economische samenhangen en neutraal geld, in: M.M.G. Fase, M.J. 't Hooft-Welvaars, H.W. Lambers, J Zijlstra (red.), *Neutraal Geld: een Keuze uit de Geschriften van Prof. Mr. J.G. Koopmans*, Stenfert Kroese, Leiden: 13-39.
- Goedhart, C., 1975, Hoofdlijnen van de leer der Openbare Financiën, Stenfert Kroese B.V., Leiden
- Groenveld K. en J.A. De Hoog, 1984, 'Ik Ben Uiteindelijk Econoom, Interview met Dr. H.J. Witteveen', *Liberaal Reveil*, vol: 25(3).
- Halberstadt, V. en Th. A.J. Meys, 1970, Wiebeltax: Een te rappe beslissing over een slagvaardiger conjunctuurinstrument?, *Economisch-Statistische Berichten*, vol. 55(2774): 1144-1152.
- Hayek, F.A., 1931, *Preise und Produktion*, Wenen.
- Heertje, A., 2001, Pierson Lezing: Dr. H.J. Witteveen, *Economische-Statistische Berichten*, vol. 86(4290): 39-42.
- Hennipman, P., 1945, De theoretische economie en de wederopbouw, N.V. Noord-Hollandsche Uitgeversmaatschappij, Amsterdam.
- Holtrop, M.W., 1954, De interpretatie van monetaire verschijnselen, *Economische-Statistische Berichten*, vol. 39(1958): 989-996.
- Kuipers, S.A., 1988, The trade cycle under capital shortage and labour shortage, in: W. Eizenga, E.F. Limburg en J.J. Polak eds, *The quest for National and Global Economic Stability*., Kluwer Academic Publishing, Dordrecht: 79-117.
- Korteweg, P., 2013, Duurzaam monetair beleid, *Economische-Statistische Berichten* , vol. 98(4654): 120-123.
- Keynes, J.M., 1936, *The General Theory of Employment Interest and Money*, Macmillan & Co., Londen. Gebruikte versie, herdruk (1947).
- Kydland, F.E., E.C. Prescott, 1977, Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans, *Journal of Political Economy*, vol. 85(3): 473-492.
- Middendorp, J., 2016, De Zijlstra-norm en de hervorming van het Stabiliteits- en Groeipact, *Economisch-Statistische Berichten*, vol. 101(4744): 742-745.
- Middendorp, J., 2019, H.J. Witteveen: professor, politicus, mens op zoek naar harmonie (1921-2019), Teldersstichting, *Liberaal Reflecties*, vol. 60(2).

- Ramey, V.A., 2019, Ten Years After the Financial Crisis: What Have We Learned From the Renaissance in Fiscal Research, NBER Working Paper, 25531.
- Witteveen, H.J., 1947a, De huidige stand der conjunctuurtheorie, *De Economist*, vol. 95(1): 677-698.
- Witteveen H.J., 1947b, Loonshoogte en werkgelegenheid. Poging tot een synthese tusschen theorie en empirisch onderzoek, Erven F. Bohn, Haarlem.
- Witteveen, H.J., 1948, Vrijheid en internationale samenwerking, *De Economist*, vol. 96(1): 742-766.
- Witteveen, H.J., 1954a, Inflatie, revaluatie en de Miljoenennota 1955, *Economisch-Statistische Berichten*, vol. 39(1947): 769-773.
- Witteveen H.J., 1954b, De monetaire interpretatie van onze economische ontwikkeling, *Economisch-Statistische Berichten*, vol. 39(1952): 869-876.
- Witteveen, H.J., 1956, *Structuur en conjunctuur. Het vraagstuk der kapitaalschaarste en de huidige ontwikkeling der conjunctuurtheorie*, Erven F. Bohn, Haarlem.
- Witteveen, H.J., 1961d, Winsttaandeel en economische groei, *De Economist*, vol. 109(3-4): 145-185.
- Witteveen, H.J., 1998, Economic Globalization from a Broader, Long-Term Perspective: Some Questions and Concerns, *De Economist*, vol. 146(4): 539-554.
- Witteveen, H.J., 2001, *Soefisme en Economie*, Kluwer, Deventer.
- Witteveen, H.J., 2014, The meaning of our enormous structural current account surplus, *Economisch-Statistische Berichten*, vol. 99(4685): 294-298.

Managers zijn ook *humans* of: hoe academisch werk te presenteren voor een lekenpubliek

Sander Onderstal

Dit artikel is een Nederlandse vertaling van de rede die Sander Onderstal heeft uitgesproken bij de aanvaarding van het ambt van hoogleraar Strategy & Markets aan de Faculteit Economie en Bedrijfskunde der Universiteit van Amsterdam op 12 september 2019. Onderstal vat hierin zijn onderzoek samen en illustreert bovendien hoe dat gedaan kan worden op een wijze die voor leken ook interessant is.

1 Inleiding

Op 12 september 2019 sprak ik mijn oratie uit bij de aanvaarding van het ambt van hoogleraar *Strategy & Markets* aan de Faculteit Economie en Bedrijfskunde der Universiteit van Amsterdam. Toen ik de oratie schreef, had ik in mijn achterhoofd dat er naast mijn collega's ook familieleden en vrienden van de partij zouden zijn die geen expertise hebben op mijn vakgebied. Daarom heb ik voor een vorm gekozen die hopelijk een breed publiek zou aanspreken. Hieronder geef ik de vertaling van de oratie, die ik in het Engels heb voorgedragen. Tussen de regels door presenteer ik een aantal punten waar ik aandacht aan heb besteed om mijn lezing toegankelijk te maken voor een breed publiek. Ik markeer deze punten als lessen en nummer ze met Romeinse cijfers. Op deze wijze onderscheid ik ze van de lessen van de oratie, die ik met Arabische cijfers heb genummerd.

2 Inleiding van de oratie

Mijn zoon, Tim, is dol op uitdagingen. De decaan, de baas van de faculteit, heeft me een uitdaging meegegeven voor deze oratie, namelijk om humor toe te voegen. Ik heb besloten deze uitdaging niet aan te gaan. Het spijt me, Han. In plaats daarvan ga ik de volgende twee uitdagingen aan. De eerste is dat deze oratie goed te volgen is voor iedereen in het publiek... inclusief de decaan. Dat betekent dat ik weinig wiskunde zal presenteren. Sorry, oom Dingeman. De tweede uitdaging is om de oratie interactief te maken. Zou u daarvoor uw telefoon willen aanzetten? Ik zal u gaandeweg een aantal vragen stellen. Zorgt u er wel voor dat uw telefoon op 'stil' staat.

<p>Les I: Maak de lezing persoonlijk. Dat kan op verschillende manieren. Ik heb ervoor gekozen om een aantal mensen in de zaal mee te nemen in mijn verhaal, zoals hier Tim, de decaan, en oom Dingeman. Humor is een ander middel. Daar kom ik op terug in Les VI.</p>
--

3 Doen managers ertoe?

Deze oratie gaat over managers. Ik ben een econoom die recent verhuisd is naar de businessschool van de universiteit. Dat betekent dat ik me nu druk moet maken over de manier waarop bedrijven gerund worden. Een volstrekt nieuw gebied voor mij. Met andere woorden: een mooie gelegenheid om iets te leren. Eén van de dingen die ik tot nu toe heb geleerd is dat de meeste bedrijven door managers worden gerund. Dit brengt me tot de eerste vraag die ik u wil stellen. Pakt u alstublieft uw telefoon en log in op de website shakespeak.me.

<p>Les II: Maak de lezing interactief. Dat kan op verschillende manieren. Via de shakespeak-app in MS Powerpoint liet ik het publiek keuzes maken in een aantal economische spellen.</p>

Mijn eerste vraag is: Beschouwt u zichzelf als een manager? Laten we zeggen dat u een manager bent als u ten minste 40% van uw werktijd aan managementtaken besteedt.

Interessant: 29% van u beschouwt zichzelf als een manager.

Sommigen van u zijn mogelijk cynisch over managers. U vindt het leuk om tijdens etentjes ervoor te pleiten dat managers nul toegevoegde waarde hebben voor een bedrijf. U gelooft dat managers niets anders doen dan de grootste kantoren in de organisatie bezetten, golf spelen met collega-managers, en investeringen maken die hun vrienden bevoordelen maar die te riskant zijn voor de organisatie om te dragen, terwijl ze wachten op een gouden handdruk die ze krijgen als ze worden ontslagen wanneer het blijkt dat de investeringen de organisatie op de rand van faillissement hebben gebracht.

Ik ben minder cynisch. Ik ben ervan overtuigd dat managers waarde toevoegen aan hun organisaties. Laat ik u enig bewijs geven. Michela Giorcelli van de University of California at Los Angeles heeft de langetermijneffecten bestudeerd van management op bedrijfsprestaties (Giorcelli, 2019). Ze heeft daartoe data gebruikt van een unieke historische gebeurtenis, het Marshallplan. Het Marshallplan werd geïnitieerd voor de Verenigde Staten voor de wederopbouw van Westerse economieën na de Tweede Wereldoorlog. Als onderdeel van het Marshallplan organiseerde de VS trainingen voor Europese managers om moderne managementpraktijken te leren bij Amerikaanse bedrijven. Giorcelli concludeert dat de Italiaanse bedrijven die hun managers naar de VS stuurden significant beter presteerden dan de bedrijven die dat niet deden. Niet voor één of twee jaar. Nee: Het effect was 15 jaar na het programma nog steeds waarneembaar.

Waarom presteerden de bedrijven die meededen met de trainingen zoveel beter? Giorcelli observeert dat deze bedrijven, die vaak familiebedrijven waren, professionele managementpraktijken overnamen. Ze begonnen hun machines regelmatig te onderhouden. Ze administreerden hun verkopen en bestellingen. Ze organiseerden ook trainingen voor managers en andere medewerkers, verbeterden arbeidsomstandigheden

en de veiligheid, en ze investeerden in marktonderzoek en marketing. Met andere woorden: de bedrijven adopteerden de managementpraktijken die we heden ten dage aan onze studenten doceren. Het spreekt voor zich dat mijn collega's van de businessschool een zucht van verlichting slaakten toen ze kennis namen van deze resultaten. Eindelijk stond vast dat ze al die tijd geen onzin hebben gedoed.

Dit brengt me tot de eerste conclusie:

Les 1: Managers doen ertoe.

Les III: Vat de belangrijkste conclusies samen in zo'n zeven lessen. Dat kan op verschillende manieren. Ik gaf verbaal aan dat er een belangrijke les zat aan te komen, en zette de les in een vet lettertype op de slide.

4 Zijn managers Humans?

Laat ik verder inzoomen op wat managers doen. Naast de grootste kantoren bezetten en golven maken ze strategische beslissingen voor hun organisaties. Er zijn grofweg twee soorten strategische beslissingen: beslissingen over de interne organisatie en beslissingen over de manier waarop bedrijven in markten opereren. Mijn collega Jan Willem Stoelhorst is recent benoemd tot hoogleraar *Strategy & Organization*. Dit houdt in dat Jan Willem veel kennis heeft over de interne organisatie van het bedrijf. Mijn leerstoel heet *Strategy & Markets*. Ik word dus geacht kennis te hebben over de wijze waarop bedrijven opereren in markten.

Laat ik u een voorbeeld geven van een strategische beslissing in een markt, genaamd het overnamespel, ontwikkeld door William Samuelson en Max Bazerman (1985). Stel, u bent manager van Bedrijf A (*the acquirer*). Bedrijf A overweegt om bedrijf T (*the target*) over te nemen door er een bod op te doen. U twijfelt over de prijs die u wil bieden. Alle waardes tussen € 0 en € 100 per aandeel acht u even waarschijnlijk. Bedrijf T is aanzienlijk meer waard in handen van bedrijf A dan in handen van het huidige management. Ongeacht de waarde onder het huidige management is het bedrijf 50% meer waard in handen van bedrijf A. Dus als het € 50/aandeel waard is onder het huidige management dan is het € 75/aandeel waard onder Bedrijf A. De raad van bestuur van Bedrijf A heeft u gevraagd de prijs te bepalen die ze moeten bieden voor de aandelen van Bedrijf T. U kent echter de waarde van Bedrijf T niet, terwijl het management van Bedrijf T dat wel doet. Bedrijf T accepteert elk bod van Bedrijf A dat ten minste gelijk is aan de waarde (per aandeel) van het bedrijf onder het huidige management. Met andere woorden, als u meer dan de waarde van Bedrijf T biedt dan accepteert Bedrijf T uw bod. Bedrijf T zal uw bod echter afwijzen als u minder dan zijn waarde biedt. Als manager van Bedrijf A overweegt u prijzen van € 0/aandeel tot € 100/aandeel. Welke prijs zou u de raad van bestuur van uw bedrijf adviseren?

Ik vraag eerst de managers om een keuze te maken. De rest komt zo aan de buurt. Managers: gaat uw gang.

En nu de anderen, de niet-managers.

Dank voor uw stem, managers en niet-managers. Ik kom later terug op de uitkomsten. Zoals gezegd, ben ik econoom. Dat betekent dat ik geïnteresseerd ben in de keuzes die mensen maken. Tot vrij recent baseerden economen hun analyse op een menselijk soort genaamd *homo economicus*. Ik heb verschillende biologen in mijn familie, onder wie mijn vader en oom Lex. Ik vermoed dat zij nog nooit gehoord hebben van het ras *homo economicus*. Laat ik het uitleggen. *Homo economicus* is een mens die zowel rationeel als zelfzuchtig is. Wij, economen, bestuderen menselijke interactie met hulp van speltheorie. Hier volgt een model van menselijk keuzegedrag. Het heet het ultimatumspel, uitgevonden door Werner Güth en zijn coauteurs (1982).

Les IV: Gebruik af en toe Latijnse termen, Griekse letters en Engelse woorden. Dat kan op verschillende manieren. Hou het wel in de perken, anders haken mensen af. Ik beperkte me tot één Latijnse term en één Griekse letter. Mijn oratie was in het Engels, dus ik gebruikte aan het eind van de oratie de Nederlandse woorden “ik heb gezegd”. Gebruik van Latijn, Grieks en Engels suggereert verstand van zaken, met als gevolg dat uw publiek uw boodschap serieus neemt.

De regels van het ultimatumspel zijn als volgt. Er zijn twee spelers. Speler 1 doet een voorstel hoe € 10 te verdelen tussen haarzelf en Speler 2. Laten we zeggen € 3 voor Speler 1 en € 7 voor Speler 2. Speler 2 beslist vervolgens of ze het voorstel al dan niet accepteert. Als Speler 2 het voorstel accepteert, dan worden de spelers navenant uitbetaald. In het voorbeeld krijgt Speler 1 dus € 3 en Speler 2 € 7. Als Speler 2 het voorstel echter afwijst dan krijgen beide spelers € 0.

