



TPEdigitaal
Jaargang 7 nr. 3
Juni 2013

**Minithema: Loondoorbetaling
bij ziekte**

Inleiding: Loondoorbetaling bij ziekte	1
<i>Pierre Koning</i>	
Verlaag kosten loondoorbetaling voor kleine bedrijven	4
<i>Lucy Kok, Arjan Heyma en Marloes Lammers</i>	
De zoektocht naar optimale loondoorbetaling bij ziekte.....	18
<i>Boukje Cuelenaere en Theo Veerman</i>	
Effecten van loondoorbetaling bij ziekte: een internationale verken- ning	35
<i>Rafiq Friperson en Philip de Jong</i>	
Het overgewichtprobleem van de Nederlandse bankensector en aan- vullende afslanktips	49
<i>Rens van Tilburg</i>	
Commentaar bij het artikel: "Het overgewichtprobleem van de Ne- derlandse bankensector en aanvullende afslanktips" door Rens van Tilburg	66
<i>Wouter Elsenburg</i>	
Twee curves: een wereld van verschil	69
<i>Theo Kocken, Bart Oldenkamp en Joeri Potters</i>	
Maatschappelijk gemotiveerd beleggingsbeleid van Nederlandse pen- sioenfondsen	82
<i>David Hollanders, Sijbren Kuiper en Natascha van der Zwan</i>	
Verborgene gebreken: concurrentie op de markt van makelaarsdien- sten	102
<i>Bastiaan Overvest en Niels van der Poel</i>	
Wederuitvoer op bedrijfsniveau bekeken	117
<i>Fred Kuypers, Arjan Lejour, Oscar Lemmers, Pascal Ramaekers</i>	

Sectorale loonongelijkheid en werkgelegenheid in internationaal perspectief tussen 1985-2005.....	139
<i>Stefan Thewissen, Olaf van Vliet en Chen Wang</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. M. de Graaf - Zijl
dr. D.A. Hollanders
drs. A. Houkes
drs. J.F.M. de Jong
prof. dr. P.W.C. Koning
dr. A.M. Onderstal
dr. L.A.W. Tieben

Redactieadres

[redactie/tpedita.nl](mailto:redactie@tpedita.nl) (NB, u dient zelf de schuine streep te vervangen door een apenstaartje in het adresveld van uw e-mailprogramma)

Wetenschappelijke adviesraad

dr. P.A. Boot
prof. dr. C.L.J. Caminada
prof. dr. H.P. van Dalen
dr. G.M.M. Gelauff
prof. dr. W.H.J. Hassink
prof. dr. M.W. Hofkes
prof. dr. L.H. Hoogduin
Prof. dr. B. van der Klaauw
Prof. dr. C.C. Koopmans
Drs. L.M.T. van Velden

Bureauredactie

J.L. Verbruggen

Foto website

F. van der Hoeven

Uitgever

Stichting TPEdigitaal
p/a Amstelveenseweg 1056
1081 JV Amsterdam

Inleiding: Loondoorbetaling bij ziekte

Pierre Koning

Sinds 2003 is sprake van een spectaculaire daling in de jaarlijkse instroom in ziekte- en arbeidsongeschiktheid, van circa 120 duizend in 2002 naar circa 40 duizend personen nu. De Jong en Velema (2010) spreken in dit verband dan ook wel van de overgang van het ‘WAO-debakel’ naar het ‘WIA-mirakel’.¹ Dit stemt velen tot tevredenheid, en trekt inmiddels ook in het buitenland volop de aandacht. Het stelsel is niet alleen strenger geworden en omgeven door meer keuringshobbels – denk daarbij aan de Wet verbetering poortwachter (Wvp) – maar ook prikkelender voor zowel werkgevers als werknemers. Vooral voor werkgevers is die prikkel al heel snel voelbaar, namelijk door de loondoorbetaling in de eerste twee ziektejaren.

