



TPEdigitaal
Jaargang 14 nr. 2
Juli 2020

Werk, pensioen en krediet

Hoe en wanneer met pensioen? Keuzemogelijkheden voor individuen	1
<i>Marieke Knoef, Sander Muns, Arthur van Soest, Jan Baars, Rik Dillingh, Chris Driessen, Marcel Tielen, Hans van der Meer en Daniel van Vuuren</i>	
Het publiek belang van geldvoorziening en kredietverlening	16
<i>Frank den Butter</i>	
De behoeften van het precariaat: alleen betaald werk is onvoldoende.....	33
<i>Hafid Balafkih en Joop Zinsmeister</i>	
Kuddegedrag van pensioenfondsen per beleggingscategorie	48
<i>Ian Koetsier en Jaap Bikker</i>	
De last van onbelaste winsten: belastingontwijking in en door Nederland.....	61
<i>Arjan Lejour</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
drs. A.R.B.J. Houkes-Hommes
dr. G.W. Meijerink
dr. J.M. Pomp
drs. P.R. Teule
dr. L.A.W. Tieben

Redactieadres

[redactie/tpedita.nl](mailto:redactie@tpedita.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

Hoe en wanneer met pensioen? Keuzemogelijkheden voor individuen

Marike Knoef, Sander Muns, Arthur van Soest, Jan Baars, Rik Dillingh, Chris Driessen, Marcel Tielen, Hans van der Meer en Daniel van Vuuren

Abstract

De pensioengerechtigde leeftijd is in Nederland al lange tijd een maatschappelijk discussiepunt. Zowel de leeftijd als de mate waarin maatwerk mogelijk is zijn daarbij aandachtspunten. In dit artikel gaan we na in hoeverre mensen nu zelf kunnen kiezen wanneer en hoe (geleidelijk of in één keer) ze met pensioen gaan en wat de overwegingen zijn voor toekomstig beleid rondom de pensioenleeftijd. We richten ons op restricties om eerder uit te treden of geleidelijk met pensioen te gaan, met een focus op de lange termijn.

1 Inleiding

De samenleving vergrijsst: waren er in 1950 nog zeven mensen in de potentiële beroepsbevolking voor elke 65-plusser, nu zijn dat er drie en in 2040 zullen het er naar verwachting nog maar twee zijn. Vervroegde uittreedregelingen zijn afgebouwd en om de financiële houdbaarheid van de overheidsfinanciën te verbeteren stijgt sinds 2013 de AOW-leeftijd.

De AOW-leeftijd is niet hetzelfde als de leeftijd waarop iemand de arbeidsmarkt verlaat (de uittreedleeftijd). In principe is het mogelijk eerder uit te treden of langer door te werken. Ook geleidelijke uittrekking met een periode van deeltijdwerk is mogelijk, eventueel met een gedeeltelijk pensioeninkomen. De uittreedleeftijd kent dus al een zekere flexibiliteit, maar is onderhevig aan restricties. Aan de bovenkant omdat veel mensen bij het bereiken van de AOW-leeftijd automatisch worden ontslagen, en aan de onderkant omdat veel mensen niet kunnen rondkomen als ze eerder stoppen met werken zonder een uitkering. Voor zulke mensen is de AOW-leeftijd op dit moment vaak de ondergrens voor de uittreedleeftijd.

In deze studie gaan we na in hoeverre mensen nu keuzevrijheid hebben in wanneer en hoe ze met pensioen gaan en wat de overwegingen zijn voor toekomstig beleid¹ rondom flexibilisering van de uittreedleeftijd. Gegeven de stijgende AOW-leeftijd richten we ons vooral op restricties op eerder uittreden en kijken we nauwelijks naar de beperkingen op uittreden na de AOW-leeftijd. De focus is daarbij op de lange termijn.

¹ Dit betreft niet alleen beleid rondom de AOW-leeftijd, maar pensioenbeleid in brede zin.

De opbouw van dit artikel is als volgt. De volgende paragraaf beschrijft de keuzevrijheid in huidige regelingen. Paragraaf 3 bespreekt de ervaringen in het buitenland, waarna paragraaf 4 ingaat op de koppeling van de AOW-leeftijd aan de levensverwachting. Paragraaf 5 gaat in op sociaaleconomische verschillen, waarna paragraaf 6 afsluit met overwegingen voor beleid.

2 Flexibiliteit huidige regelingen

In juni 2019 is een pensioenakkoord gesloten. Er is overeengekomen dat de AOW-leeftijd 67 jaar wordt in 2024 (was 2021) en daarna bij ieder extra levensjaar met 8 maanden stijgt (was 12 maanden). Daarnaast krijgen werkgevers de mogelijkheid om vervroegde uittreddingsregelingen te financieren: vanaf 2021 wordt voor een periode van vijf jaar geen zogenaamde RVU-heffing opgelegd op (bruto) uitkeringsbedragen die (netto) lager zijn dan een AOW-inkomen voor alleenstaanden als de vervroegde uittredding binnen de laatste drie jaar voor AOW-leeftijd plaatsvindt.²

Op dit moment is de AOW-gerechtigde leeftijd niet flexibel. Kok et al. (2017) hebben de mogelijkheden van individuele keuzevrijheid³ in de AOW-leeftijd onderzocht. Zij waarschuwen dat lage inkomensgroepen vaak niet genoeg aanvullend pensioen hebben om een lagere AOW-uitkering aan te vullen tot bijstandsniveau. Onder de aannames in dat onderzoek kan bij een actuariael neutrale flexibilisering de AOW voor een alleenstaande zonder aanvullende pensioenopbouw niet meer dan vier maanden eerder ingaan.

In de toekomst gaat de overdraagbaarheid van de algemene heffingskorting naar beneden. Dit verlaagt de bijstandsnorm tot 2035 met in totaal zo'n 10%. Hiermee is in Kok et al. (2017) geen rekening gehouden (het niveau van 2017 is gebruikt). Omdat deze verlaging volgens de huidige wetgeving niet geldt voor de AOW-uitkering, ontstaat er in de toekomst meer ruimte en wordt de mogelijke vervroegingsperiode zonder aanvullende bijstand in plaats van vier maanden twee à drie jaar (Muns, 2019). Dit effect is aanzienlijk, maar gaat wel ten koste van de koopkracht van de AOW-gerechtigden die voor een maximale vervroeging zouden kiezen.

De ingangsheeftijd van het tweede pijlerpensioen is wel flexibel. Tabel 1 geeft de verdeling van de minimumpensioenleeftijd en de maximumpensioenleeftijd⁴ in Nederlandse pensioenregelingen.

² Een korte beschrijving van de historie van het beleid ten aanzien van de pensioenleeftijd is te vinden in Baars et al. (2018). Het pensioenakkoord is te vinden in SZW (2019).

³ Een andere optie is om bepaalde groepen werknemers een andere AOW-leeftijd te geven (Kalwij et al. 2013).

⁴ De leeftijd waarop je uiterlijk je pensioen moet opnemen.

Tabel 1 Verdeling minimum- en maximumpensioenleeftijd in Nederlandse pensioenregelingen

Minimum pensioenleeftijd		Maximum pensioenleeftijd	
55 jaar	50%	67 jaar of eerder	21%
56-59 jaar	2%	68-70 jaar	29%
60 jaar	33%	71-72 jaar	50%
61-65 jaar	15%		

Bron: DNB, percentages actieve deelnemers ultimo 2015, op basis van regelingen 2016.

Van de flexibiliteit van pensioenregelingen wordt veel gebruikt gemaakt. Dit geldt vooral voor volledig vroegpensioen (Lever et al., 2018). Het gebruik van deeltijdpensioen is beperkt, bijvoorbeeld 14 procent bij ABP en 4 procent bij PFZW (Kok et al., 2017). Niettemin is de animo voor deeltijdpensioengroot (De Boer et al., 2019).

Er zijn verschillende factoren die het gebruik van deeltijdpensioen kunnen belemmeren. Een kwart van de 60-plussers gaf in 2015 aan dat het moeilijk is om bij de eigen werkgever in deeltijd te gaan werken (Henkens et al., 2016). Een enquête onder werkgevers in 2017 laat zien dat maar 10-15% van de werkgevers deeltijdpensioen gebruikte als onderdeel van hun ouderenbeleid (Oude Mulders et al., 2018).⁵ Verder zijn de fiscale gevolgen van deeltijdpensioen door de verschillende belastingtarieven onder en boven de AOW-gerechtigde leeftijd vaak nadelig en vanwege de ouderenkortingen weinig inzichtelijk (Muns, 2018).

3 Wat kunnen we leren van het buitenland?

3.1 Arbeidsparticipatie van ouderen

Nederland is iets meer dan een middenmoter als het gaat om de arbeidsparticipatie van ouderen. Gemiddeld was de arbeidsparticipatie in de leeftijdsgroep 55-64 jaar in 2018 in Nederland 70,9% en in de OESO-landen samen 63,9%. Door het verdwijnen van vroegpensioenregelingen is in de periode 2000-2016 de groei van de arbeidsparticipatie met zo'n 32%-punt in Nederland sterk geweest in vergelijking met andere OESO-landen.⁶ Nederland heeft hiermee een achterstand ingelopen.

In de verdere toekomst zit de Nederlandse AOW-leeftijd in de kopgroep samen met Denemarken en Italië, ook met de vertraagde verhoging van de AOW-leeftijd in het pensioenakkoord.⁷ Nederland is een van de weinige landen waar een verdere stijging van de pensioenleeftijd op langere termijn al is geregeld; waarschijnlijk verhogen andere landen de pensioenleeftijd in de toekomst ook, maar dit ligt nog niet vast. Naast Nederland kennen

⁵ Flexibele werktijden (bijna 55% van de werkgevers), ergonomische maatregelen (48%) en extra vrije dagen (rond de 45%) werden veel vaker ingezet.

⁶ OECD Data [\[link\]](#).

⁷ OESO, 2017, Tabel 2.2.

Denemarken, Estland, Slowakije, Finland, Italië en Portugal een systeem waarin de pensioenleeftijd op lange termijn is gekoppeld aan de levensverwachting (Europese Commissie, 2018, p.110-111; OESO, 2019). In Denemarken, Slowakije en Italië gaat het om een een-op-een koppeling. In Finland, Portugal en nu ook Nederland, gaat het pensioen ongeveer acht maanden later in bij een stijging van de levensverwachting met een jaar.

Opvallend is dat het percentage werkenden tussen 55 en 69 jaar dat werk combineert met pensioen in Nederland relatief laag is (OESO, 2017, figuur 2.8), ondanks het feit dat Nederland een van de weinige landen is waar op grote schaal mogelijkheden voor deeltijdvroegpensioen bestaan.⁸ Wellicht komt dit omdat veel Nederlanders sowieso al in deeltijd werken, omdat werken na de AOW-leeftijd niet nodig is door de relatief hoge pensioeninkomens (Knoef et al., 2017), of omdat een deeltijdpensioen fiscaal niet zo aantrekkelijk is (Muns, 2018). Tevens kan het automatische leeftijdsontslag op de AOW-leeftijd een rol spelen.

3.2 Zware beroepen

De verhoging van de AOW-leeftijd wordt door velen als problematisch gezien voor mensen in zware beroepen. Uit een enquête in 2012 (toen de een-op-een koppeling actueel was) blijkt dat de meerderheid van de Nederlandse bevolking bereid is mee te betalen (via hogere belastingen) aan een speciale regeling die het mogelijk maakt dat mensen met een zwaar beroep eerder AOW kunnen ontvangen (Vermeer et al., 2016). Uit hetzelfde onderzoek blijkt dat mensen hierbij vooral aan fysiek zware beroepen denken en niet aan mentaal zwaar werk. Een eenduidige lijst van zware beroepen is echter moeilijk vast te stellen vanwege de politieke en maatschappelijke dynamiek die daarmee gepaard gaat.

Het buitenland worstelt ook met zware beroepen. Uit diverse rapporten waarin regelingen in Europese en OESO-landen op een rij worden gezet, hebben we de volgende conclusies getrokken:

- In het algemeen is er een streven om ontziemaatregelen (vervroegd pensioen, minder strenge voorwaarden voor arbeidsongeschiktheids- of werkloosheidsuitkeringen, deeltijdpensioen) te vervangen door preventiemaatregelen (verbetering werkomstandigheden, bij- en omscholing, loopbaanplanning).
- Alhoewel regelingen voor zware beroepen in veel landen bestaan, zijn er maar vijf Europese landen met een expliciete definitie van een zwaar beroep. Iedere definitie leidt tot een enigszins arbitraire indeling. Ook is het moeilijk hoe om te gaan met deeltijdwerkers en carrière-switchers, en is het verre arbeidsverleden niet goed geregistreerd in Nederland. Voor zover ons bekend zijn er geen landen die hier een goede oplossing voor hebben gevonden.
- De lijst van zware beroepen is bijna overal zeer beperkt en betreft slechts enkele procenten van de beroepsbevolking (Griekenland is met 12% een uitzondering). Het gaat

⁸ OESO (2017), p. 67. Bolhaar en Van Vuuren (2018) vinden dat de on vervulde behoefte aan deeltijdwerk relatief groot is onder 60-65 jarigen.

vooral om specifieke beroepen met een zware fysieke belasting. Voorbeelden zijn werknemers in gieterijen, dakdekkers, en verplegers in de ouderenzorg.

- In Oostenrijk kan men kiezen voor een actuair gunstig vroegpensioen bij 45 werkJaren en een zwaar beroep (minstens 8374 kilojoules) in minimaal 10 van de laatste 20 jaar.
- Een voorbeeld van een generieke regeling die vooral voor zware beroepen betekenis heeft, is de regel in Duitsland dat iemand met 45 jaar werkervaring op 63-jarige leeftijd met (vervroegd) pensioen kan.
- Vaak worden regelingen getroffen op sector- of bedrijfsniveau, via collectieve arbeidsovereenkomsten. Meestal worden de kosten hiervoor opgebracht door de werkgevers en werknemers in de sector en niet verhaald op de overheid. Herverdeling tussen mensen met een licht en zwaar beroep is daardoor beperkt. Dit betekent ook dat de kosten van zwaar werk niet worden afgewenteld op gezond werk. Anderzijds zijn sector-specifieke regelingen vaak minder gunstig voor mensen die regelmatig van sector wisselen.

4 Koppeling AOW-leeftijd en levensverwachting

Paragraaf 3 liet zien dat landen verschillend omgaan met de stijging in de levensverwachting. Soms wordt er een koppeling gemaakt tussen de officiële pensioenleeftijd en de levensverwachting, maar de mate waarin varieert. Ook in Nederland is er veel discussie geweest over de koppeling van de AOW-leeftijd aan de levensverwachting. Naar aanleiding van het pensioenakkoord zal de AOW-leeftijd acht maanden stijgen voor ieder extra jaar levensverwachting. In dit hoofdstuk gaan we in op de balans tussen het aantal opbouwjaren en het aantal AOW-jaren. Daarbij nemen we als handvat de doelstelling van de AOW dat het een basispensioen verschaft. Twee belangrijke redenen daarvoor zijn:

- 1) Vrije tijd op oudere leeftijd mogelijk maken en consumptie spreiden over de levenscyclus (de AOW als pensioenvoorziening, paragraaf 4.1),
- 2) Op hoge leeftijd zijn steeds minder mensen nog in staat om te werken (de AOW als basisinkomen vanwege arbeidsongeschiktheid op oudere leeftijd, paragraaf 4.2).

4.1 De AOW als pensioenvoorziening

De AOW geeft een in beginsel inflatiebestendig basispensioen dat men ontvangt tot aan overlijden (zodat ook het langlevensrisico afgedekt is). Zo wordt voorkomen dat ouderen in armoede terechtkomen.⁹ Vanuit de betekenis van de AOW als pensioenvoorziening zijn er argumenten voor zowel een langzamere stijging van de AOW-leeftijd als een snellere stijging van de AOW-leeftijd.

⁹ In Nederland is armoede onder AOW'ers laag, ook in internationaal perspectief (OESO, 2019). Wel is vlak voor de AOW-leeftijd de armoedekans voor Nederlandse begrippen hoog (CBS, 2019a).

Argumenten voor een langzamere stijging van de AOW-leeftijd:

- Voor mensen met een zwaar beroep heeft langer doorwerken een negatief effect op de gezondheid (Mazzonna en Peracchi, 2017). Een lagere AOW-leeftijd leidt voor deze groep dus tot hoger welbevinden en een lager beroep op gezondheidszorg na pensionering.
- Een lagere AOW-leeftijd geeft werkgevers de mogelijkheid om eerder afscheid te nemen van ouderen. Dit kan van belang zijn als de arbeidskosten van ouderen hoger zijn dan de productiviteit (Skirbekk, 2004) en demotie niet mogelijk is.

Argumenten voor een snellere stijging van de AOW-leeftijd:

- Een latere betaling van AOW-uitkeringen heeft een positief effect op de overheidsfinanciën. Het vergroot bovendien het arbeidsaanbod en heeft zo een extra positief effect op de overheidsfinanciën.
- Werkgevers en werknemers hebben dan meer prikkels voor het verbeteren van duurzame inzetbaarheid, bijvoorbeeld door middel van om- en bijscholing of aanpassing van het werk (CPB, 2017).
- Voor laagopgeleide mannen kan vroegpensioen nadelig uitpakken voor de gezondheid (Kuhn et al., 2018), mogelijk doordat wanneer mensen stoppen met werken cognitieve en fysieke activiteit afnemen of de leefstijl minder gezond wordt.¹⁰

Wanneer mensen eerder willen stoppen met werken dan de AOW-leeftijd kunnen zij daar vaak zelf voor sparen. Wel moeten we opmerken dat door uitstelgedrag, gebrek aan kennis of gebrek aan betrokkenheid veel mensen niet zelf voor pensioen zullen sparen (Krijnen et al., 2016; Prast, 2017; Brüggem en Knoef, 2017). Om dit op te vangen kan wellicht extra sparen via de sector worden gestimuleerd.

4.2 De AOW als basisinkomen vanwege arbeidsongeschiktheid op oudere leeftijd

De AOW kan gezien worden als een basisinkomen voor ouderen zodat mensen verzekerd zijn van een uitkering wanneer ze op oudere leeftijd niet meer in staat zijn om te werken. Omdat arbeidsongeschiktheid toeneemt met leeftijd en er een grijs gebied is tussen arbeidsgeschikt en arbeidsongeschikt, nemen de (uitvoerings-)kosten van een arbeidsongeschiktheidsverzekering toe bij hogere leeftijden. Het is dan efficiënter (en sociaal wenselijk) om

¹⁰ De literatuur hierover is niet eenduidig. Afhankelijk van de gezondheidsmaat en de groep die onderzocht wordt, zijn er zowel positieve als negatieve effecten gevonden van langer doorwerken op gezondheid. Een recente studie onderzoekt waar de verschillen vandaan komen (Nishimura et al., 2018). Zij vinden bijvoorbeeld veelal gunstige effecten van pensionering op problemen met dagelijkse activiteiten en depressieve klachten, maar een ongunstig effect op overgewicht.

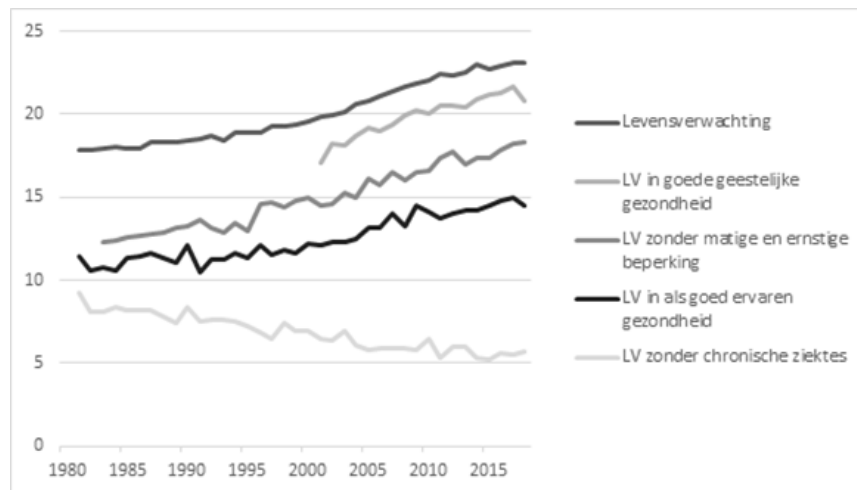
vanaf een zekere leeftijd iedereen een basisinkomen te geven in de vorm van een AOW-uitkering.^{11,12}

Als we de AOW beschouwen in relatie tot de mogelijkheden om nog te werken, dan is de levensverwachting in goede gezondheid van belang om de verhoging van de AOW-leeftijd te beoordelen. Als mensen langer kunnen werken dan vroeger omdat ze langer gezond zijn of omdat het werk fysiek minder zwaar is, dan zou dat een verhoging van de AOW-leeftijd rechtvaardigen. Figuur 1 geeft de ontwikkeling van de levensverwachting in goede gezondheid weer volgens verschillende maten. Hieruit blijkt dat de trend in gezonde levensverwachting inderdaad stijgt wanneer gekeken wordt naar zelf-ervaren gezondheid, of het ontbreken van ernstige of minder ernstige beperkingen. De levensverwachting zonder chronische ziekten daalt, maar deze maat hangt het minst samen met arbeidsongeschiktheid (Dillingh et al., 2018): mensen met een chronische ziekte die een goede gezondheid ervaren en geen beperkingen hebben, verrichten vrijwel even vaak betaald werk als mensen zonder chronische ziekten. In die zin zijn de huidige vooruitzichten op het gebied van de ontwikkeling van de gezondheid relatief gunstig. Volgens de Gezondheidsraad is de winst in (gezonde) levensjaren vooral toe te schrijven aan de leeftijdsgroepen boven de 75 jaar (Gezondheidsraad, 2018), terwijl voor de discussie over langer doorwerken juist de ontwikkeling van gezondheid rond de pensioenleeftijd van belang is. De trend hierin is niet eenduidig. Zo is de ervaren gezondheid van 45 tot 64-jarigen tussen 1993 en 2004 iets verbeterd, maar depressieve klachten komen vaker voor en ook beperkingen in zien, horen en mobiliteit in deze leeftijdsgroep komen zeker niet minder vaak voor. Cijfers van CBS Statline laten zien dat tussen 1990 en 2018 sterftekansen gehalveerd zijn voor mannen tussen 65 en 69 jaar. Voor vrouwen was deze daling tot en met 2007 circa 30 procent, en sindsdien zijn deze sterftekansen constant.¹³

¹¹ Een alternatief is om niet iedereen vanaf dezelfde leeftijd te ontzien, maar op basis van kenmerken bepaalde groepen te selecteren (bijvoorbeeld op basis van inkomen of opleiding). In het volgende hoofdstuk gaan we nader in op verschillen tussen sociaal-economische groepen.

¹² In de theoretische literatuur wordt ook gepleit voor een niet-actuaireel neutrale flexibele AOW-leeftijd om tegemoet te komen aan het probleem dat arbeidsongeschiktheid moeilijk meetbaar is; zie Van Vuuren (2014).

¹³ CBS Statline [\[link\]](#).

Figuur 1 Gezonde resterende levensverwachting in jaren vanaf 60 jaar, mannen

Bron: Statline [\[link\]](#).

De AOW-leeftijd bepaalt mede hoe groot de groep is die door gezondheidsproblemen of gebreken aan productiviteit niet kan doorwerken tot de AOW-leeftijd en een beroep moet doen op een arbeidsongeschiktheids- of werkloosheidsregeling. Dit is niet alleen een financiële achteruitgang, maar verlaagt ook het welzijn, vanwege fysiek ongemak en/of een stigmatiserend effect van werkloosheid of arbeidsongeschiktheid. Een lagere AOW-leeftijd kan de kosten van sociale voorzieningen en het negatieve effect op welbevinden beperken.

UWV (2019a) laat zien dat de instroomkans in de WIA in de leeftijdscategorie 60-65 jaar is toegenomen, van 0,88% in 2015 naar 1,29% in 2018. Deze toename is veel groter dan onder degenen jonger dan 60 jaar, voor wie de instroomkans steeg van ongeveer 0,46% naar 0,51%. Dit wordt gedeeltelijk toegeschreven aan het feit dat mensen met gezondheidsproblemen vroeger konden stoppen met werken via een regeling voor vervroegd uittreden. De instroomkans daalde daardoor al een aantal jaren voor de AOW-leeftijd.

Idealiter zouden we de ontwikkeling van het werkvermogen meten, in plaats van functionele beperkingen en de ervaren gezondheid. Fontijn en Deeg (2016) definiëren werkincapaciteit (WI) met behulp van drie indicatoren: multimorbiditeit,¹⁴ functionele beperkingen en depressie. Als iemand op minstens een van deze indicatoren slecht scoort dan is er een probleem met de werkcapaciteit. Ze laten zien dat het percentage mensen met problemen met de werkcapaciteit op de AOW-gerechtigde leeftijd zal toenemen.¹⁵ Dit komt door de stijging van de AOW-leeftijd en de leeftijdsgerelateerde stijging van multimorbiditeit. Fontijn en Deeg merken bij deze prognoses op dat veranderingen in leefgewoonten of de aard van de werkbelasting en vooruitgang in behandelingsmogelijkheden het werkvermogen

¹⁴ Het lijden aan twee of meer verschillende ziekten.

¹⁵ Tussen 2014 en 2050 voor mannen van 38 naar 50 procent en voor vrouwen van 52 naar 63 procent.

kunnen veranderen. Het is dan ook moeilijk te zeggen hoe het werkvermogen zich ontwikkelt. Dit kan verschillen per sociaaleconomische groep. Het volgende hoofdstuk gaat daarom in op sociaaleconomische verschillen.

5 Sociaaleconomische verschillen in gezondheid en levensverwachting

De verhoging van de AOW-leeftijd veroorzaakt toenemende ongelijkheid als de gezondheid en de levensverwachting van bepaalde sociaaleconomische groepen lager is en minder snel stijgt dan voor de gehele Nederlandse bevolking. Voor hen wordt het dan moeilijker om te werken tot de AOW-gerechtigde leeftijd. In dit hoofdstuk presenteren we daarom verschillen in gezondheid en levensverwachting naar inkomen, opleiding en sector.

De levensverwachting van mannen met een laag inkomen is ongeveer acht jaar lager dan van mannen met een hoog inkomen. Bij vrouwen is het verschil kleiner (iets meer dan 6 jaar). Naar opleidingsniveau gelden vergelijkbare cijfers als naar inkomensniveau. Verschillen in gezonde levensverwachting zijn nog groter dan de verschillen in levensverwachting.¹⁶

Ook binnen inkomensgroepen bestaat een grote spreiding in de sterfteleeftijd (Muns et al. 2018). Iemand uit het hoogste inkomenskwintiel heeft een kans van ongeveer 70% om een leeftijdsgenoot uit het laagste inkomenskwintiel te overleven. Muns et al. (2018) laten tevens zien dat het verschil in levensverwachting tussen huishoudinkomensgroepen toegenomen is tussen 2005 en 2015, net als in de VS (Chetty et al. 2016) en Duitsland (Haan et al. 2017). Verschillende redenen kunnen hieraan ten grondslag liggen. Ten eerste is roken steeds sterker geconcentreerd onder laagopgeleiden, die gemiddeld een lager inkomen hebben (CBS, 2017). Dit kan ook gelden voor andere leefstijlfactoren. Ten tweede kan het effect van zorg mijden sterker zijn geworden (NIVEL, 2015). Ten derde is de arbeidsparticipatie van vrouwen gestegen, waardoor de relatie tussen huishoudinkomen, gezondheid en levensverwachting sterker is geworden. Ten vierde zijn arbeidsongeschiktheidsregelingen voor nieuwe instroom versoerd (Koning en Lindeboom, 2015), waardoor nieuwe arbeidsbeperkten nu een lager inkomen hebben dan vroeger. Omdat arbeidsbeperkingen gepaard gaan met een gemiddeld slechtere gezondheid, is te verwachten dat het verband tussen inkomen en levensverwachting sterker is geworden. Ook kan het zijn dat werkgevers in hun personeelsbeleid al dan niet expliciet meer op gezondheid zijn gaan selecteren. Ten vijfde is het mogelijk dat gezondheidsproblemen op jonge leeftijd zowel het inkomen als de levensverwachting bepalen. Wanneer deze relatie sterker is geworden, kan dit een deel van de trend verklaren.

Mackenbach et al. (2018), WRR (2018) en het RIVM (2018) vinden voor Nederland redelijk stabiele gezondheidsverschillen naar sociaaleconomische status.¹⁷ Daarentegen constateert CBS (2019b) met recentere cijfers toenemende verschillen naar opleidingsniveau. De ver-

¹⁶ CBS Statline: vijf inkomensgroepen. [\[link\]](#), drie opleidingsgroepen [\[link\]](#).

¹⁷ WRR-Policy Brief 7, Van verschil naar potentieel [\[link\]](#), RIVM toekomstverkenning [\[link\]](#).

schillende bevindingen rond de ontwikkeling van de sociaaleconomische gezondheidsverschillen in Nederland kunnen samenhangen met uitkomstmaat (sterftekans of levensverwachting, en absoluut of relatief verschil). Dit vraagt om nader onderzoek.

Tot slot, bij sommige sectoren met fysiek of mentaal zware beroepen wordt veel vaker een beroep gedaan op een WIA-uitkering dan gemiddeld (UWV, 2019b). Bij stukadoors zijn er bijvoorbeeld 14,3 WIA-uitkeringen per 100 verzekerden, vergeleken met een gemiddelde van 3,9 per 100 over alle sectoren. Andere sectoren met meer dan 10 WIA-uitkeringen per 100 verzekerden zijn: visserij, tabakverwerkende industrie, schildersbedrijven, taxi- en ambulancevervoer en steenhouwersbedrijven. Maar ook binnen sectoren zijn er functies die fysiek en mentaal zwaar of minder zwaar zijn.