Ik nodig u uit om het ultimatumspel te spelen. Ik vraag u om een beslissing te maken voor beide rollen. Als Speler 1: Hoeveel van de € 10 stelt u voor om voor uzelf te houden? Als Speler 2: Wat is het laagste bedrag voor u dat u nog zou accepteren?

Tabellen 1 en 2 presenteren de uitkomsten (zonder onderscheid te maken tussen managers en niet-managers).

Tabel 1 Keuzen Speler 1 in het ultimatumspel

Bedrag voor Speler 1	Bedrag voor Speler 2	Aantal stemmen	Percentage
€ 10	€ 0	3	3%
€ 9	€ 1	12	12%
€ 8	€ 2	4	4%
€ 7	€ 3	12	12%
€ 6	€ 4	14	14%
€ 5	€ 5	45	45%
€ 4	€ 6	5	5%
€ 3	€ 7	2	2%
€ 2	€ 8	0	0%
€ 1	€ 9	0	0%
€ 0	€ 10	3	3%

Tabel 2 Keuzen Speler 2 in het ultimatumspel

Laagst accepteerbare bedrag voor Speler 2	Aantal stemmen	Percentage	Cumulatief	Gemiddelde opbrengst Speler 1
€ 0	2	2%	2%	€ 0.20
€ 1	17	17%	19%	€ 1.68
€ 2	8	8%	26%	€ 2.12
€ 3	15	15%	41%	€ 2.88
€ 4	17	17%	58%	€ 3.47
€ 5	34	33%	91%	€ 4.56
€ 6	5	5%	96%	€ 3.84
€ 7	2	2%	98%	€ 2.94
€ 8	1	1%	99%	€ 1.98
€ 9	0	0%	99%	€ 0.99
€ 10	1	1%	100%	€ 0.00

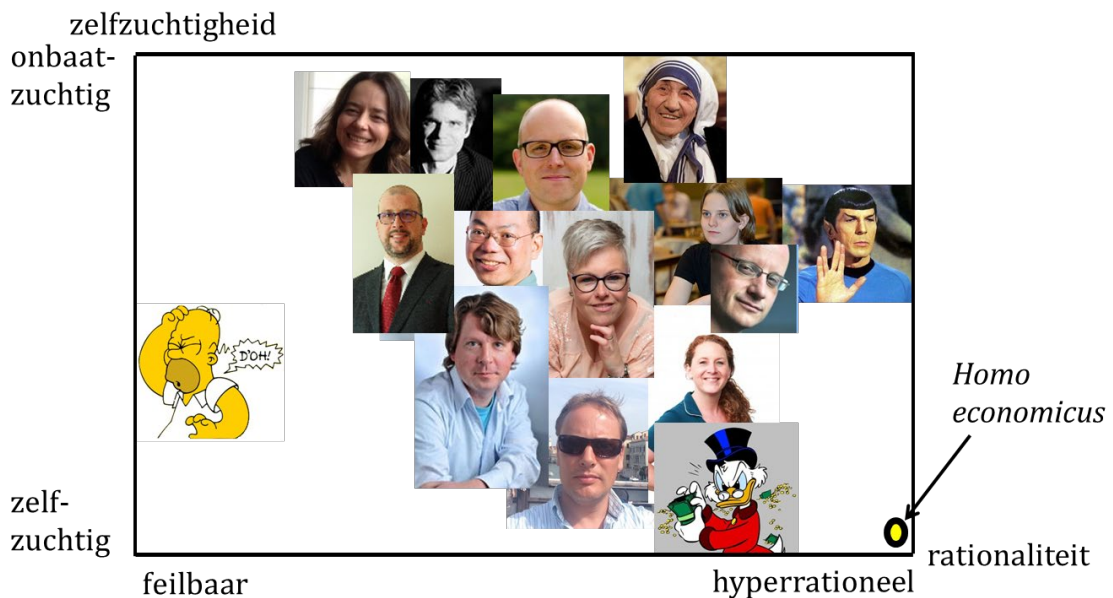
Laten we de uitkomsten bekijken. Ik begin bij Speler 2. Een ruime meerderheid van 74% blijkt zich niet te gedragen als een *homo economicus*. Een *homo economicus* zou namelijk alle bedragen van ten minste € 1 accepteren. Waarom? Heel eenvoudig: Een *homo economicus* geeft alleen om zijn eigen opbrengst en € 1 is meer dan niets. Dan Speler 1. Wat zou een *homo economicus* voorstellen? Dat is iets ingewikkelder. Als de *homo economicus* er zeker van was dat Speler 2 ook een *homo economicus* was, dan zou het € 1 voorstellen. Als het echter interacteerde met mensen als zoals u dan kan het beter een hoger bedrag bieden, zeg € 5, omdat de meesten van u een bedrag van € 1 afwijst. Tabel 2 laat zien dat € 5 de hoogste verwachte opbrengst oplevert voor Speler 1. Veel onderzoek, keurig samengevat door mijn voormalige collega's Hessel Oosterbeek, Randolph Sloof, en Gijs van de Kuilen, laat zien dat uw gedrag in het ultimatumspel heel gebruikelijk is (Oosterbeek et al., 2004). Dit suggereert

dat *homo economicus* een zeldzame diersoort is en dat economen sommige modellen van menselijke interactie moeten aanpassen (Van Damme et al., 2014).

In hun bestseller *Nudge* introduceerden Nobelprijswinnaar Richard Thaler en zijn coauteur Cass Sunstein de term '*Econs*' voor *homines economici* (om maar te laten zien dat ik Latijn heb gehad op de middelbare school). Ze onderscheiden *Econs* van '*Humans*', mensen die minder rationeel en minder zelfzuchtig zijn dan de *homo economicus*. Laten we verder inzoomen op rationaliteit en zelfzuchtigheid, de karakteristieken waarin *Econs* per definitie voldoen. Wat is rationeel keuzegedrag? Rationaliteit betekent dat wanneer u een keuze maakt, u datgene kiest wat het beste voor u is. Spock van Star Trek is een stereotype rationele beslisser. Economen hebben echter overweldigend bewijs gevonden dat de meeste mensen niet altijd rationeel handelen. Velen van ons roken meer en sporten minder dan goed voor ons is. (Tussen haakjes: Mijn PhD-student Andrej Woerner heeft een briljant mechanisme ontworpen om mensen rationelere keuzes te maken wat sporten betreft.) Om marketingprofessor Dan Ariely te citeren: "*I hope it's clear that if we place human beings on a spectrum between the hyperrational Mr. Spock and the fallible Homer Simpson, we are closer to Homer than we realize.*"

Laten we naar zelfzuchtigheid gaan. *Homo economicus* is zelfzuchtig in een heel strikte betekenis, namelijk dat het alleen om zijn eigen materiële consumptie geeft. Een stereotype zelfzuchtige beslisser is Dagobert Duck. In het Engels heeft Dagobert Duck Scrooge McDuck. Hij is immers gemodelleerd naar Ebenezer Scrooge, een rijk en zelfzuchtig karakter in de novelle *A Christmas Carol* van Charles Dickens. Ebenezer Scrooge, op zijn beurt, is gemodelleerd naar Thomas Malthus, een Engelse econoom die leefde in de 18^{de} en 19^{de} eeuw en die cynisch was over wetten die als doel hadden arme mensen te beschermen.

Figuur 1 Mensen gepositioneerd in een rationaliteit/zelfzuchtigheid-stelsel



Hoe dan ook, economen hebben overweldigend bewijs gevonden dat de meeste mensen niet altijd zelfzuchtig zijn. Om marketingprofessor Dan Ariely te parafraseren: *“I hope it’s clear that if we place human beings on a spectrum between the hyperselfish Scrooge McDuck and the selfless Mother Teresa, we are closer to Mother Teresa than we realize.”*

Laten we de twee citaten samenvoegen in een twee-dimensionale figuur (figuur 1). Rationaliteit staat op de x-as en zelfzuchtigheid op de y-as. Zoals u ziet, staan de meeste mensen ver van de *homo economicus* af. We kunnen veilig concluderen dat:

Les 2: De meeste mensen zijn *Humans*.

We hebben gezien dat de weinig mensen *Econs* zijn en de meeste *Humans*. Hoe zit het met managers? Zijn managers ook *Humans*? Strategisch management is zeker niet eenvoudig, in tegenstelling tot wat veel managementboeken mogen beweren. Een zekere scepsis is op zijn plaats als een managementgoeroe beweert de gouden regel voor strategisch management te hebben gevonden. Ik betwijfel of zulke regels bestaan... tenzij het doel is om de managementgoeroe rijk en beroemd te maken. Overigens zeg ik hiermee niet dat u al uw managementboeken moet weggooien. Ik weet zeker dat u er nog een mooie prijs voor krijgt in de tweedehandsmarkt.

Laten we kijken naar de uitkomsten van het overnamespel (zie Tabel 3). Ik begin bij de niet-managers. Het is goed dat de meeste van u niet een strategische managementpositie hebben. Het optimale bod is namelijk nul! Waarom? Stel dat u € 60/aandeel bood. Als uw bod wordt geaccepteerd dan is bedrijf T tussen € 0/aandeel en € 60/aandeel waard. De gemiddelde waarde van het overnamebedrijf is dus € 30/aandeel voor het management van bedrijf T en € 45/aandeel voor uw bedrijf. U hebt echter € 60 geboden. Als uw bod wordt geaccepteerd dan is uw verwachte winst per aandeel dus € 45 – € 60 = – € 15. De conclusie is dat de verwachte waarde van de investering –25% is. U kunt zelf nagaan dat de redenering waar is voor elke positieve prijs, zodat het optimale bod € 0 is.

Les V: Neem uw publiek mee in de analyses die u maakt. Dat kan op verschillende manieren. Ik laat ze hier stap voor stap het bewijs van een stelling zien.

Tabel 3 Keuzen niet-managers en managers in het overnamespel

Bod	Niet-managers		Managers	
	Aantal stemmen	Percentage	Aantal stemmen	Percentage
€ 0/aandeel	14	19%	6	24%
€ 20/aandeel	4	6%	2	8%
€ 40/aandeel	9	13%	1	4%
€ 60/aandeel	23	32%	10	40%
€ 80/aandeel	10	14%	2	8%
€ 100/aandeel	12	17%	4	16%

Hoe zit het met de managers onder u? Maakte u betere keuzen? Ik ben bang van niet. Tabel 3 laat ook veel positieve biedingen zien. Wat de managers zich niet realiseerden is dat biedingen alleen worden geaccepteerd als de waarde van het bedrijf laag is. Als u daar geen rekening mee houdt dan valt u ten prooi aan wat 'de vloek van de winnaar' wordt genoemd. Er is suggestief bewijs dat de vloek van de winnaar ook in de praktijk voorkomt. Mijn oud-collega Jeroen van de Ven en zijn coauteurs bespreken bewijs dat bedrijven gemiddeld verlies maken wanneer ze een ander bedrijf overnemen (Diecidue et al., 2012). Dit is mogelijk bewijs van irrationeel gedrag van managers.

Hier is een andere strategische fout. In het midden van de jaren 1980 was Coca-Cola marktaandeel aan het verliezen. Het bedrijf organiseerde blinde-smaakttesten waarin consumenten aangaven dat ze Pepsi-Cola prefereerden boven Coca-Cola. Omdat Pepsi-Cola zoeter is dan Coca-Cola besloot Coca-Cola Company om 'New Coke' op de markt te brengen. Deze was zoeter dan de oorspronkelijke formule. Mensen reageerden echter negatief op de verandering en New Coke werd beschouwd als een grote mislukking. Hoe had Coca-Cola Company dit kunnen voorkomen? Ik denk dat het bedrijf een kleinschalig veldexperiment had moeten draaien, laten we zeggen in een kleine staat als North Dakota. Zo hadden ze voor een lage prijs kunnen leren dat de resultaten in het lab niet konden worden doorgetrokken naar het veld. De bredere les is:

Les 3: Bedrijven kunnen grote mislukkingen voorkomen door kleinschalige veldexperimenten te draaien.

We hebben gezien dat managers niet altijd rationele beslissingen nemen voor hun bedrijf. Hoe zit het met zelfzuchtigheid? Is er bewijs dat managers niet altijd zelfzuchtig zijn? U denkt misschien aan *corporate social responsibility* (CSR). Uiteraard doen managers mogelijk aan CSR om de winsten van hun bedrijven te verhogen, zoals mijn college Pushpika Vishwanathan benadrukt in recent onderzoek. Dat kan bijvoorbeeld het geval zijn als CSR de reputatie van bedrijven verbetert. Daarnaast kunnen topmanagers een oprechte voorkeur hebben voor CSR. In de jaren 1980 bestudeerden Donald Hambrick en Phyllis Mason (1984) het topmanagementperspectief (*upper echelons perspective*) wat inhoudt dat de strategische keuzes van een bedrijf afhangen van de voorkeuren van het management, dat niet alleen gericht is op winstmaximalisatie. Hambrick en zijn co-auteurs vinden inderdaad dat Amerikaanse bedrijven met een *CEO* die op de Democratische Partij stemt meer investeren in CSR dan bedrijven met een *CEO* die op de Republikeinse Partij stemt (zie Chin et al. 2013). Al met al, er is bewijs dat managers ook *Humans* zijn.

Les 4: Managers zijn ook *Humans*

5 Geld werven voor het goede doel

Hoe past mijn onderzoek in dit plaatje? Laat ik beginnen met mijn favoriete wetenschappelijke methode: op theorie gebaseerde experimenten. Om een voorbeeld te geven van dergelijke experimenten bespreek ik nu mijn onderzoek naar veilingen voor het goede doel. Goede doelen gebruiken verschillende methodes om geld te werven. Denk aan Amnesty International dat een gitaar van Eric Clapton heeft geveild. Een ander voorbeeld is de Postcodeloterij, waar mensen loten kopen om prijzen te winnen. De Postcodeloterij doneert een aanzienlijk deel van de opbrengsten aan goede doelen. Daarnaast vragen goede doelen om vrijwillige donaties. We richten ons op de vraag: Welke van deze methodes is de beste?