In dit licht bezien is het misschien verrassend te constateren dat juist werkgeversprikkel bij ziekte onderwerp van discussie is in dit mini-thema in de huidige editie van *TPEdigitaal*. Toch is dat niet zo. Nu de economische crisis al enige jaren voortduurt, rijst namelijk de vraag of werkgevers met beperkte financiële buffers de financiële risico’s van ziekte nog wel kunnen dragen. Dit geldt vooral als werkgevers nauwelijks kunnen sturen op preventie en re-integratie. Er is dan ook twijfel over het belangrijkste ‘werkzame bestanddeel’ van het huidige model voor ziekte- en arbeidsongeschiktheid dat we kennen in Nederland: een actieve, verantwoordelijke rol van de werkgever. Die rol zal minder evident worden als het belang van de flexibele arbeidsmarkt – zonder aanwijsbare eenduidig verantwoordelijke werkgever – zal blijven groeien. Of sterker nog: het zou kunnen zijn dat de groei in flexibele arbeid de resultante is van werkgeversprikkel die gemoeid zijn met de vaste contracten. Werkgevers zien dit dan als de meest logische uitweg om financiële risico’s van loondoorbetaling en WIA-lasten van premiedifferentiatie in te perken.

Dè beleidsvraag is dan ook of werkgeversprikkel bij ziekte niet te zwaar zijn aangezet: zijn slimmere, meer gerichte prikkels denkbaar, met minder (onnodig) risico voor de werkgever? In deze uitgave van *TPEdigitaal* richten drie artikelen zich op deze vraag. Veel van de auteurs hebben hun sporen verdiend in dit weerbarstige dossier. Zij zijn zich dan ook ten volle bewust van de complexiteit van hun opdracht, en het gegeven dat empirische kennis – met name over de nadelen van werkgeversprikkel – vooralsnog te wensen overlaat. Tegelijkertijd achten allen het waarschijnlijk dat die nadelen er ook zijn. Het gaat om risicoselectie van gezond-

¹ WIA = De wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen. Sinds 2006 is de WIA de opvolger van de WAO.

heid en afwenteling van ziektekosten op arbeidscontracten zonder financiële prikkels.

Er zijn echter ook verschillen tussen de bijdragen. In de eerste plaats geldt dat voor de onderzoeksaanpak. Zo is de bijdrage *Lucy Kok, Arjan Heyma* en *Marloes Lammers* gefundeerd op economische verzekeringstheorie. Van daaruit zoeken zij naar empirie om het belang van de effecten van prikkels (en dus minder verzekering) in te schatten. *Boukje Cuelenaere* en *Theo Veerman* brengen ordening aan door beleidsmaatregelen ter bestrijding van verzuim in een historische context te plaatsen. Al vroeg in de jaren negentig zijn maatregelen in gang gezet om werkgevers te prikkelen tot preventie en re-integratie; wat valt hieruit te leren? Tot slot kijken *Philip de Jong* en *Rafiq Friperon* vooral over de grens. Duidelijk is dat de loondoorbetaling door werkgevers bij ziekte lang is in Nederland, maar betekent dit ook dat verzuim bij vaste arbeidscontracten lager ligt dan in andere landen, en het aandeel flexwerkers hoger?

Belangrijker dan deze verschillen in onderzoeksaanpak zijn de beleidsaanbevelingen. Alle bijdragen benadrukken het gevaar van risicoselectie en afwenteling in het huidige model van loondoorbetaling. Maar de oplossingen die vervolgens geboden worden zijn verschillend. Zo stellen *Lucy Kok, Arjan Heyma* en *Marloes Lammers* dat werkgeversprikkels nu te zwaar zijn voor kleine werkgevers. Voor deze groep overheersen de negatieve effecten: forse financiële risico's en (daardoor) een sterke behoefte aan risicoselectie en afwenteling op flexibele en tijdelijke contracten. De baten van werkgeversprikkels zouden hier ook beperkter zijn. Tegelijkertijd werkt de markt voor (her)verzekering van het financiële risico dat gemoeid is met ziekteverzuim als gevolg van *adverse selection* niet goed. Een verplichte verzekering met voldoende premiedifferentiatie voor kleine werkgevers is daarom geboden, aldus de auteurs.