Al met al lijkt enige vorm van maatwerk op basis van een inkomenscriterium voor de hand te liggen. In het pensioenakkoord is tijdelijk vroegpensioen op sectorniveau mogelijk, waarbij het vroegpensioen maximaal gelijk is aan de AOW-uitkering (hoofdstuk 2). Het is nog onbekend in hoeverre werkgeversprikkels om te blijven investeren in personeel en werknemersprikkels om te blijven werken hierdoor worden beïnvloed.

6 Overwegingen voor beleid

De verlenging van het werkzame leven leidt waarschijnlijk tot een toenemende vraag naar een flexibel pensioen. Flexibilisering van de overgang naar pensioen kan positieve effecten hebben op de gezondheid, (werk)tevredenheid en duurzame inzetbaarheid van mensen. We besluiten met enkele overwegingen die relevant zijn voor de toekomstige hervormingen van het pensioen- en arbeidsmarktbeleid.

1. De mate van koppeling van de AOW-leeftijd aan de levensverwachting is een politieke keuze. Enerzijds zal zelfs bij een een-op-eenkoppeling de AOW-last per (potentiële) werkende nog wel stijgen de komende 25 jaar. Dat komt door de lagere geboortecijfers sinds 1970. Anderzijds komen bepaalde groepen in de knel als de AOW-leeftijd een-op-een meestijgt met de (generieke) levensverwachting (paragraaf 5).
2. De verhoging van de AOW-leeftijd zou moeten afhangen van de voorkeuren van mensen ten aanzien van de verdeling van consumptie, vrije tijd en de timing van die vrije tijd, in combinatie met de eigen verantwoordelijkheid die mensen zelf al dan niet kunnen dragen om hiervoor te sparen (paragraaf 4.1).
3. Wanneer we AOW zien als basisinkomen vanwege (de toenemende kans op) arbeidsongeschiktheid op oudere leeftijd, dan is het werkvermogen het criterium voor de verhoging van de AOW-leeftijd. Of het werkvermogen even hard stijgt als de levensverwachting is moeilijk te voorspellen (paragraaf 4.2). Het is daarom belangrijk om periodiek te blijven toetsen of de verhoging van de AOW-leeftijd niet te snel of te langzaam gaat in vergelijking met het werkvermogen. Dit kan gedaan worden door ziekteverzuim, arbeidsongeschiktheid, werkloosheid en armoede voor de AOW-gerechtigde leeftijd te monitoren. Aandacht voor specifieke sectoren kan nadere inzichten geven.

4. Vervroeging van tweedepijlerpensioen tot voor de AOW-leeftijd heeft fiscale gevolgen door verschillen in belastingheffing voor en na de AOW-leeftijd. Dit kan deeltijdpensioen fiscaal onaantrekkelijk maken. De op leeftijd gebaseerde knip in het belastingstelsel rond de AOW-leeftijd zorgt ervoor dat er een fiscale prijs is bij het opnemen van vroegpensioen en een relatief hoge armoedekans vlak voor de AOW-leeftijd. Op termijn wordt het belastingnadeel van eerder pensioen opnemen kleiner vanwege de fiscalisering van de AOW. Dit gaat geleidelijk over een aantal decennia. Bovendien is het systeem complex, waardoor mensen niet goed weten hoe hun financiële situatie verandert bij deeltijdpensioen, en hoe dit zich verhoudt tot alternatieven zoals interen op spaargeld of een persoonlijke lening (paragraaf 2). Pensioenfondsen en verzekeraars doen hun best door apps en online tools te ontwikkelen die de effecten op bruto- en netto-inkomen kunnen laten zien, maar ook die kunnen niet overal rekening mee houden (toeslagen, aftrekposten, veranderingen in vaste uitgaven, etc.)
5. Er zijn grote verschillen tussen laag- en hoogopgeleiden en lagere en hogere inkomensgroepen. Deze verschillen zijn in de afgelopen decennia niet kleiner geworden (paragraaf 5). Generieke regelingen, zoals de koppeling aan de *gemiddelde* levensverwachting, kunnen heel anders uitpakken voor verschillende groepen. Het is daarom belangrijk om te zien hoe beleid uitpakt voor verschillende groepen. Ook binnen sociaaleconomische groepen zijn overigens de verschillen groot. Dat reduceert de effectiviteit van beleid alleen gedifferentieerd naar groepen. De vraag rijst hoe we ervoor kunnen zorgen dat de ontwikkeling van levensverwachting en gezondheid van lagere sociaaleconomische groepen niet achterblijft bij die van de hogere sociaaleconomische groepen. Nader onderzoek is nodig om het belang van arbeidsomstandigheden, leefstijl, aanleg en zorggebruik (bijvoorbeeld zorg mijden) beter te begrijpen.
6. Arbeidscarrières worden steeds langer en één opleiding aan het begin van het werkende leven zal steeds vaker niet meer genoeg zijn. Er wordt meer flexibiliteit gevraagd en carrièreswitches (al dan niet uit noodzaak) zullen steeds vaker voorkomen. In veel landen worden ontsiemaatregelen vervangen door preventiemaatregelen (paragraaf 3.2). Bij- en omscholing op oudere leeftijd is vaak een noodoplossing met beperkte mogelijkheden; levenslang leren gericht op duurzame inzetbaarheid zou de norm moeten worden. Op dit moment wordt post-initieel onderwijs overgelaten aan de mensen zelf en hun werkgevers, maar net als bij sparen is er het gevaar dat mensen investeringen in menselijk kapitaal uitstellen, zeker onder laagopgeleiden, met vaak fysiek zwaar werk. Ook zijn de kansen voor ouderen om via scholing ander werk te vinden gering, vooral voor zware beroepen. Werkenden, werkgevers en overheid hebben hier een gezamenlijke verantwoordelijkheid. De invulling hiervan verdient meer aandacht (scholingsregelingen, cao-afspraken, financiële prikkels, inhoudelijke begeleiding, bewustwording en sociale normen). Bij het invoeren van vroegpensioenregelingen moet men zich ervan bewust zijn dat dit prikkels voor om- en bijscholing kan wegnemen.

7. Oplossingen voor het probleem dat mensen in specifieke (zware) beroepen de AOW-leeftijd niet halen, kunnen binnen de sector worden gezocht (naar aanleiding van paragraaf 5).¹⁸ Het voordeel daarvan is dat de 'vervuiler' betaalt en dus ook prikkels heeft om het probleem aan te pakken. Enerzijds moeten er voldoende prikkels zijn om de zwaarte van een beroep te beperken, voor alle werknemers (robotisering etc.) en in sommige gevallen ook specifiek voor oudere werknemers (nacht- en ploegendienst). Anderzijds kunnen op sectorniveau afspraken worden gemaakt over regelingen via de tweede pijler die (geleidelijke) uittreding voor de AOW-leeftijd mogelijk maken. Wel moet ervoor worden gewaakt dat de kosten hiervan niet leiden tot verdringing door flexwerkers en zzp'ers waarop de sectorregelingen niet van toepassing zijn. Een ander nadeel van sectorspecifieke regelingen is dat mensen die regelmatig van sector wisselen er vaak geen gebruik van kunnen maken.¹⁹ Voor een meer generieke regeling zou men kunnen denken aan punten die men krijgt bij specifieke zware taken en die gebruikt kunnen worden voor omscholing, deeltijdwerk, of eerder met pensioen. Echter, zoals het moeilijk is om zware beroepen vast te stellen, zo is het ook moeilijk om deze taken vast te stellen en te administreren.
8. Wanneer de mogelijkheden voor fiscaal vriendelijke pensioenopbouw voor mensen met een laag inkomen worden verruimd, neemt het pensioenvermogen toe, maar neemt ook het huidige besteedbare inkomen af vanwege een hogere pensioenpremie. Wanneer dit verplicht is, schuurt het met de toenemende groep zelfstandigen en flexibele werkenden die niet onder regelingen vallen voor aanvullende pensioenen, arbeidsongeschiktheids- en werkloosheidsverzekeringen. Er bestaat een spanning tussen het langetermijnperspectief dat wordt opgelegd aan werknemers en werkgevers en de laissez-faire houding tegenover zelfstandigen. Het gevaar bestaat dat in sommige sectoren concurrentie met de flexibele schil zoveel druk op de loonkosten oplevert dat sociale bescherming in gevaar komt (OESO, 2019; hoofdstuk 2). Het verdient daarom serieuze overweging om mensen in de flexibele schil met een laag inkomen beter te beschermen tegen suboptimale beslissingen gericht op de korte termijn en te sturen op pensioen- en arbeidsongeschiktheidsregelingen voor zzp'ers.²⁰ In het pensioenakkoord is afgesproken dat alle zelfstandigen zich voor arbeidsongeschiktheid gaan verzekeren. Voor wat betreft pensioen zou het een oplossing kunnen zijn om alle werkenden (eventueel tot aan een bepaalde inkomensgrens) te verplichten om pensioen te sparen, of door de zelfstandigen aftrek afhankelijk te maken van pensioenopbouw.

¹⁸ Ook maatwerkoplossingen binnen sectoren hebben gevolgen voor de bredere economie. Zo leidt vroege uittreding tot lagere belastingopbrengsten.

¹⁹ Productiemedewerkers bij slachthuizen mogen bijvoorbeeld drie jaar eerder stoppen met werken als zij ten minste 20 jaar in de sector gewerkt hebben, waarvan de laatste 10 jaar bij hun huidige werkgever. Mensen in de cao Thuiszorg en Verpleeghuizen mogen eerder stoppen na 45 dienstjaren. Werknemers in de cao Afbouw (zoals stukadoors) mogen maximaal drie jaar eerder stoppen met werken als zij ten minste 45 jaar in de bouw hebben gewerkt of ten minste 10 van de laatste 15 jaar onder de cao Afbouw hebben gewerkt. Er kunnen extra (financiële) voorwaarden aan zijn verbonden.

²⁰ Recente CBS-cijfers geven aan dat ook de witte vlek beduidend groter is dan eerder gedacht. [[link](#), [link](#)]

Auteurs

Marike Knoef (e-mail: m.g.knoef@law.leidenuniv.nl) is hoogleraar Empirische Micro-Economie aan Universiteit Leiden; Sander Muns (e-mail: s.muns@uvtnl.nl) is onderzoeker aan Tilburg University; Arthur van Soest (e-mail: a.h.o.vansoest@uvtnl.nl) is hoogleraar Econometrie aan Tilburg University; Jan Baars is ALM-adviseur bij PGGM; Rik Dillingh (e-mail: w.f.dillingh@cpb.nl) is wetenschappelijk medewerker bij het Centraal Planbureau; Chris Driessen is pensioenbestuurder bij FNV; Marcel Tielen (e-mail: mtielen@svb.nl) is beleidsadviseur bij de Sociale Verzekeringsbank; Hans van der Meer (e-mail: hans.vander.meer@apg.nl) is strategisch beleidsmedewerker bij APG; Daniël van Vuuren (e-mail: d.j.vanvuuren@uvtnl.nl) is hoogleraar Sociale Zekerheid en Economie aan Tilburg University en Chef Rekenwerk bij De Argumentenfabriek.

Referenties

- Actuariële Genootschap, 2017, Bevindingen AG onderzoek flexibele AOW, Notitie 29 augustus 2017, Utrecht.
- Baars, J., R. Dillingh, C. Driessen, M. Knoef, S. Muns, M. Tielen, H. van der Meer, A. van Soest en D. van Vuuren, 2017, Flexibel met pensioen, Netspar Occasional Paper 02/2019.
- Boer, H. de, T. Kantarci, D. van Vuuren en E. Westerhout, 2019, Deeltijdpensioen geen wondermiddel voor langer doorwerken, Netspar Design Paper 129.
- Bolhaar, J. en D. van Vuuren, 2018, Geleidelijke uittreding en de rol van deeltijdpensioen, Netspar Design Paper 100.
- Brüggen, E. en M. Knoef, 2017, Pensioen: de beperkte aandacht voor sparen voor later, in R. Dur (red.) *Gedragseconomie en beleid, Preadviezen voor de Koninklijke Vereniging voor Staathuishoudkunde*, pp. 31-37.
- CBS, 2017, Vooral hoger opgeleiden roken minder, 31 mei 2017.
- CBS, 2018, Armoede en sociale uitsluiting 2018, 17 januari 2018.
- CBS, 2019a, Welvaart in Nederland 2019, juni 2019.
- CBS, 2019b, Verschil levensverwachting hoog- en laagopgeleid groeit, 16 augustus 2019.
- Chetty, R., M. Stepner, S. Abraham, S. Lin, B. Scuderi, N. Turner, A. Bergeron en D. Cutler, 2016, The association between income and life expectancy in the United States, 2001-2014, *JAMA*, 315(16): 1750-1766.
- CPB, 2009, Houdbaarheidseffect voorstel verhoging AOW-leeftijd.
- CPB, 2017, Effecten flexibele ingangslleeftijd AOW, CPB Notitie, 13 februari 2017, Centraal Planbureau, Den Haag.
- Dillingh, R., J. Bolhaar, M. Lever, H. ter Rele, L. Swart en K. van der Ven, 2018, Effect van stijging AOW-leeftijd op arbeidsongeschiktheid, Netspar Design Paper 108.
- Europese Commissie, 2016, Retirement regimes for workers in arduous or hazardous jobs in Europe, Europese Commissie, Brussel.
- Europese Commissie, 2018, The 2018 Ageing Report, Europese Commissie, Brussel.
- FNV, 2018, FNV 11-puntenplan voor een flexibele AOW versie 2.0. Eerlijk stoppen met werken, FNV, Utrecht.
- Fontijn, P. en D. Deeg, 2016, Gezond werken, maar ook gezond met pensioen, *TPE digitaal*, vol. 10(1): 54-71.
- Gezondheidsraad, 2018, Gezondheid op hogere leeftijd, Achtergronddocument bij: Gezond en langer doorwerken. Nr. 2018/14, Den Haag, 26 juni 2018.

-
- Haan, P., D. Kemptner en H. Lüthen, 2017, The rising longevity gap by lifetime earnings: Distributional implications for the pension system, Netspar Discussion Paper 2017/017.
- Henkens, K., H. van Solinge, M. Damman en E. Dingemans, 2016, Langer doorwerken valt nog niet mee, *Demos*, februari 2016.
- Kalwij, A., R. Alessie en M. Knoef, 2013, The Association between Individuals Income and Remaining Life Expectancy at the Age of 65 in the Netherlands, *Demography*, vol. 50(1): 181-206.
- Knoef, M., J. Been, K. Caminada, K. Goudswaard en J. Rhuggenaath, 2017, De toereikendheid van pensioenopbouw na de crisis en pensioenhervormingen. Netspar Design Paper 68.
- Kok, L., L. Kroon, M. Lammers, B. ter Weel en A. van Soest, 2017, Gevolgen flexibele AOW-leeftijd, Onderzoeksrapport, Stichting Economisch Onderzoek, Amsterdam.
- Kok, L., B. ter Weel, M. Lammers en A. van Soest, 2018, Vroegpensioenregelingen voor zware beroepen, *Economisch Statistische Berichten*, vol. 103(4758): 78-81.
- Koning, P. en M. Lindeboom, 2015, The rise and fall of disability insurance enrollment in the Netherlands, *Journal of Economic Perspectives*, vol. 29(2): 151-172.
- Krijnen, J., M. Zeelenberg en S. Breugelmans, 2016, Overcoming inertia in retirement saving: Why now and how? Netspar Survey Paper 46.
- Kuhn, A., S. Staubli, J.P. Wuellrich en J. Zweimüller, 2018, Fatal attraction? Extended unemployment benefits, labor force exits, and mortality. IZA DP No. 11851.
- Lever, M., E. Ponds, R. Dillingh, en R. Stevens, 2018, - Keuzevrijheid in de uitkeringsfase - Internationale ervaringen, Netspar Design Paper 104.
- Mackenbach, J.P., J.R. Valverde, B. Artnik, M. Bopp, H. Brønnum-Hansen, P. Deboosere, R. Kalediene, K. Kovács, M. Leinsalu, P. Martikainen, G. Menvielle, E. Regidor, J. Rychtaříková, M. Rodriguez-Sanz, P. Vineis, C. White, B. Wojtyniak, Y. Hu en W.J. Nusselder, 2018, Trends in health inequalities in 27 European countries, *Proceedings of the National Academy of Sciences*, vol. 115(25): 6440-6445.
- Mazzonna, F. en F. Peracchi, 2017, Unhealthy retirement, *Journal of Human Resources*, vol. 52(1): 128-151.
- Muns, S., 2018, Deeltijdpensioen kan fiscaal ongunstig zijn, *Economisch Statistische Berichten*, vol. 103(4767): 514-517.
- Muns, S., 2019, Drie jaar eerder met pensioen in 2035 door flexibele AOW-leeftijd, *Economisch Statistische Berichten*, vol. 104(4771): 134-137.
- Muns, S., M. Knoef en A. van Soest, 2018, Verschil in levensverwachting tussen lage en hoge inkomens is verder gestegen, *Me Judice*, 28 juni 2018.
- Nishimura, Y., M. Oikawa en H. Hiroyuki, 2018, What explains the difference in the effect of retirement on health? Evidence from global aging data, *Journal of Economic Surveys*, vol. 32(3): 792-847.
- NIVEL, 2015, Inzicht in zorgmijden: Aard, omvang, redenen en achtergrondkenmerken.
- OESO, 2017, *Pensions at a Glance 2017: OECD and G20 Indicators*, OECD Publishing, Parijs.
- OESO, 2018, *Good jobs for all in a changing world, The OECD Jobs Strategy*, OECD Publishing, Parijs.
- OESO, 2019, *Pensions at a Glance 2019: OECD and G20 Indicators*, OECD Publishing, Parijs.
- Ooijen, R. van, R. Alessie en M. Knoef, 2015, Health status over the life cycle. Netspar Discussion Paper, 10-2015/062.
- Oude Mulders, J., K. Henkens en H. van Dalen, 2018, Werkgevers bezorgd over langer doorwerken, *Demos*, januari 2018.
- Prast, H., 2017, De psychologie van pensioenkeuzes. Netspar Brief 10.
- Skirbekk, V., 2004, Age and individual productivity: a literature survey, *Vienna Yearbook of Population Research*, vol. 2(1): 133-154.
- SZW, 2019, Kamerbrief principeakkoord vernieuwing pensioenstelsel, 5 juni 2019.
- UWV, 2019a, UWV Kennisverslag 2019-3: Volumeontwikkelingen 2019-I. 16 april 2019.
- UWV, 2019b, SV naar sectoren: Sectorale informatie naar sociale verzekeringen. 10 september 2019.

- Vermeer, N., M. Mastrogiacomio en A. van Soest, 2016, Demanding occupations and the retirement age, *Labour Economics*, vol. 43: 159-170.
- Vuuren, D. van, 2014, Flexible retirement, *Journal of Economic Surveys*, vol. 28(3): 573-593.

Het publiek belang van geldvoorziening en kredietverlening

Frank den Butter

Dit artikel benoemt drie publieke belangen in de monetaire sfeer waarbij voor borging overheidsbemoeienis nodig is, namelijk (i) inflatie rond 2%; (ii) goede schuldverhoudingen in een stabiel financieel stelsel en (iii) voor iedereen toegankelijk betalingsverkeer. Een analyse op basis van een consistente modellering van de relatie tussen geldvraag en kredietverlening volgens een gesloten nationale boekhouding van balansen toont dat bij deze borging het niet nodig is dat de overheid zelf de geldvoorziening volledig ter hand neemt. Adequate regulering van het bankwezen voldoet. Wel verdient het aanbeveling bij wijze van back-up te voorzien in een soort elektronische bankbiljetten, waarbij ook in geval van calamiteiten betalingsverkeer mogelijk blijft.

Inleiding

De traditionele Nederlandse monetaire analyse beschrijft het verband tussen geldvoorziening en kredietverlening vanuit de boekhoudkundige definities van een gesloten stelsel balansen van de verschillende sectoren in de economie. Deze benadering vormt het uitgangspunt voor wat als 'Nederlands monetarisme' is aangeduid. Dit artikel laat zien hoe ook vandaag de dag deze benadering een kader biedt voor een beschouwing over de samenhang tussen geld- en schuldcreatie, en de publieke rol van het bankwezen hierbij. Recentelijk is dit in ons land, tegen de achtergrond van de roep om een publiek geldsysteem (zie onder meer WRR, 2019, in reactie op vragen uit de Tweede Kamer en het burgerinitiatief 'Ons Geld') onderwerp geworden van een politiek en wetenschappelijk debat. De borging van een goede geldvoorziening is voor een belangrijk deel uitbesteed aan de centrale bank. Vanuit die taak is indertijd het gedachtengoed van het Nederlandse monetarisme en de praktische hantering van deze analyse voor het monetaire beleid tijdens het presidentschap van dr. Holtrop op De Nederlandsche Bank ontwikkeld (zie Holtrop, 1972a, voor zijn belangrijkste bijdragen aan deze monetaire analyse). Vanuit dit perspectief behandelt dit artikel de volgende onderzoeksvragen: (i) Welke publieke belangen vragen in het kader van de discussie over geldvoorziening en kredietverlening om borging door de overheid? (ii) Welke vorm van overheidsbemoeienis is het meest geschikt voor borging van deze publieke belangen? (iii) Welke gevolgen heeft dit voor de discussiepunten in het debat over de publieke geldvoorziening?; met andere woorden in welke zin biedt dit helderheid voor de verschillende gezichtspunten in het debat?

Publiek belang

Publiek belang wordt in dit verband breed opgevat: “een publiek belang is een belang van ingezetenen van een land waarbij in een gegeven omstandigheid overheidsbemoeienis een grotere maatschappelijke welvaart kan opleveren dan wanneer er geen overheidsbemoeienis is” (Den Butter, 2011). Deze omschrijving specificeert hetgeen in de benadering van de WRR (2000) de ‘wat vraag’ van het publiek belang wordt gezien. De invulling van de ‘wat vraag’ kan worden ontleend aan de argumenten die de theorie van de economie van de collectieve sector voor dergelijke overheidsbemoeienis aandraagt (zie o.a. Connolly en Munro, 1999; Stiglitz, 2000; Tresch, 2008; zie ook Bovenberg en Teulings, 1999; Teulings et al., 2003). In het geval van overheidsbemoeienis met de geldvoorziening en kredietverlening gaat het daarbij om (i) beheersing van de geldhoeveelheid vanuit de macro-economische beleidsoptiek; (ii) inperking van de schulden van de private sector om de schokbestendigheid van de economie te waarborgen en om financiële systeemcrises te voorkomen en zelfs uit te bannen; en (iii) veiligstellen van het betalingsverkeer.

Het beleid om doelstellingen van economische politiek te verwezenlijken (ad i) wordt traditioneel als een argument voor overheidsbemoeienis gezien: monetair beleid vormt daar een onderdeel van. Overheidsingrijpen om onverantwoorde kredietverlening aan de private sector tegen te gaan (ad ii), heeft aandacht gekregen na de krediet- en schulden crisis. Risicovol bankgedrag leidde hier tot hoge maatschappelijke kosten. Het argument voor overheidsbemoeienis is dat het gedrag van banken, waaronder kredietverlening, negatieve externe effecten met zich meebrengt die door regelgeving geïnternaliseerd dienen te worden. Het betalingsverkeer (ad iii) kan worden opgevat als een collectief goed, waarbij het de zorg voor de overheid is dat toegang tot betalingsverkeer niet-rivaliserend en niet-uitsluitbaar is.

Nadat op deze wijze de ‘wat vraag’ van het publiek belang is ingevuld komt de ‘hoe vraag’ aan bod. In het vervolg bespreekt dit artikel in hoeverre een publiek geldsysteem gewenst is bij de beantwoording van de ‘hoe-vraag’ bij borging van de drie bovengenoemde publieke belangen. Bij de beantwoording van die vraag gaat het onder meer om een heldere institutionele ordening, waarbij duidelijk is welke taken en verantwoordelijkheden binnen het kader van de borging van het desbetreffende publieke belang aan de private sector kunnen worden overgelaten. Hierbij is het van belang de regelgeving zo eenvoudig en efficiënt mogelijk in te richten om de transactiekosten voor private spelers op de markten voor betaaldiensten en kredietverlening zo laag mogelijk te houden.

Nederlandse monetarisme

De monetaire analyse uit de tijd van Holtrop is opgezet vanuit de optiek van het monetair beleid op macroniveau. In tegenstelling tot het discretionaire, op keynesiaanse leest geschoeide activistische conjunctuurbeleid van de jaren 50 en 60 uit de vorige eeuw was de denkwereld van Holtrop en het monetaire beleid van DNB normatief en daarmee op vaste beleidsregels gericht. Een belangrijk oogmerk van het monetaire beleid was zoveel mogelijk monetaire verstoringen tegen te gaan, zodat inflatoire (of deflatoire) impulsen werden

vermeden of geneutraliseerd. Volgens de Bankwet was de taak van DNB handhaving van de (interne en externe) waarde van de gulden, en zowel het geldhoeveelheidsbeleid als het wisselkoersbeleid waren daarom in naam op inflatie gericht. Een directe kredietrestrictie, waarbij een rem op de kredietverlening van de banken werd gezet, vormde daarbij een belangrijk instrument in tijden van monetaire oververhitting. Opmerkelijk is dat uit een empirisch onderzoek met een politieke reactiefunctie blijkt dat het daadwerkelijk gevoerde kredietrestrictiebeleid niet alleen reageerde op de inflatie, maar vooral ook op de conjunctuur met de werkloosheid als indicator (Fase en Den Butter, 1977). In die zin hanteerde DNB in theorie dus een welvaartsfunctie zoals tegenwoordig de ECB met inflatie als enige doelstelling, maar in feite de doelstellingsfunctie van de Fed met inflatie en conjunctuur als doelstellingen. Overigens was Holtrop wel degelijk op de hoogte van de benaderingen indertijd om het conjunctuurbeleid vanuit de reële sfeer te bezien (met multiplicatoreffecten), maar koos uiteindelijk om begrijpelijke redenen voor de monetaire benadering (zie b.v. blz. 158-164 in Holtrop, 1972a).

Centraal in de praktische implementatie van het Nederlandse monetarisme van Holtrop staat een gesloten stelsel balansen waarin de bronnen van geldcreatie (“oorzaken” in de woorden van Holtrop) worden beschreven als de *tegenposten van het gehanteerde geldbegrip op de gezamenlijke balans van de geldscheppende instellingen*. Welke instellingen dan als geldscheppend worden gerekend, hangt van de gelddefinitie af (bijvoorbeeld M1, M2 of M3). De belangrijkste bronnen zijn geldtoevoel uit het buitenland – Nederland is immers een open economie – en de netto binnenlandse kredietverlening. Het monetaire beleid was er op gericht de geldcreatie via de kredietverlening in lijn te brengen met de geldbehoefte. Daarbij wordt de reële geldvraag vanuit de reële sfeer bepaald (zie bijvoorbeeld Fase en Winder, 1993) – de prijselasticiteit van de nominale geldvraag blijkt inderdaad 1 – en het nominale geldaanbod volgt uit de kredietvraag.

Om aansluiting te bewerkstelligen tussen deze monetaire analyse en de modelmatige, op gedragsvergelijkingen berustende analyse van het economisch beleid in de reële sfeer bij het CPB, is op DNB indertijd het MORKMON model ontwikkeld. Uitgangspunt was het gesloten stelsel balansen uit de praktijk van de monetaire analyse. Zo’n balansconsistente boekhoudkundige modellering van de monetaire sfeer houdt in dat iedere balanspost eenmaal als actief post en eenmaal als passiefpost op een balans van de onderscheiden sectoren verschijnt (zie Fase, 1981, blz. 47, voor een eerste beschrijving). Restpost is meestal het gecumuleerde eigen (en vreemde) vermogen van de sector dat als passiefpost op de desbetreffende balans is opgenomen (zie Brainard en Tobin, 1968, voor de restrictie die dit aan het totale stelsel oplegt). Een herwaardering van een balanspost heeft dan een verandering van het vermogen op de balans tot gevolg. Dit boekhoudkundig kader betekent dat voor ieder geldbegrip de omvang van de verschillende bronnen van geldcreatie (en schuldcreatie) uit een gedragsmatige verklaring in de monetaire sfeer kunnen worden afgeleid (zie Den Butter, 1981a, Kader 1). Daarbij wordt het gedrag van de private sector gekoppeld aan het gedrag van de geldscheppende instellingen, waaronder het bankwezen. Anders gezegd: de gewenste geldvoorziening wordt gekoppeld aan de gewenste kredietverlening.

Kader 1 Geldcreatie in een gesloten stelselbalansen

Drie gelddefinities:

$$M1 = CH + D$$

$$M2 = M1 + (TVG)$$

$$M3 = M2 + Sb + Ssp$$

Voor de geconsolideerde balans van de centrale bank en de banken als geldscheppende instellingen geldt:

$$IR + NBAb + BL + LKb = CH + D + TVG + Sb + LKps,b$$

Hierbij is verondersteld dat financiering van de overheidsschuld per saldo via lang kapitaal gebeurt zodat het saldo van de schatkist en de vlottende schuld niet veranderen. De overheid levert dan geen bijdrage aan de liquiditeitscreatie. Bovendien is verondersteld dat geen herwaarderingen plaatsvinden op de vermogensposities die als restposten aan de passief zijde van de balansen staan. In de oorzakenanalyse van Holtrop was hiervoor de post "diversen" opgenomen om de oorzakentabel statistisch sluitend te krijgen.

De bronnen van liquiditeitscreatie voor de 3 onderscheiden geldbegrippen worden uit de tegenposten op de bovenstaande geconsolideerde balans afgeleid en luiden als volgt:

M1:

$$\Delta M1 = \Delta CH + \Delta D = NLO + \Delta BL + NLB - \Delta TVG,$$

$$\text{waarbij } NLO = \Delta IR + \Delta NBAb \text{ en } NLB = \Delta LKb + \Delta IR + \Delta NBAb - \Delta Sb - \Delta LKps,b$$

M2:

$$\Delta M2 = \Delta CH + \Delta D + \Delta TVG = NLO + \Delta BL + NLB$$

M3:

$$\Delta M3 = \Delta CH + \Delta D + \Delta TVG + \Delta Sb + \Delta Ssp = NLO + \Delta BL + NLB + \Delta Sb + \Delta LKsp$$

Bij toevoeging van spaargelden aan de gelddefinitie is verondersteld dat deze spaarbanken (financiële instellingen) de aangetrokken spaargelden lang uitzetten waarbij $\Delta Ssp = \Delta LKsp$.