Samen met Jacob Goeree, Emiel Maasland en John Turner ontwikkelde ik de theorie (Goeree et al., 2005). We veronderstelden dat een goed doel een goed in bezit heeft, zeg een gitaar van Eric Clapton, dat het wil voorkopen. In ons model wijken we af van de *homo-economicus*-aannname. Om oom Dingeman een plezier te doen, presenteer ik een formule. Het nut van eenieder wordt gegeven door: $U(x, R) = x + \alpha R$. We nemen aan dat mensen niet alleen geven om hun materiële verdiensten x maar ook om het bedrag R dat het goede doel werft. De α is een Griekse letter die we hebben geïntroduceerd om indruk te maken op andere economen. Het is ook een maat voor de mate waarin mensen geven om het goede doel.

Les VI: Gebruik humor. Dat kan op verschillende manieren. Met humor brengt u wat luchtigheid in uw verhaal waardoor mensen bij de les blijven. Humor heeft volgens mij drie essentiële ingrediënten: Het is onverwacht, er zit emotie in, en er is een slachtoffer. Dat slachtoffer kunt u ook zelf zijn – zelfspot is een krachtige vorm van humor. Als ik een grapje in mijn verhaal verwerk, ga ik er altijd vanuit dat niemand lacht. Ik spreek het grapje uit alsof ik iets serieus zeg. Als niemand lacht dan sta ik niet voor schut en kan ik zonder al te veel gezichtsverlies door met mijn verhaal. Mocht er toch worden gelachen dan lach ik gezellig mee, alsof ik de grap zelf ook voor het eerst hoor.

In het model leiden we aan de hand van technieken uit de *mechanism-design*-theorie de methode af die het meeste geld oplevert.¹ We ontdekten dat een zogenaamde iedereen-betaalt-veiling de beste methode is. In deze veiling wint de hoogsteieder, zoals in de meeste veilingen. Echter, in tegenstelling tot de meeste veilingen, betalen alle bidders aan het goede doel, ongeacht of ze winnen of verliezen. De iedereen-betaalt-veiling is dus een mengvorm van een standaardveiling, waarin de hoogsteieder wint, en een loterij, waarin iedereen zijn inzet aan het goede doel geeft. We hadden het gevoel dat iedereen-betaalt-veilingen een revolutie zou ontketenen in de wijze waarop goede doelen geld werven.

Voordat we deze revolutionaire methode introduceerden in de praktijk, toetsten Arthur Schram en ik onze theorie in het laboratorium (Schram en Onderstal, 2009). Een laboratorium? Zoals gezegd hebben verschillende familieleden een achtergrond in de biologie, en

¹ Zie Onderstal (2019) voor een bespreking van het werk van Nobelprijswinnaars die hebben bijgedragen aan de ontwikkeling van *mechanism-design*-theorie.

verschillende anderen hebben een medische achtergrond. Voor deze gebieden is het duidelijk wat een experiment in een laboratorium inhoudt. Maar wat doen economen als ze een experiment draaien in een laboratorium? Nou, ons laboratorium is een lokaal met een computernetwerk. We nodigen mensen uit om naar het lab te komen om economische spellen te spelen. Om er zeker van te zijn dat de deelnemers zorgvuldig nadenken over hun beslissingen betalen we ze geld. Hoe beter ze presteren in het economische spel hoe meer ze verdienen. Arthur en ik lieten de deelnemers bieden in veilingen voor het goede doel. We modelleerden het goede doel als volgt: Elke deelnemer verdiende 50 cent voor elke euro die de veiling opbracht. Kortom, $\alpha = 1/2$. Consistent met onze theorie vonden we dat de iedereen-betaalt-veiling meer geld opleverde dan zowel een standaardveiling als een loterij. Met de Coca-Colacatastrofe in gedachten vonden we het nog steeds te vroeg om iedereen-betaalt-veilingen te introduceren in de praktijk. We wilden het eerst uittesten in het veld. Adriaan Soetevent voegde zich bij Arthur en mij om een veldexperiment te draaien (Onderstal et al., 2013). Het is echter niet eenvoudig om een veldexperiment op te zetten. De eerste uitdaging is om een goed doel te vinden dat bereid is samen te werken. Gelukkig zat mijn tante Riekie in het bestuur van de Hersenstichting. Zij overtuigde de rest van het bestuur ervan dat wij een veldexperiment mochten draaien tijdens een collecte in Amstelveen. We verdeelden 4500 huishoudens over drie groepen. Elk huishouden werd gevraagd geld in een envelop te stoppen en deze aan de collectant te geven. Eén groep participeerde in de iedereen-betaalt-veiling. Het huishouden dat het grootste bedrag doneerde zou een Nintendo DS met een braintrainer winnen. De tweede groep deed mee met de loterij. Elke euro die werd gegeven, leverde een virtueel lot op. Elk lot had een gelijke kans de Nintendo te winnen. Dus hoe meer je doneert, hoe groter de kans om de Nintendo te winnen. De derde groep werd eenvoudigweg gevraagd geld te geven aan de Hersenstichting zonder een Nintendo te kunnen winnen.

En, bleek de iedereen-betaalt-veiling de kampioenmethode die een revolutie zou ontketenen in de wijze waarop goede doelen geld wierven? Helaas niet. Sterker nog, de iedereen-betaalt-veiling leverde met *laagste* bedrag op. We denken nu dat de concurrentie tussen donateurs voor een prijs ten koste gaat van de intrinsieke motivatie om te geven. Met andere woorden, α lijkt af te hangen van de wervingsmethode. We hebben anekdotisch bewijs verzameld om deze conclusie te ondersteunen. Verschillende huishoudens die deelnamen aan de iedereen-betaalt-veiling namen de moeite om een boos briefje te schrijven om dat in de envelop te stoppen in plaats van geld. Mijn favoriete boze briefje: "Helaas. Volgens mij hadden de fondsenwerfers last van hersenbeschadiging toen ze deze campagne op touw zetten."

Les 5: De iedereen-betaalt-veiling levert niet meer geld op voor goede doelen dan een loterij of vrijwillige bijdragen

6 Toekomstig onderzoek

Ik hoop dat u dankzij dit verhaal begrepen heeft hoe op theorie gebaseerde experimenten werken. Ik schets nu enkele onderzoeksideo's voor de toekomst. De eerste gaat over managers in de voedselmarkt. Onlangs heeft de Europese Commissie Joep Sonnemans en mij gevraagd om conservatisme van managers in de voedselmarkt te onderzoeken in het kader van een Horizon2020-project. Samen met een aantal partneruniversiteiten in Europa bestuderen we een nieuwe technologie om voedsel te verwerken. De technologie heet *moderate electric field* (MEF). Het idee is om voedsel, zoals fruit en vlees, te verwerken door het bloot te stellen aan elektrische schokken. Deze manier van voedselverwerking bespaart energie in vergelijking met gebruikelijke methodes. Een ander voordeel is dat de oorspronkelijke smaak beter behouden blijft. Al met al lijken er alleen maar winnaars te zijn: De voedselindustrie omdat het verwerkingsproces goedkoper wordt, de consument omdat het product beter smaakt en het milieu omdat de productie duurzamer is. Desondanks gebruikt de industrie nauwelijks MEF. Het is onze opdracht om de vraag te beantwoorden waarom dat zo is. Joep en ik hebben Ayse Mermer in dienst genomen om deze vraag te beantwoorden op basis van experimenten in het lab en in het veld.

Een deel van het antwoord ligt mogelijk in oerconservatieve managers. Managers willen mogelijk niet de eerste zijn die met de nieuwe technologie in het diepe springt. Ze wachten liever op de concurrentie om de sprong te wagen zodat ze kunnen leren over de risico's van het nieuwe productieproces en ook over de reacties van klanten op de nieuwe productietechnologie. Om consumentenreacties te onderzoeken, zijn we van plan om met MEF geproduceerde producten te verkopen op het Veylinxplatform dat is gelanceerd door mijn voormalige collega en co-auteur Anouar El Haji.

We gaan ook onderzoeken welke rol mededingingsautoriteiten kunnen spelen om het gebruik van MEF te versnellen. Waarom zouden mededingingsautoriteiten bedrijven niet toelaten om samen te werken in de ontwikkeling van MEF? Dan zouden bedrijven kunnen leren van elkaars experimenten en de risico's met elkaar delen. De ACM, de Nederlandse mededingingsautoriteit, lijkt echter terughoudend bedrijven te laten samenwerken op het gebied van groene productie. Zo blokkeerde de ACM in 2015 De Kip van Morgen, een afspraak tussen supermarkten, producenten en de voedselindustrie over de verkoop van diervriendelijk kippenvlees.

Samen met collega Maarten Pieter Schinkel en voormalig PhD-student Francisco Gomez Martinez hebben we de vraag beantwoord of mededingingsautoriteiten bedrijven moeten toelaten samen te werken op het gebied van CSR. We deden dat aan de hand van laboratoriumexperimenten (Gomez Martinez et al., 2019). De participanten speelden het volgende marktspel. Twee bedrijven kiezen ieder tussen een fair en een unfair product. Een klant kan vervolgens kiezen tussen de twee producten die worden aangeboden. Als de klant het unfair product koopt dan verliest een derde partij, ook een deelnemer aan het experiment, een aanzienlijk geldbedrag. Economen noemen dat een externaliteit. Het faire product veroorzaakt geen negatieve externaliteit maar is duurder om te produceren voor de bedrijven.

Wat hebben we gevonden? De mogelijkheid voor bedrijven om een afspraak te maken over het soort producten dat ze de klant bieden, heeft geen effect op het aantal faire producten op de markt. We vinden ook dat bedrijven die een afspraak mogen maken vaker hetzelfde product aanbieden: Beide fair of beide unfair. De markt polariseert dus: Meer groene afspraken maar ook meer grijze afspraken. Een goed praktisch voorbeeld van het laatste is de afspraak tussen Philips, General Electric en Osram in de jaren 1920 om de levensduur van gloeilampen te beperken. Al met al lijkt er geen aanleiding voor een ruimer mededingingsbeleid als het gaat om samenwerking op het gebied van CSR.

Les 6: Er is vooralsnog weinig ondersteuning voor een toegeeflijk beleid wat betreft afspraken tussen bedrijven op het gebied van CSR

Het laatste project dat ik onder de aandacht wil brengen is een gezamenlijk project met Jan Willem Stoelhorst, onze kersverse professor *Strategy & Organization*. Ik zie ons project graag als volgt. Nadat ik naar de businessschool was verhuisd, heb ik een aantal studieboeken over bedrijfsstrategie gelezen. Eén van de lessen die ik heb geleerd is dat organisaties er verstandig aan doen een missie en een visie te formuleren (Volberda et al., 2011). Hier is de missie van de businessschool: “*To offer an inspiring international learning community to study business and management, where both staff and students can develop their capacities to optimum effect.*” Toen Han, de decaan, deze onthulde, was ik behoorlijk cynisch. Was de decaan gek geworden? Geloofde Han serieus dat we harder gingen werken vanwege een paar slim gekozen woorden? Zo makkelijk kan het toch niet zijn om ons te manipuleren?

Om mijn cynisme te toetsen, ontwikkelden Jan Willem en onze PhD-student Rafael Teixeira het volgende teamproductiespel. U kan het meespelen. De regels zijn als volgt. Stel, u wordt gekoppeld aan een willekeurig persoon hier in de aula. U werkt gezamenlijk aan een project. U kunt beide de hoeveelheid inspanning kiezen die u in het project wil stoppen. De baten van het project deelt u eerlijk met uw partner. U betaalt echter alleen uw eigen inspanningskosten. Om precies te zijn, kiezen u en uw partner een inspanningsniveau tussen 0 en 10. Zowel u als uw partner verdienen € 5 voor elke eenheid inspanning. De inspanningskosten zijn als volgt. De eerste eenheid kost u € 1, de tweede € 2, etc. Uw verdiensten zijn dus:

$$\text{Verdiensten} = 5 \times (\text{Uw inspanning} + \text{Uw partner's inspanning}) - \text{Kosten}$$

U kunt nu uw inspanning kiezen. Kiest u daarbij alstublieft een inspanning zodat u en uw partner zo veel mogelijk geld verdienen.

Voordat ik de uitkomsten in detail bespreek, laten we bekijken wat een *homo economicus* zou doen. Zoals gezegd, geeft het alleen om zijn eigen materiële verdiensten. Het zou dus botweg mijn suggestie negeren om de gezamenlijke verdiensten te maximaliseren en eenheden inspanningen kiezen. Waarom? Nou, de eerste eenheid kost € 1, wat minder is dan de € 5 die het verdient voor elke eenheid inspanning. *Homo economicus* levert dus met plezier de eerste eenheid inspanning. Hetzelfde geldt voor de tweede en derde eenheid, tot en

met de vijfde. Zes of meer eenheden inspanning zijn niet de moeite waard, omdat elke eenheid meer kost van de baten van € 5. Tabel 4 laat zien dan een behoorlijk aantal van u zich als *homo economicus* gedraagt.

Tabel 4 Keuzen teamproductiespel

Inspanning	Aantal stemmen	Percentage
0	4	4%
1	3	3%
2	7	7%
3	5	5%
4	7	7%
5	20	20%
6	11	11%
7	7	7%
8	2	2%
9	4	4%
10	29	29%

Als u mijn suggestie om de gezamenlijke winst te maximaliseren serieus heeft genomen dan had u een inspanning van 10 moeten kiezen, wat een groot aantal van u ook heeft gedaan. Uw gedrag komt overeen met wat Jan Willem, Rafael en ik observeerden in een pilotexperiment. Mensen lijken gevoelig te zijn voor de woorden waarmee een spel wordt beschreven. Onze proefpersonen leverden meer inspanning wanneer we ze vroegen de gezamenlijke opbrengsten te maximaliseren dan wanneer we ze vroegen hun eigen opbrengsten te maximaliseren. Achteraf had de decaan het zomaar bij het rechte eind kunnen hebben.

Les 7: Proefpersonen zijn gevoelig voor de wijze waarop de onderzoeker de regels van een spel beschrijft

7 Tot slot

Ik zit nu een jaar op de businessschool en ik moet zeggen dat ik veel heb geleerd. Laat ik afsluiten met mijn, ehm, visie op het gebied van onderwijs voor managers, per slot van rekening de *core business* van onze businessschool. Hier is mijn visie: In onze bachelor- en masterprogramma's moeten we onze studenten masseren in de richting van Spock en moeder Teresa. Zo kunnen we studenten grote strategische fouten, zoals de vloek van de winnaar, helpen voorkomen. We kunnen ze laten zien dat veldexperimenten daaraan kunnen bijbrengen zoals de Coca-Colamislukking laat zien. Daarnaast hebben we volgens mij de belangrijkste taak om hun preferenties te bewegen van winstmaximalisatie naar CSR.