Boukje Cuelenaere en *Theo Veerman* beamen dat de huidige problemen met werkgeversprikkels vooral liggen bij kleine werkgevers. Hun devies is dat prikkels duidelijk zichtbaar moeten zijn en vooral sterk gericht op de grote werkgevers. Ook zij stellen daarom een differentiatie in werkgeversprikkels voor: verkorting van de loondoorbetalingsperiode van twee jaar voor allen nu tot drie maanden bij kleine werkgevers, en twaalf maanden bij grote werkgevers. Voor het gat dat daardoor ontstaat tot de WIA-claim na twee jaar zou een collectieve verzuimregeling moeten gelden, met andere prikkels dan die nu uitgaan van loondoorbetaling.

Philip de Jong en *Rafiq Friperon*, tot slot, stellen vast dat Nederland wel een zeer uitzonderlijke positie inneemt in het internationale landschap van sociale zekerheid: 104 weken loondoorbetaling, tegenover (maximaal) tien weken in landen waar de betaling ook volledig is. Dit betekent echter niet dat Nederland veel beter scoort op verzuim bij vaste contracten, of op veel inzet van flexibele contracten. Kennelijk zijn hier andere factoren belangrijker ter verklaring voor verschillen tussen landen, zoals ontslagbescherming. Desalniettemin komen de auteurs met een duidelijk advies om de inzet van werkgeversprikkels beter te richten. Werkgevers zouden vooral een prikkel moeten hebben om langdurig verzuim tegen te gaan. Met andere woorden: de prikkel zou lager moeten zijn in de eerste weken van ziek-

te. Een lagere bijdrage voor kortdurend verzuim zou kunnen leiden tot minder risicoselectie. Tegelijkertijd geeft de hogere vergoeding bij langdurig verzuim werkgevers een prikkel de kortdurende verzuimgevallen niet uit te laten monden in langdurig verzuim.

Al met al bieden de auteurs dus voldoende concrete suggesties om verder te kijken naar verbeteringen in het systeem van werkgeversprikkel bij ziekte. Daarbij is aan verschillende parameters te denken: een andere uitvoering door een publieke verzekering, verkorting van de loondoorbetaling, of differentiatie van de prikkel naar de duur van ziekteverzuim. Tegelijkertijd zijn de bijdragen eensluidend in de oproep die zij doen om een beter zicht te krijgen op de onbedoelde effecten van werkgeversprikkel. Hoe beter dat zicht is, hoe beter beleidsmakers geoutilleerd zijn het prikkelinstrumentarium te verfijnen en verbeteren.

Auteur

Pierre Koning (p.w.c.koning@vu.nl) is werkzaam als *Chief Science Officer* bij het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid en als bijzonder hoogleraar Arbeidsmarkt en Sociale Zekerheid aan de Vrije Universiteit Amsterdam.

Literatuur

Jong, Ph. de, en W. Velema, 2010, Nederland is niet ziek meer. Van WAO-debakel naar WIA-mirakel, zie: http://www.astri.nl/media/uploads/files/Publieksversie_v13.pdf

Verlaag kosten loondoorbetaling voor kleine bedrijven

Lucy Kok, Arjan Heyma en Marloes Lammers

Loondoorbetaling bij ziekte en arbeidsongeschiktheid leidt zowel tot positieve gedragsreacties (preventie en re-integratiebeleid) als negatieve gedragsreacties (risicoselectie en afwenteling). Bij kleine bedrijven overheersen de negatieve effecten en bij grote bedrijven de positieve effecten. Voor kleine bedrijven is een kleinere financiële prikkel efficiënt, terwijl voor grote bedrijven de financiële prikkels juist vergroot zouden kunnen worden.