Nu spaartegoeden ook als liquiditeiten gelden zijn deze spaarbanken dus geldscheppende instellingen en moet hun balans met die van de overige geldscheppende instellingen worden geconsolideerd. Een andere optiek is hiervoor het netto lang bedrijf te corrigeren:

$$NLBa = NLB + \Delta Sb + \Delta LKsp$$

Gebruikte symbolen

BL	kort bankkrediet aan de private sector
CH	chartaal geld uitgegeven door de centrale bank
D	girale tegoeden
IR	goud en deviezen voorraad; internationale reserves
LKb	kapitaalmarktbeleggingen van de banken
LKps,b	lang opgenomen middelen door de banken bij de private sector
LKsp	kapitaalmarktbeleggingen van de spaarbanken
M1	geldhoeveelheid
M2	liquiditeitenmassa
M3	liquiditeitenmassa inclusief spaartegoeden
NBAb	netto buitenlands actief van de banken
NLB	netto lang bedrijf van de geldscheppende instellingen
NLBa	idem wanneer spaarbanken ook geldscheppend zijn
NLO	nationaal liquiditeitsoverschot (geldtoevloed uit het buitenland)
Sb	spaategoeden bij banken
Ssp	spaategoeden bij spaarbanken
TVG	termijndeposito's en valutategoeden

Verklaring geldvraag en kredietvraag

Vanwege het belang van de confrontatie van geldvoorziening en kredietverlening in de Nederlandse monetaire analyse is in MORKMON en in voorstudies uitvoerig aandacht besteed aan modellering van geld- en kredietvraagvergelijkingen. Het Nederlandse monetarisme verschilt hier op een belangrijk punt van het Amerikaanse monetarisme: het geldaanbod is in beginsel vraagbepaald en volgt niet via een multiplicator uit de monetaire basis. Regulering van het geldaanbod, wanneer er gezien de geldbehoefte onevenwichtigheden optreden (“monetaire impulsen” in de woorden van Holtrop) vindt dan plaats via het opleggen van beperkingen aan (rantsoenering van) de kredietvraag. Inderdaad ligt er een monetaristische gedachte aan ten grondslag: de inflatie (p) is de resultante tussen nominaal geldaanbod (M) en reële geldvraag (m): $p = M/m$. Hierbij wordt het nominale geldaanbod bepaald door binnenlandse liquiditeitscreatie en toevloed van geld uit het buitenland, terwijl de geldvraag gerelateerd is aan transacties in de reële sfeer. Dit illustreert het verband met de kwantiteitstheorie: de liquiditeitsquote (inverse van de omloopsnelheid van het geld) geeft aan in hoeverre er van de geldvoorziening een inflatoire of deflatoire impuls uitgaat.

Verklaring van het prijsniveau uit M/m bleek in een empirisch kwartaalmodel zoals MORKMON niet goed te modelleren. Vandaar dat er indertijd voor is gekozen inflatie via de loon-prijsspiraal als resultante van onevenwichtigheden op goederenmarkt en arbeidsmarkt (Phillipscurve) te beschrijven. In beginsel wordt hiermee het IS-LM model gevolgd bij de modellering van de interactie tussen reële en monetaire sfeer. Monetaire transmissie vindt dan plaats in de IS-curve via de rente en vooral ook via geldhoeveelheidsvariabelen die in de reële sfeer vermogens effecten representeren (zie ook Den Butter, 1981b). Opvallenderwijs vormen zulke vermogens effecten tegenwoordig bij wijze van balanseffect een belangrijk argument voor kwantitatieve verruiming (QE): zie Bernanke (2010): “higher stock prices will boost consumer wealth and help increase confidence, which can also spur spending”. In Nederland is zelfs een aanzienlijke invloed van stijging (Spiegelaar en Lennartz, 2018) en daling (Teulings en Zhang, 2019) van huizenprijzen op de consumptie waargenomen, waarbij huisbezit toch een zeer illiquide vermogenspost op de balans van de gezinnen vormt.

Indertijd heeft Holtrop (1972b) gepoogd een gedragsmatige verklaring in zijn analyse in te bouwen door de invloed van de monetaire impulsen op nominaal inkomen en het prijsniveau in een regressievergelijking te berekenen. Deze empirische invulling is onderwerp van kritiek geweest (Selden, 1975) omdat de vergelijkingen in feite herschreven evenwichtscondities waren. Daarom is deze vorm van monetarisme indertijd bij de bouw van het MORKMON model niet in beschouwing genomen (Den Butter, 2014; Fase, 2019). Daarentegen is het boekhoudkundige kader van een gesloten stelsel balansen altijd geldig en dus ook nu nog relevant voor de gedragsmatige beschrijving van de relatie kredietverlening en geldvoorziening, en daarmee voor het monetaire beleid. Vandaar dat het voor de hand ligt ook een beschouwing over de voor- en nadelen van een publiek geldsysteem binnen dit kader te plaatsen. Daarbij kan natuurlijk de keuze van de uitgedrag

van de private sector en het bankwezen te verklaren balansposten verschillen van wat indertijd bij MORKMON is gekozen. Met MORKMON zelf is indertijd ook zo'n variant met gedragsmatige verschuiving van balansposten beproefd in een beleidsanalyse van de monetaire kasreserve regeling. Deze gold van juli 1989 tot april 1990 en kwam in de plaats van de rigide directe kredietrestrictie (zie Van Els, 2000, blz. 86).

MORKMON is bij DNB pas in 2011 door een nieuw model, het DELFI model, vervangen. Ondertussen zijn de praktische beleidsvragen veranderd en is de beleidsanalyse met macromodellen daarop toegespitst. Van Els (2012) noemt in een overzicht met name de ontwikkeling van de real business cycle modellen tot volwaardige nieuw-Keynesiaanse stochastische dynamische algemeen evenwichtsmodellen (DSGE-modellen). Bij de centrale banken worden deze DSGE-modellen veelvuldig ter ondersteuning van het beleid ingezet (zie ook Walsh, 2010; Kremer et al., 2006; Galí, en Gertler, 2007). Omdat DSGE-modellen slechts een beperkt aantal kerngrootheden en economische relaties kunnen beschrijven, blijven daarnaast toch ook de grote, meer traditionele macro-economische modellen in gebruik bij de beleidsanalyse (zie bijvoorbeeld Dieppe et al., 2017 voor het wereldmodel van de ECB en Poloz, 2017 voor een overzicht voor geschiedenis van, en plannen voor modelbouw bij de Bank of Canada). Opmerkelijk is dat geen van deze modellen berusten op een gesloten stelsel balansen zodat de disciplinerende die dit kader oplegt aan de relatie tussen geldvoorziening en kredietverlening ontbreekt.

Gelddefinitie

Hiermee raakt ook een ander aspect uit beeld dat van belang is bij de relatie tussen geldvoorziening en kredietverlening, namelijk de te kiezen gelddefinitie. Kader 1 toont hoe volgens de balansconsistente modellering geldcreatie en de verklaring daarvan verschilt al naar gelang het verkozen geldbegrip. Over de keuze van het geldbegrip is veel te doen. Zo was er in ons land discussie over de vraag of het beter was M1, dan wel M2 in de monetaire analyse te hanteren (zie bijvoorbeeld Korteweg, 1980). Holtrop was, in samenspraak met Goedhart, voorstander van een ruim geldbegrip, inclusief de "geldsurrogaten" waarbij het begrip secundaire liquiditeiten werd afgebakend (zie Vanthoor, 1993, blz. 77 en 78). Daarnaast is er op DNB jarenlang discussie geweest of niet een deel van de spaartegoeden, met een hoge omloopsnelheid – de oneigenlijke spaargelden – tot de liquiditeitenmassa moesten worden gerekend (zie Van Straaten, 1989, blz. 146 e.v.). Fase (1975) heeft in dit verband laten zien dat spaartegoeden een goed substituut voor termijndeposito's vormen, zodat verruiming van het geldbegrip met spaartegoeden een optie vormt. Vanuit die overweging is in de nota aan Holtrop uit 1981 waarop Kader 1 berust al de analyse van de bronnen van geldcreatie uitgewerkt voor een M3 gelddefinitie waarin alle spaartegoeden zijn opgenomen. De aanleiding voor deze nota was de discussie tussen Holtrop en Goedhart over de vraag of de korte overheidsschuld tot de liquiditeitenmassa moet worden gerekend (zie ook Vanthoor, 1993, blz. 139). De huidige gelddefinities van de ECB verschillen enigermate van de definities indertijd bij DNB. Zo zijn liquide spaartegoeden een onderdeel van M2 – vergelijkbaar met vroeger het oneigenlijke spaargeld, en vormen de activa met een langere looptijd onderdeel van M3.

In de gelddefinities voor M1, M2 en M3 worden de componenten van deze monetaire aggregaten gewoonweg bij elkaar opgeteld. Daarnaast zijn pogingen ondernomen om monetaire aggregaten met verschillende gewichten voor de afzonderlijke componenten te bezien. Een voorbeeld is het aggregaat op basis van Divisia indices waarbij de gewichten de mate aangeven waarin de componenten bij transacties worden gebruikt (Barnett, 1980). Een alternatief vormt het aggregaat volgens Turnovsky en Roper (1980) met gewichten die de beste voorspellingen voor het nominale inkomen opleveren. Van meer recente datum is het pleidooi van Ricks (2015) om in de regulering van het geldwezen allerlei vormen van schiergeld ('near money') (of geldsurrogaten) te betrekken die worden uitgegeven door niet-geldscheppende instellingen, maar die op de geldmarkt veelvuldig worden verhandeld. Volgens Ricks dragen deze bij aan de financiële instabiliteit en zouden onderdeel moeten vormen van de geldregulering. Indien dit schaduwbankieren inderdaad van belang blijkt voor de (in)stabiliteit van het financiële stelsel, betekent het dat de emittenten van schiergeld geldscheppende instellingen worden en een bankvergunning behoeven.

Publiek geldsysteem

De huidige discussie rond een publiek geldsysteem betreft de vraag of de geldvoorziening ten dele of in zijn geheel collectief zou moeten worden georganiseerd. Nu ligt zowel geldcreatie, kredietverlening als betalingsverkeer grotendeels in handen van de banken en daarmee van commerciële partijen. Dit geldt te meer daar de bankbiljetten circulatie flink is afgenomen en in 1985 de Postbank in private handen is gekomen. Het hiervoor getoonde boekhoudkundige kader voor de samenhang tussen geldcreatie en kredietverlening biedt een aanvulling op, en amendering van de analyse van de WRR (2019) over alternatieven voor de publieke rol van banken. Het is opmerkelijk dat de analyse van de WRR niet op een dergelijk consistent systeem van gesloten balansen is gebaseerd, terwijl de relatie tussen geld- en schuldcreatie toch uitvoerig aan de hand van eenvoudige balansopstellingen wordt geïllustreerd. Vermeld zij dat in WRR (1999) over 'Generatiebewust Beleid' in de Bijlage een overzicht staat van bezittingen en schulden op basis van zo'n gesloten balansstelsel. In de recente analyse van de WRR over geld en schuld wordt de toevloed van geld uit het buitenland – nationaal liquiditeitsoverschot – als bron van geldcreatie buiten beschouwing gelaten. Terwijl dit, zoals Kader 1 laat zien, in de monetaire analyse van DNB een cruciaal onderdeel uit de oorzakentabel was. Kennelijk heeft de WRR zich vooral gebaseerd op voorstellen voor een publiek geldsysteem in een gesloten economie. Dit is ook daarom opmerkelijk omdat via het netto buitenland actief als post op de balans van de banken een deel van het bankgedrag wordt verklaard.

Ten aanzien van de voorheen onderscheiden drie te borgen publieke belangen in de monetaire sfeer kan via een antwoord op de 'hoe-vraag' worden bezien in hoeverre hier een publiek geldsysteem een alternatief verschaft voor het huidige stelsel waarbij de borging aan regulering van het bankwezen wordt overgelaten. Vanuit de leer van de economie van de collectieve sector ligt het voor de hand om bij het antwoord op de 'hoe-vraag' de efficiëntie van de borging, en daarmee de mate waarin borging bijdraagt aan de verhoging van de welvaart, als criterium te kiezen. De welvaartswinst van regulering moet daarbij

opwegen tegen het welvaartsverlies vanwege de kosten van regulering: winst vanwege reparatie van marktfalen versus verlies vanwege overheidsfalen. De WRR (2019) hanteert daarentegen vier criteria, namelijk (a) dienstbaar, (b) stabiel, (c) rechtvaardig en (d) legitiem. De eerste twee criteria, dienstbaar en stabiel, lijken in het verlengde te liggen van het efficiëntie criterium uit de welvaartsanalyse. De legitimiteit, of rechtmatigheid is een noodzakelijke randvoorwaarde bij overheidsingrijpen in een rechtsstaat. Wel kan de behoefte aan nieuwe vormen van regulering tot aanvullende wetgeving over die regulering nopen. Het rechtvaardigheids criterium komt aan de orde wanneer de borging van het publieke belang een (her)verdelingsvraagstuk met zich mee brengt. Dit blijft hier buiten beschouwing, zij het dat verdeling van de geldscheppingswinst van de banken wel onderwerp van discussie vormt (zie Dommerholt, 2020).

Ad (i): beheersing geldhoeveelheid

De beleidsvraag naar de mate waarin de overheid de geldhoeveelheid moet reguleren, sluit direct aan bij de traditionele Nederlandse monetaire analyse. Hierbij vormt de omvang van de geldhoeveelheid/liquiditeitenmassa een (intermediaire) doelvariabele voor het beleid. Monetair evenwicht, waarbij schokken in de monetaire sfeer zo min mogelijk doorsijpelen naar de reële sfeer, is dan de beleidsopgave. Vanuit dat oogpunt heeft, zoals vermeld, de liquiditeitsquote, d.w.z. de inverse van de omloopsnelheid van het geld, jarenlang als indicator gediend. Het oogmerk was dat de geldhoeveelheid/liquiditeitenmassa proportioneel met het inkomen als indicator van het transactiemotief voor het aanhouden van geld mocht toenemen. De oorzakenanalyse, d.w.z. de duiding van de bronnen van geldcreatie, gaf daarbij een toedeling van de geldcreatie – dat wil zeggen de verandering in de geldhoeveelheid/liquiditeitenmassa – naar sectoren verantwoordelijk voor de geldcreatie. Wanneer de totale geldcreatie in de ogen van DNB te uitbundig was, werd een limiet opgelegd aan de creatie van geld door het binnenlandse bankwezen. Een tijdlang in de vorm van een directe kredietrestrictie. Dat betrof de mutatie in het korte bankkrediet plus het netto lang bedrijf, $\Delta BL + NLB$ uit Kader 1. Bij deze vorm van monetair beleid bepaalt de centrale bank (CB) dus niet zelf de kredietverlening en daarmee de geldvoorziening, maar limiteert deze het geldscheppende bankwezen hierin. Daarbij kunnen de banken nog wel binnen de limiet bepalen aan welke kredieten ze de voorkeur geven en daarbij dus hun deskundigheid benutten. Daarnaast was natuurlijk in de periode voor invoering van de euro het wisselkoersbeleid van belang. In dat opzicht heeft Nederland, toen het stelsel van vaste wisselkoersen werd verlaten, de koers van de gulden vrijwel steeds aan de koers van de D-mark gekoppeld. Dit hield de rente op een relatief laag (Duits) niveau.

Er zijn grote bezwaren om voor dit monetair stabilisatiebeleid een echt publiek geldsysteem in het leven te roepen. In de eerste plaats is nodig een definitieve beslissing te nemen op welke gelddefinitie het beleid zich concentreert. Zoals eerder aangegeven is daarover veel discussie en bovendien kan de te verkiezen gelddefinitie van periode tot periode verschillen. Iedere wijziging in de gelddefinitie leidt weer tot een andere toedeling van de bronnen van liquiditeitscreatie, zoals Kader 1 laat zien. Het betekent ook dat de inrichting van een publiek geldsysteem, waaronder een betaalbank, per gelddefinitie verschilt.

Bovendien veronderstelt de liquiditeitsquote als monetaire doelvariabele dat de omloopsnelheid van het geld in een monetair evenwichtige situatie constant is. Dat is nog helemaal de vraag zoals empirische geldvraagstudies laten zien. Daarnaast is er in werkelijkheid weinig kennis over de manier waarop de geldhoeveelheid in verschillende definities met ontwikkelingen in de reële sfeer (economische groei, inflatie, werkgelegenheid) samenhangt. Daar komt bij dat tegenwoordig het monetaire beleid aan de ECB is uitbesteed. Geldaanbod en geldvraag lijken, zeker bij het in de afgelopen jaren gevoerde beleid, daarbij min of meer losgekoppeld. Het huidige beleidsdilemma is juist dat de kredietverlening om beperkingen vraagt terwijl er tegelijkertijd geldverruiming wordt nagestreefd die overigens niet inflatoir lijkt te werken maar, althans voor sommige eurolanden, wel procyclisch is. Het laat zich niet aanzien dat het monetaire stabilisatiebeleid met een publiek geldsysteem beter af is.

Ad (ii) inperking van schulden

Het argument voor overheidsinterventie in de monetaire sfeer om de omvang van de kredietverlening te beperken richt zich op de toename van de schulden van de private sector en daarmee op de balansverlenging die dat voor de private sector tot gevolg heeft. Het probleem is dat de economie hierdoor minder schokbestendig is: bij grote schommelingen in de waarde van de bezittingen (met name woningen) kan de schuldenlast ondragelijk worden. Dat geldt trouwens alleen voor bepaalde individuele huishoudens: op macroniveau overtreft de waarde van de bezittingen in belangrijke mate de waarde van de schulden en is het eigen vermogen binnen de balansopstelling groot. Zeker momenteel. Zo laat een berekening van de Rabobank op basis van gegevens van het CBS zien dat de waarde van de Nederlandse woningvoorraad in 2018 €1,76 biljoen bedroeg terwijl de totale hypotheekschuld €0,7 biljoen was: een overwaarde van €1 biljoen.

Om desalniettemin onverantwoorde schuldvorming te voorkomen – vanuit de negatieve externe effecten die daarmee gepaard gaan is dit een te borgen publiek belang – ligt een regulering en rantsoenering van de kredietverlening door de financiële instellingen voor de hand. Met betrekking tot het geldscheppende bankwezen geldt daarbij eenzelfde soort restrictiebeleid – maar dan in afgezwakte vorm – als voorheen bij de kredietrestrictie. In dit geval zou zo'n restrictie ook moeten gelden voor de financiële instellingen die geen eigen geld scheppen, maar toevertrouwde gelden doorgeven aan kredietvragers. De beperkingen die door het kabinet zijn opgelegd aan 'loan-to-value' ratio's kunnen als zo'n restrictie worden gezien. Meer duidelijkheid over de rantsoeneringsmogelijkheden zou worden verkregen uit een empirische analyse van kredietvraagvergelijkingen, waarin instrumenten van beïnvloeding van de kredietvraag door het bankwezen als verklarende variabelen zijn opgenomen. Vooralsnog zijn deze, voor zover ik weet, op basis van recente tijdreeksgegevens in Nederland niet op macroniveau beschikbaar. Wel is er micro-economisch onderzoek naar de kredietvraag (zie bijvoorbeeld Van de Minne en Teppa, 2015).

Een publiek geldsysteem met van de banken afgesplitste geldschepping biedt echter geen oplossing voor het probleem van de te hoge individuele private schulden – indien dat überhaupt het probleem is; zie het vervolg. Voor zover geldcreatie hier via de kredietvraag loopt, dient het beleid daarop aan te grijpen. In eigen hand nemen van de geldcreatie heeft dan geen zin. Bovendien laat de op een gesloten stelsel balansen gebaseerde monetaire analyse zien dat geldaanbod en geldcreatie niet eenvoudigweg via centrale bankgeld (monetaire basis) verloopt (zie ook Borio, 2019, blz. 7). Het is het resultaat van gezamenlijk gedrag van banken, gezinnen, bedrijven, financiële instellingen en relaties met het buitenland.

Bij de afweging tussen schuld en eigen vermogen speelt juist een ander beleidsprobleem. Dat betreft de balans van de banken en de verstrengeling van de individuele bankbalansen vanwege complexe financiële constructies en uitgebreid geldmarktverkeer. Dit levert besmettingsgevaar op. Een dergelijke besmetting, waarbij een kleine schok op de Amerikaanse hypotheekmarkt wereldwijd flink werd opgeblazen ten opzichte van rustige tijden, wordt als een belangrijke oorzaak van zowel de kredietcrisis als schulden crisis uit het afgelopen decennium gezien. Geen rekening houden met besmetting betekende een enorme onderschatting van banken- en landenrisico's. Caballero en Simsek (2013) bespreken hoe in dit verband een complexiteits externaliteit bij een betrekkelijk geringe initiële schok tot een bankencrisis kan leiden. Aldasoro et al. (2016) bezien problemen met besmetting in het kader van huidige macroprudentiele beleid van Bazel III. Al met al vormt vermijding en bestrijding van besmetting een te borgen publiek belang en daarmee onderdeel van de regulering van banken. Het prudentiele beleid van de centrale banken is erop gericht om dit soort externe effecten in de toekomst te voorkomen dan wel te neutraliseren. Dit beleid beoogt om de complexiteit tegen te gaan en de omvang van het eigen vermogen – de buffers – van banken te vergroten. De welvaartskosten van de kredietcrisis en navolgende schulden crisis zijn immers zeer hoog geweest. Hoewel er nog flink wat discussie is over de benodigde omvang van de buffers lijkt de regulering volgens Bazel III voldoende om de externe effecten van te risicovol en besmettend bankgedrag te internaliseren. Daartoe is geen publiek geldsysteem nodig.

Mede omdat de kredietcrisis zich heeft ontwikkeld tot een schulden crisis blijft er vanuit de optiek van stabiliteit en regulering aandacht voor de schuld van individuele huishoudens en de balansverlenging van de private sector. Overigens behoeften hypotheekverstrekkers weinig op hypotheek af te schrijven: zelfs tijdens het hoogtepunt van de schulden crisis in 2013 toen huizenprijzen zodanig waren gedaald dat voor menigeen de hypotheekschuld de waarde van het huis overtrof. Dus toen het huis 'onder water' stond. Een reden daarvoor is dat in Nederland er geen regel bestaat dat de hypotheekschuld vervalt wanneer men de sleutel van de woning bij de bank inlevert. Bovendien baseren de verstrekkers van hypothecair krediet zich vooral op het inkomen van de hypotheekgevers: dat inkomen verandert niet wanneer de woningwaarde daalt.

Maar nu de woningwaarde flink is toegenomen en dus relatief hoge hypotheek worden verstrekt, komt DNB met de verplichting (persbericht 15 oktober 2019) dat Nederlandse

banken gezamenlijk circa € 3 miljard meer kapitaal moeten aanhouden voor hun hypothecaire leningenportefeuilles. De reden is dat vanwege lage verliezen in het verleden banken de risico's van hun hypothecaire leningen laag inschatten. DNB acht deze risicoweging onvoldoende, gelet op het toegenomen systeemrisico in de huizenmarkt. Kortom, het is niet de balansverlenging van de private sector op zich die het probleem vormt, maar het systeemrisico en de daarmee verbonden externe effecten die het beleid dient te internaliseren. Maar ook dit onderdeel van het beleid om de monetaire stabiliteit te borgen en een systeemcrisis te vermijden, is geen reden voor de CB om de geldvoorziening in een collectief systeem zelf ter hand te nemen.

Ad (iii) betalingsverkeer veiligstellen

Zoals vermeld is het betalingsverkeer op te vatten als een collectief goed in de zin dat het niet-uitsluitbaar en niet-rivaliserend mag zijn (zie bijvoorbeeld Den Butter en Mallekoote, 2019). Daarom is het een publiek belang dat de overheid een veiligen volledig toegankelijk betalingsverkeer borgt. Er is een aantal redenen waarom die veiligheid en toegankelijkheid bij betalingsverkeer dat aan commerciële partijen wordt overgelaten, in het gedrang kan komen. Een van die redenen ligt in het verlengde van het bovengenoemde probleem van overmatige schuldcreatie. Gelukkig is in de krediet- en schulden crisis het betalingsverkeer buiten schot gebleven dankzij het feit dat de overheid de systeembanken overeind heeft gehouden, en dat daardoor ook vorderingen van de private sector op de banken via betaalrekeningen ongemoeid zijn gelaten. Dat is mede het gevolg van de garantieregeling voor de rekeninghouders van een bank, het Depositogarantiestelsel (DGS), die, wanneer een bank failliet gaat, banktegoeden (deposito's) tot maximaal € 100.000 garandeert. Dat heeft in belangrijke mate bijgedragen dat geen 'bankrun' heeft plaatsgevonden. Wel wordt als nadeel van DGS gezien het moreel gevaar dat men minder oplettend is of de bank aan de verplichtingen kan voldoen.

Een andere reden voor de overheid voor bemoeienis met het betalingsverkeer is de transparantie van het betalingsverkeer; wat zijn de kosten en hoe wordt de privacy bij beschikbaarheid van betaalgegevens geborgd? Hoe wordt voorkomen dat het betalingsverkeer ruimte biedt voor witwaspraktijken en andere criminele transacties? Dit speelt des te sterker nu anderen via PDS2 toegang krijgen tot het verlenen van betalingsdiensten. Soms kan niet worden voldaan aan de voorwaarde van niet-uitsluitbaarheid – denk aan het niet kunnen verifiëren van een betaalopdracht wanneer men niet over de juiste computerapparatuur of mobiele telefoon beschikt. Meer in het algemeen kunnen problemen met internetverbindingen of internetfraude de girale betaalmogelijkheden frustreren. In het ergste geval kan uitval van elektriciteit het betalingsverkeer platleggen.

Dit alles kan een overweging voor de CB om zelf girale betaaldiensten te gaan verlenen, onder het label 'centrale bankgeld'. Er zijn verschillende mogelijkheden hoe dit zou kunnen, maar tegelijkertijd zijn er ook bezwaren (WRR, 2019, blz. 236-237; Boonstra, 2019, De Nederlandsche Bank, Jaarverslag 2017). Boekhoudkundig zou voor de registratie hetzelfde gelden als voor de bankbiljetten. In die zin zou het centrale bankgeld in de analyse van

geldcreatie en kredietvoorziening dezelfde rol vervullen als de bankbiljetten (CH in Kader 1). Daarmee vervalt het tegenargument dat de afwikkeling van kredietverlening door met elkaar concurrerende commerciële partijen in het gedrang kan komen: dat speelde immers ook niet toen de bankbiljetten een veel grotere rol in het betalingsverkeer vervulden. Betaling via dit centrale bankgeld kan als wettig betaalmiddel gelden en is volledig veilig en gegarandeerd. Uiteindelijk is het echter de vraag die bepaalt hoeveel centrale bankgeld er wordt aangehouden, net als bij de bankbiljetten. Maar een dergelijk voor het publiek gratis betaalsysteem in concurrentie met de banken kan veel maatschappelijke kosten met zich meebrengen, terwijl het welvaartsvoordeel twijfelachtig is.

Dan blijft over als argument het veiligstellen van het betalingsverkeer in geval van calamiteiten, bijvoorbeeld bij uitval van internet en elektriciteit, of wanneer het bancaire betalingsverkeer is lamgelegd door een enorme cyberaanval. Het gaat om een soort schaduwstelsel van betalingsverkeer bij wijze van back-up. Zo'n betalingsmogelijkheid met een vorm van elektronische bankbiljetten zou kunnen worden opgezet zonder daarbij aan de centrale banken een structurele rol in het girale betalingsverkeer en de kredietverlening op te dringen. De Zweedse Centrale Bank is al bezig met een proef ('e-krona') op dat gebied en ook DNB overweegt het. Te denken valt bijvoorbeeld aan communicatie ter plaatse bij transacties via Bluetooth, zoals bij FireChat dat zonder internet of mobiele telefoonverbinding werkt. Opgemerkt zij dat DNB in het verleden verspreid over het land in agentschappen voorraden bankbiljetten had opgeslagen voor het geval dat verbindingen zouden uitvallen. Daarbij werd vooral gedacht aan het via de waterlinie onderwater zetten van het land. Dat soort uitval van verbindingen is momenteel niet meer aan de orde, maar ander uitval van essentiële verbindingen bij het betalingsverkeer blijven in de moderne op ICT gerichte maatschappij mogelijk. Het is goed daarop te anticiperen.

Discussie

De recente aandacht in ons land voor een publiek geldstelsel en de bevindingen daarover van de WRR (2019) hebben een flinke discussie tussen Nederlandse economen opgeleverd. Zo heeft ESB een tweetal nummers aan dit onderwerp gewijd. Stellinga et al. (2019) zoomen daarbij in op een belangrijke aanbeveling van de WRR, namelijk het faciliteren van een grotere diversiteit in het bankwezen en het daartoe inrichten van een betaalbank. De WRR (2016) heeft al eerder een grotere diversiteit bepleit. Een reden voor de wens tot grotere diversiteit zou het verbeteren van de marktwerking en concurrentie kunnen zijn, hetgeen evenzeer een te borgen publiek belang is. De vraag is of dat inderdaad in Nederland speelt, bijvoorbeeld omdat het speelveld door een viertal grootbanken (stelselbanken) wordt beheerst. De indruk is toch dat deze banken in hun productaanbod en bedrijfsvoering voldoende onderscheidend zijn. Bovendien hebben recentelijk nieuwe banken met een nieuw soort bedrijfsvoering het speelveld betreden (KNAB, Bunq, en meer specifiek op beleggen gericht: BinckBank). Daarnaast is Adyen groot geworden met het verlagen van transactiekosten in het internationale betalingsverkeer voor winkels en bedrijven. Om het oprichten van een nieuwe bank aantrekkelijker heeft Actal (2015) op verzoek van de minister van Financiën aanbevelingen gedaan om de regeldruk waaraan (nieuwe) banken onderworpen zijn, te verlichten. Dat kan evenzeer bijdragen aan een grotere diversiteit.