Laat ik afsluiten. Wat wil ik dat u, en de rest van de wereld, onthoudt van deze oratie? Met andere woorden, wat is de boodschap van deze oratie die op een bumpersticker moet worden afgedrukt en op ieders auto moet worden geplakt? Een aantal ideeën schieten me te binnen:

“Het doel van het leven is elkaar te troosten dat het leven geen doel heeft.”

Ja, waarom niet! Maar goed, misschien heb ik niet genoeg gesproken over het doel van het leven in deze oratie. Bovendien ziet u als u goed kijkt een ongemakkelijke inconsistentie.

“De meeste mensen zijn Humans.”

Ja, die is leuk. Maar ik ben zeker niet de eerste die die conclusie trekt.

“*Nephew Paul rules!*”

Waar is Paul? Paul, *you rule, man!*²

“Bedrijven kunnen grote mislukkingen voorkomen door kleinschalige veldexperimenten te draaien.”

Leuk!

“Managers doen meer dan de grootste kantoren in de organisatie bezetten, golf spelen met collega-managers, en investeringen maken die hun vrienden bevoordelen maar die te risikant zijn voor de organisatie om te dragen, terwijl ze wachten op een gouden handdruk die ze krijgen als ze worden ontslagen wanneer het blijkt dat de investeringen de organisatie op de rand van faillissement hebben gebracht.”

Mmm, misschien een beetje lang voor een bumpersticker.

“Managers doen ertoe.”

Ja!

“Labexperimenten en veldexperiment zijn complementen.”

Dit vind ik een mooie, al is het waarschijnlijk lastig te doorgronden voor de gemiddelde bumperklever.

“Negeer simpel managementadvies.”

Schitterend! Maar ook deze is enigszins inconsistent.

² In een aantal blogs die ik voor *Rostra Economica* schreef voerde ik geregeld “nephew Paul” op, een neefje van mijn schoonouders die ik ken van de familieweekenden. Zie <http://rostraeconomica.nl/author/sander-onderstal>.

“Te koop: Mijn managementboeken.”
Ha!

“Managers zijn ook mensen.”

Nee, dat zou te veel eer zijn.

“Managers zijn ook Humans”

Dat is hem.

Les VII: Sluit af met een heldere boodschap. Dat kan op verschillende manieren.

Auteur

Sander Onderstal (e-mail: Onderstal@uva.nl) is hoogleraar *Strategy & Markets* aan de Universiteit van Amsterdam.

Literatuur

- Ariely, D., 2008, *Predictably irrational*. Harper Audio.
- Chin, M.K., D.C. Hambrick en L.K. Treviño, 2013, Political ideologies of CEOs: The influence of executives' values on corporate social responsibility, *Administrative Science Quarterly*, vol. 58(2): 197-232.
- Dalen, H. van, 2016, Waarom 'A Christmas Carol' verplichte kost voor economen is, *Me Judice*, 12 december 2016.
- Damme, E. van, K.G. Binmore, A.E. Roth, L. Samuelson, E. Winter et al., 2014, How Werner Güth's ultimatum game shaped our understanding of social behavior, *Journal of Economic Behavior & Organization*, vol. 108: 292-318.
- Diecidue, E., J. van de Ven en U. Weitzel (2012), Shareholder optimism: Shareholders' Expectations, Aspiration Levels and Mergers, in: McCarthy, K.J. en W. Dolfsma, (eds), *Understanding Mergers and Acquisitions in the 21st Century*, Palgrave Macmillan, 148-164.
- Giorelli, M., 2019, The long-term effects of management and technology transfers. *American Economic Review*, vol. 109(1): 121-52.
- Gomez Martinez, F., S. Onderstal en M.P. Schinkel, 2019, Can Collusion Promote Corporate Social Responsibility? Evidence from the Lab. Tinbergen Institute Discussion Paper 19-034/VII.
- Güth, W., R. Schmittberger en B. Schwarze, 1982, An experimental analysis of ultimatum bargaining. *Journal of Economic Behavior & Organization*, vol. 3(4): 367-388.
- Hambrick, D.C. en P.A. Mason, 1984, Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, vol. 9: 193-206.
- Onderstal, S., 2019, Mechanism design: De econoom als ingenieur. *TPEdigitaal*, vol. 13(1): 73-81.
- Onderstal, S., A.J.H.C. Schram en A.R. Soetevent, 2013, Bidding to give in the field. *Journal of Public Economics*, vol. 105: 72-85.
- Oosterbeek, H., R. Sloof en G. van de Kuilen, 2004, Cultural differences in ultimatum game experiments: Evidence from a meta-analysis. *Experimental Economics*, vol. 7(2): 171-188.

- Samuelson, W.F. en M.H. Bazerman, 1985, The Winner's Curse in Bilateral Negotiations, *Research in Experimental Economics*, vol. 3: 105-137.
- Schram, A.J.H.C. en S. Onderstal, 2009, Bidding to give: An experimental comparison of auctions for charity. *International Economic Review*, vol. 50(2): 431-457.
- Volberda, H. W., R.E. Morgan, P. Reinmoeller, M.A. Hitt, R.D. Ireland en R.E. Hoskisson, 2011, *Strategic Management: Competitiveness and Globalization (Concepts & Cases)*. Cengage Learning.
- Woerner, A., 2019, Overcoming Time Inconsistency with a Matched Bet: Theory and Evidence from Exercising. Mimeo, Universiteit van Amsterdam.

De belasting- en premieopbrengsten in Nederland¹

Wimar Bolhuis

In dit artikel worden de wijzigingen van de belasting- en premieopbrengsten tussen 2008 en 2018 onderzocht. Mede ingegeven door de crisis, blijken kabinetten beleidskeuzes te hebben gemaakt die de totale inkomsten verhoogden en de belastingmix veranderden. Grofweg 70% van de extra inkomsten van de overheid kwam uit lasten op arbeid, terwijl deze in 2008 circa 50% van de mix uitmaakten. De belasting- en premieheffing kan efficiënter worden door het arbeidsdeel te verlagen en de vermogensbelastingen (onroerend goed en erfenissen) en indirecte belastingen (consumptie en milieuvervuiling) te verhogen. De laatste twee opbrengsten stegen beperkt, deels door instrumentele belastingkortingen om de koopwoningmarkt te stimuleren en het autobezit te vergroenen.

1 Inleiding

Na de uitbraak van de kredietcrisis in 2008 hebben opeenvolgende Nederlandse kabinetten maatregelen genomen om het overheidstekort te verminderen. Een aanzienlijk deel hiervan betrof lastenverzwaringen. Zo becijferde het Centraal Planbureau (CPB) voor de periode 2011-2017 dat € 16 miljard van de cumulatief € 46 miljard aan tekortreducerende maatregelen uit lastenverhogingen bestond (Suyker, 2016). Dit spoort met de wetenschap dat politici in crises bereidwilliger zijn om impopulaire maatregelen te nemen en hervormingen door te voeren (Alesina, Ardagna en Trebbi, 2006). Nederlandse beleidsmakers deden dit meer dan buitenlandse collega's: de belasting- en premieopbrengsten stegen hier (fors) harder dan in omliggende landen – uitgezonderd Frankrijk – en drie keer zo sterk als het EU-gemiddelde (Bolhuis, 2019). Het past bij de opmerkelijke observatie dat, terwijl al deze landen de Europese begrotingsregels moesten volgen, Nederland koos voor aanzienlijk meer EMU-saldoreductie.² Vooral de opbrengst van de inkomstenbelasting en de sociale premies – de (directe) lastendruk op arbeid – steeg in ons land. De belastingopbrengst uit kapitaal(inkomen) en uit indirecte belastingen minder, vooral over consumptie.

¹ Dit onderzoek is uitgevoerd in het kader van het onderzoeksprogramma *Hervorming van Sociale Regelgeving* van de Universiteit Leiden. Met dank aan prof. dr. Koen Caminada, prof. dr. Kees Goudswaard, dr. Hendrik Vrijburg (Universiteit Leiden), prof. dr. Arjan Lejour, Maurits van Kempen MSc. (Centraal Planbureau) en dr. Léonard Haakman (Centraal Bureau voor de Statistiek) voor hun hulp bij en nuttig commentaar op eerdere versies van dit artikel.

² Zo verbeterde Nederland (1,3%-punt bbp) het EMU-saldo tussen 2007 en 2017 0,4%-punt bbp forser dan de nummer twee Duitsland (0,9%-punt bbp). Het EU-gemiddelde was een saldooverslechtering van 0,1%-punt bbp.

In dit artikel ga ik aan de hand van actuele cijfers van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) specifieker in op de omvang en de mix van de belasting- en premieopbrengsten van Nederland. Hierdoor ontstaat een beter inzicht in de veranderingen onder bovenstaande algemene cijfers. Ik vergelijk 2008, het jaar waarin de Grote Recessie Nederland bereikte, met 2018, het meest recente jaar waarvoor het CBS de relevante data gepubliceerd heeft (hoewel de cijfers voor 2018 nog niet definitief zijn; mijn laatst meegenomen wijziging op CBS Statline was van 23 september 2019). Het is een puur nationale, beschrijvende analyse vergelijking waarvan de overeenkomsten en verschillen een beeld geven:

1. Uit welke belasting- en premiebronnen Nederland zijn inkomsten ontvangt;
2. Welke beleidsprioriteiten opvolgende kabinetten hadden;
3. Wat aangrijpingspunten voor een efficiëntere belasting- en premieheffing zouden kunnen zijn, gelet op de empirische kennis over optimale belastingheffing (zie volgende paragraaf).

De vergelijking geeft geen inzicht bij welke actoren in de economie de betaling van de opbrengstverschuivingen in economische zin precies terecht is gekomen, maar alleen hoe opbrengstbronnen zijn verschoven. Er is sprake geweest van afwenteling van belastingheffing op andere actoren, een bekend neveneffect van fiscaal beleid (Niessen en Niessen-Cobben, 2014). Echter, deze afwentelingseffecten (of doorberekeningen) tussen 2008 en 2018 zijn lastig te traceren. Welk deel van een belastingverhoging of -verlaging kan worden afgewenteld hangt immers af van de specifieke aanbod- en vraagelasticiteiten in een markt (Jacobs, 2011). Dit artikel gaat daar niet direct op in.

2 Leeswijzer

Het eerste deel van dit artikel geeft de statistische analyse welke inkomstenveranderingen de Nederlandse overheid sinds 2008 onderging. Idealiter zou een onderscheid gemaakt moeten worden tussen de endogene ontwikkeling – veroorzaakt door de economische conjunctuur – en de beleidsmatige ontwikkeling – veroorzaakt door wijzigingen van tarieven of grondslagen – van de ontvangsten (Commissie Visitatie raming belasting- en premieontvangsten, 2018). Praktisch is dit helaas lastig. Met betrekking tot de endogene ontwikkeling is een moeilijkheid dat de macro-economische progressiefactor³ van verschillende belastingen tijdens de crisis lager was dan verwacht, terwijl deze factor in de recente hoogconjunctuur hoger blijkt dan geraamd – dit is zeker bij de loon- en inkomstenbelasting gebruikelijk (Floor, 2014). Kijkende naar de beleidsmatige ontwikkeling, is een probleem dat er weinig ex-post berekeningen zijn van de

³ Een progressiefactor is het quotiënt van de relatieve verandering van de belastingopbrengst bij ongewijzigd fiscaal beleid (endogeen) en de relatieve verandering van het inkomen (Caminada, 1996). De macro-economische progressiefactor is de verhouding tussen de ontwikkeling van een (bepaalde, beleidsmatig ongewijzigde) belastinginkomst en de ontwikkeling van het bruto binnenlands product. Stel dat de opbrengst van een belasting in het jaar t met 1,8% stijgt en het bbp met 2% toeneemt. De progressiefactor is dan $1,8/2 = 0,9$ (Commissie Visitatie raming belasting- en premieontvangsten, 2018: 17).

daadwerkelijke inkomsteneffecten van beleidskeuzes, hoewel bekend is deze effecten sterk kunnen afwijken van de ex-ante ramingen. In dit artikel maak ik daarom geen onderscheid, maar beschrijf wel op hoofdlijnen het relevante beleid.

Het tweede deel van dit artikel poogt een antwoord te geven hoe de veranderingen in de belasting- en premiemix zich verhouden tot de huidige empirische kennis over optimale belastingheffing. Om de inning van belastingen optimaal te organiseren, op een wijze waarop de welvaart wordt gemaximaliseerd en hiervoor economische verstoringen zoveel mogelijk beperkt, moeten kabinetten werken met een afgewogen mix van belastinggrondslagen (Mankiw, Weinzierl en Yagan, 2009; Mirrlees et al., 2010). Uit de empirische literatuur blijkt dat belastingsoorten in verschillende mate het economisch verkeer verstoren (Jacobs, 2013; Mirrlees Review, 2011; OESO, 2010). Zo zijn directe belastingen over het algemeen meer verstorend dan indirecte belastingen.⁴ Op basis van econometrische analyses blijkt de rangschikking van weinig verstorend naar fors verstorend: vermogensbelasting (met name op onroerend goed en erfenissen), indirecte belastingen, inkomensheffingen op arbeidsinkomen, inkomensheffingen op vermogensinkomen en de vennootschapsbelasting (Caminada en Stevens, 2017). Het achterliggende mechanisme is dat inkomensheffing op vermogensinkomen (Box 2) en de vennootschapsbelasting (zeer) verstorend zijn, aangezien zij kapitaalinvesteringsbeslissingen minder aantrekkelijk maken door het belasten van de opbrengst en aanzetten tot arbitrage, grondslagversmalling en uitstel van winstuitkering. Deze rangschikking door Caminada en Stevens gebruik ik om een oordeel te geven over de (on)wenselijkheid van veranderingen in de opbrengsten. Hierbij maak ik direct de kanttekening dat men vanuit overwegingen van sociale gelijkheid, rechtvaardigheid of duurzaamheid – dus politieke voorkeuren ten aanzien van (her)verdeling of klimaat – een andere afweging kan maken. De juiste balans tussen economische baten en kosten én maatschappelijke kosten en baten is persoonlijk.

3 Algemeen beeld belasting- en premieopbrengsten

CBS Statline maakt het mogelijk om een overzicht van de belastingen en wettelijke premies⁵ te maken die de overheid jaarlijks ontving (CBS, 2019a). Voor de vergelijking worden deze ontvangsten gestandaardiseerd als percentage van het bruto binnenlands product (bbp), de belangrijkste graadmeter voor de economische ontwikkeling.⁶ De standaardisatie als

⁴ Directe belastingen zijn belastingen op inkomen, winst en vermogen. De relevante actor draagt deze belasting zelf af aan de Belastingdienst. Indirecte belastingen zijn belastingen verwerkt in de prijzen van goederen of diensten (consumptie). Deze belasting wordt door een andere actor afgedragen aan de Belastingdienst.