1 Another Dutch disease

In de jaren 90 van de vorige eeuw leek de politiek nog onmachtig om het grote aantal arbeidsongeschikten in Nederland terug te dringen. In een poging een eind te maken aan het grote beroep op arbeidsongeschiktheidsregelingen, werd in die jaren een flink aantal wetten aangenomen. Dat begon in 1992 met de Wet Terugdringing Arbeidsongeschiktheidsvolume (Wet TAV), in 1993 gevolgd door de Wet Terugdringing Beroep op de Arbeidsongeschiktheidsregelingen (Wet TBA). In 1994 volgde de Wet terugdringing ziekteverzuim (Wet TZ), die bepaalde dat de werkgever, afhankelijk van de grootte van het bedrijf, gedurende twee of zes weken zelf het loon van een zieke werknemer moest doorbetalen. In 1996 werd die verplichte loondoorbetaling verlengd tot een jaar onder de Wet uitbreiding loondoorbetalingsplicht bij ziekte (Wulbz). In 1998 kwam het kabinet met de Wet Premiedifferentiatie en Marktwerving bij Arbeidsongeschiktheid (Wet Pemba). In 2002 werd deze wet gevolgd door de Wet verbetering poortwachter (Wvp), die werknemers en werkgevers dwingt om bij een arbeidsongeschiktheidsaanvraag aantoonbaar te maken dat voldoende is gedaan om arbeidsongeschiktheid te voorkomen. In 2004 werd via de Wet verlenging loondoorbetalingsverplichting bij ziekte (Wet VLZ) de periode van loondoorbetaling van een zieke werknemer zelfs verlengd tot twee jaar.

Nederland kent in vergelijking met andere westerse landen daarmee inmiddels verreweg de langste loondoorbetaling bij ziekte (Heymann et al. 2010; Schliwen et al. 2011). In het Verenigd Koninkrijk betreft de loondoorbetaling door de werkgever vijftig dagen tegen een relatief laag bedrag. Duitsland en Oostenrijk zijn met zes weken en 100% loondoorbetaling door de werkgever nog vrij streng, de meeste andere landen zitten rond de twee weken, als de werkgever al door moet betalen.

Centrale vraag in dit artikel is of de huidige mix van financiële en niet-financiële prikkels voor werkgevers om het verzuim te beperken en de instroom in de WIA te verminderen optimaal is. Als gevolg van de verschillende wetten is het verzuim en de instroom in de arbeidsongeschiktheidsregelingen drastisch afgenomen. Een langere loondoorbetalingsperiode vergroot de prikkel voor werkgevers om werknemers gezond te houden. Naast deze gunstige effecten op het verzuim heeft de toename van financiële prikkels en verplichtingen voor de werkgever mogelijk ook negatieve effecten gehad. De maatregelen kunnen ertoe hebben geleid dat werkgevers meer selecteren op gezondheid, of meer gebruik gaan maken van flexibele contracten waarin de risico's van werkloosheid, arbeidsongeschiktheid en ouderdom sterker worden afgewenteld op de werknemer. Inmiddels is het aantal vaste dienstverbanden waarop die loondoorbetalingsverplichting en re-integratieverplichtingen van toepassing zijn gedaald van ruim 76 procent rond de eeuwwisseling tot 70 procent van alle huidige werkenden in Nederland. Het is aan-nemelijk dat de maatregelen die genomen zijn om het ziekteverzuim en instroom in arbeidsongeschiktheid terug te dringen uiteindelijk zorgen voor ongewenste neven-effecten als risicoselectie en afwenteling. Vooral na invoering van de Wet verlen-ging loondoorbetalingsverplichting bij ziekte (Wet VLZ) in 2004, waarmee de pe-riode van verplichte loondoorbetaling van zieke werknemers werd verlengd tot twee jaar, is het aandeel vaste dienstverbanden relatief snel teruggelopen.

Bovendien kan de vraag worden gesteld of een mix van financiële en niet-financiële prikkels die wel optimaal is verschilt naar bedrijfsgrootte. Hieronder gaan we allereerst in op de theoretische en empirische gedragsreacties van werkge-vers op financiële prikkels. Daarna gaan we in op de afweging tussen financiële prikkels en verplichtingen. Tot slot schetsen we een mogelijk optimale mix van prikkels versus verplichtingen en de manier waarop die kunnen worden ingericht.