Metzemakers (2019) plaatst wat kanttekeningen bij het idee van een betaalbank, of depositobank. Het is een private bank met als enige functie het aanbieden van betaalrekening aan klanten die zijn veiliggesteld door het aanhouden van risicoarme activa op de balans. Zo'n betaalbank zou ook direct via de CB kunnen worden opgezet. De vraag is in hoeverre zo'n betaalbank een zinvol alternatief biedt voor de betaalrekeningen bij de bestaande commerciële banken, zeker in het geval van het huidige depositogarantiestelsel. Daarbij kan zo'n betaalbank de kans op een bankrun verhogen en dus juist de stabiliteit in gevaar brengen. Overigens vormt ook het voorstel van het Libraconsortium om tot een wereldwijd gestandaardiseerd betaalsysteem te komen in zekere zin de aanzet tot oprichting van een betaalbank. Goede regulering is dan zeker nodig aangezien betalingen via een internationaal opererende bank met zekerstelling van de ingelegde gelden nationaal tot geldcreatie en geldvernietiging kan leiden (zie Den Butter en Middendorp, 2019).

Deze bezwaren tegen een betaalbank en de noodzaak de diversiteit van het bankwezen te verhogen vormen ook een onderdeel van de (verplichte) reactie van de regering op het WRR-rapport (Hoekstra, 2019). De belangrijkste conclusie is dat het huidige kader van de regulering voldoende mogelijkheden biedt om toekomstige veranderingen te accommoderen en diversiteit te bevorderen. Daarbij zijn de transitiekosten van overgang naar een nieuw systeem met betaalbanken hoog en is de uitkomst ongewis. Wel wordt aandacht gevraagd voor uitbreiding van de mogelijkheid om met centrale bankgeld te betalen.

Daarnaast heeft het Sustainable Finance Lab (2019) (SFL) ter gelegenheid van de bespreking van het WRR rapport in de vaste Kamercommissie van Financiën een brief aan die commissie geschreven waarin meer aandacht voor de aanbevelingen van de WRR wordt gevraagd dan uit de reactie van de regering blijkt. Volgens SFL is een fundamentele bezinning op de inrichting van het geldsysteem in de huidige situatie onontbeerlijk. Daarbij wordt meer specifiek gewezen op het alternatief voor bankbiljetten in de vorm van digitale cash en op een aantal aanbevelingen ter versterking van het macro-prudentiële beleid waarbij een verhoging van de contracyclische kapitaalbuffers wordt bepleit. Ook vraagt het SFL aandacht voor risicodeling bij verlies, zoals bij Islamitische bankieren of het Amerikaanse voorbeeld waar in sommige staten inleveren van de huissleutel kwijtschelding van de hypotheek betekent. Overigens toont SFL zich een voorstander van polderen: de brief bepleit de instelling van twee onderzoekscommissies.

Besluit

Dit artikel koppelt de vraag naar wat het publiek belang is bij de inrichting van het geldstelsel en hoe dat belang het beste kan worden geborgd, aan de beschrijving en verklaring van de relatie tussen geldvoorziening en kredietverlening volgens een gesloten stelsel balansen. Dus de relatie tussen geld en schuld. Vanuit de theorie van de economie van de collectieve sector en de welvaartsanalyse wordt een inventarisatie gegeven van de publieke belangen die in de discussie rond de inrichting van de financiële sector een rol spelen. In de meeste gevallen blijkt er voldoende borging van de publieke belangen zoals

deze via regulering door de overheid plaatsvinden voor het grootste gedeelte is uitbesteed aan de centrale bank en ECB. Ook al is met de euro en ECB veel veranderd in het monetaire systeem, toch laten de voorstellen die onder meer door de WRR (2019) in reactie op de discussie over een publiek geldsysteem zijn gedaan, zich goed analyseren binnen het stelsel van nationale boekhouding met een gesloten stelsel balansen. Zo'n stelsel ligt ten grondslag aan de indertijd door Holtrop ontwikkelde monetaire analyse van DNB. Geldvoorzieningen en kredietverlening worden daarbij in onderlinge samenhang gezien, waarmee een kader voor het monetaire beleid wordt geboden. Bovendien biedt deze balansconsistente beschrijving van de monetaire sfeer de basis voor een gedragsmatige verklaring ten dienste van het monetair beleid. Al naar gelang de behoefte en actuele beleidsvragen kan het gedrag van de banken hierbij een belangrijke plaats verkrijgen hetgeen onder meer door Bezemer (2012) is bepleit. Hetzelfde geldt voor andere spelers in de financiële wereld die vooralsnog niet tot geldscheppende instellingen worden gerekend. In die zin biedt dit kader, tezamen met argumenten over borging van het publiek belang, ook een uitgangspunt voor de onderzoeksvraag met betrekking tot de helderheid over de verschillende gezichtspunten in het debat over geld en schuld. Inrichting van een publiek geldsysteem voor de borging van verschillende publieke belangen is vanuit deze optiek niet nodig. Wel verdient invoering van een bepaalde back-up faciliteit overweging, bijvoorbeeld via elektronische bankbiljetten, om in geval van calamiteiten eenvoudige geldtransacties te kunnen blijven verrichten.

Naschrift

Na de krediet- en schulden crisis zijn we door het coronavirus in een volgende crisis terechtgekomen, waarvan de ernst en de gevolgen zich bij afronding van dit artikel nog niet laten overzien. Waar besmetting via complexe verstrengeling van de financiële wereld en risicovol bankgedrag ten grondslag lag aan de kredietcrisis, vormt besmetting via intensief zakelijk en toeristische reisverkeer een oorzaak van de wereldwijde besmetting met het coronavirus. In de kredietcrisis moesten overheden flinke schulden maken om systeembanken en het betalingsverkeer te redden, met een schulden crisis tot gevolg. In de coronacrisis geven overheden enorme bedragen uit om de vraaguitval vanwege de contactbeperkingen te compenseren. De zware beleidsopgave is, wanneer de contactbeperkingen over zijn, om de economie weer op gang te helpen. Dan moet, zeker voor landen die al een slecht uitgangspunt met hoge staatschuld hadden, een volgende schulden crisis worden voorkomen. Dat vraagt een uiterst gebalanceerd beleid tussen enerzijds vraagstimulering en financiering van structurele veranderingen, en anderzijds indamming van de staatschuld via gerichte versoering van overheidsbijdragen. In die situatie draagt een verandering van het geldsysteem niet bij maar loopt alleen maar in de weg.

Auteur

Frank den Butter is Hoogleraar Algemene economie, Vrije Universiteit Amsterdam, e-mail f.a.g.den.butter@vu.nl

Literatuur

- Actal, 2015, Advies Regeldruk bij kredietverstrekking, Den Haag, juli 2015.
- Aldasoro, I. D. Delli Gatti en E. Faia, 2016, Bank Networks: Contagion, Systemic Risk and Prudential Policy, BIS Working Papers 597, December 2016.
- Barnett, W., 1980, Economic monetary aggregates: an application of index number and aggregation theory, *Journal of Econometrics*, vol. 14 (1): 11-48
- Bernanke, B. S., 2010, Aiding the Economy: What the Fed Did and Why, column for *The Washington Post*, November 5, 2020.
- Bezemer, D., 2012, Lessen uit de crisis: Waarom we opnieuw moeten nadenken over geld, *TPEdigitaal*, vol. 6(3/4): 63-73.
- Borio, C., 2019, On money, debt, trust and central banking, BIS Working Papers No. 763, January 2019.
- Brainard, W.C. en J. Tobin, 1968, Pitfalls in financial model building, *American Economic Review*, vol. 58: 99-122.
- Boonstra, W., 2019, Digitaal Centrale Bankgeld; bezint eer ge begint, *Economisch Statistische Berichten*, vol. 104(4774): 259-261.
- Bovenberg, A.L. en C.N. Teulings, 1999, Op zoek naar de grenzen van de staat: publieke verantwoordelijkheid tussen contract en eigendomsrecht, in: W. Derksen, M. Ekelenkamp, F.J.P.M. Hoefnagel en M. Scheltema (red.) *Over Publieke en Private Verantwoordelijkheden*, WRR Voorstudies en Achtergronden V105, Sdu Uitgevers, Den Haag, 19-136.
- Butter, F.A.G. den, 1981a, Oorzaken der veranderingen in de binnenlandse liquiditeitenmassa bij verschillende geldebegrippen, Intern memo De Nederlandsche Bank, ter attentie van dr. Holtrop, 3 augustus 1981.
- Butter, F.A.G. den, 1981b, Monetaire transmissie, in: E. den Dunnen, M.M.G. Fase en A. Szász (red.), *Zoeklicht op Beleid* (Stenfert Kroese, Leiden), 83-109.
- Butter, F.A.G. den, 2011, Marktwervingen het 'wat' en 'hoe' van het publiek belang, *Tijdschrift voor Openbare Financiën*, vol. 43(2): 78-92.
- Butter, F.A.G. den, 2014, Monetaire analyse: van Holtrop naar Tinbergen, *TPEdigitaal*, vol. 8(4): 14-31.
- Butter, F.A.G. den, en P.M. Mallekoote, 2019, The payment system as a public good? Lessons learned in the Netherlands, *Journal of Payments Strategy & Systems*, vol. 12(4): 304-313.
- Butter, F.A.G. den, en J. Middendorp, 2019, De Libra: goed, geld of goed geld?, *Me Judice*, 7 augustus 2019.
- Caballero, R.J. en A. Simsek, 2013, Fire sales in a model of complexity, *The Journal of Finance*, vol. 68(6): 2549-2587.
- Connolly, S. en A. Munro, 1999, *Economics of the Public Sector*, Prentice Hall Europe, London, New York.
- Dieppe, A., G. Georgiadis, M. Ricci, I. Van Robays en B. van Roye, 2017, ECB-Global: introducing ECB's global macroeconomic model for spillover analysis, ECB Working Paper Series, No 2045 / April 2017.
- Dommerholt, B., 2020, Stel geldscheppingswinst centraal in monetair beleid, *Economisch Statistische Berichten*, vol. 105(4784): 173-175
- Els, P.J.A. van, 2000, Policy making and model development: the case of the Nederlandsche Bank's model MORKMON, Ch. 6 in F.A.G. den Butter en M. S. Morgan (red.), *Empirical Models and Policy Making: Interactions and Institutions*, Routledge, London, 76-92.
- Els, P.J.A. van, 2012, Macro-economische modelbouw en monetaire transmissie 25 jaar later *Tijdschrift voor Openbare Financiën*, vol. 44(4): 233-236.
- Fase, M.M.G., 1975, Verruiming of verschraling, een poging het liquiditeitsbegrip empirisch af te bakenen, *Selecte Studies*, Rabobank, 7-31.

- Fase, M.M.G., 1981, Financiële activa, rentevorming en monetaire beheersbaarheid, Proeve van een monetair kwartaalmodel voor Nederland, in: E. den Dunnen, M.M.G. Fase en A. Szász (red.), *Zoeklicht op Beleid*, Stenfert Kroese, Leiden, 3-81.
- Fase, M.M.G., 2019, Vijftig jaar Nobelprijs Economie: de macromodellen van Tinbergen en het monetaire gezichtspunt, *TPEdigitaal*, vol. 13(1): 100-110.
- Fase, M.M.G., en F.A.G. den Butter, 1977, The endogeneity of monetary policy in the Netherlands, *Cahiers Économiques et Monétaires*, 6, Banque de France, 177-204.
- Fase, M.M.G. en C. C. A. Winder, 1993, The demand for money in the Netherlands and the other EC countries, *De Economist*, vol. 141: 471-496.
- Galf, J. en M. Gertler, 2007, Macroeconomic modeling for monetary policy evaluation, *Journal of Economic Perspectives*, vol. 21(4): 25-46.
- Hoekstra, W.B., 2019, Kabinetsreactie WRR-rapport 'Geld en Schuld' en initiatief nota Alkaya (SP) (plus Bijlage), Brief aan de Tweede Kamer, 11 juni 2019.
- Holtrop, M.W., 1972a, *Money in an Open Economy; Selected Papers on Monetary Policy, Monetary Analysis and Central Banking*, Leiden, Stenfert Kroese.
- Holtrop, M.W., 1972b, On the effectiveness of monetary policy; the experience of the Netherlands in the years 1954-69, *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 4: 283-311.
- Korteweg, P., 1980, Monetair beleid in Nederland (II), Instrumenten en indicatoren, *Economisch Statistische Berichten*, vol. 65: 1284-1291.
- Kremer, J., G. Lombardo, L. von Thadden en Th. Werner, 2006, Dynamic Stochastic General Equilibrium Models as a tool for policy analysis, *CESifo Economic Studies*, vol. 52(4): 640-665.
- Metzemakers, P., 2019, Veiliger geld kan tot hogere kans op bankrun leiden, *Economisch Statistische Berichten*, vol. 104(4774): 254-255
- Minne, A. van de , en F. Teppa, 2015, Demand and supply of mortgage credit, DNB Working Paper 486.
- Poloz, S.S., 2017, Models and the art and science of making monetary policy, Princeton Developments Ltd Distinguished Lecture in Finance, University of Alberta School of Business, January 31, 2017
- Ricks, M., 2015, *The Money Problem; Rethinking Financial Regulation*, Chicago, The University of Chicago Press.
- Selden, R.T., 1975, A critique of Dutch monetarism, *Journal of Monetary Economics*, vol. 1: 221-232.
- Spiegelaar, L., en C. Lennartz, 2018, Consumptie van woningeigenaren reageert sterk op stijging huizenprijzen, vooral in Noord-Holland, Themabericht, Rabobank/RaboResearch, te vinden op economie.rabobank.com.
- Stellinga, B., J. de Hoog, A. van Riel, J. Verstappen, C. de Vries en A. Boot, 2019, Diversiteit bankwezen is sleutel tot stabiliteit, *Economisch Statistische Berichten*, vol. 104(4774): 248-250.
- Stiglitz, J.E., 2000, *Economics of the Public Sector*, Third Edition, Norton & Company, New York, London.
- Straaten, A.J. van, 1989, Veertig jaar Monetaire en Financiële Analyse door De Nederlandsche Bank, 1947-1986, Academisch proefschrift, Universiteit van Amsterdam, 17 februari 1989
- Sustainable Finance Lab, 2019, Uw bespreking WRR-rapport 'Geld en Schuld' en kabinetsreactie, Brief aan de vaste commissie van Financiën voor de Tweede Kamer der Staten Generaal, Utrecht, 10 oktober 2019.
- Teulings, C.N., A.L. Bovenberg en H.P. van Dalen, 2003, De Calculus van het Publieke Belang, Kenniscentrum voor Ordeningsvraagstukken, Den Haag, Augustus 2003.
- Teulings, R. en L. Zhang, 2019, Huishoudens met hoge hypotheek bezuinigen tijdens een recessie, CPB Notitie, april 2019
- Tresch, R.W., 2008, *Public Sector Economics*, Palgrave MacMillan, Houndmills, New York.
- Turnovsky, S.J. en D.E. Roper, 1980, The optimum monetary aggregate for stabilization policy, *Quarterly Journal of Economics*, vol. 95(2): 333-355.

- Vanthoor, W.F.V., 1993, Een Oog op Holtrop; Grondlegger van de Nederlandse Monetaire Analyse, De Nederlandsche Bank N.V., Amsterdam.
- Walsh, C.E., 2010, Using models for monetary policy analysis, *International Journal of Central Banking*, vol. 6:259-270.
- Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid, 1999, *Generatiebewust Beleid*. Rapporten aan de Regering, nr. 55, Den Haag: Sdu Uitgevers.
- Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid, 2000,, *Het Borgen van Publiek Belang*, Rapporten aan de Regering nr. 56, Den Haag: Sdu Uitgevers.
- Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid, 2016,, Samenleving en Financiële sector in *Evenwicht*, Rapporten aan de Regering nr. 96, Den Haag.
- Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid, 2019, Geld en Schuld; de Publieke rol van Banken, Rapporten aan de Regering nr. 100, Den Haag.

De behoeften van het precariaat: alleen betaald werk is onvoldoende

Hafid Ballafkih en Joop Zinsmeister

Dit artikel tracht inzicht te geven in de behoeften van het precariaat. Tot het precariaat behoren voornamelijk flexwerkers, werklozen en zzp'ers (Standing, 1999). Het zijn mensen die meestal tegen hun eigen wil in posities zitten of arbeidsrelaties aangaan die een relatief hoge onzekerheid met zich meebrengen. De bevindingen laten zien dat de behoeften variëren van een hoger inkomen tot aan een verandering in het discours over zelfredzaamheid. Het precariaat heeft voor de meeste behoeften de overheid nodig, ook voor de niet-arbeidsgerelateerde behoeften. Bij een terugtrekkende overheid, die bezuinigt op de sociale zekerheid en voornamelijk maatregelen treft om meer mensen aan het werk te helpen, vallen vanuit de waargenomen behoeften vraagtekens te plaatsen. De creatie van tijdelijke banen of 'ervaringsbanen' worden door het precariaat gezien als arbeidsmarktmaatregelen die marginaal tegemoet komen aan hun behoeften.

1 Inleiding

Onder druk van sociale, economische en politieke krachten zijn steeds meer arbeidsrelaties in Nederland (Vrooman, 2016) en daarbuiten onzeker geworden (Kalleberg, 2009). De sociale zekerheid in Nederland is de afgelopen 40 jaar op vele punten sterk veranderd. Denk hierbij aan activering van bijstandsgerechtigden, de tegenprestaties die zij geacht worden te leveren, duur en hoogte van de werkloosheidsuitkering en bevrozing van het minimumloon (Vrooman, 2016). Daarnaast hebben de overgang van productie naar dienstverlening, de hightech-economie en de economische crisis geleid tot lagere lonen, verslechterde arbeidsomstandigheden, onzekere loopbaanverwachtingen, baanverlies en arbeidsonzekerheid (zie bijvoorbeeld Büchtemann en Quack, 1989; Standing, 1999, 2014). De onzekerheid onder werknemers is hierdoor vergroot. De internationale literatuur resoneert in de nationale discussie in ons land (zie Vrooman, Gijsberts en Boelhouwer, 2014).

In de participatiesamenleving wordt arbeid gezien als de 'ultieme' vorm van deelnemen (zie o.a. Ballafkih, Zinsmeister, Meerman en Bay, 2016). De participatiewet eist van mensen die een uitkering ontvangen een tegenprestatie in de vorm van betaald of onbetaald werk. Vooral mensen die (tijdelijk) geen werk hebben, of op een onregelmatige basis werk verrichten, krijgen hiermee te maken. Het gaat doorgaans om mensen die slechts toegang hebben tot kortdurige banen, lage inkomens genereren en moeilijk aan stabiele arbeidsmarktrelaties komen. Hiermee passen veel van deze mensen in wat Standing (2011) het precariaat noemt.

De participatiesamenleving is gericht op de kostenreductie van het socialezekerheidsstelsel. De gerichtheid op kostenreductie voor het bereiken van rendementsverbeteringen heeft geleid tot meer flexwerk (Skorstad en Ramsdal, 2012; Kalleberg, 2001). Door de inhuur van tijdelijke arbeidskrachten creëren werkgevers organisatorische flexibiliteit (Smith, 1997). Dat heeft geresulteerd in niet-reguliere arbeidsrelaties, waarin vooral de meest kwetsbare groepen zoals migranten, jongere en oudere werknemers, en lageropgeleiden, het risico lopen om in een permanente staat van onzekerheid te verkeren (Vrooman, 2016).

Door economische problemen in de jaren zeventig en tachtig heeft de overheid ingrijpende structureel beleidswijzigingen doorgevoerd op het gebied van arbeidsmarkt, overheid en samenleving (Stellinga, 2012). De bezuinigingen op de sociale zekerheid hebben een versobering van de sociale zekerheid teweeggebracht en de arbeidsmarkt verder geflexibiliseerd. Burgers worden met allerlei beleidsmaatregelen aangespoord om betaalde arbeid als de fundamentele behoefte te zien. In het beleid wordt de nadruk op eigen verantwoordelijk gelegd (Standing, 2011), met de wetenschap dat niet alle burgers even competent of gemotiveerd zijn om die verantwoordelijkheid te nemen om hun onzekerheid te reduceren (Putters, 2014). De onzekere werknemers voelen zich machteloos om tot verbeteringen te komen in hun arbeidssituatie (Ashford, Lee en Bobko, 1989) en in hun relatie met de overheid (Standing, 2011). De gevolgen hiervan zijn dat onzekere werknemers zich betoegeld voelen in hun sociale, economische en psychische behoeften. Ze hebben het idee dat ze geremd worden in het najagen van hun behoeften (zie bijvoorbeeld Standing, 2011).

Er is onderzocht hoe werknemers hun onzekerheid (zie o.a. Kremer, Went en Knottnerus, 2017; Schmidt, 1999) en verplichtingen (Robinson, Kraatz, & Rousseau, 1994) ervaren en wat de effecten zijn van hun onzekere arbeidssituatie op hun sociaal, psychisch en economisch welzijn (zie o.a. Benach, Vives, Tarafa, Delclos en Muntaner, 2016; Bosmans, Hardonk, De Cuyper en Vanroelen, 2016). Er is ook onderzocht hoe de arbeidsmarkt en het sociale zekerheidsbeleid bijdragen aan de onzekerheid (zie o.a. Rodgers, 2004). Er is echter geen onderzoek bekend naar hun sociale, psychische en economische behoeften, terwijl kennis van deze behoeften inzichtelijk maakt welke noden er zijn en of het precariaat daar zelfstandig in kan voorzien, zoals gesuggereerd in de participatiewet. Inzicht in de behoeften kan bijdragen aan het debat en inrichting van arbeidsflexibiliteit en de sociale zekerheid door rekenschap te geven aan die behoeften. Het ontbreken van rekenschap kan tot een grotere vervreemding leiden van het precariaat met als gevolg grotere tegenstellingen in de samenleving. In de onderhavige studie richten we ons op de arbeidsgerelateerde behoeften die het precariaat heeft ten opzichte van de overheid en de werkgevers met de volgende onderzoeksvraag: Welke sociale, economische en psychische behoeften heeft het precariaat met betrekking tot arbeid?

Om deze vraag te beantwoorden is in dit explorerende onderzoek gebruikgemaakt van focusgroepen. Het onderzoek is gehouden in een stedelijk gebied in Noord-Holland. In totaal hebben 343 mensen met een onzeker bestaan deelgenomen.

In de volgende paragrafen schetsen we een theoretisch kader over het precariaat, onzekere werknemers en hun behoeften.

2 Precariaat en precare werknemers

Standing (Standing, 2011) noemt het precariaat een ontluikende klasse, zo niet een gevestigde, die langzaam in omvang toeneemt. Het gaat bij deze 'nieuwe' klasse volgens Standing om de onzekerheid van het bestaan die tot uiting komt in geringe economische kansen en mogelijkheden. Door de flexibele arbeidscontracten worden arbeidsrelaties kortstondig en diffuus met als resultaat ervaringen van ontberingen, onzekerheid en nauwelijks te vervullen materiële behoeften. Tot het precariaat behoren voornamelijk flexwerkers, werklozen en zzp'ers (Standing, 1999). Het zijn mensen die meestal tegen hun eigen wil in posities zitten of arbeidsrelaties aangaan die een relatief hoge onzekerheid met zich meebrengen. Omdat ze telkens andersoortig werk verrichten neemt door de tijd heen de vorming van een beroepsidentiteit af waardoor zij zowel baan- als arbeidsonzekerheid ervaren (Standing, 2014) en hun precariteit toeneemt.

Precare arbeidsrelaties en daarmee precare werknemers bestaan zolang er betaalde arbeid bestaan zijn wereldwijd. Door het toenemende besef van de groei van niet-standaard arbeidscontracten en de verslechtering van arbeidsrelaties, steekt het debat over onzeker werk weer de kop op (Kalleberg, 2009; Rodgers en Rodgers, 1989). Volgens Kalleberg (2009) hebben de wereldwijde herstructurering van arbeid, de vraag naar flexibele arbeid door werkgevers, het ontstaan van de diensteneconomie en het massaontslag als een reorganisatiestrategie een voedingsbodem gevormd voor onzekere arbeid in alle sectoren en banen. Overheden en vakbonden hebben het ontstaan van onzekere arbeidsrelaties toegestaan en gefaciliteerd (Kremer, Went en Knotterus, 2017).

Precare arbeid verwijst naar arbeidsrelaties en de daarmee samenhangende arbeidsvoorwaarden die afwijken van de zogenaamde standaard, ook wel de 'beschermende' arbeidsvoorwaarden. Het heeft zowel betrekking op de primaire (o.a. een vaste aanstelling, voldoende inkomen), als de secundaire arbeidsvoorwaarden (o.a. ontwikkelingsmogelijkheden, betaald verlof). Onvoldoende inkomen om het welzijn te waarborgen, geringe ontslagbescherming en banen van lage kwaliteit zijn belangrijke factoren die in de ervaringen van werknemers bijdragen aan de precariteit (Büchtemann en Quack, 1989; Olsthoorn, 2014). Door verslechtering van de arbeidsvoorwaarden is het economische risico in belangrijke mate verschoven van werkgevers naar werknemers (zie o.a. Beck, 2000; Standing, 2014).

Nederlands arbeidsmarktonderzoek verhandelt steeds vaker over de onzekerheid van het bestaan in termen van geringe sociale en economische kansen en mogelijkheden onder

verschillende bevolkingsgroepen (zie Vrooman, 2016; Vrooman, Josten, Hoff, Putman en Schut, 2018). Ondanks het feit dat sommige onderzoeken ingegeven en gekleurd zijn door de economische crisis, laat onderzoek zien dat sinds 1990 het aantal flexwerkers en werkende armen gestaag groeit (Wildeboer, Schut en Hoff, 2016). De preciaire klasse is ook in Nederland ontloken. Kort gezegd in Nederland bestaat een substantiële groep werkende armen (zie ook Vrooman, Josten, Hoff, Putman en Schut, 2018).

Precariaat, precariteit en de overheid. In westerse samenlevingen zijn collectieve sociale zekerheidsstelsels ontwikkeld om individuen te beschermen tegen onzekerheden en risico's verbonden aan een kapitalistische productiewijze. Het idee van solidariteit - opgevat als het delen van risico's en onzekerheden - is mettertijd afgenomen. Risico's en onzekerheden worden steeds meer aan individuele burgers overgedragen (Standing, 2011). Armoede onder werkenden roept vragen op over de effectiviteit van de veranderende verzorgingsstaat, het verhoeden van processen van uitsluiting en de invloed van materiële tekorten op de kwaliteit van leven (Vrooman, Josten, Hoff, Putman en Schut, 2018).

In de discussie over flexibilisering van de arbeidsmarkt domineert het argument dat flexibele arbeidscontracten en een geringe ontslagbescherming leiden tot een snellere en efficiëntere allocatie van arbeidscapaciteit. Werkgevers zouden flexibeler kunnen produceren en werknemers zouden sneller ander werk kunnen vinden, omdat werkgevers een gering risico lopen bij de aanname van nieuw personeel. Het tegenargument is dat de overheid en werknemers in een laagconjunctuur grotendeels opdraaien voor de kosten van die flexibilisering.

De overheid probeert al sinds de jaren tachtig de arbeidsmarkt te flexibiliseren en het aantal werkloosheids- en arbeidsongeschiktheidsuitkeringen te verminderen. Zo heeft zij het vangnet van de sociale zekerheid ingeperkt en minder toegankelijk gemaakt. Daarnaast zet de overheid sinds de introductie van de participatiesamenleving in op de eigen verantwoordelijkheid van burgers, vanuit de verwachting dat burgers zelf voldoende inkomsten genereren: de zelfvoorzienende burgers. Het aantal werkende armen met stapelbanen in Europa, en in het bijzonder Nederland (Vrooman e.a., 2018) dat leeft onder, op of marginaal boven de armoedegrens (Lansley & Reed, 2013) wordt voornamelijk veroorzaakt door achterblijvende loonstijgingen en het groeiend aantal flexwerkers.

Het gaat om meer dan alleen preciaire arbeidsvoorwaarden. Het gaat ook om het geheel aan sociale, maatschappelijke en economische voorwaarden die de overheid schept ten voor- of nadele van het precariaat (Standing, 1999). De overheid probeert zelfverantwoordelijkheid te bevorderen door de voorwaarden voor het krijgen van sociale zekerheidsuitkeringen op te schroeven en de arbeidsbescherming te verminderen. De overheid verwacht dat mensen werk aanvaarden ongeacht het niveau, de aanstellingsomvang en het type arbeidsrelatie. Dit soort maatregelen zou de werkloosheidsduur verlagen, maar brengt met zich mee dat mensen langer in de flexibele schil blijven (Heyma en Theeuwes, 2013) en langer tot het precariaat behoren (Standing, 1999).

Sinds de 'introductie' van de flexibele arbeidsmarkt is een duidelijke verschuiving opgetreden in de rol van de overheid. Hoewel er wordt beargumenteerd dat verschillende beleidsinitiatieven snel gefaseerd zijn geïmplementeerd als reactie op de crisis, weerspiegelen ze een meer fundamentele heroriëntatie in de rol van de overheid in de omgang met de risico's van werkloosheid (Berkel en Van der Aa, 2015). Waar de overheid een verzorgende rol had is deze rol langzaam overgegaan in de rol van marktmeester. Hoewel de overheid de arbeidsmarktkansen probeert te vergroten, zorgt zij met hetzelfde beleid onbedoeld voor politieke, maatschappelijke en arbeidsmarktvervreemding van het precariaat (Standing 1999).