⁵ Premies voor de aanvullende pensioen vallen hier dus niet onder. Wel heeft het pensioenbeleid vanaf 2008 invloed gehad op de belastingopbrengsten. De verlaging van de jaarlijks fiscaal maximaal gefacilieerde opbouwpercentages (Witteveenkader 2015) leidde tot hogere opbrengsten van de inkomstenbelasting ten opzichte van ongewijzigd beleid.

⁶ De standaardisatie kan ook met het netto nationaal inkomen (nni) uitgevoerd, zodat de waardering tegen factorkosten plaatsvindt in plaats van tegen marktprijzen en vanuit het verdiende inkomen in Nederland in

percentage van het bbp ondervangt in grote mate veranderingen in de opbrengsten door volumeontwikkelingen (endogene ontwikkeling) en geeft een beeld van de draagkracht van de Nederlandse economie.

De totale opbrengsten uit belastingen en premies stegen van 2008 tot 2018 per saldo met 2,7% bbp-punt, van 35,6% bbp naar 38,3% bbp. Hiervan verklaarde de stijging van de belastingen 2,1%-punt (75%) en de stijging van de premies 0,7%-punt (25%). De sterker gestegen belastingopbrengsten leidde ertoe dat het belastingaandeel in de totale opbrengsten met 0,9%-punt is toegenomen (en het premieaandeel gedaald). Tabel 1 geeft een overzicht van deze ontwikkelingen.

Tabel 1 Overzicht totalen en aandelen van de belastingen en premies, 2008-2018

	2008	2018	Δ
Totaal belastingen en wettelijke premies (% bbp)	35,6	38,3	2,7
Totaal belastingen (% bbp)	22,3	24,4	2,1
Totaal premies (% bbp)	13,3	14,0	0,7
Aandeel belastingen (%)	62,7	63,6	0,9
Aandeel premies (%)	37,3	36,4	-0,9

Bron: CBS.

Het lijkt dat de Nederlandse overheid vooral heeft gekozen om de belastingopbrengsten te verhogen. Dit is logisch, aangezien de opbrengsten van premies alleen aangewend kunnen worden om de aan hun verwante volks- of werknemersverzekeringsuitgaven te financieren, niet om een algemeen gat op de begroting te dekken. Belastingopbrengsten zijn als 'algemene middelen' wel vrij inzetbaar. Wel is sprake van communicerende vaten: als de opbrengsten van wettelijke premies hoger (lager) zijn dan beoogd, kan de rijksbijdrage uit belastingen omlaag (omhoog). De saldi van de sociale fondsen tellen mee voor het EMU-saldo. Tot slot is een nadeel dat wettelijke premies altijd (directe) lasten op arbeid zijn, afgedragen door de werknemer of werkgever, terwijl belastingen ook (indirect) op kapitaal en consumptie kunnen worden geheven (Europese Commissie, 2019).

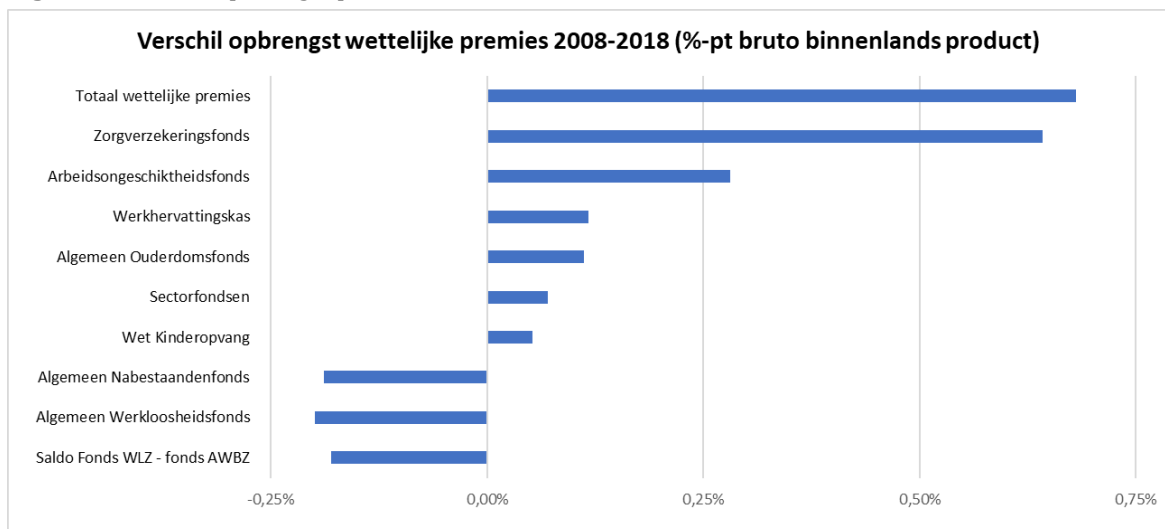
4 Wettelijke premies

Als eerste bekijk ik de ontwikkeling van de wettelijke sociale premies, welke altijd geclassificeerd worden als lasten op arbeid. Figuur 1 laat zien welke premieopbrengsten sinds 2008 aanzienlijk gestegen en gedaald zijn. Het is duidelijk dat met name de groeiende uitgaven aan het Zorgverzekeringsfonds waaruit de Zorgverzekeringswet (ZVW) wordt

plaats van de productie. De uitkomst van de vergelijking verandert hierdoor echter niet wezenlijk en het bbp is een bekendere maatstaf.

gefinancierd, verantwoordelijk zijn voor de stijgende premiedruk. Netto stegen de premieopbrengsten met 0,7%-punt bbp. De ZVW-premies verklaarden hier 94,4% van. Van de bruto stijging van 1,3%-punt bbp 50,4%. Volgens het CPB groeiden de ZVW-uitgaven door het toenemende inkomensniveau van huishoudens, technologische ontwikkelingen, sociaal-culturele normveranderingen, en demografie (Mot et al., 2016). De lastenverhogingen hebben daarmee deels een endogene en deels een beleidsmatige achtergrond. Caminada, Goudswaard en Knoef (2018) beschreven eerder al dat met name de premies voor de ziektekostenverzekering de premiedruk tussen 2001 en 2014 verhoogden. Het beleid van Rutte II heeft een tijdelijke daling en afvlakking van de ZVW-premies gerealiseerd, vanaf 2016 stijgen zij weer (Van Kempen en Van Veldhuizen, 2018).

Figuur 1 Verschil opbrengst premies 2008-2018



Bron: CBS, alleen gelijk aan of groter dan 0.05%-punt bbp afgebeeld

Opmerkelijk is verder de toename van de premieopbrengsten voor het Arbeidsongeschiktheidsfonds voor de WIA, WAO, WAZ en WAZO. Het UWV waarschuwde in 2017 voor de recent sterkere stijging van arbeidsongeschikten, welke in hun eerste analyse mede veroorzaakt lijkt door de nieuwe koppeling van de AOW-leeftijd aan de levensverwachting - hierdoor neemt het aantal oudere werknemers met een hogere instroomkans toe - en door het groeiende aantal werkende vrouwen - in sectoren met een hoger arbeidsongeschiktheidsrisico (Berendsen en Van Deursen, 2017). Het UWV doet nu vervolgonderzoek naar de precieze oorzaken van de hogere instroom.

De beperkte veranderingen met betrekking tot de Werkhervattingskas, het Algemeen Ouderdomsfonds (AOW-fonds), de sectorfondsen en de Wet Kinderopvang (via de werkgeversbijdrage kinderopvang) hangen samen met de toenemende vergrijzing, de hogere werkloosheid in 2018 dan in 2008, en de toenemende arbeidsparticipatie van

vrouwen. Vooral maatschappelijke trends en conjuncturele bewegingen lijken bepalend voor deze gestegen premieopbrengsten, niet beleidskeuzes.

De forse dalingen van de premieopbrengsten voor het Algemeen Nabestaandenfonds (ANW), het Algemeen Werkloosheidsfonds (AWF) en het saldo tussen het Fonds Wet Langdurige Zorg (FWLZ) en het Fonds Algemene Wet Bijzondere Ziektekosten (FAWBZ) zijn wel hoofdzakelijk het gevolg van beleid. De versoering van de voorwaarden voor de ANW heeft ertoe geleid dat de instroom fors daalde van circa 11.000 personen in 2008 naar 3000 personen in 2016. Men kan stellen dat de ANW “een marginale regeling” is geworden (Van Everdingen et al., 2017). Voor de Werkloosheidswet geldt dat per 1 juli 2008 alle arbeid als passend aangemerkt werd, werkaanvaarding financieel lonender is geworden door invoering van de inkomstenverrekening, en de maximale uitkeringsduur per 1 april 2009 stapsgewijs is verlaagd naar twee jaar (Ministerie van SZW, 2008; Mulder, 2018). Tot slot is bij de decentralisatie van zorgtaken naar de gemeenten per 2015 het FAWBZ vervangen door het FWLZ. Omdat zorgtaken en budgetten met een doelmatigheidskorting naar gemeenten overgeheveld werden, ontstond per saldo een verlaging van de benodigde premieheffing (Mot et al., 2016).

5 Belastingen

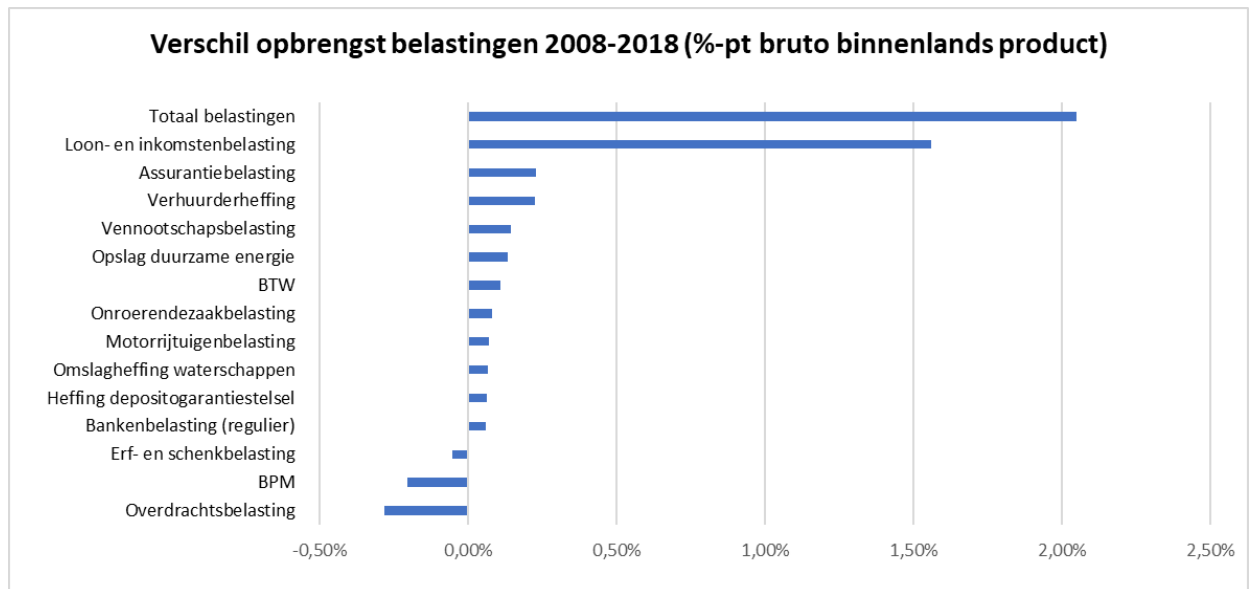
Als tweede onderzoek ik de ontwikkeling van de belastinginkomsten. Figuur 2 geeft een overzicht. Meest opzienbarend is de loon- en inkomstenbelasting. Netto steeg de totale belastingopbrengst met 2,1%-punt bbp. De loon- en inkomstenbelasting verklaart hier 76% van. Van de bruto stijging van 2,7%-punt bbp 57,1%. Volgens het CBS nam de belasting op inkomen van Nederlandse huishoudens toe van 10,2% van het bruto inkomen in 2011 naar 12,4% in 2017 (CBS, 2019e). Daarbij is ook de verandering in de belastingmix opmerkelijk groot. De opbrengst van de directe loon- en inkomstenbelastingen steeg sinds de crisis in Nederland het sterkst van bijna alle EU-landen (Europese Commissie, 2019).

Nederland blijkt een bijzondere fiscale politiek te hebben gevoerd, waarbij dominant gebruik is gemaakt van de loon- en inkomstenbelasting om het begrotingssaldo te verbeteren.⁷ Het CPB beschreef eerder dat na de Grote Recessie in 2009 de lastendruk van belastingen en premies op arbeid duidelijk toenam, in tegenstelling tot de voorliggende jaren toen er sprake was van lastenverlichtingen (Van Kempen en Van Veldhuizen, 2019). In de totale opbrengsten, waarbinnen het aandeel belastingen met 0,9%-punt steeg, neemt de loon-en-inkomstenbelasting daarom nu 2,8%-punt meer ruimte in. Het betreft overigens wel een brede categorie die het CBS niet verder uitsplitst. Via het boxenstelsel gaat het om belasting op arbeidsinkomsten, op inkomsten uit ondernemerschap en op rendement uit

⁷ En om de primaire inkomensverdeling om te buigen naar een gelijkmatigere secundaire of besteedbare inkomensverdeling. Het is niet duidelijk welke doelstelling de boventoon voerde, begrotingspolitiek of verdelingspolitiek. Wel is duidelijk dat een gelijkmatigere inkomensverdeling ook bereikt kon worden *zonder* deze saldoverbetering.

(particulier) vermogen en kapitaal. In de volgende paragraaf zal ik daarom een decompositie maken.

Figuur 2 Verschil opbrengst belastingen 2008-2018



Bron: CBS, alleen gelijk aan of groter dan 0.05%-punt bbp afgebeeld.

Daarnaast zijn opvallend de assurantiebelasting, de verhuurderheffing, de vennootschapsbelasting (Vpb), de opslag duurzame energie (ODE-heffing) en de belasting toegevoegde waarde (btw of omzetbelasting). Een aanzienlijk deel wordt verklaard door beleid. De verdubbeling van de assurantiebelasting per 2013 en de invoering van de verhuurderheffing per 2014 stonden in het regeerakkoord van Rutte II (Rijksoverheid, 2012). De eerste maatregel levert weinig discussie meer op, de tweede wel. Uit de evaluatie van de verhuurderheffing bleek dat de heffing een zeer negatief effect heeft op de woningmarkt (Veenstra, Allers en Garretsen, 2016). Toch steeg de opbrengst van € 1,2 miljard in 2014 naar € 1,7 miljard in 2018 en beoogt het ministerie van BZK een verdere stijging.

De stijging van de Vpb-inkomsten kan deels verklaard worden door de verslechterde economische situatie eind 2008, waardoor bedrijfswinsten lager waren dan voorzien en bedrijven enige financiële voorzieningen reserveerden in anticipatie op de komende dip. Ook hebben bedrijven ruim gebruikgemaakt van regelingen ter vervroegd en willekeurig afschrijven (Van Kempen en Van Veldhuizen, 2018). Hierdoor was er in 2008 winst waarover Vpb wordt afgedragen. In 2018 draait de economie echter op volle toeren, zijn bedrijfswinsten historisch hoog en de fiscale mogelijkheden om de belastinggrondslag te verkleinen verlopen. Belangrijke kanttekening is verder dat de Vpb-opbrengsten uit gas

over de periode zijn gedaald met grofweg 0,2%-punt bbb⁸ door het afbouwen van de gaswinning. Dit betekent dat de afgedragen Vpb door bedrijven over de periode harder is gestegen dan uit figuur 2 blijkt (door de onderliggende verhouding gassector – niet-gassectoren).

De invoering van de ODE-heffing per 2013 was al eerder besloten en is bedoeld om het gebruik van energie op fossiele basis te verminderen en de opbrengst in te zetten voor de SDE+ subsidie gericht op het opwekken van duurzame energie. Dit wordt algemeen gesteund. De verhoging van het algemene btw-tarief van 19% naar 21% per 1 oktober 2012 was politiek gevoelig, maar heeft opmerkelijk genoeg niet geleid tot een aanzienlijke stijging van de btw-opbrengsten. Het is lastig dit te verklaren. Het CPB beschreef eerder dat de opbrengst van de btw na uitbraak van de crisis achterbleef bij de verwachtingen omdat de consumptie van huishoudens minder sterk groeide en de investeringen in vaste activa substantieel daalden (Floor, 2014: 21). Volgens Keus en Verbruggen (2018) daalde de consumptie in Nederland tussen 2008 en 2016 en bleef de consumptieontwikkeling achter bij andere landen door de relatief sterke daling van de arbeidsinkomensquote, de aanzienlijke stijging van de lastendruk en het ongunstige verloop van de reële huizenprijzen in ons land.

Verder zijn er beperkt gestegen inkomstenposten: de onroerendzaakbelasting (ozb), de motorrijtuigenbelasting (mrb), de omslagheffing waterschappen, de heffing depositogarantiestelsel en de bankenbelasting. Blijkbaar hebben gemeenten hun ozb-tarieven verhoogd om hun begrotingen te stutten, aangezien de gemiddelde huizenprijzen half 2018 weer terug waren op het pre-crisisniveau van 2008 (CBS, 2018b). De werkgroep 'Evaluatie systematiek macronorm onroerende zakenbelasting' (2015) concludeerde al dat de macronorm, die in 2007 is ingevoerd, niet zorgde voor een gematigde lastenontwikkeling. Gemeentelijke besluitvorming over tarieven ontstaat in de eerste plaats uit lokale afwegingen. Hoewel niet uit te sluiten valt dat de ozb-inkomsten sterker zouden zijn toegenomen zonder macronorm. De mrb-opbrengsten lijken te zijn gestegen door het groeiend wagenpark en hogere heffing op dieselauto's (CBS, 2019b). De waterschappen hebben hun heffingen verhoogd omdat ze de komende jaren forse investeringen doen, in reactie op de toenemende bijzondere omstandigheden als verhoogde waterstanden en langdurige droogte (CBS, 2019c).

De hogere opbrengsten vanuit de heffing depositogarantiestelsel en de bankenbelasting zijn direct gevolg van het crisisbeleid. Op basis van een rapport van het ministerie van Financiën, De Nederlandsche Bank (DNB) en Nederlandse Vereniging van Banken besloot het kabinet begin 2011 dat banken per 2012 ex ante (dus vooraf) een fonds moesten vullen met circa 1% van de gegarandeerde deposito's (DNB en Ministerie van Financiën, 2011). Hierdoor steeg de opbrengst van deze heffing depositogarantiestelsel ten opzichte van 2008. Verder voerde het kabinet als reactie op de kredietcrisis per juli 2012 de Wet bankenbelasting in,

⁸ Deze benadering komt voort uit het combineren van cijfers en statistieken van het ministerie van Financiën (Miljoenennota 2019, 2018) en De Nederlandsche Bank (Wierds en Schotten, 2008).

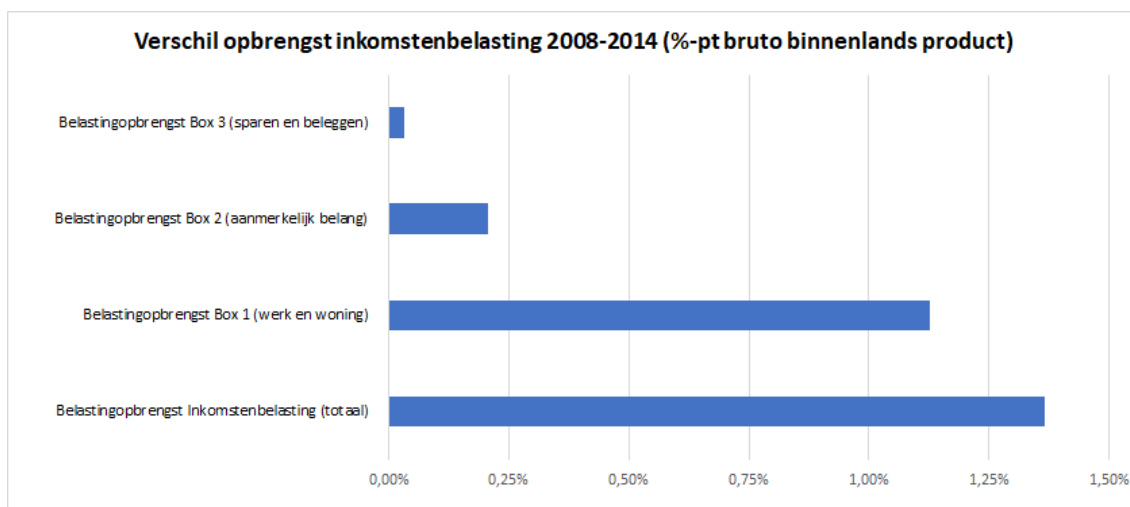
om banken een extra bijdrage te laten leveren aan de overheidsfinanciën en om de financiële stabiliteit te verhogen door ongedekte kortlopende schulden zwaarder te belasten dan langlopende (CBS, 2013). Deze bankenbelasting leverde nieuwe belastinginkomsten op.

Tot slot zijn er drie belastingposten waarvan de opbrengsten daalden. Dit zijn de erf- en schenkbelasting, de belasting van personenauto's en motorrijwielen (bpm) en de overdrachtsbelasting. Bij de erf- en schenkbelasting is er een uitvoeringstechnische reden en een beleidsmatige reden. De Belastingdienst gaf aan achter te lopen bij de inning van de schenk- en erfbelasting door ICT-problemen, in 2017 ging het om € 450 miljoen (Kamerstukken, 2017). Maar er is ook actief beleid gevoerd om de lastendruk op schenken te verlagen. Sinds 2011 kunnen ouder(s) hun kind(eren) voor de aankoop van een huis eenmalig belastingvrij een ton schenken, wat massaal gebeurt (CBS, 2019d). De overdrachtsbelasting werd in 2011 incidenteel verlaagd naar 2% om de woningmarkt te ondersteunen en deze maatregel werd later structureel gemaakt (Ministerie van Financiën, 2012). De bpm-opbrengsten zijn verlaagd doordat zuinige auto's een vrijstelling kregen en de heffing werd gedifferentieerd naar CO₂-uitstoot. Het CPB analyseerde dat de gedragseffecten hiervan veel groter zijn geweest dan het ministerie van Financiën oorspronkelijk inschatte, waardoor er een omvangrijke derving ontstond en er een "gapend gat" resteerde (Floor & Van 't Riet, 2016).

Omdat figuur 1 en 2 enkel het verschil van de opbrengsten uit belastingen en premies laten zien tussen de twee steekjaren 2008 en 2018, wordt geen inzicht geboden in de fluctuerende ontwikkeling in de tussenliggende jaren. Fluctuaties zijn er natuurlijk geweest, als gevolg van de conjuncturele ontwikkeling en beleidsinzet. Het CPB heeft de jaar-op-jaar ontwikkeling in tussenliggende jaren meermaals in kaart gebracht en beschreven (Van Kempen en Van Veldhuizen, 2018, 2019).

6 Decompositie stijging loon- en inkomstenbelasting

Als derde analyseer ik een niveau dieper hoe de mix van de loon- en inkomstenbelasting zich ontwikkelde. Helaas maakt het CBS niet jaarlijks een nieuwe decompositie van de boxen, maar dit is op verzoek wel gedaan voor de jaren 2008-2014 (CBS, 2018a). Figuur 3 illustreert de verschillen. Hieruit blijkt duidelijk dat opeenvolgende kabinetten met name de belastingopbrengsten uit Box 1 hebben verhoogd. Van de extra opbrengst van de inkomstenbelasting na 2008 komt 82,4% uit de box Werk en woning. Particuliere beleggers en spaarders zijn minder aangeslagen en aanmerkelijkbelanghouders in vennootschappen hebben weinig extra belasting over hun aangiftes afgedragen. In Europees perspectief zijn de belastinginkomsten op deze laatste heffingsgrondslagen in Nederland traditioneel laag (Europese Commissie, 2019).

Figuur 3 Verschil opbrengst inkomstenbelasting per box, 2008-2014

Bron: CBS.

Belangrijke kanttekening is dat de opbrengsten van Box 2 in 2014 eenmalig opwaarts vertekend zijn. In 2014 was het eenmalig mogelijk voor directeur-groootaandeelhouders (dga's) om met een fiscaal voordeel hun stamrecht bv's af te kopen. De afkoopwaarde werd voor 80% in de belastingheffing betrokken, waardoor het effectieve tarief daalde van 25% naar 22%. Ook werd er eenmalig geen revisierente geheven. Het kabinet ging er in het Belastingplan 2014 van uit dat deze stimulans € 1,2 miljard (1,5% bbp) extra incidentele opbrengsten in Box 2 zou opleveren (Rijksoverheid, 2013). Winstuitkering uit bv's wordt sterk beïnvloed door fiscale motieven en in 2014 is de totale winstuitkering zoals gewent eenmalig fors gestegen (Bosch en Lejour, 2017). Dit heeft zich niet doorgezet naar 2018. Mijn aanname is dat 0.10%-punt bbp van de totale stijging van de opbrengst van de inkomstenbelasting verklaard kan worden door Box 2 (0.05% bbp) en Box 3 (0.05% bbp). Hierbij veronderstel ik dat de aanvullende opbrengst in Box 2 na 2014 significant daalde. Hoogstwaarschijnlijk waren de opbrengsten uit Box 2 echter nog lager, gelet op de wetenschap dat 67% van de bv's jaarlijks geen winstuitkering doet en het Box-2-regime niet is veranderd.

Voor de beoordeling van de opbrengst van Box 1 is problematisch dat het geen eenduidige inhoud heeft, omdat niet alleen inkomen uit (vroegere) arbeid afgerekend wordt. Ook de behandeling van het eigen huis (o.a. saldering van het eigen woningforfait over de WOZ-waarde en de aftrekbaarheid van de hypotheekrenteaf trek) en de inleg van pensioenpremies (o.a. de omkeerregel en de opbouwpercentages) hebben aanzienlijke invloed hebben op de belastingopbrengsten. Het CPB rapporteert dat de progressiefactor lager is geworden door grondslagerosie door vooral de hypotheekrente aftrek en in mindere mate pensioenpremies (Floor, 2014: 16). Van belang hier is dat kabinetten na 2008 op allebei de terreinen de aftrekbaarheid voor het belastbaar inkomen voor de

inkomstenbelasting hebben verlaagd en de hoogte van de hypotheekrente significant is gedaald.

7 Benadering opbrengst maatregelen eigen huis en pensioenopbouw

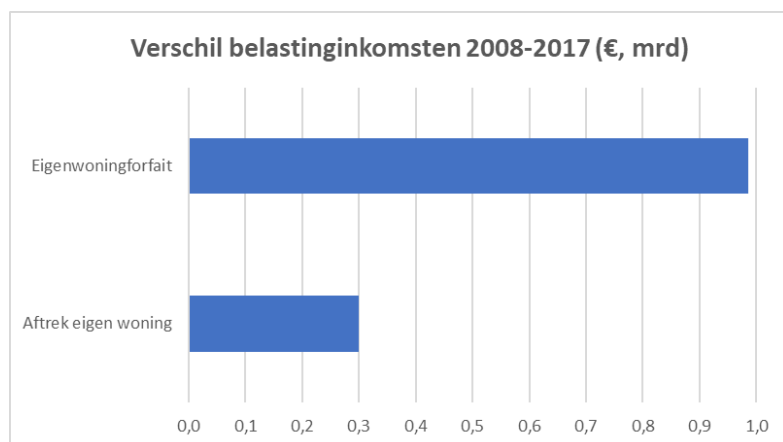
Intuïtief zullen meerdere lezers denken dat de toegenomen opbrengst van Box 1 tussen 2008 en 2018 voor een aanzienlijk deel wordt veroorzaakt door de fiscale versoeringen op het gebied van het eigen huis en de pensioenopbouw (in combinatie met de dalende hypotheekrente). Helaas rapporteert het CBS voor deze twee onderwerpen niet jaarlijks de specifieke gederfde belastinginkomsten. Daarom maak ik op basis van CBS-data een benadering hoeveel extra belastinginkomsten de fiscale twee hervormingen voor Box 1 hebben opgeleverd in 2018 ten opzichte van 2008 (CBS 2019e, 2019f).⁹

Figuur 4 geeft mijn benadering weer hoeveel geschatte extra inkomstenbelasting-opbrengsten er worden gerealiseerd door de aangescherpte fiscale behandeling van het eigen huis in 2017 ten opzichte van 2008 (2018 is helaas nog niet beschikbaar). Dit is gebaseerd op CBS-data (CBS, 2019f, 2019g). Het bureau rapporteert dat het belastingvoordeel door de aftrek eigen woning in 2008 € 13,4 miljard was en in 2017 was gedaald tot € 13,1 miljard – het gemiddelde aftrektarief blijkt voor beide jaren 43% gelet op de totale aftrek eigen woning. Versoering van de hypotheekrenteaftrek leverde over deze periode circa € 0,3 miljard op.