De participatiewet beoogt de verantwoordelijkheden tussen overheid, burgers en civil society opnieuw vorm te geven door verantwoordelijkheden te beleggen op gemeente- en in het bijzonder op burgerniveau. In dit verantwoordingsdiscours worden burgers als individuen gezien die zelfverantwoordelijk zijn voor hun behoeften (Verhoeven en Tonkens, 2013). Daarmee ontstaat een samenleving met tegenstellingen, van zij die wel en niet meedoen, en zij die wel en niet zelfstandig kunnen voorzien in hun behoeften.

Ter verbetering van de arbeidsmarktkansen heeft de overheid ingezet op mobiliteit door scholing, waarbij werknemers zelf verantwoordelijk zijn voor hun mobiliteit en werkgevers verantwoordelijk worden gehouden voor de mobiliteit van hun werknemers. Uit onderzoek weten we dat werknemers zonder vaste aanstelling een geringe kans op scholing vanuit de werkgever maken. Daarnaast investeert een deel van het precariaat, zoals (gedwongen) zzp'ers en flexwerkers, slechts in geringe mate in scholing (Heyma en Theeuwes, 2013). Dit terwijl het ontstijgen of uit het precariaat blijven deels afhankelijk is van de marktwaarde van competenties die werknemers bezitten en de mogelijkheid om deze verder te verbeteren en of nieuwe aan te leren door scholing of langdurige ervaring.

Behoeften van het precariaat. De sociale kwestie leert ons dat omstandigheden van (precaire) arbeiders van belang zijn voor een stabiele en sociaal vooruitstrevende samenleving. De ontevredenheid over de omstandigheden in de 19^{de} eeuw werd gedreven door behoeften zoals betere woonvoorzieningen en schoon drinkwater. Behoeften die niet allemaal te maken hebben met werk of werkomstandigheden waar arbeiders zelf verantwoordelijk voor waren. De huidige participatiesamenleving kent eenzelfde soort gedachte. Mensen worden in staat geacht om zelf hun behoeften te bevredigen. Dit suggereert dat een duidelijk beeld bestaat van de behoeften bij de overheid, werkgevers en vakbonden en dat het precariaat, waartoe de kwetsbare arbeiders behoren, in staat is om zelf te voorzien in die behoeften. Inzicht in, en rekenschap geven aan de behoeften van het precariaat kunnen bijdragen aan het verkleinen van de vervreemding en economische, sociale en psychologische tegenstellingen in de samenleving.

Theorieën over de menselijke behoeften gaan ervan uit dat omgevingsfactoren de behoeften beïnvloeden. Door interactie met de omgeving 'ontwikkelen' mensen behoeften en reageren zij op de omgeving. Gibson, Ivancevich en Konopaske (2011) omschrijven behoeften als tekortkomingen die een individu ervaart op een bepaald moment in de tijd. De

tekortkomingen kunnen fysiologisch (bijvoorbeeld behoefte aan voedsel), psychologisch (bijvoorbeeld behoefte aan eigenwaarde), of sociologisch (bijvoorbeeld behoefte aan sociale interactie) zijn. De behoeften op individueel niveau worden uitgedrukt in ontbering en verlangen.

Andere behoeftetheorieën, zoals die van Maslow (1943), maken onderscheid tussen fundamentele en hogere behoeften. Fundamentele behoeften zouden verband houden met fysiologische of lichamelijke behoeften zoals eten en drinken. De hogere behoeften gaan over veiligheid en zekerheid, sociaal contact, zelfrespect en zelfactualisatie. De mate van aan- of afwezigheid van deze aspecten zou gevolgen hebben voor de bestaanszekerheid. Hoewel de theorie van Maslow veelvuldig bekritiseerd is, geeft het inzicht in de mogelijke behoeften.

De tweefactorentheorie van Herzberg (zie Herzberg, Mausner en Snyderman, 1993) gaat ervan uit dat niet de aanwezigheid, maar de afwezigheid of slechte beschikbaarheid van factoren zoals beloning, status en arbeidsvoorwaarden, ontevredenheid van werknemers veroorzaakt. Het stimuleren van behoeften, zoals promotie en ontwikkeling, zou een positief effect hebben op de tevredenheid van werknemers. Afwezigheid daarentegen zou niet direct leiden tot ontevredenheid.

Mensen willen een bepaalde mate van zekerheid. Zekerheid van voldoende inkomen zien zij als een basisbehoefte (zie Gibson et al., 2011). Betaald werk heeft een centrale rol gekregen in de huidige samenleving en draagt zowel bij aan manifeste als latente menselijke behoeften (Jahoda, 1984). De manifeste behoeften houden verband met de primaire en secundaire arbeidsvoorwaarden en de mate waarin het sociale systeem die arbeidsvoorwaarden compenseert. De latente behoeften worden ervaren als gevolg van het ontbreken van, of minimale bevrediging van de manifeste behoeften, zoals sociale contacten, status en actief zijn. Jahoda (1984) concludeert dat werkloosheid en werkonzekerheid de manifeste en latente behoeften doen toenemen.

Standing (2011) betoogt dat mensen die behoren tot het precariaat verschillende vormen van arbeidsgerelateerde zekerheid missen (blz. 10). Hij maakt onderscheid tussen: arbeidsmarktzekerheid (voldoende kans om door betaald werk een inkomen te genereren), arbeidsbescherming (tegen ongevallen en ziekte op het werk), arbeidszekerheid, employabilitymogelijkheden (verwerven of op peil houden van vaardigheden), inkomenszekerheid (mogelijkheden tot een adequaat en stabiel inkomen) en zekerheid van werknemersvertegenwoordiging (een collectieve stem op de arbeidsmarkt). Deze zekerheidsvormen sluiten aan bij de behoeften en zekerheidsvormen in de besproken motivatietheorieën.

Hoewel de vormen van arbeidsgerelateerde zekerheid een indruk geven van de mogelijke behoeften zijn de besproken zekerheden en behoeften theoretisch van aard en voornamelijk gericht op werkenden en of werklozen. Door het gebruiken van deze

concepten hopen wij de behoeften van het precariaat te ontwaren, zodat het verschil tussen theoretische en empirische behoeften inzichtelijk worden voor werkenden en/of werklozen.

3 Methode

Dit explorerende onderzoek is uitgevoerd in een stadsdeel van Amsterdam dat een hoge werkloosheid en armoede kent. We kozen voor dit stadsdeel vanwege de grotere waarschijnlijkheid dat hier een groot aantal mensen woont dat behoort tot het precariaat.

Door bestaande groepen in de wijken te benaderen en hun vertrouwen te winnen, werd het mogelijk focusgroepbijeenkomsten te organiseren. De focusgroepen zijn zo toegankelijk mogelijk gemaakt om achterdocht bij het onderzoek te reduceren¹.

Gezien de diverse samenstelling van het precariaat, waren er verschillende focusgroepen nodig om een beeld te vormen van de behoeften. Alle groepen hadden verschillende achtergronden, interesses en verhaallijnen. De heterogeniteit en het verkennende karakter van het onderzoek leidden tot 29 focusgroepen met in totaal 343 deelnemers, van wie 180 mannen en 163 vrouwen, die tezamen 31 verschillende nationaliteiten vertegenwoordigden. De groepen bestonden uit gemiddeld 12 (SD = 4.1) deelnemers en waren samengesteld uit flexwerkers en werkloze werknemers met verschillende leeftijden, etnische achtergronden, wettelijke verblijfsstatus en opleidingsniveau.

De focusgroepen werden gehouden van februari tot en met mei 2015, onder leiding van een onderzoeker en een assistent-onderzoeker. Tijdens de focusgroepen is gebruik gemaakt van voorgestructureerde open vragen.

De begrippen uit de theorie zijn gebruikt om de transcripten te coderen en om de behoeften van het precariaat te begrijpen. De codes en aanverwante citaten zijn geanalyseerd en gegroepeerd naar de behoeften. Na de codering hebben de onderzoekers de verschillen in bevindingen en interpretaties vergeleken en besproken. De bevindingen waarover de onderzoekers het niet eens waren, zijn achterwege gelaten. De bevindingen zijn besproken met de groep onderzoekers die als moderators hebben deelgenomen aan de discussiegroepen.

Niet alle behoeften zijn in alle focusgroepen aan de orde gekomen. Voor sommige behoeften was binnen en tussen de groepen een hoge mate van overeenstemming. Sommige behoeften werden door alle groepen benoemd (bijvoorbeeld de behoefte aan een hoger inkomen). Vanwege het verkennende karakter van het onderzoek hebben we besloten om alle behoeften te rapporteren.

¹ Het wegnemen van de achterdocht heeft veel inspanning gevergd omdat de respondenten de onderzoekers relateerden aan de overheid en politiek.

4 Resultaten

Op basis van de theorieën zijn de behoeften geclusterd en toegelicht, hetgeen inzicht geeft in het wat en waarom van de behoeften. Hoewel enkele behoeften voorspelbaar zijn, dragen zij wel bij aan een compleet overzicht.

De behoefte aan inzicht en vertrouwen. Een van de meest opvallende behoeften is inzicht in de werkwijze van de overheid. De meeste respondenten zijn sceptisch over het handelen van de overheid omdat voor hen niet duidelijk is wat de overheid verwacht. Hiermee bedoelen zij de verwachtingen van de overheid dat mensen zonder steun van de overheid zichzelf kunnen bedruipen. De respondenten hebben behoefte aan duidelijkheid over waarom bepaalde hervormingen in de sociale zekerheid hebben plaatsgevonden en waarom de verantwoordelijkheid voor inkomen en arbeid voornamelijk bij hen (het precariaat) is komen te liggen en niet bij werkgevers, terwijl het vinden en/of het behouden van een baan niet alleen hun verantwoordelijkheid kan zijn, vinden zij. Werkgevers worden gezien als voorwaarde scheppende partij omdat zij toegang verschaffen tot werk.

De respondenten hebben ook behoefte aan een overheid die hen vertrouwt en waarop zij kunnen vertrouwen. De meeste respondenten wantrouwen de (lokale) overheid en de politiek in het algemeen. Dit wantrouwen wijten de respondenten voornamelijk aan de Participatiewet en de manier waarop deze Wet wordt vormgegeven en gehandhaafd. Zij ervaren de nieuwe regelgeving en discipline rondom sociale uitkeringen als wantrouwen gedreven overheidsmaatregelen en handhaving. Het strikt handhaven van regels heeft volgens de respondenten een remmende en soms een contraproductieve werking.

De bezuinigingen op de sociale uitkeringen en de terugtrekkende overheid als een middel om de verzorgingsstaat in een 'participatiesamenleving' te hervormen, waarbij de taken en verantwoordelijkheden gedeeltelijk worden verplaatst naar de markt, de samenleving en vooral de mensen zelf, leiden tot de behoeften aan inzicht en vertrouwen in de werkwijze van de overheid.

De behoefte aan hulp en begrip. Volgens de respondenten kent of begrijpt de lokale overheid hun behoeften niet: er is geen hulp of begrip. Volgens de respondenten houden de overheidsinstanties zich meer bezig met het strikt toepassen van regels dan zich te verdiepen in de behoeften van de respondenten. Zij benadrukken dat een interpretatie van de regelgeving die beter aansluit op hun behoeften, hen beter in staat stelt om actiever te worden, zodat zij de kans krijgen om uit de neerwaartse spiraal te komen.

Er heerst een algemeen gevoel van niet begrepen worden (van henzelf en hun situatie). De respondenten zeggen hulp nodig te hebben van de overheid om uit de ongewenste sociale en economische situaties te raken. Het oplossen van problemen die zij ervaren, zien de respondenten als een noodzakelijke voorwaarde om aan hun preciaire situatie te ontsnappen. Dit zou volgens de respondenten beginnen met het begrijpen en bieden van hulp om de problemen op te lossen.

De behoefte aan een hoger en stabiel inkomen. De respondenten hebben behoeften aan een hoger inkomen, fiscaal voordeel en of toeslagen. Deze behoeften hebben zij omdat zij zeggen geen 'normaal' leven te kunnen leiden met het inkomen dat zij genereren. Volgens de respondenten is hun loon (of de uitkering) nauwelijks voldoende om de vaste lasten te betalen (huur, gas, water, elektriciteit en ziektekostenverzekering). De behoeften komen voort uit het verlangen onbezorgd te kunnen leven (bijvoorbeeld voldoende eten of kleding kunnen kopen) en om in staat te zijn activiteiten te kunnen ondernemen in hun vrije tijd (bijvoorbeeld een bezoek aan een pretpark), om een financiële buffer te creëren (om bijvoorbeeld huishoudelijke apparaten of de auto te repareren) en om een buffer te kunnen creëren voor de toekomst (bijvoorbeeld voor de studie van de kinderen, of het pensioen).

Naast een hoger inkomen hebben de respondenten ook behoefte aan een stabiel inkomen. Zij zeggen dat hun inkomen schommelt omdat het aantal uren dat ze per week werken verschilt, waardoor ze onzekerheid ervaren. Het is moeilijk op basis van een laag en fluctuerend inkomen tot financiële planningen te komen.

De behoefte aan realistische functie-eisen en gelijke (geografische) verdeling van banen. Werkgevers vragen volgens de respondenten meer werkervaring en kwalificaties dan nodig om functies te kunnen uitvoeren. De 'hoge' eisen worden ervaren als een drempel tot kansen op de arbeidsmarkt, omdat de respondenten weinig of geen ervaring hebben of laag gekwalificeerd zijn. Lager opgeleide jongeren in het bijzonder zeggen dat ze geen werk kunnen krijgen omdat ze geen werkervaring hebben. De opeenvolging van korte verschillende baantjes leidt tot gefragmenteerde werkervaring en beperkt op de lange termijn hun toegang tot de arbeidsmarkt (zie bijvoorbeeld Standing, 1999).

Naast meer realistische eisen zeggen de respondenten dat ze banen nodig hebben die geografisch beter verdeeld zijn (dat wil zeggen banen die niet in één gebied zijn geconcentreerd) en die overeenkomen met hun mogelijkheden en behoeften. Deze banen zijn misschien ergens anders in Nederland beschikbaar, maar niet in de omgeving waar zij wonen. Het solliciteren naar banen in de omliggende gebieden brengt extra kosten (bijvoorbeeld reiskosten) en ongemakken (bijvoorbeeld reistijd) met zich mee. Dit lijkt, in combinatie met een laag inkomen, te verhinderen dat zij naar werk solliciteren buiten het gebied waar ze wonen.

De behoefte aan 'echte' banen en contracten. De respondenten hebben behoefte aan 'echte' arbeidscontracten en banen. Hiermee doelen zij op contracten die enige zekerheid geven op inkomen en arbeidsuren. De meeste respondenten die werkloosheidsuitkeringen ontvangen, willen wel een betaalde baan, maar zeggen ook dat hun voorkeur niet uitgaat naar tijdelijke, kortdurende banen. Tijdelijke 'betaalde' banen beschouwen zij als niet-echte banen, omdat de banen doorgaans onvoldoende inkomen, carrièremogelijkheden en vastigheid bieden. Ook merken zij op dat de aangeboden banen niet gezien worden als 'echte banen,' omdat het verschil tussen inkomen en uitkering gering is, waardoor de preciaire situatie ongewijzigd blijft: de armoedeval.

De zekerheid van de uitkeringssituatie opgeven voor een tijdelijke baan (bijvoorbeeld een arbeidsmarktre-integratiebaan) zonder zekerheid, veroorzaakt bij de respondenten onzekerheid en stress omdat de overgang van uitkering naar betaald werken mogelijk weer terug naar een uitkeringssituatie de respondenten moeite kost en de transitie niet altijd soepel verloopt.

De behoefte aan gelijke toegang, kwalitatief goede banen en bescherming. Er heerst een algemeen gevoel, vooral onder jonge migranten en ouderen in het algemeen dat ze geen gelijke kansen hebben op de arbeidsmarkt. Zij ervaren discriminatie op de arbeidsmarkt. Het gevoel van ongelijke kansen werkt volgens de respondenten ontmoedigend, omdat zij steeds opnieuw moeten solliciteren.

De respondenten geven aan dat ze behoefte hebben aan betaalde, kwalitatief goede banen. De meeste van de werkende respondenten, vooral de immigranten, geven aan voornamelijk banen aangeboden te krijgen die als kwalitatief minder goed beschouwd kunnen worden (laag inkomen, lage autonomie, hard werken, lage status). Banen die plezier bieden, waar overuren en ziekte dagen worden doorbetaald, die compensatie bieden voor seizoenswerk/drukke en een goede balans tussen werken en vrije tijd mogelijk maken, zijn volgens de deelnemers kwalitatief goede banen.

Enkele respondenten zien in hun omgeving dat mensen een slechte werk-privébalans hebben. Zij maken veel uren om te komen tot een voor hun redelijk inkomen. Vooral de éénverdieners in deeltijd onder onze respondenten hebben daarom meer dan één werkgever. Dit is volgens de respondenten nodig omdat zij met een deeltijdbaantje met een minimumloon niet rond kunnen komen met als gevolg verhoogde stress en minder vrije tijd (bijvoorbeeld tijd die verloren gaat om van het ene baantje naar het andere te reizen).

Ook geven de respondenten aan behoefte te hebben aan meer bescherming in hun arbeid. Het gaat de respondenten in de kern om de kwaliteit van de arbeidsrelatie. De meeste respondenten hebben deeltijdcontracten die onvoldoende bescherming bieden tegen uitbuiting. Zo zijn zij bijvoorbeeld bang dat zij overuren niet volledig uitbetaald krijgen, op verschillende locaties moeten werken, of op verschillende tijden worden ingezet. Ook geven respondenten aan kleine deeltijdaanstellingen te krijgen, terwijl zij structureel overuren maken. Werkgevers willen hen geen voltijdcontract of meer vaste uren bieden.

Opleidingsbehoeften. De deelnemers hebben behoefte aan opleidingen om daarmee hun inkomen en kansen op de arbeidsmarkt te verbeteren. Ze denken aan om- en of bijscholing waarin zij nieuwe vaardigheden leren en ervaringen gecertificeerd krijgen in de vorm van een diploma of certificaat (bijvoorbeeld een heftruckbewijs).

Onder de migranten bestaat behoefte aan gratis taalonderwijs. Zij beschouwen taallessen als noodzakelijk voor deelname aan de arbeidsmarkt. Taallessen zijn gratis voor degenen die sociale uitkeringen ontvangen, maar niet voor degenen die betaald werk verrichten. Zij

moeten betalen voor de taallessen. Dat is voor hen een last, omdat de meesten het minimumloon verdienen en daarmee de taallessen niet kunnen betalen.

De behoefte aan sociale en psychische hulp. De respondenten zeggen behoefte te hebben aan sociale contacten. Respondenten zonder betaalde baan zijn op zoek naar werk, omdat ze sociale contacten missen. Werk geeft een routine, een dagelijks doel, toegang tot sociale contacten, gezelligheid en gaat verveling tegen, vinden zij.

Door enkele respondenten is een behoefte aan psychische hulp geuit voor mensen die ontslag krijgen. In het bijzonder mensen die meerdere jaren hebben gewerkt, zouden hulp nodig hebben omdat ontslag ernstige psychische gevolgen kan veroorzaken, wat ook bekend is in de literatuur (zie o.a. Gallo, Bradley, Siegel en Kasl, 2000). Het voorzien in deze behoefte zou volgens de respondenten kunnen helpen bij het verwerken van het ontslag, het stellen van nieuwe doelen en het aangaan van contacten om een sociaal isolement te voorkomen.

De behoefte aan een positief discours en vertegenwoordiging. De overgang naar een participatiesamenleving heeft het discours over burgers en hun afhankelijkheid van de overheid veranderd. Volgens de respondenten is de discussie over het vermogen om werken arbeidsgelateerde behoeften te vervullen gebaseerd op onjuiste aannames. Zij zeggen dat de overheid een beeld creëert dat er voor iedereen die wil een baan beschikbaar is en dat mensen zelf verantwoordelijk zijn voor de situatie waarin zij zitten. Veel respondenten zeggen hun uiterste best te doen om aan betaald werk of meer betaald werk te komen, maar geven ook aan dat de acties die zij ondernemen nauwelijks leiden tot betere baankansen of posities.

De respondenten vinden dat de discussie over werkloosheid, eigen verantwoordelijkheid en uitkeringen een negatieve ondertoon heeft: mensen die een (werkloosheids)uitkering ontvangen of tot het precariaat behoren zijn luie burgers, die de situatie waarin zij zitten aan zichzelf te danken hebben en slechts willen profiteren. Dit zorgt bij de respondenten voor een gevoel van machteloosheid en minderwaardigheid. Zij zeggen behoefte te hebben aan een positief discussieklimaat over werkloosheid, sociale uitkeringen en armoede.

De respondenten die tijdelijk geen betaald werk verrichten of meerdere kleine banen hebben, zeggen behoefte te hebben aan iemand die, of een instituut dat opkomt voor hun belangen en rechten. Zij zien de overheid als een controleur en regelgever die tekortschiet. Zij zien de overheid niet als een instituut dat direct opkomt voor hun belangen, of die hen vertegenwoordigt op de arbeidsmarkt.

5 Conclusie

Uit dit verkennende onderzoek blijkt dat het precariaat verschillende behoeften kent die niet alleen betrekking hebben op arbeid of de onzekerheid daarvan. Uit de wijze waarop het precariaat zichzelf ziet ten opzichten van andere groepen, vallen tekenen op te maken van

verdiepende maatschappelijke tegenstellingen tussen zij die zekerheid hebben op de arbeidsmarkt en zij die zich aan de rand van zekerheid proberen op te trekken. De veranderende sociale cohesie en solidariteit worden weerspiegeld in de behoeften van de respondenten. Gezien de behoeften en de mate waarin preciaire arbeidsrelaties toenemen zullen sociale cohesie en solidariteit steeds meer onder druk komen te staan. Dit zal op den duur de nagestreefde sociale cohesie en solidariteit ondermijnen waardoor verdiepende maatschappelijke tegenstellingen tussen bevolkingsgroepen ontstaan.

Hoewel onvoldoende duidelijk is of de behoeften louter een gevolg zijn van overheidsbeleid dat verband houdt met bezuinigingen en het streven naar een participatiesamenleving, kan wel worden opgemerkt dat de veranderende sociale cohesie en solidariteit leidt tot het ervaren van verschillen bij het precariaat ten opzichte van andere 'klassen', in levenskansen en kwaliteit van leven. De behoeften impliceren daarmee een multidimensionaal beleidsprobleem (zie ook Bijl, Boelhouwer, Pommer en Sonck, 2013), dat niet alleen via arbeidsbeleid gereduceerd kan worden. De behoeften laten eveneens zien dat het om meer gaat dan een hoger inkomen en dat zekerheid onlosmakelijk verbonden is aan de rol die de overheid daarin speelt en de verantwoordelijkheid die zij draagt.

Hoewel de behoeften niet direct fundamenteel zijn zoals Maslow (1943) deze heeft opgetekend, zijn de behoeften wel fundamenteel en nijpend voor het leven in een ontwikkeld land. Uit de behoeften kan worden opgemaakt dat het precariaat een gebrek aan fundamenteel levenscomfort ervaart in vergelijking met andere groepen in de huidige samenleving. De meeste behoeften zijn gericht op zekerheid van inkomen al dan niet op basis van een uitgebreid sociaal zekerheidsstelsel. Zekerheid van inkomen uit werk zou volgens Jahoda (1984) zowel de primaire als de manifeste functie zijn van werk. De argumenten van onze respondenten geven het beeld dat zekerheid van een stabiel en voldoende inkomen randvoorwaardelijk is voor de meer latente behoeften, zoals een dagje naar een pretpark, maar niet direct en altijd gekoppeld is aan zekerheid van inkomen uit werk. Voor de bevrediging van de latente behoeften worden ook andere oplossingen gevonden die weinig tot geen geld kosten, zoals een dagje naar de gemeentespeeltuin.

De behoeften uit het onderzoek laat zien dat het ook gaat om wat Maslow (1943) typeert als hogere behoeften zoals positief-sociale relaties, waardering, erkenning en zelfrespect. De behoeften laten tevens zien dat het ontbreekt aan goede primaire en secundaire arbeidsvoorwaarden of een sociaal systeem dat daarvoor compenseert. Deze behoeften en arbeidsvoorwaarden kunnen niet direct bevredigd worden door overheidsbeleid. Wel kan de overheid samen met werkgevers- en werknemersorganisaties een positieve discours en beleid creëren, gericht op status en arbeidsvoorwaarden, zoals de tweefactorentheorie van Herzberg suggereert (zie Herzberg, Mausner en Snyderman, 1993).

Opvallend is dat meer zelfverantwoordelijkheid en risico niet direct als negatief worden ervaren, als daar een sociaal, economisch en psychologisch vangnet tegenover staat. Het risico moet acceptabel zijn en de zelfverantwoordelijkheid realistisch (zie ook WRR-R097, 2017).

Voor de meeste behoeften, met inbegrip van arbeids-, inkomens- en scholingsbehoeften, zien de respondenten verantwoordelijkheden voor de overheid weggelegd.

Uit de behoeften van de respondenten blijkt ook dat zij niet goed in staat zijn om hun eigen sociale en financiële veiligheidsnet te creëren. Voor het ontstijgen van het precariaat zijn zij aangewezen op hulp van de overheid. De verschuiving die de Nederlandse overheid bewust of onbewust nastreeft – meer individuele verantwoordelijkheden en minder verantwoordelijkheden voor de overheid in het delen van de risico's en onzekerheden die de kapitalistische productiewijze met zich brengt – zorgt voor meer afstand tussen het precariaat en de overheid. Deze afstand brengt onzekerheid met zich mee, wat leidt tot stress, en sociaal en politiek wantrouwen, en vervreemding (zie ook Sociaal en Cultureel Planbureau, 2014; Standing, 2011). Hoewel dit onvoorziene effecten zijn van complexe politieke keuzes, is de mate waarin dit wordt tegengegaan eveneens een complexe politieke keuze die gekleurd wordt door opvattingen over de functionaliteit en de plaats van arbeid in de moderne samenleving. Deze vervreemding en negatieve gevoelens van het precariaat zijn disfunctioneel voor de modernisering van de arbeidsmarkt.

Modernisering door meer flexibiliteit en zelfverantwoordelijkheid kan werkbaarder worden als overheid, werkgevers- en werknemersorganisaties zorgen voor voldoende en afdoende bescherming en empowerment (bijvoorbeeld door scholing om mensen minder kwetsbaar te maken) te bevorderen. Algemene maatregelen zoals het bevorderen van zelfstandigheid, het creëren van tijdelijke banen, zoals mini-jobs, participatie en re-integratiebanen, zijn onvoldoende omdat deze slechts in een marginaal deel van de behoeften voorzien.

Hoewel de vakbonden zich inspinnen om onzeker werk te verminderen of aangenamer te maken, stellen de bonden voornamelijk arbeidsgerelateerde behoeften van hun leden voorop. Dat vakbonden niet gezien worden als instituut dat zou kunnen helpen in de bevrediging van andere behoeften dan arbeidsgerelateerde, geeft te denken over de zichtbaarheid van de bonden bij de doelgroep (zie ook Keune, 2015). Gezien de behoefte aan bescherming en aan vertegenwoordiging hebben de vakbonden ook een rol in het bevredigen van deze behoeften. Zoals bepleit door Keune (2015) zouden zij zich tegen het bestaande systeem kunnen verzetten en de belangen van werkende mensen in een samenleving, waaronder de zwakkere groepen zoals het precariaat, in het algemeen dienen te vertegenwoordigen en beschermen. Denk hierbij aan het bieden van ontwikkelmogelijkheden, lokale sociale netwerken en het genereren van een positieve discours.

Beperkingen en suggesties voor verder onderzoek. Dit verkennende onderzoek is uitgevoerd in een stedelijk gebied. De bevindingen wijzen erop dat de behoeften van het precariaat beïnvloed worden door het gebied waar zij wonen. In zekere mate beperkt dit de bevindingen van dit onderzoek. Onderzoek naar verschillende behoeften met verschillende lokale overheidsbenaderingen, kan de bevindingen die in dit onderzoek zijn weergegeven verder invullen.

Auteurs

Dr. Hafid Ballafkih (e-mail: A.H.Ballafkih@hva.nl) is senior onderzoeker en hoofd van de onderzoeksgroep Arbeid en Human Capital in Transitie bij het Centre for Applied Research on Economics & Management van de Hogeschool van Amsterdam. Dr. Joop Zinsmeister (e-mail: j.h.g.zinsmeister@hva.nl) is senior onderzoeker en hoofddocent bij de onderzoeksgroep Arbeid en Human Capital in Transitie bij het Centre for Applied Research on Economics & Management van de Hogeschool van Amsterdam.