Daarnaast zijn extra inkomsten gerealiseerd door verhoging van het eigen woningforfait. Het CBS meldt voor 2017 een totaal opgevoerde eigenwoningforfait van € 8,4 miljard en de belastinginkomsten hieruit € 3,6 miljard – dit komt opnieuw overeen met een gemiddeld belastingtarief van 43%. Aangezien het CBS voor 2008 alleen het totaal opgevoerde eigenwoningforfait aangeeft van € 6,1 miljard, moet ik voor dit jaar een benadering maken van de belastinginkomsten. Door toepassing van het gemiddeld tarief van 43% kom ik uit op € 2,6 miljard. De extra belastinginkomsten van het eigenforfait blijken ongeveer € 1 miljard.

Inderdaad ontvangt de overheid meer inkomsten door het verhoogde eigenwoningforfait, de afbouw van de hypotheekrenteaftrek, en de gedaalde hypotheekrente zelf. In totaliteit gaat het om € 1,3 miljard, waarvan het meeste uit het eigenwoningforfait en een beperkt deel uit de aftrek eigen woning. Dit is 0,19% bbp, uitgaande van het bbp van 2017. Figuur 4 geeft dit weer.

⁹ De benadering gaat dus niet in op de structurele opbrengsten van deze beleidsmaatregelen, welke berekend kunnen worden vanuit de ontwikkeling van het budgettair beslag bij ongewijzigd beleid na 2018.

Figuur 4 Benadering verschil belastinginkomsten eigen huis 2008-2017.

Bron: CBS, eigen bewerking.

Mijn benadering komt ruwweg overeen met die van het CPB uit 2016 (Lejour, 2016: 10). Voor beter inzicht is goed het opbrengstverloop van de fiscale behandeling van het eigen huis te beschrijven. Van 2008 tot en met 2012 liep de inkomstenderving door de hypotheekrenteaftrek flink op en behaalde het hoogste niveau ooit, ondanks de dalende huizenprijzen en transacties. Per 2013 werd het beleid van kracht dat de hoogte van de hypotheekrenteaftrek stapsgewijs beperkte, waarna de inkomsten voor de loon- en inkomstenbelasting weer toenamen (Nieuweboer et al., 2017). Door dit verloop is de budgettaire opbrengst in 2017 ten opzichte van 2008 beperkt, maar zal vanzelfsprekend de komende jaren stijgen. Een verklaring voor de beperkte opbrengst is dat de hypotheekschuld eigen woning in Nederland steeg van € 578 miljard in 2008 (89% bbp) naar € 708 miljard in 2017 (96% bbp) (CBS, 2019h). Ook zal niet elke wooneigenaar zijn hypotheekrente geldend in 2008 hebben omgezet naar een lagere rente in 2017.

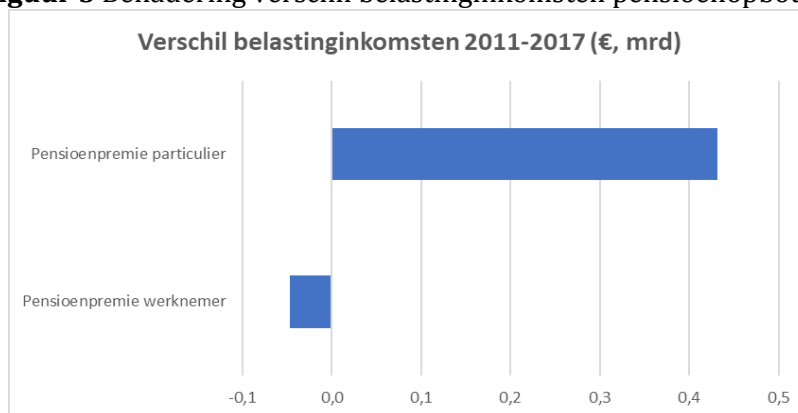
Een vergelijkbare benadering maak ik voor de extra belastinginkomsten gerealiseerd door de beperking van de aftrekbaarheid van pensioenopbouw na invoering van Witteveen 2015.¹⁰ Helaas rapporteert het CBS de afgedragen pensioenpremies door werknemers (tweede pijler) en de particuliere pensioenpremies¹¹ door burgers (derde pijler) alleen van 2011 tot en met 2017 (CBS, 2019e). Voor deze analyse is dit geen probleem, in die zin dat de grootste pensioenhervorming na 2008 werd ingevoerd. In de CBS-reeks is duidelijk waarneembaar dat van 2014 op 2015 het macrobedrag ingelegde pensioenpremies aanzienlijk daalde, door Witteveen 2015. Wel wordt de belastingopbrengst door mindere aftrekbaarheid na 2008 overschat, aangezien tot 2011 de afgedragen pensioenpremies en daarmee het aftrekbare macrobedrag op de inkomstenbelasting trendmatig steeg.

¹⁰ Hierbij blijven eventuele hogere inkomsten in Box 3 door de versoering van de aftrekbaarheid van pensioenpremies buiten beschouwing.

¹¹ De terminologie 'particuliere pensioenpremies' wordt gehanteerd in CBS Statline. Pensioenexperts spreken gewoonlijk van premies voor het derde pijler pensioen.

Figuur 5 laat de benadering zien, nu met een gemiddeld aftrektarief van 39%, wegens het gemiddeld lagere belastbaar inkomen van een pensioenopbouwer dan van een huizenbezitter. Per saldo is de opbrengst voor de inkomstenbelasting door minder aftrek van pensioenpremies tussen 2011 en 2017 toegenomen met € 0,4 miljard. Dit is 0,05% bbp, uitgaande van het bbp van 2017. Ondanks de Witteveen-hervorming is in 2017 een groter bedrag aan pensioenpremies door werknemers afgedragen. Dit komt doordat veel fondsen in de afgelopen jaren hun premiepercentages hebben verhoogd, om dezelfde aanspraak te kunnen beloven bij een dalende (reken)rente. Het budgettaire voordeel voor de inkomstenbelasting lijkt vooral te komen uit de afnemende inleg van particuliere pensioenpremies (derde pijler).¹² Van 2011 tot 2017 is het macrobedrag gehalveerd.

Figuur 5 Benadering verschil belastinginkomsten pensioenopbouw 2011-2017.



Bron: CBS, eigen bewerking.

Het is twijfelachtig of dit komt door Witteveen 2015, aangezien de daling in de CBS-cijfers trendmatig lijkt vanaf 2011. Meer voor de hand ligt dat het een uitkomst is van de economische crisis, namelijk dat zelfstandigen hun particuliere pensioenopbouw in deze periode uit directe kostenoverwegingen hebben heroverwogen. Daarbij is bekend dat zelfstandigen minder reserveringen voor pensioen maken dan werknemers – al dan niet wegens de noodzaak hun bedrijf te financieren of andere ondernemersbeslissingen – en hun reserveringen vaker organiseren via spaarvermogen en huizenbezit dan met premie-inleg in de derde pijler (Mastrogiacomo, 2016). De rol van de derde pijler voor de pensioenopbouw van zzp'ers lijkt bescheiden (Zwinkels et al., 2017).

Uit mijn benaderingen in figuren 3, 4 en 5 blijkt dat de fiscale behandeling in Box 1 van het eigen huis circa 0,19% bbp en van de pensioenopbouw ongeveer 0,05% bbp van de totale stijging van de opbrengsten van de loon- en inkomstenbelasting sinds 2008 kunnen verklaren. Dit is waarschijnlijk minder dan veel lezers intuïtief zouden denken. Omdat ik voor beide onderwerpen het jaar 2018 mis en bij de pensioenopbouw de jaren voor 2011

¹² Hierbij hanteer ik een ruime veronderstelling, namelijk dat alle particuliere pensioenpremies aftrekbaar waren. Dit is niet het geval.

ga ik uit van 0,25%-punt bbp, waarvan 20%-punt bbp voor de behandeling van het eigen huis en 0,05%-punt voor de pensioenopbouw. Ook lijkt dat grofweg 0,10%-punt bbp verklaard kan worden door opbrengsten in Box 2 (0,05% bbp) en Box 3 (0,05% bbp). Hierbij veronderstel ik dat de extra opbrengsten in Box 2 significant lager werden na de opwaartse beïnvloeding door de incidentele fiscaal gunstige afkoopregeling van de stamrecht bv's in 2014, in lijn met de empirische literatuur of het aangiftegedrag van houders van aanmerkelijk belang.

8 Optimaliteit van de nieuwe belastingmix

Hoe verhoudt de huidige belastingmix zich tot een belastingmix die kan worden gezien als 'optimaal'? De rangschikking van weinig versturende naar fors versturende belastingen en sociale premies was volgens Caminada en Stevens (2017), gebaseerd op analyse van de OESO: vermogensbelasting (met name op onroerend goed), indirecte belastingen, inkomensheffingen op arbeidsinkomen (belastingen en sociale premies), inkomensheffingen op vermogensinkomen en de vennootschapsbelasting. Deze rangschikking geeft aangrijpingspunten om de voorgedane opbrengstverschillen tussen 2008 en 2018 te beoordelen. Tabel 2 geeft een indicatief inzicht in hoeverre de veranderingen in de belastingmix uit bovenstaande analyses passen in een rangschikking van weinig versturende belastingheffing naar fors versturende belastingheffing. Zoals aangegeven, kunnen de maatschappelijke baten van deze rangschikking ook anders geordend worden, afhankelijk van overwegingen van sociale gelijkheid, rechtvaardigheid of duurzaamheid (politieke voorkeuren).

Tabel 2 Verschil in opbrengsten van belastingen en premies 2008-2018 indicatief gerangschikt van weinig tot fors versturende belastingheffing

Weinig versturend <---				---> Zeer versturend					
Vermogensbelasting (met name onroerend eigendom, erfenis)		Indirecte belasting (consumptie, milieu)		Heffing arbeidsinkomen (belastingen en sociale premies)		Heffing vermogensinkomen		Winstbelasting (Vpb)	
	%-pt bbp		%-pt bbp		%-pt bbp		%-pt bbp		%-pt bbp
Erf- en schenkelasting	-0,05%	BPM	-0,21%	Saldo Fonds WLZ - fonds AWBZ	-0,18%	Overdrachtsbelasting	-0,28%	Vpb	0,14%
Onroerendezaakbelasting	0,08%	Opslag duurzame energie	0,13%	Algemeen Werkloosheidsfonds	-0,20%	Box 2 Aanmerkelijk belang	0,05%		
Verhuurderheffing	0,22%	Motorrijtuigenbelasting	0,07%	Algemeen Nabestaandenfonds	-0,19%	Box 3 Sparen en beleggen	0,05%		
Omslagheffing waterschappen	0,06%	Assurantebelasting	0,23%	Wet Kinderopvang	0,05%				
Box 1 Behandeling eigen huis	0,20%	BTW	0,11%	Sectorfondsen	0,07%				
		Heffing depositogarantiestelsel	0,06%	Algemeen Ouderdomsfonds	0,11%				
		Bankenbelasting (regulier)	0,06%	Werkhervattingskas	0,12%				
				Arbeidsongeschiktheidsfonds	0,28%				
				Zorgverzekeringsfonds	0,64%				
				Box 1 Pensioenpremies	0,05%				
				Box 1 Inkomsten uit werk	1,25%				
Totaal	0,52%	Totaal	0,45%	Totaal	2,01%	Totaal	-0,18%	Totaal	0,14%
Aandeel	17,57%	Aandeel	15,38%	Aandeel	68,40%	Aandeel	-6,24%	Aandeel	4,90%

Noot: Eigen bewerking, gebaseerd op: Caminada & Stevens, 2017; Mirrlees, 2011; OESO, 2010.

Bron: CBS, alleen opbrengstverschillen gelijk aan of groter dan 0.05%-punt bbp meegenomen in deze indicatieve berekening.

Het grootste deel blijkt extra belasting- en premie-inkomsten geheven op arbeidsinkomen. De opbrengststijging van de loon- en inkomstenbelasting was 1,6%-punt bbb. Op basis van mijn benaderingen kwam 1,25%-punt hiervan uit de lasten op inkomsten uit werk in Box 1, 0,20%-punt uit de (nieuwe) behandeling van de eigen woning in Box 1, 0,05%-punt uit de pensioenopbouw in Box 1, 0,05%-punt uit de opbrengsten uit aanmerkelijk belang in Box 2 en 0,05%-punt uit sparen en beleggen in Box 3. Oftewel, 75% van de totale stijging van de loon- en inkomstenbelasting komt uit hogere lasten op arbeid, 20% uit lasten op particuliere vermogensopbouw in eigen woning, pensioen en sparen en beleggen en 5% uit lasten op bedrijfsvermogen en aanmerkelijk belang. Naast de 1,25%-punt bbb van de inkomstenbelasting (60% van totaal gestegen belastingopbrengsten) namen de inkomsten van de wettelijke premies met 0,7%-punt bbb toe. De conclusie is dat circa 1,95%-punt van de totale 2,7%-punt bbb opbrengsttoename van premies en belastingen door de factor arbeid is opgebracht: grofweg 70%.¹³ Dit is meer dan voorheen: in 2008 bestond circa 50% van de Nederlandse belastingmix uit belasting op arbeid (Europese Commissie, 2018).

Indien de doelstelling is geweest om economische verstoringen te minimaliseren, kan het als efficiënt worden beschouwd dat het opbrengstaandeel van heffing op vermogensinkomen met 6,24% daalde en het aandeel van de vennootschapsbelasting slechts beperkt steeg met 4,9%. De overdrachtsbelasting is een versturende belasting voor de mobiliteit op de woningmarkt en arbeidsmarkt, aangezien de kosten van verhuizen stijgen.¹⁴ Ook de Box 3-heffing is een versturende belasting, omdat het grotendeels op (inkomsten uit) spaartegoeden wordt geheven, welke gemakkelijk te substitueren zijn via vermogensinleg in het eigen huis.¹⁵ Tot slot zijn de Box 2-heffing op aanmerkelijk belang en de vennootschapsbelasting (zeer) versturend, aangezien beiden kapitaalinvesteringsbeslissingen minder aantrekkelijk maken door het belasten van de opbrengst en aanzetten tot arbitrage, grondslagversmalling en uitstel van winstuitkering.¹⁶

Het blijkt dat kabinetten in enige mate hebben ingezet op verhoging van de opbrengsten uit de minst versturende belastingen, namelijk de vermogensbelasting (onroerend goed) en de indirecte belastingen (consumptie en milieuvervuiling). Hun aandelen in de gestegen mix zijn 17,57% en 15,38%. Contrasterende buitenbeentjes zijn alleen de dalende opbrengsten van de erf- en schenkbelasting en van de BPM. De overheid voerde hier instrumentele belastingkortingen door om de koopwoningmarkt te stimuleren en het autobezit te vergroenen; het laatste zeker fors ten koste van de efficiency van de belastingheffing.

¹³ Te overdenken valt dat alleen de werkgeverspremies voor de ZWV, die in het Zorgverzekeringsfonds terecht komen, hier tellen als opbrengsten uit de factor arbeid. De nominale premies die rechtstreeks naar de verzekeraars gaan en ongeveer met hetzelfde bedrag gestegen moeten zijn, tellen niet als lasten op arbeid.

¹⁴ Tegelijkertijd kan het wel speculatieve woningaankopen afremmen.

¹⁵ Daarmee is de heffing van Box 3 is niet zozeer versturend. Maar het feit dat het (eerste) eigen huis buiten de grondslag van deze heffing blijft, terwijl dit voor veel Nederlandse huishoudens het belangrijkste vermogensbestanddeel is.

¹⁶ Vanuit draagkrachtperspectief kunnen het echter effectieve belastingen zijn.

De optimale belastingtheorie geeft aan welke uitruilen van belastingheffing leiden tot een stijging of daling van de welvaart. Per saldo blijkt de Nederlandse belastingpolitiek van opvolgende kabinetten te hebben geleid tot een meer versturende mix van belasting- en premieopbrengsten ten opzichte van een alternatieve belastingpolitiek. Hierbij kan een rol hebben gespeeld dat het terugdringen van het begrotingstekort of het instrumenteel inzetten van de fiscaliteit op een beleidsterrein (denk aan de woningmarkt, de bankensector of het milieu) zwaarder woog dan de economische efficiency. Desalniettemin blijft de aanzienlijke verschuiving van de lasten op arbeid naar hogere vermogensbelastingen en hogere indirecte belastingen die Caminada en Stevens (2017) voorstellen onverminderd actueel. In dit kader is het te prijzen dat kabinet Rutte III een verhoging van de indirecte belastingen (lage btw-tarief en energiebelasting) uitruilt tegen een verlaging van de lasten op arbeidsinkomen in de komende jaren.¹⁷ Gelet op de forse opbrengststijging van belasting- en premieheffing op arbeidsinkomen sinds 2008 lijkt hier meer ruimte voor te zijn.

9 Conclusie

De omvang en de mix van belasting- en premieopbrengsten in Nederland zijn na 2008, mede door beleidskeuzes in (de nasleep van) de crisis, aanzienlijk veranderd. Een analyse van de wijzigingen tussen 2008 en 2018 op basis van CBS-data geeft inzicht uit welke belasting- en premiebronnen de Nederlandse overheid zijn inkomsten ontvangt, welke beleidsprioriteiten de opvolgende kabinetten hadden, en wat aangrijpingspunten voor een efficiëntere belasting- en premieheffing zijn.

Op basis van de analyse zijn deze algemene conclusies te trekken:

- 1) De totale opbrengsten stegen, met 2,7%-punt bbb, waarvan grofweg 70% door lasten op arbeid. Dit wordt vooral verklaard door de Zorgverzekeringswet (ZVW), de Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen (WIA) en Box 1 van de inkomstenbelasting (werk en woning). De opbrengsten uit Box 2 (aanmerkelijk belang) en Box 3 (sparen en beleggen) lijken zeer beperkt toegenomen.
- 2) De belastingheffing op woningbezit is verhoogd, voor particulieren vooral door de herziene behandeling van de eerste eigen woning in Box 1 (verhoging van het eigenwoningforfait en afbouw van hypotheekrenteaftrek) en voor corporaties door

¹⁷ In de Miljoenennota 2020 kondigt de regering aan om deze kabinetsperiode de lastendruk met bijna 9 miljard euro te verlagen ten opzichte van het basispad. De eerste stappen zette het kabinet in 2018 en 2019. Vanaf 2020 leidt het Regeerakkoord per saldo tot lagere lasten door de lagere loon- en inkomensheffing. De beleidsmatige lastenontwikkeling van 2018 tot en met 2021 wordt naast het beleid uit het Regeerakkoord bepaald echter door het basispad. Het basispad kent een lastenverzwaring van € 9,0 miljard door maatregelen van vorige kabinetten en hogere zorgpremies door stijgende zorgkosten. Daarnaast leidde de doorwerking van het Regeerakkoord op de zorgpremies en de compensatie hiervan tot een lastenverzwaring van € 0,8 miljard. Samen zorgen het basispad, het Regeerakkoord en de aanvullende lastenverlichting in de Miljoenennota 2020 voor een beleidsmatige lastenverzwaring van € 1,0 miljard deze kabinetsperiode.

invoering van de verhuurdersheffing. Opvallend is dat de belastinginkomsten uit de overdracht van koopwoningen of uit schenkingen van particulier vermogen voor woningaankopen wel daalden, om de koopwoningmarkt te stimuleren.

- 3) De fiscale herziening van de pensioenopbouw lijkt de belastingderving door aftrekbaarheid van pensioenpremies enkel te hebben geremd, niet omgebogen. Opmerkelijk is de stijging van de belastinginkomsten door trendmatig sterk afnemende particuliere pensioeninleg (derde pijler).
- 4) Het belastingstelsel is (ook) instrumenteel ingezet om klimaat- en milieudoelen te behalen. Dit blijkt uit de gestegen opbrengsten opslag duurzame energie op gas- en elektriciteitsverbruik en de juist de dalende bpm-opbrengsten na een herziening van de voorwaarden op basis van CO₂-uitstoot.
- 5) De belastingheffing op consumptie is nam toe, door verhoging van het algemene btw-tarief en de assurantiebelasting. Opmerkelijk genoeg steeg de opbrengst van de btw na de verhoging van 19% naar 21% in 2012 niet aanzienlijk.
- 6) De kredietcrisis gaf aanleiding tot een hogere ex-ante heffing depositogarantiestelsel en tot invoering van een nieuwe belasting op banken. Dit vanuit de wens om de stabiliteit van het financiële systeem te verbeteren en om banken mee te laten betalen aan de overheidsfinanciën.

Vanuit de optimale belastingtheorie is een belangrijk aangrijpingspunt voor een efficiëntere belasting- en premieheffing in Nederland een vergaande uitruil tussen hogere vermogensbelastingen (met name onroerend goed en erfenissen) en indirecte belastingen (op consumptie en milieuvervuiling) en lagere lasten op arbeidsinkomen (zowel belastingen als sociale premies). Voor de hand ligt om de instrumentele kortingen op de erf- en schenkbelasting en de bpm terug te draaien of de derving binnen dezelfde belasting te compenseren, in ruil voor een lastenverlichting op arbeid.

Auteur

Wimar Bolhuis (e-mail: w.d.bolhuis@law.leidenuniv.nl) is verbonden als universitair docent aan de afdeling Economie van de Universiteit Leiden.

Literatuur

- Alesina, A., S. Ardagna en F. Trebbi, 2006, Who adjusts and when? The political economy of reforms. *IMF Staff Papers (special issue)*, vol. 53: 1-29.
- Berendsen, E. en C. van Deursen, 2017, Wat is er aan de hand met de WIA? De instroomontwikkelingen in 2016 en 2017 geduid. *UWV Kennisverslag 2017-5*.
- Bolhuis, W.D., 2018, Nederlandse belastingopbrengsten stegen harder dan gemiddeld in Europa. *Economisch Statistische Berichten (nog te verschijnen)*.
- Bosch, N. en A. Lejour, 2017, Fiscaliteit en de rechtsvorm van ondernemingen, CPB Policy Brief 2017/12.
- Caminada, C.L.L., 1996, De progressie van het belastingstelsel, Leiden: Universiteit Leiden (proefschrift).
- Caminada, C.L.L. en L.G.M. Stevens, 2017, Blauwdruk voor belastinghervorming, *Weekblad Fiscaal Recht*, vol. 7191: 632-646.
- Caminada C.L.L., K.P. Goudswaard en M.G. Knoef, 2018, Toenemende spreiding in de drukverdeling van inkomensheffingen, *Weekblad Fiscaal Recht*, vol. 7256: 1245-1253.
- Centraal Bureau voor de Statistiek, 2013, Bankenbelasting levert meer dan een half miljard op.
- Centraal Bureau voor de Statistiek, 2016, Lage inkomens betalen relatief veel indirecte belasting.
- Centraal Bureau voor de Statistiek, 2018a, Inkomstenbelasting particuliere huishoudens; bedragen en druk 2006-2014, *CBS Statline*.
- Centraal Bureau voor de Statistiek, 2018b, Huizenprijzen op niveau van voor de kredietcrisis.
- Centraal Bureau voor de Statistiek, 2019a, Overheid; ontvangen belastingen en wettelijke premies, *CBS Statline*.
- Centraal Bureau voor de Statistiek, 2019b, Ruim 5,9 miljard euro wegenbelasting in 2019.
- Centraal Bureau voor de Statistiek, 2019c, Waterschapsheffingen in vier jaar 9 procent gestegen.
- Centraal Bureau voor de Statistiek, 2019d, Schenkingen vooral van ouders aan vermogende kinderen.
- Centraal Bureau voor de Statistiek, 2019e, Inkomen van huishoudens; inkomensbestanddelen, huishoudenkenmerken. *CBS Statline*.
- Centraal Bureau voor de Statistiek, 2019f, Belastingen: Hoofdstuk 10 in Welvaart in Nederland 2019.
- Centraal Bureau voor de Statistiek, 2019g, Belastingvoordelen inkomstenbelasting; particuliere huishoudens, 2006-2014, *CBS Statline*.
- Commissie Visitatie raming belasting- en premieontvangsten, 2018, Raamwerk aan de winkel, Rapport van de commissie Visitatie raming belasting- en premieontvangsten.
- De Nederlandsche Bank en ministerie van Financiën, 2011, Naar een ex ante gefinancierd depositogarantiestelsel, Paper Augustus 2011.
- Europese Commissie, 2018, Data on Taxation, *Taxation and Customs Union*.
- Everdingen, van, M., A. Fraterman, J. van Kampen, E.J. Slootweg, B. Starink, Y. van Straalen en M. Visser, 2017, Nabestaandenpensioen; Versnipperde vormgeving vertroebelt risico's, Netspar Industry Series, Occasional 06/2017.
- Floor, E., 2014, Progressiefactor onder druk tijdens crisis, CPB Achtergronddocument 24 oktober 2014.
- Floor, E. en M. van't Riet, 2016, De politieke economie van de ombouw van de BPM, CPB Achtergronddocument 30 juni 2016.
- Jacobs, B., 2011, Afwenteling en Dood Gewicht van Belastingen, Reader Fiscale Economie Erasmus School of Economics.
- Jacobs, B., 2013, From Optimal Tax Theory to Applied Tax Policy, CESifo Working Paper Series No. 4151.

- Kempen, van, M. en S. van Veldhuizen, 2018, De beleidsmatige lastenontwikkeling in Nederland, Bijlage bij de MEV 2019, CPB Achtergronddocument 2 oktober 2018.
- Kempen, van, M. en S. van Veldhuizen, 2019, De beleidsmatige lastenontwikkeling bij de MEV 2020, CPB Achtergronddocument september 2019.
- Keus, P. en J. Verbruggen, 2018, Nederlandse economie middenmoter in het eurotijdperk, *Economisch Statistische Berichten*, Blog 8 februari 2018.
- Lejour, A., 2016, Een politiek-economische analyse van de groei en beperking van de hypotheekrenteaftrek, CPB Achtergronddocument 30 juni 2016.
- Mankiw, N. G., M. Weinzierl en D. Yagan, 2009, Optimal Taxation in Theory and Practice, *Journal of Economic Perspectives*, vol. 23(4): 147-74.
- Mastrogiacomo, M., 2016, De pensioenpuzzel van zelfstandigen; Zelfstandigen maken pensioenambities niet waar, Netspar Brief Editie 07 november 2016.
- Ministerie van Economische Zaken, 2018,
- Ministerie van SZW, 2008, Richtlijn passende arbeid 2008, *Staatscourant 30 juni 2008*, vol. 123: 17.
- Ministerie van Financiën, 2012, Voorjaarsnota 2012.
- Mirrlees, J., S. Adam, S., T. Besley, R. Blundell, S. Bond, R. Chote, M. Gammie, P. Johnson, G. Myles en J. Poterba, 2010, Dimensions of Tax Design: The Mirrlees Review – Conclusions and Recommendations of Reform, Londen: Institute for Fiscal Studies.
- Mirrlees Review, 2011, Tax by Design, Oxford: Oxford University Press.
- Mot, E., K. Stuu, P. Westra en R. Aalbers, 2016, Een raming van de zorguitgaven 2018-2021, CPB Achtergronddocument 30 maart 2016.
- Mulder, L., 2018, Lente-artikel SZW: Lang zullen we leven ... en wat betekent dit voor werk?, *Tijdschrift voor Arbeidsmarktvraagstukken*, vol. 34(1): 6-16.
- Niessen, R.E.C.M. en R.P.M.G. Niessen-Cobben, 2014, Wegwijs in de fiscaliteit (6^e editie), Den Haag: Sdu uitgevers.
- OESO, 2010, Tax Policy Reform and Economic Growth, *OECD Tax Policy Studies no 20*.
- Nieuweboer, J., K. Gidding en N. Pouwels-Eurlings, 2017, Ontwikkelingen op de koopwoningmarkt, *Economisch Statistische Berichten*, vol. 102(4749S): 21-26.
- Rijksoverheid, 2012, Regeerakkoord 'Bruggen slaan', getekend door fractievoorzitters Rutte & Samsom.
- Rijksoverheid, 2013, Belastingplan 2014.
- Suyker, W., 2016, Tekortreducerende maatregelen 2011-2017 (MEV 2017 versie), CPB Achtergronddocument 20 september 2016.
- Tweede Kamer, 2017, Kamerstukken. Belastingdienst: Lijst van vragen en antwoorden, Vergaderjaar 2017/2018, Dossiernummer 31066 nr. 393.
- Veenstra, J., M.A. Allers en J.H. Garretsen, 2016, Evaluatie verhuurderheffing, COELO-rapport nr. 16-02.
- Wierds, P. en G. Schotten, 2008, De Nederlandse gasbaten en het begrotingsbeleid: theorie versus praktijk, DNB Occasional Studies, vol. 6(5).
- Zwinkels, W., M. Knoef, J. Been, K. Caminada en K. Goudswaard, 2017, Zicht op zzp-pensioen, Netspar Industry Series Design paper 91.