Literatuur

- Ashford, S.J., C. Lee, C. en P. Bobko, 1989, Content, cause, and consequences of job insecurity: A theory-based measure and substantive test. *Academy of Management Journal*, vol. 32(4): 803-829.
- Ballafkih, A.H., J. Zinsmeister, M. Meerman en N. Bay, 2016, Meedoen in Nieuw-West, Amsterdam: Hogeschool van Amsterdam, Carem.
- Beck, U., 2000, *The Brave New World of Work*. Geraadpleegd van http://www.goodreads.com/work/best_book/256485-the-brave-new-world-of-work
- Benach, J., A. Vives, G. Tarafa, C., Delclos en C. Muntaner, 2016, What should we know about precarious employment and health in 2025? framing the agenda for the next decade of research. *International Journal of Epidemiology*, 45(1), 232–238. <https://doi.org/10.1093/ije/dyv342>
- Berkel, R. van, en P. van der Aa, 2015, New Welfare, New Policies: Towards Preventive Worker-Directed Active Labour-Market Policies, *Journal of Social Policy*, vol. 44(3): 425-442. <https://doi.org/10.1017/S0047279415000082>
- Bijl, R., J. Boelhouwer, E. Pommer en N. Sonck, 2013, *De sociale staat van Nederland 2013*, Den Haag: Sociaal en Cultureel Planbureau.
- Bosmans, K., S. Hardonk, N. de Cuyper en C. Vanroelen, 2016, Explaining the relation between precarious employment and mental well-being. A qualitative study among temporary agency workers. *Work*, vol. 53(2): 249-264. <https://doi.org/10.3233/WOR-152136>
- Büchtemann, C.F. en S. Quack, 1989, “Bridges” or “traps”? Non-standard employment in the Federal Republic of Germany. In G. Rodgers en J. Rodgers (red.), *Precarious jobs in labour market regulation: The growth of atypical employment in Western Europe* (pp. 111–149). Switzerland: International Institute for Labour Studies (Free University of Brussels).
- Gallo, W.T., E.H. Bradley, M. Siegel en S.V. Kasl, 2000, Health Effects of Involuntary Job Loss Among Older Workers Findings From the Health and Retirement Survey. *The Journals of Gerontology Series B: Psychological Sciences and Social Sciences*, vol. 55(3): S131–S140. <https://doi.org/10.1093/geronb/55.3.S131>
- Gibson, J.L., J.M. Ivancevich en R. Konopaske, 2011, *Organizations: Behavior, Structure, Processes* (14 edition), Dubuque, IA: McGraw-Hill Education.
- Herzberg, F., B. Mausner en B.B. Snyderman, (1993, *The Motivation to Work* (New edition edition). New Brunswick, N.J., U.S.A: Transaction Publishers.
- Heyma, A. en J. Theeuwes, 2013, Marktfalen op de markt van flexibele arbeid, *TPEdigitaal*, vol. 7(4): 60-78.
- Jahoda, M., 1984, Social institutions and human needs: A comment on Fryer and Payne, *Leisure studies*, vol. 3(3): 297-299.
- Kalleberg, A.L., 2001, Organizing Flexibility: The Flexible Firm in a New Century. *British Journal of Industrial Relations*, 39(4), 479–504. <https://doi.org/10.1111/1467-8543.00211>
- Kalleberg, A.L., 2009, Precarious Work, Insecure Workers: Employment Relations in Transition. *American Sociological Review*, vol. 74(1): 1–22. <https://doi.org/10.1177/000312240907400101>

- Keune, M., 2015, Trade Unions, Precarious Work and Dualisation in Europe, in W. Eichhorst en P. Marx (red.), *Non-Standard Employment in Post-Industrial Labour Market: An Occupational Perspective* (pp. 378–400). Cheltenham, UK: Edward Elgar.
- Kremer, M., R. Went en A. Knottnerus (red.), 2017, *Voor de zekerheid: de toekomst van flexibel werkenden en de moderne organisatie van arbeid*. Den Haag: Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid.
- Lansley, S.H., H. Reed, 2013, *How to Boost the Wage Share*. Londen: Trades Union Congress.
- Maslow, A.H., 1943, A theory of human motivation. *Psychological review*, vol. 50(4): 370.
- Olsthoorn, M., 2014, Measuring Precarious Employment: A Proposal for Two Indicators of Precarious Employment Based on Set-Theory and Tested with Dutch Labor Market-Data. *Social Indicators Research; Dordrecht*, 119(1), 421–441. <http://dx.doi.org/rps.hva.nl:2048/10.1007/s11205-013-0480-y>
- Putters, K., 2014, Rijk geschakeerd: Op weg naar de participatiesamenleving (Nr. 2014–20; p. 60). Den Haag: SCP.
- Robinson, S.L., M.S. Kraatz en D.M. Rousseau, 1994, Changing Obligations and the Psychological Contract: A Longitudinal Study, *Academy of Management Journal*, vol. 37(1): 137–152. <https://doi.org/10.2307/256773>
- Rodgers, G., 2004, Precarious work in Western Europe: The state of the debate (pp. 1–142). Geraadpleegd van EU RESEARCH ON SOCIAL SCIENCES AND HUMANITIES website: ftp://ftp.cordis.europa.eu/pub/citizens/docs/kina21250ens_final_esope.pdf
- Rodgers, G. en J. Rodgers (red.), 1989, *Precarious jobs in labour market regulation: The growth of atypical employment in Western Europe*. Switzerland: International Institute for Labour Studies (Free University of Brussels).
- Schmidt, S.R., 1999, Long-Run Trends in Workers' Beliefs about Their Own Job Security: Evidence from the General Social Survey, *Journal of Labor Economics*, vol. 17(s4): S127–S141. <https://doi.org/10.1086/209945>
- Skorstad, E.J. en H. Ramsdal, 2012, *Flexible Organizations and the New Working Life: A European Perspective*, Ashgate Publishing, Ltd.
- Smith, V., 1997, New forms of work organization, *Annual review of sociology*, 315–339.
- Sociaal en Cultureel Planbureau., 2014, Verskil in Nederland: Sociaal en Cultureel Rapport 2014, Den Haag.
- Standing, G., 1999, *Global Labour Flexibility: Seeking Distributive Justice*, Basingstoke: Palgrave.
- Standing, G., 2011, *The Precariat: The New Dangerous Class* (1ste dr.). Geraadpleegd van <http://www.bloomsburycollections.com/book/the-precariat-the-new-dangerous-class/>
- Standing, G., 2014, Understanding the Precariat through Labour and Work, *Development & Change*, vol. 45(5): 963–980. <https://doi.org/10.1111/dech.12120>
- Stellinga, B., 2012, Dertig jaar privatisering, verzelfstandiging en marktwerking, Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid
- Verhoeven, I. en E. Tonkens, 2013, *Wat de overheid van burgers wil: de framing van de veranderende verzorgingsstaat in Nederland en Engeland*. Geraadpleegd van <https://dare.uva.nl/search?identifier=b4a5e29a-9477-4f09-8156-78d855383922>
- Vrooman, C., 2016, Meedoen in onzekerheid: verwachtingen over participatie en protectie, Faculteit Sociale wetenschappen Utrecht, Utrecht.
- Vrooman, C., E. Josten, S. Hoff, L. Putman, en J.M.W. Schut, 2018, Als werk weinig opbrengt (Nr. 2018–23), Den Haag: Sociaal en Cultureel Planbureau.
- Wildeboer Schut, J. en S. Hoff, 2016, Werkende en niet-werkende armen, in S. Hoff, J. Wildeboer Schut en C. Vrooman (red.), *Armoede in kaart 2016*, Den Haag: Sociaal en Cultureel Planbureau.
- WRR-R097, 2017, Weten is nog geen doen. Een realistisch perspectief op redzaamheid, Den Haag: Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid.

Kuddegedrag van pensioenfondsen per beleggingscategorie

Ian Koetsier en Jaap Bikker

Pensioenfondsen in Nederland vertonen bij beleggen zogenaamd kuddegedrag. Dit geldt voor alle onderscheiden beleggingscategorieën en voor zowel aan- als verkoop. De intensiteit van kuddegedrag is hoger gedurende crises op aandelenmarkten, zoals de Dot.com en financiële crisis, dan onder niet-crisisomstandigheden. Maar het kuddegedrag bij een crisis op de vastgoed- of obligatiemarkt wijkt nauwelijks af van het kuddegedrag in niet-crisistijden. In hoeverre dit gedrag bijdraagt aan stabiliteit of destabiliteit varieert per beleggingscategorie. Opvallend is dat verkopen van pensioenfondsen in tijden van een crisis op de aandelenmarkt en obligatiemarkt veelal stabiliserend zijn, waar dit aan de aankoopkant niet het geval is.

1 Inleiding

Pensioenfondsen bezitten een aanzienlijke deel van de financiële beleggingen, zowel in Nederland als wereldwijd, waardoor hun gedrag significante invloed kan hebben op financiële markten. Haldane (2014) stelde dat pensioenfondsen met hun handelsgedrag in potentie pro-cycliciteit versterken. Het is dus denkbaar dat pensioenfondsen daarmee de financiële stabiliteit ondermijnen. Als pensioenfondsen elkaar zonder reden volgen, het zogenaamde kuddegedrag, kan dit leiden tot afwijking van de fundamentele waarde van de onderliggende beleggingen. Uiteindelijk kan dit leiden tot bubbels op de financiële markten of tot verergering van crises. In het verleden werden pensioenfondsen juist gezien als ‘stabiliserende speculanten’ (Friedman, 1953). Pensioenfondsen richten zich (in ieder geval in theorie) op beleggingen op de lange termijn en kunnen daarom kortetermijnvolatiliteit, zoals bij crises, gewoon uitzitten. Bovendien beleggen zij vermogen, waardoor zij niet vatbaar zijn voor druk van kredietverstrekkers.

Er zijn verschillende theoretische redenen waarom pensioenfondsen mogelijk wel kuddegedrag vertonen. Zij volgen dezelfde marktsignalen (Hirshleifer et al., 1994), ontlelen informatie aan elkaars handelsbewegingen (Sias, 2004), willen slechte prestaties ten opzichte van hun *peers* voorkomen (Scharfstein en Stein, 1990) en/of hebben dezelfde preferenties qua effecten of handelsstrategieën (Gompers en Metrick, 2001).¹ Empirische studies vinden kuddegedrag voor beleggingsfondsen en alle institutionele beleggers gezamenlijk, maar pensioenfondsen zelf zijn onderwerp van slechts een beperkt aantal studies. Daarbij ligt in de literatuur de focus met name op de beleggingscategorie aandelen, waarbij andere beleggingscategorieën over het algemeen niet worden onderzocht.

¹ Voor een uitgebreide beschouwing van de theoretische kuddegedrag literatuur, zie Koetsier en Bikker (2018).

Dit artikel onderzoekt of pensioenfondsen elkaar volgen in bepaalde beleggingscategorieën², en of dit een stabiliserende dan wel destabiliserende werking heeft op de financiële markten, zie ook Koetsier en Bikker (2018). Het is immers niet op voorhand uit te sluiten dat pensioenfondsen elkaar lijken te imiteren, maar in werkelijkheid reageren op gelijktijdig ontvangen nieuwe informatie. Onze studie is uniek, omdat wij kwartaaldata van De Nederlandsche Bank hebben voor alle Nederlandse pensioenfondsen van 1999 tot en met 2014. Verder hebben wij data voor 20 verschillende beleggingscategorieën, meer dan elke ons bekende andere studie over kuddegedrag. De meeste studies op dit gebied onderzoeken de aandelenhandel. Doorgaans concluderen deze studies dat er sprake is van statistisch significant kuddegedrag. Deze is echter economisch gezien van beperkte omvang (Lakonishok et al., 1992; Wermers, 1999).

Bijzondere marktomstandigheden kunnen leiden tot ander gedrag van pensioenfondsen (Christie en Huang, 1995), mogelijk als gevolg van toegenomen onzekerheid. Wij kijken specifiek naar vier grote crises die relevant kunnen zijn voor de Nederlandse pensioenfondsen en hun handelsgedrag: de Dot.com-crisis (2001-2002), de financiële crisis (2007-2009), de Europese schulden crisis (2010-2012) en de crisis op de Nederlandse huizenmarkt en die van commercieel vastgoed (2008-2013).

Onze studie toont de mate waarin kuddegedrag van pensioenfondsen per beleggingscategorie verschilt en maakt onderscheid naar diverse typen crises en marktomstandigheden. Voor de toezichthouder biedt dit inzicht in de mate waarin kuddegedrag crises verergert en welke beleggingscategorieën daar het meeste aan bijdragen. Dit is van groot belang, omdat destabiliserend handelsgedrag tijdens crises hoge maatschappelijke kosten met zich meebrengt. Verder verkrijgen pensioenfondsbestuurders hiermee inzicht in handelsgedrag van hun pensioenfonds per beleggingscategorie, met de mogelijke ongunstige bijwerkingen voor hun pensioenfonds en dus hun deelnemers.

2 Methode

Wij gebruiken de aanpak van Lakonishok, Shleifer en Vishny (1992; afgekort tot LSV), die veel in de kuddegedragliteratuur wordt toegepast. Deze methode stelt per beleggingscategorie vast of er in een bepaald kwartaal een disproportioneel aantal pensioenfondsen aan- dan wel verkopen doet. De LSV-methode vergelijkt het waargenomen aan- of verkoopgedrag van pensioenfondsen per categorie (p_{it}) met het marktsentiment, ofwel de aankopen die te verwachten waren. Deze worden bepaald door de aankopen in de gehele markt (p_t). Er wordt dus gekeken naar de beleggingsafwijking per categorie ten opzichte van de gehele markt. Daarnaast wordt er gecontroleerd voor een vals kuddegedragssignaal door een

² Op het niveau van de gehele markt zijn het aantal aan- en verkopers per definitie gelijk. Wij bestuderen het gedrag in een segment van de markt, waardoor het aantal kopers kan afwijken van het aantal verkopers.

bijstellingsfactor (BF_{it}) op te nemen die voor toevallige bewegingen controleert.³ De LSV-formule ziet er dan als volgt uit:

$$KM_{it} = |p_{it} - p_t| - BF_{it}$$

Als de kuddegedragmaatstaf (KM) 3% aangeeft dan betekent dit dat 53% van de pensioenfondsen die handelen in beleggingscategorie i daarin aankopen doen, en 47% van de pensioenfondsen die handelen in die beleggingscategorie daarin per saldo verkopen. Met andere woorden, een KM van 3% betreft de 3-procentpuntafwijking van een gelijke verdeling van 50% verkopen en 50% aankopen. In bovenstaande formule is er geen onderscheid gemaakt tussen aan- en verkopen, omdat de afwijkingen in absolute waarden genomen zijn. Het kuddegedrag kan echter door grotere onzekerheden tijdens crises bij verkopen afwijken van dat bij aankopen. Daarom maken wij een onderscheid tussen kuddegedrag aan de aankoopkant (AKM_{it}) en aan de verkoopkant (VKM_{it}), zoals voorgesteld door Wermers (1999).

$$\begin{aligned} AKM_{it} &= KM_{it} | p_{it} > p_t \\ VKM_{it} &= KM_{it} | p_{it} < p_t \end{aligned}$$

3 Resultaten

We vinden kuddegedrag van uiteenlopende omvang, zelfs in relatief vergelijkbare beleggingscategorieën (zie tabel 1). Alle resultaten zijn statistisch significant op het 1%-niveau. Dit is niet verrassend gezien het grote aantal observaties dat ten grondslag ligt aan onze analyse. We onderscheiden vier hoofdcategorieën (aandelen plus *private equity*, vastgoed, vastrentend en overig), die elk zijn onderverdeeld in subcategorieën. Aandelen en *private equity* vertonen fors kuddegedrag, meer bij aankopen (12%) dan bij verkopen (8%). Voor de eerste subcategorie aandelen zijn deze percentages iets lager met 10% en 5%. Het kuddegedrag is aanzienlijk hoger dan de bevindingen uit eerdere studies. Deze studies onderzochten met name het kuddegedrag in aandelenbeleggingen in de Verenigde Staten. Lakonishok et al. (1992), Grinblatt et al. (1995) en Jame (2011) vinden bijvoorbeeld kuddegedrag van rond 3%. Broeders et al. (2016) vinden ook kuddegedrag van Nederlandse pensioenfondsen in hun aandelenallocatie.

Er zijn significante verschillen in kuddegedrag tussen aandelen in ontwikkelde en minder ontwikkelde economieën.⁴ Aandelen in ontwikkelde economieën vertonen kuddegedrag van 7% aan de aankoop- en 4% aan de verkoopkant, terwijl aandelen in opkomende economieën kuddegedrag laten zien van 15% bij aankopen en 16% bij verkopen. Onze indicator

³ De bijstelfactor zorgt ervoor dat wij geen kuddegedrag identificeren die toevalligerwijs ontstaat. Bijvoorbeeld, als er vijf transacties zijn, dan voorkomt de bijstelfactor dat we bij drie aankooptransacties en twee verkooptransacties (of omgekeerd) kuddegedrag vaststellen. Dit zou zonder bijstelfactor een KM geven van 10%. De bijstelfactor wordt gevormd door alle mogelijke combinaties van aan- en verkopen bij het aantal handelsbewegingen te vermenigvuldigen met hun waarschijnlijkheid, zie Koetsier en Bikker (2017).

⁴ Voor de classificatie van aandelen in de categorieën 'ontwikkelde landen' en 'opkomende economieën' volgen wij de definitie van DNB voor de toezichtdata.

geeft ook hoge niveaus van kuddegedrag voor *private equity*: bij aankopen is deze 14% en voor verkopen 10%. Het hogere kuddegedrag voor aandelen in opkomende economieën en *private equity* kan mede ontstaan door de ondoorzichtigheid van deze markt. Beleggers kunnen bij gebreke aan kennis informatie afleiden uit de handelsbewegingen van andere beleggers (Bikhchandani et al., 1992).

Vastgoed is een beleggingscategorie die gemiddeld goed is voor circa 10% van een pensioenfondsportfolio. Bij een directe vastgoedbelegging is er sprake van een belegging 'in stenen', waar een indirecte belegging over het algemeen een belegging in aandelen in een beleggingsinstelling in de vastgoedmarkt is. De directe vastgoedbeleggingen tonen een wezenlijk hoger niveau van kuddegedrag (8% bij aankopen en 17% bij verkopen) dan indirecte beleggingen (2% en 6%, resp.). Het lagere kuddegedrag voor indirecte vastgoedbelegging kan mogelijk worden verklaard door de grotere liquiditeit en spreiding van dergelijke beleggingen ten opzichte van directe vastgoedbeleggingen.

Tabel 1 Kuddegedragmaatstaf Nederlandse pensioenfondsen per beleggingscategorie 1999-2014

Beleggingscategorie	Aankoop	Verkoop
Aandelen en <i>private equity</i>	12%	8%
Aandelen	10%	5%
Aandelen in ontwikkelde landen	7%	4%
Aandelen in opkomende economieën	15%	16%
<i>Private equity</i>	14%	10%
Vastgoedbeleggingen	4%	9%
Directe vastgoedbeleggingen	8%	17%
Indirecte vastgoedbeleggingen	2%	6%
Vastrentende beleggingen	6%	10%
Overige obligaties	5%	9%
Bedrijfsobligaties	6%	9%
Hypotheekleningen	5%	16%
Inflatiegelinkte obligaties	9%	9%
Kortetermijnvorderingen op banken	7%	11%
Staatsobligaties	7%	7%
Andere beleggingen	5%	6%
Liquide middelen	4%	6%
Overige beleggingen	5%	6%
Grondstoffen	6%	6%
<i>Hedge funds</i>	7%	5%
Gemiddelde kuddegedragmaatstaf	7%	8%
Gewogen gemiddelde kuddegedragmaatstaf	8%	9%

Toelichting: Alle uitkomsten zijn significant op het 99%-betrouwbaarheidsniveau.

Staatsobligaties hebben een vrij lage kuddegedragintensiteit met 7% aan aan- en verkoopkant. Wij vinden substantieel hoger kuddegedrag in staatsobligaties in vergelijking met Raddatz en Schmukler (2013) die een kuddegedrag-maatstaf van 1% vinden voor Chili. De voor inflatie gecorrigeerde obligaties, over het algemeen uitgegeven door overheden, hebben waarden van 9%, zowel bij aankopen als bij verkopen. Bij bedrijfsobligaties is het kuddegedrag met 9% iets hoger aan de verkoopkant (aankoopkant: 6%). Cai et al. (2019) vinden redelijk vergelijkbare resultaten (10%) voor Amerikaanse bedrijfsobligaties. Het handelsgedrag van pensioenfondsen vertoont aan de aankoopkant van hypotheekleningen beperkt kuddegedrag (5%), maar aan de verkoopkant is het fors met 16%. Kuddegedrag in de categorie met liquiditeiten, grondstoffen, *hedge fondsen* en overige beleggingen is beperkt in intensiteit: bij aankopen 5-7%, en bij de verkopen 5-6%.

4 Vier grote crises

Kuddegedrag hangt mogelijk af van marktomstandigheden (Lao en Singh, 2011). In de onderzochte periode zijn er vier grote crises, zie tabel 2. Onze studie is naar ons weten de eerste die zoveel verschillende type crises (in aandelen, obligaties en vastgoed) onderzoekt.⁵

Tabel 2 Kuddegedragmaatstaf voor relevante beleggingscategorie per crisis*

	Crisistijd		Non-crisistijd	
	Aankoop	Verkoop	Aankoop	Verkoop
Dot.com-crisis (2001K1-2002K3)				
Aandelen	14%	6%	7%	5%
<i>Private equity</i>	21%	20%	9%	8%
Financiële crisis (2007K1-2009K4)				
Aandelen	8%	6%	7%	5%
<i>Private equity</i>	21%	15%	9%	8%
Huizenmarktcrisis (2008K3-2013K2)				
Vastgoedinvesteringen	1%	7%	2%	7%
Hypotheekleningen	6%	12%	5%	19%
Europese schulden crisis (2010K2-2012K3)				
Staatsobligaties	8%	4%	8%	3%

* Crisistijd en niet-crisistijd verschillen per beleggingscategorie. Voor aandelen en *private equity* worden beide aandelen crises niet meegenomen in de betrokken niet-crisisperiode.

Toelichting: Alle uitkomsten zijn significant op het 99%-betrouwbaarheidsniveau.

Tijdens de Dot.com-crisis gingen de aandelenbeurzen wereldwijd naar beneden: de Amerikaanse Dow verloor circa 28% van haar waarde en de Nederlandse AEX-index zelfs circa 57%. Deze crisis heeft de meeste impact op aandelen en *private equity* gehad. Wij vinden in deze periode (2000K1-2002K3) significant hoger aankoopkuddegedrag bij aandelen (14%

⁵ Wij definiëren normale omstandigheden als niet-crisis tijden.

versus 7%), waar het verkoopkuddegedrag in aandelen in deze crisis met 6% versus 5% slechts marginaal hoger ligt. Het kuddegedrag in *private equity* neemt gedurende deze crisis maar liefst toe van 9% naar 21% bij aankopen en van 8% naar 20% bij verkopen. Het hoge aankoopkuddegedrag kan mogelijk worden verklaard door onzekerheid over het juiste instapmoment. Hierbij spelen naar verwachting reputatie-effecten en consequenties van onderprestatie ten opzichte van vergelijkbare pensioenfondsen mee (Scharfstein en Stein, 1990). Het hogere verkoopkuddegedrag kan mogelijk worden verklaard door grotere ondoorzichtigheid van *private equity* ten opzichte van gewone aandelen. Hierdoor zijn beleggers mogelijk onzekerder en meer geneigd elkaars handelsbewegingen te kopiëren (zie Sias, 2004).

De aandelen gingen tijdens de financiële crisis (2007-2009) nog harder omlaag: circa 45% bij de Dow Jones-index en circa 60% bij de AEX-index. Opvallend is dat het kuddegedrag in aandelen qua intensiteit hier nauwelijks afwijkt van dat over de gehele onderzoeksperiode. Bij *private equity* neemt het kuddegedrag wel opnieuw toe: van 9% naar 21% bij aankopen en van 8% naar 15% bij verkopen.

De Europese schulden crisis (2010K2-2012K3) heeft een grote impact gehad op de staatsobligatieportefeuilles. Dit resultaat moet wel voorzichtig worden geïnterpreteerd, omdat er tijdens deze crisis mogelijk een verschuiving binnen de beleggingscategorie staatsobligaties kan hebben plaatsgevonden. Mogelijk heffen aankopen in *safe-havens* en verkopen in crisisl landen elkaar (gedeeltelijk) op. De kuddegedrag-maatstaf geeft echter vooralsnog geen aanleiding om te denken dat pensioenfondsen hebben bijgedragen aan de schulden crisis in Zuid-Europa: het kuddegedrag aan de verkoopkant is met 4% zelfs bijna de helft lager dan over de hele non-crisisperiode. Kennelijk hebben de pensioenfondsen de verkoopgolf niet geleid. Aan de aankoopkant wijkt het kuddegedrag gedurende deze crisis nauwelijks af van die onder normale marktomstandigheden.

De crisis op de Nederlandse huizenmarkt (2008K3-2013K2) heeft geleid tot een daling van de woningprijzen met ca. 21% en de prijsdalingen van het commercieel vastgoed waren nog groter (bedrijfsruimte: -32%; kantoorruimte: -37%; en winkelruimte: -35%). De vastgoedcrisis heeft effect op de vastgoedinvesteringen en op de hypotheekportefeuille. Het kuddegedrag in vastgoedinvesteringen wijkt in een crisisperiode nauwelijks af van het kuddegedrag in een non-crisisperiode. Het verkoopkuddegedrag bij hypothecaire leningen ligt zelfs hoger met 19% in een non-crisisperiode dan in een crisisperiode (12%). Een mogelijke verklaring is dat pensioenfondsen bij hogere prijzen in niet-crisestijden hun vastgoed op de markt brengen.

Lao en Singh (2011) vinden dat de intensiteit van het kuddegedrag afhankelijk is van de marktcondities op de aandelenmarkten. Onze bevindingen laten zien dat de marktcondities niet altijd leiden tot verandering in kuddegedrag voor andere typen crises. Wij vinden geen substantiële afwijking van de intensiteit in het kuddegedrag in de huizenmarktcrisis (behalve lager verkoopkuddegedrag voor hypotheekleningen) en tijdens de Europese schulden crisis. Wij vinden wel bewijs dat het kuddegedrag in *private equity* aan de aan- en

verkoopkant tijdens de Dot.com en financiële crisis en de aankoopkant van aandelen in de Dot.com-crisis verandert.

5 Pensioenfondskarakteristieken en kuddegedrag

Grote pensioenfondsen hebben een grotere analysecapaciteit in huis dan kleinere fondsen, waardoor hun kuddegedrag mogelijk afwijkt van dat van kleinere fondsen. Bikker (2017) merkt bovendien op dat kleine pensioenfondsen een preferentie hebben voor bepaalde 'simpele' bezittingen, waarschijnlijk door hun verhoudingsgewijs geringere analysecapaciteit. Dit maakt hen in potentie vatbaarder voor kuddegedrag. Grote pensioenfondsen beleggen in meer complexe beleggingscategorieën, waar mogelijk minder informatie over beschikbaar is. In potentie zouden zij dus ook kuddegedrag kunnen vertonen. Het is echter *a priori* niet duidelijk welk van deze factoren de grootste invloed heeft op de intensiteit van het kuddegedrag.

Over onze gehele onderzoeksperiode vertonen de grote pensioenfondsen over het algemeen intensiever kuddegedrag dan kleine pensioenfondsen (zie tabel 3). Tijdens de Dot.com-crisis vinden we dit patroon ook. De kleinste pensioenfondsen vertonen het laagste aankoopkuddegedrag in aandelen (7%), gevolgd door de middelgrote pensioenfondsen (16%) en de grote pensioenfondsen vertonen het intensiefste kuddegedrag (18%). Bij middelgrote en grote pensioenfondsen is dit aanzienlijk hoger bij normale omstandigheden. Eenzelfde patroon is observeerbaar bij aankopen van *private equity*-investeringen: 8% bij kleine pensioenfondsen, 15% bij middelgrote pensioenfondsen en 26% bij grote pensioenfondsen. Bij verkopen is het kuddegedrag in aandelen minder intensief: 2% bij kleine pensioenfondsen, 5% bij middelgrote pensioenfondsen en 4% bij grote pensioenfondsen. Voor alle pensioenfondsen geldt dat hun kuddegedrag aan de verkoopkant in een niet-crisis periode hoger ligt. Bij *private equity* investeringen valt met name het hoge verkoopkuddegedrag bij middelgrote pensioenfondsen (21%) op.

Tijdens de financiële crisis zijn de verschillen tussen het kuddegedrag in aandelen en *private equity* groter dan in de Dot.com-crisis. Het aankoopkuddegedrag in aandelen is 10% bij kleine pensioenfondsen, 7% bij middelgrote pensioenfondsen en 6% bij grote pensioenfondsen. Voor de verkoopkant is het kuddegedrag voor de verschillende grootte fondsen nagenoeg gelijk (4%-5%). Voor *private equity* zien we zeer grote verschillen in aankoopkuddegedrag: 6% bij kleine pensioenfondsen, 16% bij middelgrote pensioenfondsen en 24% bij grote pensioenfondsen. Het verschil in aankopen tussen kleine en grote pensioenfondsen tijdens een crisis kan dus bijna volledig worden toegeschreven aan de *private equity* beleggingen van grote pensioenfondsen. Dit is anders dan gedurende de Dot.com-crisis, waar zowel aandelen als *private equity* aan het afwijkende gedrag bijdroegen. Een mogelijk verklaring is dat grote pensioenfondsen de Dot.com-crisis als een goed aankoopmoment zagen voor aandelen of agressiever hebben geherbalanceerd in aandelen dan kleine pensioenfondsen.

Tabel 3 Kuddegedrag van kleine, middelgrote en grote pensioenfondsen in crisis en normale tijden.

	Kleine pensioenfondsen				Middelgrote pensioenfondsen			
	Crisistijd		Non-crisistijd		Crisistijd		Non-crisistijd	
	Aan-koop	Ver-koop	Aan-koop	Ver-koop	Aan-koop	Ver-koop	Aan-koop	Ver-koop
Dot.com-crisis								
Aandelen	7%	2%	6%	3%	16%	5%	10%	6%
Private equity	8%	0%	8%	2%	15%	21%	12%	-1%
Financiële crisis								
Aandelen	10%	4%	6%	3%	7%	5%	10%	6%
Private equity	6%	14%	8%	2%	16%	2%	12%	-1%
Huizenmarktcrisis								
Vastgoedinvesteringen	-3%	3%	0%	8%	-1%	8%	3%	9%
Hypotheekleningen	-3%	5%	1%	13%	4%	13%	5%	16%
Europese schuldencrisis								
Staatsobligaties	3%	5%	3%	7%	7%	2%	6%	5%
	Grote pensioenfondsen							
	Crisistijd		Non-crisistijd					
	Aan-koop	Ver-koop	Aan-koop	Ver-koop				
Dot.com-crisis								
Aandelen	18%	4%	10%	5%				
Private equity	26%	15%	17%	11%				
Financiële crisis								
Aandelen	6%	5%	10%	5%				
Private equity	24%	19%	17%	11%				
Huizenmarktcrisis								
Vastgoedinvesteringen	2%	8%	4%	10%				
Hypotheekleningen	13%	9%	7%	12%				
Europese schuldencrisis								
Staatsobligaties	6%	5%	6%	7%				

Toelichting: Alle uitkomsten zijn significant op het 99%-betrouwbaarheidsniveau, behalve de 0%-observaties.

Ten tijde van de huizenmarktcrisis vertonen alle pensioenfondsen voor aan- en verkopen bij vastgoedinvesteringen minder kuddegedrag dan in normale tijden. Het aankoopkuddegedrag wordt in sommige gevallen zelfs negatief. Dit houdt in dat er minder volgggedrag is dan men onder normale omstandigheden zou verwachten. Voor hypotheekleningen valt op dat met name het aankoopkuddegedrag aanzienlijk toeneemt bij grote pensioenfondsen (13% in crisistijd vs. 7% in normale tijden). Verder ligt het verkoopkuddegedrag bij beleggingen in hypotheekleningen tijdens de huizen crisis lager dan het kuddegedrag in normale tijden.

Bij de Europese schulden crisis zien we voor staatsobligaties geen grote verschillen in kuddegedrag tussen kleine, middelgrote en grote pensioenfondsen. Het aankoopkuddegedrag ligt tussen 3% en 7% en het verkoopkuddegedrag tussen 2% en 5%. Dit verschilt nauwelijks van het kuddegedrag in normale omstandigheden. Mogelijk heeft dit te maken met de ruime aanwezigheid van informatie en de liquiditeit van de staatsobligatiemarkt.

6 Is kuddegedrag stabiliserend of destabiliserend?

Het aannemelijk gemaakte kuddegedrag is niet voldoende om te concluderen dat pensioenfondsen financiële markten destabiliseren. Immers, kuddegedrag kan ontstaan door het gelijktijdig vrijkomen van nieuwe informatie die pensioenfondsen mogelijk op dezelfde wijze interpreteren waardoor dezelfde handelsbeslissingen worden genomen. Als kuddegedrag inderdaad voortkomt uit nieuwe informatie, dan zullen er gemiddeld in de navolgende kwartalen geen rendement-omkeringen plaatsvinden (Hung et al., 2014). Als pensioenfondsen elkaar echter volgen zonder achterliggende gegronde reden, dan kan dit gedrag leiden tot verstoring van het prijsevenwicht en abnormale volatiliteit.⁶ In dat geval destabiliseren pensioenfondsen de financiële markten. Wij observeren dan rendement-omkeringen na de transactie. Wij analyseren eventuele rendement-omkeringen aan de aankoopkant (A) en verkoopkant (V). Hiervoor delen we deze kanten beide op in vijf klassen van kuddegedrag, ook wel kwintielen genoemd. Het intensiefste kuddegedrag wordt geclassificeerd als 5 (bijvoorbeeld A5 voor het intensiefste aankoopkuddegedrag kwintiel) en dit loopt af naar 1 voor het minst intensieve kuddegedrag. Onze analyse stelt dus niet de fundamentele waarde van een belegging vast of de afwijking hiervan, maar maakt gebruik van de rendementsverandering om de 'correctheid' van de beprijzing van de belegging ten tijde van de transactie te schatten. De schatting is dus gevoelig voor de tijdperiode waarin de transactie plaatsvindt.

De verschillende type crises laten een gemengd beeld zien van kuddegedrag in termen van destabilisatie dan wel stabilisatie van financiële markten (zie tabel 4). Voor aandelen en *private equity* vinden we tijdens de financiële crisis bij het intensiefste verkoopkwintiel rendement-omkering, zodat er dus sprake is van destabilisatie. Voor de minder intensieve verkoopkuddegedrag-kwintielen vinden we echter een stabiliserend effect. De destabiliserende werking zit opvallend genoeg met name aan de aankoopkant. Voor de huizenmarktcrisis leidden de lage en medium intensiteit verkoopkuddegedrag tot destabilisatie van de vastgoedmarkt, waar de intensiefste verkoopkuddegedrag-periodes hebben bijgedragen aan stabilisatie van deze markt. Dus bij massaal verkoopkuddegedrag bleek dit waarschijnlijk gebaseerd op het verwerken van correcte informatie. Aan de aankoopzijde vinden we een insignificant of stabiliserend effect. Tijdens de Europese

⁶ Er kunnen andere redenen zijn voor rendement-omkeringen, zoals beperkingen in beleggingscategorieën opgelegd door de toezichthouder, naar beneden aflopende vraagcurves en dealer voorraadkosten. Deze redenen zijn echter in beperkte mate van toepassing voor Nederlandse pensioenfondsen.

schulden crisis hebben pensioenfondsen nauwelijks bijgedragen aan de crisis in landen als Spanje, Portugal, Griekenland en Ierland omdat wij geen rendementvoortzetting aan de verkoopkant vinden (behalve voor V2). De pensioenfondsen hebben dus gehandeld op basis van correcte informatie, waardoor er in de navolgende kwartalen geen correctie optrad. Het handelsgedrag van pensioenfondsen kan mogelijk wel procyclisch hebben uitgewerkt op landen die als veilige haven worden gezien en eventueel leiden tot nieuwe bubbels op de staatsobligatiemarkt, omdat hier wel rendement-omkering aan de aankoopkant wordt gevonden. In deze periode groeide met name het bezit van staatsobligaties uit Noord-Europese landen. Onder andere het kwintiel met het intensiefste aankoopkudgedrag heeft een destabiliserend effect op de financiële markten.

Tabel 4 Rendementomkeringen in crisistijden

Financiële crisis				Huizenmarktcrisis			
Kwintiel	Omkering	Kwintiel	Omkering	Kwintiel	Omkering	Kwintiel	Omkering
A5	nee	V5	Ja	A5	nee	V5	nee
A4	ja	V4	Nee	A4	insignificant	V4	nee
A3	ja	V3	Nee	A3	insignificant	V3	ja
A2	ja	V2	Nee	A2	insignificant	V2	ja
A1	ja	V1	Nee	A1	insignificant	V1	ja

Europese schulden crisis			
Kwintiel	Omkering	Kwintiel	Omkering
A5	ja	V5	Nee
A4	ja	V4	Nee
A3	nee	V3	Nee
A2	ja	V2	Ja
A1	ja	V1	nee

Verschillende typen crises werken anders uit waar het gaat over stabilisering of destabilisering van de financiële markten. Bij een crisis op de aandelenmarkt vinden we met name stabilisatie aan de verkoopkant en destabilisatie aan de aankoopkant. Er zijn aanwijzingen dat verkopen van pensioenfondsen hebben bijgedragen aan de crisis op de huizenmarkt, maar hun aankopen hebben weer een stabiliserende werking of geen effect gehad. Bij een crisis op de staatsobligatiemarkt vinden we een stabiliserend effect aan de verkoopkant, maar pensioenfondsen hebben een destabiliserend effect bij aankopen van staatsobligaties. Deze resultaten moeten wel voorzichtig worden geïnterpreteerd omdat de fundamentele waarde van belegging niet direct kan worden geobserveerd.

7 Conclusie

Deze studie vindt substantieel kudgedrag door Nederlandse pensioenfondsen in bijna alle beleggingscategorieën. De intensiteit van het kudgedrag in aandelen ligt in Nederland ongeveer driemaal hoger (8%) dan de bevindingen van Lakonishok et al. (1992), Grinblatt

et al. (1995) en Jame (2011) (3%); en de intensiteit van het kuddegedrag in staatsobligaties is zelfs zevenmaal hoger (7%) dan de bevindingen van Raddatz en Schmukler (2013) (1%). Voor bedrijfsobligaties vinden we een vergelijkbare intensiteit van het kuddegedrag als Cai et al. (2019). Voor de andere door ons onderzochte beleggingscategorieën is naar ons weten geen vergelijkbare kuddegedragmaatstaf beschikbaar. Tussen de verschillende beleggingscategorieën bestaat grote diversiteit in de intensiteit van het kuddegedrag. Intensief kuddegedrag komt met name voor bij beleggingen in *private equity*, aandelen in opkomende markten, directe investeringen in vastgoed en hypothecaire leningen.

Het kuddegedrag verandert nauwelijks tijdens de crisis op de Nederlandse huizenmarkt (behalve bij de verkoopkant voor hypothecaire leningen) en de Europese schulden crisis. Er is echter wel een verandering in het kuddegedrag tijdens de Dot.com-crisis en financiële crisis. Deze gedragsverandering is het grootst voor meer exotische beleggingscategorieën, zoals *private equity*. Hier neemt het kuddegedrag substantieel toe aan zowel aan- als verkoopzijde. Het beperktere effect voor grote beleggingscategorieën kan mogelijk worden verklaard door de grotere beschikbaarheid van informatie en de over het algemeen grotere liquiditeit van deze markt.

Grotere pensioenfondsen vertonen in tijden van crises over het algemeen intensiever volgedrag dan kleinere pensioenfondsen. In de Dot.com-crisis had dit te maken met sterker kuddegedrag in zowel *private equity*, als aandelen, maar voor de financiële crisis werd het verschil met name gedreven door *private equity*. Wij zien echter ten tijde van de Europese schulden crisis geen verschil in kuddegedrag tussen grote en kleine pensioenfondsen in de staatsobligatiemarkt. Eenzelfde conclusie trekken wij voor de crisis op de huizenmarkt.

Het bestaan van kuddegedrag impliceert niet dat handelsgedrag van pensioenfondsen destabiliserend is. Onze conclusie is dat het kuddegedrag van pensioenfondsen over het algemeen niet bijdraagt aan het verder wegzakken van de financiële markten, want het kuddegedrag is meestal stabiliserend aan de verkoopkant. Een uitzondering hierop is het verkoopkuddegedrag in het intensiefste kuddegedragskwintiel bij aandelen en *private equity* ten tijde van de financiële crisis en het verkoopgedrag ten tijde van de crisis op de huizenmarkt. Daarnaast vinden wij een destabiliserend effect aan de aankoopkant bij aandelen en *private equity* tijdens de financiële crisis en voor staatsobligaties in de Europese schulden crisis. In de vastgoedcrisis treedt er juist stabilisatie op door de aankopen van pensioenfondsen of kunnen wij geen effect vaststellen.

Onze analyse laat zien dat kuddegedrag aanzienlijk verschilt tussen beleggingscategorieën, tussen crisistijden en normale tijden en tussen type crises. Dit inzicht in de verschillende gedragingen kan de macro-prudentiële toezichthouder en pensioenfondsbesturen helpen in te schatten, wanneer het risico op volgedrag het grootst is. Er is verder onderzoek nodig of deze verschillen in kuddegedrag per beleggingscategorie ook gelden voor bijvoorbeeld andere regelgeving of voor andere landen. Opvallend is ook het intensievere kuddegedrag door grote pensioenfondsen. Verder onderzoek is nodig naar wat de drijvende factoren hiervoor zijn. Daarnaast moet vanuit macro-prudentieel toezicht niet alleen gekeken

worden naar het effect van volgedrag aan de verkoopzijde, maar laat onze studie zien dat er ook naar de aankoopzijde gekeken moet worden. Onze analyse laat zien dat aankoopkuddegedrag mogelijk leidt tot bubbelvorming. Dit geldt voor de door ons onderzochte crises op zowel obligatie- als aandelenmarkt. Verder hebben verschillende crises een andere uitwerking op de financiële markten. Nieuw onderzoek kan, net als deze studie, andere typen crises meenemen dan aandelen crises. Bovendien is verder onderzoek wenselijk naar onze bevinding dat een verandering in de intensiteit van het kuddegedrag samenhangt met het type crisis (aandelen, obligatie of huizenmarkt), en naar de vraag of er mogelijk nog andere factoren ten grondslag liggen aan de door ons gevonden verandering.

Auteur

Ian Koetsier (e-mail: ian.koetsier@gmail.com) is gastonderzoeker bij de Universiteit Utrecht en Netspar Fellow. Jaap Bikker (e-mail: jabikker@hotmail.com) is gastonderzoeker bij De Nederlandsche Bank, emeritus-hoogleraar aan de Universiteit Utrecht en Netspar Fellow.

Literatuur

- Bikhchandani, S., D. Hirshleifer en I. Welch, 1992, A theory of fads, fashion, custom, and cultural change as informational cascades, *Journal of Political Economy* vol. 100(3): 709-730.
- Bikker, J.A., 2017, Is there an optimal pension fund size? A scale-economy analysis of administrative costs, *Journal of Risk and Insurance*, vol. 84(2): 739-770.
- Broeders, D.W., D. Chen, P. Minderhoud en W. Schudel, 2016, Pension funds' herding, DNB Working Paper 503, February 2016.
- Cai, F., S. Han, D. Li en Y. Li, 2019, Institutional herding and its price impact: Evidence from the corporate bond market, *Journal of Financial Economics*, vol. 131: 139-167.
- Christie, W.G. en R.D. Huang, 1995, Following the Pied Piper: Do Individual Returns Herd around the Market?, *Financial Analysts Journal*, vol. 51(4): 31-37.
- Gompers, P.A. en A. Metrick, 2001, Institutional Investors and Equity Prices, *Quarterly Journal of Economics*, vol. 116(1): 229-259.
- Grinblatt, M., S. Titman en R. Wermers, 1995, Momentum Investment Strategies, Portfolio Performance, and Herding: A Study of Mutual Fund Behavior, *American Economic Review*, vol. 85(5): 1088-1105.
- Friedman, M., 1953, The case for flexible exchange rates, in: M. Friedman, *Essays in Positive Economics* (157-203), Chicago: University of Chicago Press.
- Haldane, A.G., 2014, The age of asset management? Bank of England Speech, April 2014, London Business School, London.
- Hirshleifer, D., A. Subrahmanyam en S. Titman, 1994, Security analysis and trading patterns when some investors receive information before others, *Journal of Finance*, vol. 49(5): 1665-1698.
- Hung, W., 2014, Institutional trading and attention bias, *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, vol. 29: 71-91.
- Jame, R., 2011, Pension Fund Herding and Stock Returns, November 21, 2011. URL: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1746483>
- Koetsier, I. en J.A. Bikker, 2017, Herding behaviour of Dutch pension funds in sovereign bond investments, DNB Working Paper 569.

- Koetsier, I. en J.A. Bikker, 2018, Herding behaviour of Dutch pension funds in asset class investments, DNB Working Paper 602.
- Lakonishok, J., A. Shleifer en R.W. Vishny, 1992, The impact of institutional trading on stock prices, *Journal of Financial Economics*, vol. 32: 23-43.
- Lao, P. en H. Singh, 2011, Herding Behaviour in the Chinese and Indian Stock Markets, *Journal of Asian Economics*, vol. 22(6): 495-506.
- Scharfstein, D.S., en J.C. Stein, 1990, Herd behavior and investment, *American Economic Review*, vol. 80(3): 465-479.
- Sias, R.W., 2004, Institutional Herding. *Review of Financial Studies*, vol. 17(1); 165-206.
- Wermers, R., 1999, Mutual Fund Herding and the Impact on Stock Prices, *Journal of Finance*, vol. 54(2): 581-622.

De last van onbelaste winsten: belastingontwijking in en door Nederland¹

Arjan Lejour

Bedrijven en belastingen is op het eerste gezicht geen onderwerp dat op warme belangstelling mag rekenen, tenzij je belegger, fiscalist of accountant bent. Toch haalt dit onderwerp vaak de media. Dit gebeurt al jaren. Het lijkt bijna een nationale sport om internationale bedrijven op de korrel te nemen, waarbij zelfs de traditionele supporters van het bedrijfsleven zich lijken aan te sluiten. Maar niet alleen het bedrijfsleven is de gebeten hond, ook landen die belastingontwijking in de hand lijken te werken. Zo zijn de Europese Commissie en andere Europese instanties kritisch op Nederland. De discussies over belastingontwijking gaan vaak gepaard met emoties en oordelen. Dat maakt het wel smeug, maar niet heel wetenschappelijk. Ik vind het zelf een fascinerende discussie en probeer daaraan bij te dragen met feitenmateriaal. Dat is saaier dan emoties, maar de feiten over de omvang van belastingontwijking zijn wel opvallend. De centrale vraag van mijn oratie is: wat is de omvang van belastingontwijking door het bedrijfsleven in en via Nederland? Ik maak daar een inschatting van aan de hand van mijn eigen onderzoek met verschillende auteurs en de internationale literatuur. Maar eerst wil ik iets zeggen over belastingontwijking in het algemeen.

1 Belastingontwijking en belastingontduiking

Wat is belastingontwijking, en is dat erg? Een topman van Shell formuleerde het in de Tweede Kamer zo, ik citeer: 'Maar het is de wet die bepaalt hoeveel belasting een bedrijf betaalt, niet de moraal. Die wetten hebben jullie als volksvertegenwoordigers zelf gemaakt.' Vervolgens suggereerde hij ook dat als die wetten niet bevallen, Shell weleens andere keuzes zou kunnen maken.

Belastingontwijking is geen ontduiking; dat laatste is namelijk wel illegaal. Daar kan iemand beboet voor worden of zelfs een taakstraf krijgen, bijvoorbeeld als spaargeld in het buitenland niet aan de belastingdienst wordt opgegeven. Een ander voorbeeld zijn wereldberoemde dj's, die inkomsten via Cyprus belastingvrij proberen weg te sluizen. Menig topvoetballer is ook beboet vanwege belastingontduiking.

¹ Dit is de verkorte vorm van mijn inaugurele rede als Hoogleraar Taxation and Public Finance aan Tilburg University, uitgesproken op 7 februari 2020. De langere versie met literatuurverwijzingen is te vinden op: <https://research.tilburguniversity.edu/en/publications/the-burden-of-untaxed-profits-tax-avoidance-in-and-through-the-n>. In deze rede vat ik mijn onderzoek en dat van mijn coauteurs van de afgelopen jaren samen voor een breder publiek.

Als belastingontwijking wel volgens de wet is, waarom dan de maatschappelijke ophef? De wet wordt toegepast op een manier die wel toegestaan is, maar niet op een manier zoals de wet bedoeld is. Er is sprake van een grijs gebied: aan de ene kant begrensd door belastingontduiking en aan de andere kant door het netjes invullen van het belastingformulier. Maar wat is netjes?

Daar geeft de wetenschap geen duidelijk antwoord op. In 2014 schreef de Amerikaanse Jennifer Blouin een artikel over belastingplanning waarin ze verschillende vormen met elkaar vergeleek. Ze concludeerde dat er een rangorde is, maar niet wat wel, of niet, maatschappelijk acceptabel is.

Het gebruikmaken van bestaande regels, zoals aftrekposten, wordt meestal als een acceptabele vorm van belastingplanning gezien. Deze zomer passeerde ik met mijn gezin de grens tussen België en Luxemburg, op weg naar de Franse Alpen. Er stonden lange rijen auto's voor het eerste tankstation. Vanwege de lage accijns is het veel voordeliger om in Luxemburg te tanken, het wachten waard. Maar is dat nu de bedoeling van de wet? Stel er is geen accijnsverschil, dan is de rij auto's veel korter.

Belastingplanning is voor bedrijven en huishoudens een normaal verschijnsel. Vroeger waren er bij mij thuis weleens discussies over het moment waarop het beste een nieuwe bril aangeschaft kon worden. Het ene jaar konden die kosten wel van de belastingen afgetrokken worden, het andere jaar niet. De toepassing van belastingplanning over de jaren heen was mij dus als kind al niet vreemd, al was ik me dat toen niet zo bewust.

Deze vormen van belastingplanning krijgen niet veel aandacht, er is meestal ook weinig voordeel te behalen. Het grootste gedeelte van de opgelegde belastingen ligt vast op basis van het loon of de uitkering en is ook al afgedragen. Dat is anders voor ondernemers en bedrijven, zij hebben veel meer mogelijkheden om aftrekposten te gebruiken. Daarbij gaat het vaak om grotere bedragen en het komt ook vaker voor.

Als het over belastingontwijking gaat, wordt agressieve planning vaak als verwerpelijk gezien. De al eerder aangehaalde Jennifer Blouin concludeert dat bedrijfsstructuren die alleen opgezet worden om belastingen te ontwijken, als 'agressief' kunnen worden aangemerkt (en daarmee verwerpelijk). De Europese Commissie duidt met de term agressiviteit ook een aantal EU-landen aan, die dit soort bedrijfsstructuren mede mogelijk maken, waaronder Nederland.

Er zijn dus verschillen in belastingontwijking, waarvan een deel tot veel ophef leidt. Waarom is dat nu wel het geval en vroeger niet? Daar zijn een aantal redenen voor, ik noem er drie.

In de eerste plaats zijn daar de media-onthullingen. Die gaan niet alleen over belastingontwijking, maar ook over belastingontduiking. Een voorbeeld zijn de Panamapapers uit 2016 waarin veel concrete situaties werden blootgelegd. Deze en andere

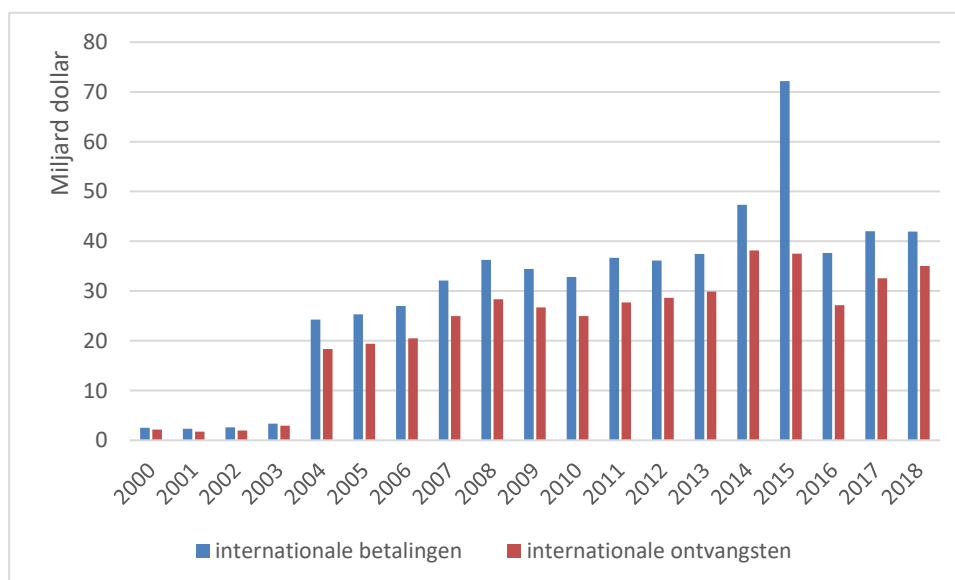
onthullingen leidden tot een verdere bewustwording van belastingontwijking en van de complexe structuren die daarvoor gebruikt worden. In veel gevallen lijken die structuren alleen te bestaan om belastingvoordeel te behalen, een vorm van agressieve planning dus.

In de tweede plaats is er veel aandacht voor vermogensongelijkheid. De grote hit in 2014 was het boek van Thomas Piketty: *Kapitaal in de eenentwintigste eeuw*. Hij schetst dat de rijken steeds rijker zijn geworden en de rest daarbij achter is gebleven. Dat wordt mede verklaard door de opkomst van het kapitalisme. De belastingen op winst en andere kapitaalinkomens gingen omlaag en dat werd versterkt door de globalisering van de economie.

In de derde plaats is de digitalisering de laatste decennia fors toegenomen. Daardoor wordt het veel lastiger productie aan een plek en dus aan nationale belastingheffing te koppelen, denk aan Facebook en Google. Het wordt eenvoudiger voor bedrijven belasting te betalen op de plek waar de tarieven het laagste zijn. Dat leidt tot complexe structuren over meerdere landen, zoals dit schema laat zien waarin Bermuda, Ierland, Nederland en de VS voorkomen, en heel smakelijk een 'sandwich' wordt genoemd.

Dat blijkt ook uit de internationale vergoedingen voor intellectuele eigendomsrechten, ook royalty's geheten. Een grote toename van deze vergoedingen is een gevolg van de rente- en royaltyrichtlijn in de Europese Unie. Deze richtlijn verbiedt sinds 2004 belastingen voor intra-EU-transacties tussen dochterondernemingen. Ook na 2004 zijn de vergoedingen bijna verdubbeld. Dat is veel meer dan de economische groei in die periode, en zoveel slimmer zijn we waarschijnlijk niet geworden.

Figuur 1 Betaalde en ontvangen vergoedingen voor eigendomsrechten, 2000 tot 2018 (mld dollar)



Bron: World Development Indicators (Wereldbank).

De reden is dat multinationals royalty's vanuit landen als Ierland en Singapore door Nederland naar Bermuda laten stromen. De belangrijke speler daarbij is Google. In 2009 stroomde er royalty's ter waarde van ruim vijf miljard euro door Nederland, in 2017 liep dit op tot twintig miljard euro, een fors aandeel van het totaal. Vanaf 2020 zal dit veel minder worden of zelfs verdwijnen. Met de Nederlandse bronbelasting op royalty's is dit niet meer financieel aantrekkelijk. Google heeft inmiddels ook aangekondigd deze sandwich voortaan te laten staan.

De omvang van deze bedragen is een van de redenen waarom dit onderzoek zo interessant is. De omvang bepaalt ook in hoeverre dit maatschappelijk acceptabel is. Als belastingontwijking de norm zou zijn, waarom zouden burgers dat ook niet doen? De belastingmoraal lijkt in Nederland vrij hoog te zijn en het is belangrijk om dat zo te houden. Het kost namelijk veel tijd om de belastingmoraal en daarmee gepaard gaande vertrouwen in de overheid weer op te bouwen.

Een tweede reden voor dit onderzoek is dat het van belang is te weten hoe bedrijven op belastingen reageren. Economie gaat tenslotte om gedrag. Mijn passie voor economie werd gevoed tijdens mijn studentassistentchap aan de Erasmus Universiteit Rotterdam. Ik hielp Wout Siddré met het vak Macro-economie en we schreven een syllabus getiteld Preprimo, wat staat voor preferenties, prikkels en mogelijkheden. Met deze titel werd kort en bondig samengevat wat de economische wetenschap bestudeert. Met deze kennis kan de overheid beter inschatten hoe bedrijven reageren als ze haar beleid aanpast. Wat betekenen hogere belastingen dan voor het vestigingsklimaat? Of wat zijn de gevolgen van een aftrekpost, op het gebruik ervan?

De omvang van belastingontwijking en het verlies aan belastingopbrengsten bepaalt ook of de vennootschapsbelasting nog wel toekomst heeft. De belasting wordt per land geheven, alleen is een multinationalaal bedrijf niet gebonden aan één land. Naarmate globalisering zich voortzet, wordt de relatie tussen bedrijven en landen steeds losser. Daarnaast maakt digitalisering het veel lastiger om onderdelen van multinationals aan landen en hun belastingstelsels te koppelen. Al met al redenen om de vennootschapsbelastingtarieven internationaal af te stemmen en in de toekomst wellicht zelfs over te dragen.

Kortom, er zijn meerdere redenen om belastingontwijking te bestuderen. Ik hoop met mijn eigen onderzoek, veelal in samenwerking met anderen, feiten aan te dragen die relevant zijn in dat debat. Daarbij maak ik vaak gebruik van data. Tegenwoordig zijn geanonimiseerde belastingaangifte gegevens van huishoudens en bedrijven beschikbaar voor onderzoek. De kracht van deze data is dat ze min of meer compleet zijn, en voor meerdere jaren beschikbaar zijn.

Vandaag wil ik met deze data de omvang van (internationale) belastingontwijking duiden. Een inschatting is niet precies, ik laat ook de beperkingen zien, en de lacunes in onze kennis. Dat is weer inspiratie voor vervolgonderzoek. Hieronder schets ik een aantal

hoofdconclusies, daarbij onderscheid ik achtereenvolgens de directeurgroot-aandeelhouder, grote ondernemingen, en brievenbusfirma's.

2 De directeur-grootaandeelhouder en de bv

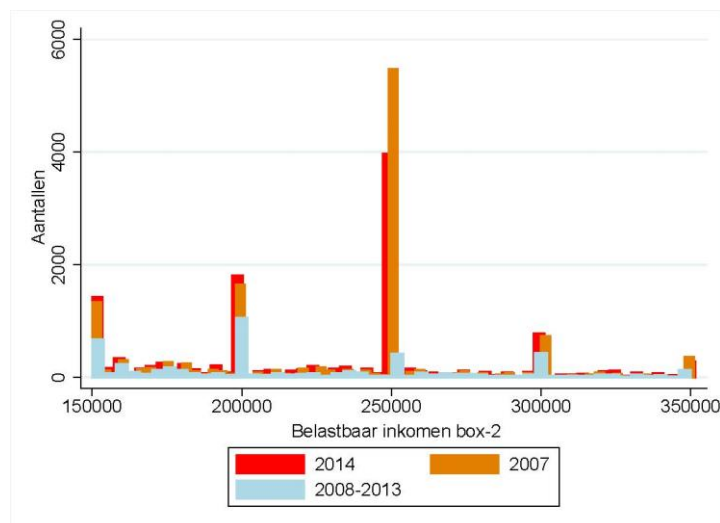
Vijf jaar geleden heb ik met Leon Bettendorf en Maarten van 't Riet het fiscaal gedrag van directeur-grootaandeelhouders of kortweg dga's onderzocht. Dat zijn ondernemers met een aanmerkelijk belang in hun bedrijf, van minimaal vijf procent. Meestal gaat het om een besloten vennootschap met één eigenaar, de dga.

Een actieve bv maakt normaal gesproken winst, ook nadat het salaris van de dga is uitgekeerd. De fiscale winst wordt door de wet op de vennootschapsbelasting bepaald. De dga kan de winst na belastingen in het bedrijf te laten of aan zichzelf uit te keren. Over de winstuitkering wordt belasting geheven, dat is box twee van de inkomstenbelasting. Zolang de winst niet uitgekeerd wordt, hoeft er geen belasting betaald te worden. Ondertussen kan een dga door middel van leningen van de bv aan zichzelf toch profiteren van de winst, zonder daarover belasting te betalen. Er werd in 2016 voor een slordige 55 miljard euro geleend van de eigen bv.

Uitstel van de winstuitkering kan aantrekkelijk zijn als je lagere belastingen in de toekomst verwacht. Daarnaast wordt de belastingclaim minder waard. Uit de aangiftegegevens concluderen we dat bv's meestal geen winst uitkeren voor de jaren 2007 tot en met 2011. Ook De Nederlandsche Bank concludeert dat het midden- en kleinbedrijf winsten oppot, dat loopt op tot ruim twintig miljard euro.

Interessant is dat in 2007 en 2014 het box-twee tarief tijdelijk 22 procent was voor uitgekeerde winsten tot tweehonderdvijftig duizend euro in plaats van het tarief van 25 procent.

Figuur 2 laat zien dat er ineens duizenden bv's 250 duizend euro uitkeerden, terwijl dat er meestal maar een paar honderd zijn. De dga's blijken dus erg gevoelig voor fiscale prikkels te zijn, maar het is een raadsel waarom ze zo sterk reageren. Is dit gedrag rationeel of juist kortzichtig, en in hoeverre is het advies van de belastingadviseur leidend? Inzichten uit de gedragseconomie zouden kunnen helpen dit gedrag te verklaren. De fiscale beslissingen hangen waarschijnlijk ook samen met de kenmerken van het bedrijf en ondernemer. Economische theorieën hiervoor ontbreken, maar met big-datatechnieken zouden wellicht kruisverbanden blootgelegd kunnen worden. Hierbij kan kennis van de praktijk helpen en dat maakt samenwerking binnen het Fiscaal Instituut zo waardevol.

Figuur 2 Winsten worden veel vaker uitgekeerd in 2007 en 2014 als het tarief lager is²

Bron: Bosch en Lejour (2017).

Voor de overheid is het minder van belang wanneer de dga's hun winst uitkeren en daarover belasting betalen, dan dat er op enig moment wel belasting wordt betaald. Om daar een antwoord op te geven moeten bv's over langere tijd gevolgd worden. Als benadering hebben we voor 2008 tot en met 2011, toen het tarief 25 procent was, de effectieve belastingdruk uitgerekend, op basis van de winstoppotting in de bv's en de winstuitkering in box twee. Die effectieve druk is ongeveer vijftien procent, substantieel lager dan het tarief van 25 procent. Voor individuele bedrijven kan het rationeel zijn, winst in het bedrijf te houden wanneer er geïnvesteerd moet worden. Dat dit op grote schaal, en in deze mate gebeurt, is lastiger verklaarbaar, tenzij de belasting deels ontweken kan worden.

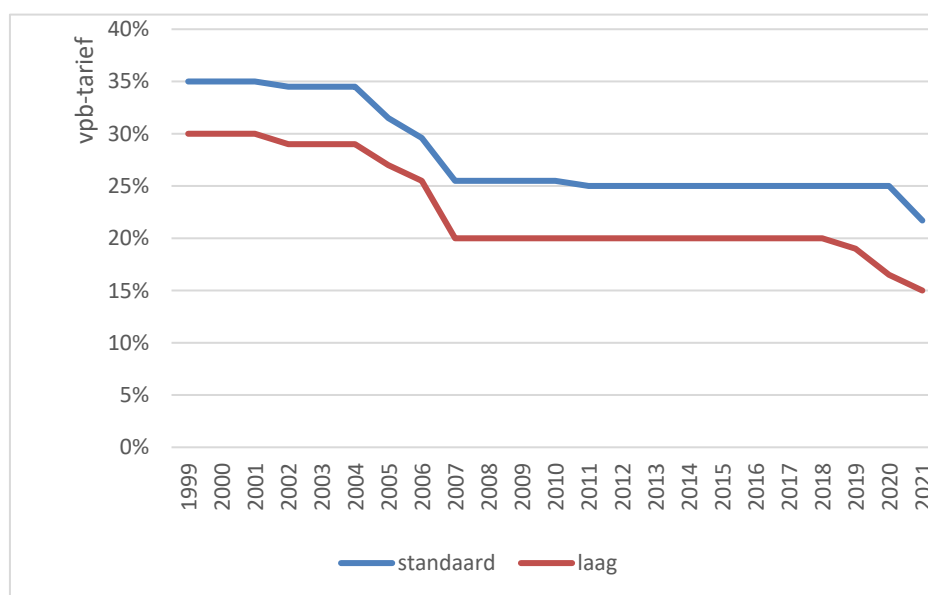
De winstoppotting in de bv lijkt fiscaal gedreven, naast bedrijfseconomische motieven. Hoewel er vaak voor een duaal belastingsysteem wordt gepleit met aparte tarieven op loon en kapitaalinkomen, laat de ervaring in Noorwegen zien dat dit belastingsysteem daar geen oplossing voor is. Zolang de winstuitkering substantieel belast wordt, is er inherent een prikkel om de winst op te potten. Daar zijn wel andere oplossingen voor. Een mogelijkheid is om lenen van de eigen bv niet meer te laten lonen. De wetgever gaat dat wel indammen, maar nog steeds kan de dga veel consumeren uit het eigen bedrijf. De manier om dat te beteugelen is om nieuwe leningen als winstuitkering te behandelen, zoals nu ook in Noorwegen gebeurt. Een andere mogelijkheid is om vermogenswinsten in box twee en box drie hetzelfde te behandelen. Ook dat vermindert de prikkel om winst in de onderneming op te potten. Hierbij helpt het ook als de ruime belastingvrijstelling rond bedrijfsoverdracht aan banden wordt gelegd. Verder is het van belang dat de constante waarde van de belastingclaim niet verwatert door uitstel.

² Bosch en Lejour (2017). Data 2007 tot en met 2014 komen van het CBS. Zie ook Bettendorf e.a. (2017) voor de piek in 2007.

3 Multinationale ondernemingen en vennootschapsbelasting

Er is veel discussie over de belastingafdracht van Nederlandse multinationals. De vraag is of zij wel voldoende vennootschapsbelasting, of vpb, betalen in Nederland. Dit onderwerp is bovenaan de politieke agenda gekomen. Er is zelfs een adviescommissie³ voor ingesteld, waar ik ook lid van ben, en ondertussen staat de politiek te popelen om maatregelen te nemen.

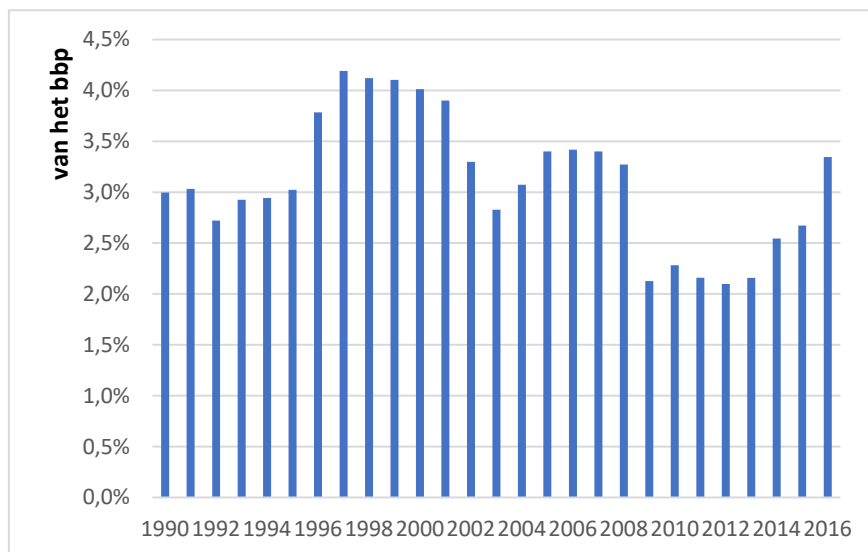
Figuur 3 De vpb-tarieven dalen fors tussen 1999 en 2021



Bron: OESO tax database.

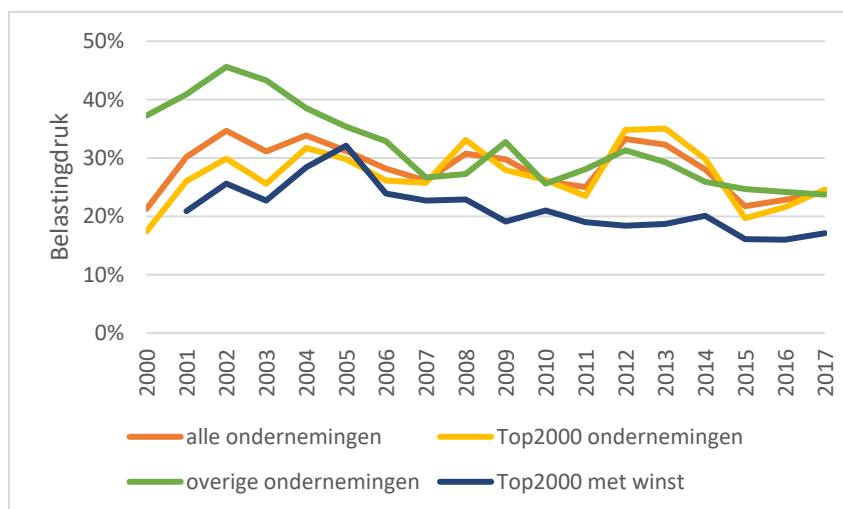
De vpb-opbrengsten zijn hoog als het economisch goed gaat, zoals tussen 1996 en 2000 en tussen 2005 tot 2008. Figuur 4 laat ook zien dat de opbrengsten laag zijn als het economisch slecht gaat, zoals na de dotcom-crisis in 2001 en de economische crisis in 2009. Opvallend is dat de opbrengsten niet dalen tussen 2004 en 2007 terwijl het tarief dan met negen procentpunt daalt (figuur 3). De tarieven zijn toen verlaagd om het vestigingsklimaat aantrekkelijk te houden. De opbrengst bleef hoog door de economische groei en de verbreding van de winstgrondslag in die jaren. Lagere tarieven en de internationale concurrentie leiden dus niet automatisch tot veel lagere opbrengsten. Dat is niet alleen voor Nederland het geval, maar ook voor andere landen.

³ De adviescommissie Ter Haar. Het rapport wordt in het voorjaar van 2020 gepubliceerd.

Figuur 4 De vpb-opbrengsten ademen mee met de economie (als percentage van bbp)

Bron: OESO tax database.

De brutowinsten zijn de laatste decennia flink toegenomen, mede vanwege de toegenomen winsten van buitenlandse dochters. Dat is een weerslag van de globalisering; er zijn meer, en grotere multinationals. Over de winsten van dochterondernemingen is in principe al belasting betaald. Hiervoor moet de winst van het moederbedrijf gecorrigeerd worden. Na deze correctie blijkt dat de belastingdruk voor de Top2000 niet substantieel omlaag gaat, zoals figuur 5 laat zien. Met Top2000 duid ik de tweeduizend grootste bedrijven van Nederland aan.

Figuur 5 Vennootschapsbelastingdruk daalt tussen 2000 en 2017, maar niet voor Top2000 bedrijven

Bron: CBS Statline, Financiën alle en grote ondernemingen en CBS (2019).

Gemiddeld genomen betalen de grootste bedrijven 27 procent van hun nettoresultaat minus winst van dochters, als vennootschapsbelasting tussen 2000 en 2017. Voor bedrijven met alleen positieve winsten ligt dat vijf procentpunt lager. De belastingdruk van de Top2000 lijkt soms zelfs iets hoger te liggen dan voor het midden en kleinbedrijf. Tussen de grote bedrijven zijn de verschillen erg groot. Het bekende voorbeeld is dat Shell geen vpb betaalt in Nederland, en Akzo Nobel en Philips ook nauwelijks. Op het gemiddelde van alle andere grote bedrijven lijkt dat een uitzondering te zijn, ook als alleen naar de beursgenoteerde bedrijven gekeken wordt, zoals het CBS onlangs heeft laten zien.

De bepaling van de effectieve belastingdruk wordt vertroebeld, doordat ondernemingen verliezen met de winst in andere jaren kunnen verrekenen. Door deze verliezen in het winstbegrip op te nemen, neemt de effectieve belastingdruk toe. Figuur 5 laat duidelijk pieken in de recessiejaren zien. De effectieve druk neemt af in economische goede jaren. Er zijn dan relatief weinig ondernemingen die verlies maken, en ondernemingen hebben de mogelijkheid om verliezen uit eerdere jaren van de winst af te trekken.

De daling van de effectieve druk met positieve winsten zou een aanwijzing voor toenemende belastingontwijking kunnen zijn, maar overtuigend is dat niet. Het is vooral niet duidelijk wat de winst en de belastingdruk zonder ontwijking zou moeten zijn. Daarvoor is het beter het gedrag van internationale ondernemingen te bestuderen, te zien hoe ze reageren op belastingverschillen tussen landen.

Apple, Google, Ikea, McDonalds, Starbucks; over al deze bedrijven circuleren verhalen over belastingontwijking, maar in hoeverre zijn deze bedrijven de uitzonderingen, of zijn ze juist het welbekende topje van de ijsberg? Meer kennis over de omvang van belastingontwijking is nodig. Er zijn dan ook een aantal studies verschenen die het effect van belastingontwijking op de vpb-inkomsten proberen in te schatten. De OESO, de economische denktank in Parijs, schat dat het wereldwijde verlies door de vennootschapsbelasting vier tot tien procent van de totale opbrengst is. Dat gaat om honderd tot 240 miljard dollar in 2014.

Deze schattingen zijn onzeker, maar de bandbreedte wel richtinggevend; het gaat om grote bedragen. De meeste andere studies komen ook op bedragen uit die binnen deze bandbreedte vallen. Het is al een prestatie dat de omvang van belastingontwijking geschat kan worden. Eigenlijk kan die omvang alleen vastgesteld worden, als de belastinginkomsten bekend zijn zonder ontwijking. Zolang er geen duplicaat van de wereld zonder ontwijking is, blijft een schatting per definitie onzeker. Het ambacht van de onderzoeker is dan om die statistische methoden en gegevens te selecteren waarbij die onzekerheid zo klein mogelijk is, en de uitkomsten zo representatief mogelijk zijn.

De meeste studies geven geen inschatting van alle mogelijke ontwijkingsmechanismen. Vooral de omvang van belastingontwijking door middel van transfer pricing, de locatie van intellectuele eigendomsrechten en intra-concern leningen kan worden geschat. De uitkomsten zijn daarmee een onderschatting.

Multinationals maken ook gebruik van de verlaagde bronbelastingen, op uitgaand dividend, rente en royalty's. Deze lagere belastingen zijn afgesproken in belastingverdragen tussen landen. Dit gebeurt ook als de onderneming niet in een verdragsland gevestigd is. Er wordt dan een dochteronderneming in een verdragsland opgezet, om van de verlaagde tarieven gebruik te maken, zoals een brievenbusfirma. Dit wordt treaty shopping of verdragswinkelen genoemd. Met Maarten van 't Riet heb ik de mogelijke belastingvoordelen van treaty shopping in kaart gebracht. Voor ruim honderd landen zijn de voordeligste belastingroutes bepaald, zoals het navigatiesysteem in de auto ook de snelste route berekent. Dit is een originele benadering om deze vorm van belastingontwijking te analyseren en heeft later navolging gekregen.

Op basis van deze analyse concluderen we dat multinationals gemiddeld zes procentpunt belasting kunnen besparen op uitgekeerde dividenden. Dat zou wereldwijd de dividendinkomsten met 75 miljard dollar kunnen verminderen. Bij rente en royalty's zijn de voordelen van treaty shopping veel kleiner. Dan komt er vijftien miljard dollar bij. Beide bedragen zijn een overschatting; er zijn veel dubbeltellingen in de data. Dat kan een factor twee tot drie zijn, dan gaat het per saldo om 30 tot 45 miljard dollar aan gemiste inkomsten van bronbelastingen op dividend, rente en royalty's. Dat is minder dan het wereldwijde verlies aan vpb-inkomsten, maar nog steeds substantieel.

Wat betekent dit voor Nederland? Ook in Nederland willen multinationals hun belastingafdracht minimaliseren. Als gevolg daarvan is de winst kleiner, dan zonder ontwijking het geval zou zijn. Ook voor Nederland schat ik de gemiste vpb-opbrengsten op basis van de literatuur. Dat is voor Nederland een tot ruim twee miljard dollar op basis van het aandeel in de wereldeconomie en de wereldwijde verliezen van 100 tot 240 miljard dollar. Andere uitkomsten uit de literatuur bevestigen deze bandbreedte, waarbij een sommige studies expliciet resultaten voor Nederland laten zien.

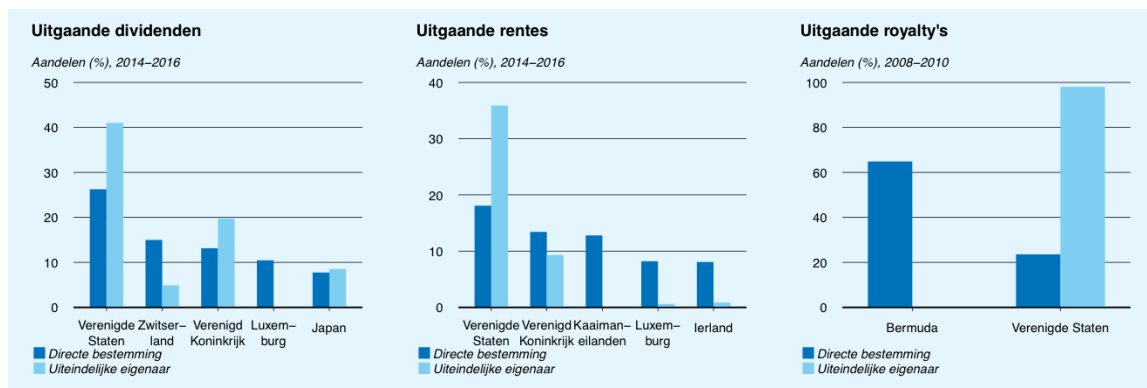
4 Bijzondere financiële instellingen (bfi's) en belastingontwijking

Naast een vestigingsland voor multinationals is Nederland ook een doorsluisland, waardoor internationale belastingontwijking door bedrijven wordt gefaciliteerd. Een groot deel van die belastinggrondslag 'stroomt' door Nederlandse bfi's. Bfi's zijn vennootschappen met een buitenlandse eigenaar, die een schakel zijn in de financiële stromen van multinationale ondernemingen, in het publieke debat vaak brievenbusfirma's genoemd. Bfi's nemen ongeveer tachtig procent van de directe buitenlandse investeringen in Nederland voor hun rekening en zijn cruciaal voor het doorsluizen van financiële stromen. Het gaat dan om dividenden, rentes en royalty's uit het buitenland die via de Nederlandse bfi weer naar het buitenland gaan.

Vanwege de omvang van de transacties houdt De Nederlandsche Bank hier toezicht op. De bfi's moeten financiële gegevens rapporteren en dat levert een schat aan informatie op; lootboxen in het kwadraat. Samen met Jan Möhlmann en Maarten van 't Riet heb ik deze gegevens bestudeerd.

Het vermogen van de vijftien duizend bfi's is toegenomen van zo'n 1500 miljard in 2004 tot 4200 miljard euro in 2016. Het gaat hier vooral om deelnemingen van moederbedrijven en leningen. Voor het aanhouden van deze bezittingen wordt vaak een vergoeding ontvangen in de vorm van dividend, rente en royalty's. Deze vergoedingen worden vaak doorgesluisd naar het moederbedrijf. Dat gaat om ongeveer 140 miljard euro in 2016.

Figuur 6 Geografische spreiding van uitgaand dividend, rente en royalty's en van de uiteindelijke eigenaar



Bron: Lejour e.a. (2019a).

Uitgaande dividenden gaan vooral naar Zwitserland, het Verenigd Koninkrijk, de Verenigde Staten en Luxemburg. Deze vier landen ontvangen ook veel rente. Dat laatste geldt ook voor de Kaaimaneilanden. Royalty's gaan vooral naar Bermuda. Uit figuur 6 blijkt dat de uiteindelijke eigenaar vaak niet in het land van bestemming gevestigd is. Royalty's zijn bijna volledig in Amerikaanse handen. Ook een groot aandeel van de dividenden en rentes naar Zwitserland, de Kaaimaneilanden, Ierland en Luxemburg heeft een Amerikaanse eigenaar.

Dat directe land van bestemming is vaak zelf ook een doorsluisland. Zo heft Luxemburg geen bronbelasting op uitgaande rentes en royalty's, net zoals Nederland tot nu toe. De effectieve belastingdruk in Luxemburg is dan gering. Niets voor niets staat Luxemburg met Nederland en de VS al jarenlang in de top drie, wereldwijd, van directe buitenlandse investeringen.

In de CPB Policy Brief 'Doorsluisland Nederland doorgeïllustreerd' bepalen we de omvang van de belastingbesparing via de Nederlandse bfi's. De belastingbesparing voor royalty's is ruim een miljard euro. Substantiële belastingbesparingen voor dividend en rente kunnen niet worden aangetoond. Dat heeft twee oorzaken. Allereerst zien we maar een deel van de internationale keten; ook in het land na Nederland kan het geld doorstromen naar andere landen waaronder belastingparadijzen. Dat leidt tot een grote onderschatting van het belastingvoordeel voor bedrijven. We hebben wel het aandeel van de Nederlandse belastingwetgeving geïsoleerd, maar de meerwaarde van complexe routes is voor ondernemingen de interactie, of juist het gebrek eraan, tussen verschillende belastingwetten. De tweede oorzaak is dat we informatie missen. In veel landen is de betaalde belasting veel lager dan het wettelijk tarief dat wij gebruiken in de berekeningen.

Om die reden zou ik graag ook de financiële stromen via andere doorsluislanden, zoals Ierland, Luxemburg en Zwitserland, willen onderzoeken. Het zou voor het onderzoek een grote vooruitgang zijn als deze data gekoppeld zou kunnen worden aan de Nederlandse data over bfi's. Dat is de manier om systematisch de doorsluisroutes in kaart te brengen en de rol van de verschillende landen hierin goed te beschrijven.

Volgens andere bronnen kan dat belastingvoordeel veel groter zijn dan het beperkte voordeel dat we aan de Nederlandse belastingwetten toekennen. Daarvoor gaan we uit van macrodata. Het Nederlandse aandeel in eerdergenoemde buitenlandse investeringsdata is zo'n vijftien procent.

Als de omvang van belastingontwijking daarmee samenhangt en het wereldwijde gemis aan vpb-inkomsten 150 miljard dollar bedraagt, zou dat 23 miljard dollar zijn. Daarvan is een klein deel gemiste vpb-inkomsten in Nederland. Hiervoor corrigerend kom ik op 21 miljard dollar uit. Ik laat hier een bandbreedte even achterwege. Deze inkomsten lopen andere landen mis door belastingontwijking mede via Nederland. Dat is een groot bedrag, maar een andere studie bevestigt dit. Zij komen uit op een bedrag van 17 miljard, dezelfde orde van grootte, hoewel ik het verschil niet ga bijpassen.

Voor de gemiste bronbelastingen leidde ik af dat het wereldwijd wel 30 tot 45 miljard dollar kon gaan. Aangezien dat grotendeels gerelateerd is aan de buitenlandse investeringen, zou zo'n vijftien procent van dit bedrag via Nederland kunnen lopen, zeg 4 tot 7 miljard dollar. Dat is een grove inschatting en een stuk hoger dan afgeleid op basis van de financiële stromen via bfi's, maar dat is een serieuze onderschatting.

Bij elkaar opgeteld, gaat het om ongeveer 25 miljard dollar; dit zijn belastingopbrengsten die gemist worden door belastingontwijking en waarbij de financiële route onder andere door Nederland loopt. Nederland heeft hier nauwelijks voordeel bij. De multinationale ondernemingen profiteren van de verschillen in belastingwetgeving van een aantal landen. Dat kunnen er drie tot vier op een route zijn. Dat betekent dat als Nederland een effectieve drempel tegen belastingontwijking op zou werpen, een groot deel van de gemiste belastingopbrengsten in andere landen, nog steeds niet geïncasseerd worden; multinationals gaan voor andere ontwijkingsroutes kiezen. Net zoals je navigatiesysteem bij files voor een andere kortste route kiest.

Ik noem Nederland een doorsluisland, een term die we in 2013 in een CPB-policy brief voor het eerst gebruikten. Dat onderscheid ik graag van de term belastingparadijs. *Nederland is een belastingparadijs* kopten de media eind maart 2019. Het Europees Parlement stemde met een grote meerderheid voor een motie van Paul Tang. Ook Ierland, Luxemburg, Malta en Cyprus worden belastingparadijzen genoemd.

Er is echter geen alom geaccepteerde definitie van belastingparadijs, maar in de wetenschap worden drie algemene kenmerken genoemd:

- Een effectief lage of verwaarloosbare winstbelasting.
- Een weinig transparante belastingwetgeving.
- Nauwelijks informatie verstrekken over belastingplichtigen aan andere landen.

Nederland voldoet niet aan deze drie kenmerken, en dat lijkt me voldoende reden Nederland niet als belastingparadijs te karakteriseren. Uit de Amerikaanse statistieken blijkt dat een groot deel van de buitenlandse winsten van Amerikaanse multinationals uit Nederland zou komen. Het is dan ook niet zo gek dat Amerikaans onderzoek wel tot de conclusie komt dat Nederland een belastingparadijs is. Daar kan binnenkort verandering in komen, omdat recent onderzoek laat zien dat in de Amerikaanse data veel dubbeltellingen voorkomen en er veel minder winst door Nederland loopt dan eerder gedacht.

‘Nederland belastingparadijs’ is misschien nuttig om Nederland onder druk te zetten, maar niet om tot effectieve oplossingen te komen. Sleutelen aan de internationale uitwisseling van gegevens, het bankgeheim en hogere vpb-tarieven zijn voor Nederland dan ook geen oplossingen om van de vermeende paradijselijke status af te komen.

De oplossing is internationale samenwerking. Dat kan het positieve element van de motie zijn. Ook een doorsluisland heeft internationale verantwoordelijkheden, die vanwege de besmeurde internationale reputatie, beter snel opgepakt kunnen worden.

Om belastingontwijking tegen te gaan kan Nederland binnenkomende inkomens belasten als ze in het buitenland onvoldoende belast zijn. Idealiter wordt het criterium van voldoende belasting bepaald door de daadwerkelijk betaalde winstbelasting, en niet door een tarief.

Wat geldt voor binnenkomende inkomens, kan ook opgelegd worden aan uitgaande inkomens. De bronbelasting op renten en royalty’s naar laag belastende landen is daar een voorbeeld van. Deze belasting raakt vooral royalty’s; veel andere financiële stromen blijven ongemoeid. Het is politiek en juridisch lastig, zo niet onmogelijk, om landen als Luxemburg, Ierland en Zwitserland in de definitie van laag belastend op te nemen. Om die reden willen twee Leidse collega’s de bronbelasting uitbreiden met een toets op de effectieve belastingdruk. De belasting kan dan niet meer ontweken worden via landen die weliswaar formeel niet laag belastend zijn, maar zelf geen bronbelasting heffen op stromen naar laag belastende landen.

Het belasten van onbelaste inkomende en uitgaande stromen verdient geen schoonheidsprijs, vanuit de principes van het internationale belastingsysteem. Wel kan het een manier zijn om belastingontwijking door Nederland aan te pakken en daarbij de mogelijke negatieve gevolgen voor het vestigingsklimaat te beperken.

De OESO doet ook dit type voorstellen om belastingontwijking tegen te gaan. Het gaat hierbij om een minimumtarief voor de vpb met heffingsregels voor onvoldoende belaste

binnenkomende stromen en uitgaande stromen. Een gezamenlijke aanpak beperkt de mogelijke negatieve effecten op het vestigingsklimaat en verbetert de effectiviteit van maatregelen tegen belastingontwijking.

Het nadeel van deze voorstellen is dat het internationale winstbelastingregime topzwaar wordt, met allerlei afstemmingsregels die boven op nationale regels komen. Waarschijnlijk is deze ontwikkeling onontkoombaar, als landen wel internationale regels willen, en gelijktijdig de nationale belastingen willen behouden. Het zal de uitvoering en naleving van de vpb de komende jaren een stuk complexer maken. Een ander gevolg is dat de belastingdruk voor multinationals omhooggaat. Dat is wel het beoogde doel van maatregelen tegen belastingontwijking, maar kan ook leiden tot lagere rendementen en uiteindelijk minder investeringen.

Transparantie is ook een manier om belastingontwijkingsstrategieën te beteugelen. Idealiter zouden de werkelijke belastingafdrachten en winsten van de multinational per land openbaar moeten zijn. De 'Country-by-Country Reporting'-verplichting voor multinationals is een stap in deze richting, maar deze informatie is niet toegankelijk voor het publiek. Deze informatie is ook van belang voor de effectieve belasting op binnenkomende en uitgaande financiële stromen. Transparantie van wetgeving kan ook een manier zijn om draagvlak voor de vpb te creëren. Regels waardoor de betaalde winstbelasting dichterbij het tarief ligt, kunnen het maatschappelijk begrip voor multinationals doen toenemen.

De kern van een effectieve aanpak is multilaterale samenwerking. Eenvoudige economische modellen tonen vaak al aan dat samenwerking tussen landen meer welvaart oplevert dan dat landen zelf hun welvaart proberen te optimaliseren. Dat is ook een terugkerend thema in mijn onderzoek. Het stond centraal in mijn proefschrift en in veel analyses met WorldScan, een model voor de wereldeconomie op het CPB. De netwerkanalyses laten ook zien dat het belangrijk is dat voldoende landen willen samenwerken om belastingontwijking tegen te gaan. Bij kleine aantallen landen is samenwerking niet effectief vanwege de vele mogelijkheden voor belastingontwijking die overblijven. Hoewel internationale samenwerking vaak lastig is, is deze wel van groot belang.

Arjan Lejour