2 Het verzekeren van gezondheidsrisico's

Ziekte en arbeidsongeschiktheid zijn risico's die zowel voor werknemers als werkgevers onzekerheid meebrengen, o.a. ten aanzien van het inkomen, met negatieve effecten voor de (individuele) welvaart. Een daling van het inkomen wordt als een sterker verlies ervaren dan een stijging van het inkomen als winst wordt ervaren. Dit komt door het afnemend grensnut van geld: elke euro extra inkomen levert minder nut op dan de vorige euro. Om sterke inkomenswisselingen te vermijden zijn er verschillende mogelijkheden:

1. het risico mijden;
2. sparen;
3. het risico poolen (verzekeren).

Het risico mijden kan efficiënt zijn. Denk daarbij bijvoorbeeld aan een werknemer die in zichzelf investeert om ervoor te zorgen dat hij niet werkloos wordt. Maar het kan ook inefficiënt zijn. Denk daarbij aan de keuze van een werknemer om bij een

werkgever te blijven vanwege de ontslagbescherming. Dat vermindert een goede allocatie van werknemers op de arbeidsmarkt. Sparen is efficiënt als het gaat om grote risico's met kleine financiële gevolgen (bijvoorbeeld het risico dat je fiets gestolen wordt). Maar als het gaat om kleine risico's met grote financiële gevolgen is het niet efficiënt (bijvoorbeeld het risico dat je huis afbrandt). Dan moet er namelijk een zeer grote financiële buffer worden aangelegd met een kleine kans dat deze gebruikt gaat worden. Die financiële buffer kan niet worden ingezet voor andere nuttige bestedingen. Verzekeren is daarom met name efficiënt als het gaat om kleine risico's met grote financiële gevolgen, zoals langdurige ziekte en arbeidsongeschiktheid. Om die reden kent Nederland een werknemersverzekering tegen inkomensverlies door ziekte (Ziektewet) en arbeidsongeschiktheid (WAO/WIA).

Verzekeringen hebben echter ook vervelende bijeffecten. Mensen die zijn verzekerd tegen een risico kunnen dat risico minder gaan mijden. Er is dan sprake van *ex ante* moreel risico. Werknemers kunnen minder investeren in een goede gezondheid, werkgevers kunnen minder investeren in goede arbeidsomstandigheden. Er kan ook sprake zijn van *ex post* moreel risico als nadat het risico is opgetreden er geen prikkel is om de situatie te herstellen. Eenmaal ziek kunnen werknemers en werkgevers onvoldoende investeren in herstel. De schadelast wordt afgewenteld op het collectief. Uiteindelijk kan dat leiden tot een hoge en deels vermijdbare schadelast en een hoge en verstorende premiedruk. Een manier om moreel risico te voorkomen is het inbouwen van financiële prikkels en verplichtingen die ervoor zorgen dat de verzekerde baat heeft bij het voorkomen van schade. Ten aanzien van (langdurig) ziekteverzuim en arbeidsongeschiktheid is dat geregeld via loondoorbetaling bij ziekte, re-integratieverplichtingen aan werkgevers- en werknemerskant en via premiedifferentiatie die afhangt van de gerealiseerde schadelast. Het gevolg van die prikkels en verplichtingen is wel dat (vooral) werkgevers in mindere mate verzekerd zijn voor het risico van ziekte en arbeidsongeschiktheid van hun werknemers. Daardoor moeten werkgevers uitwijken naar andere opties.

In principe zijn er drie gedragsreacties mogelijk van de kant van de werkgever. Op de eerste plaats kan zij proberen om de schadelast van het ziek en arbeidsongeschikt worden van werknemers te voorkomen of in ieder geval te verminderen door meer aandacht te geven aan verzuimpreventie en re-integratiemaatregelen die zieke en arbeidsongeschikte werknemers weer aan het werk moeten krijgen. Dat is precies de gedragsreactie die de achtereenvolgende maatregelen met financiële prikkels en verplichtingen voor werkgevers gericht op terugdringing van ziekte en arbeidsongeschiktheid beoogden. Preventie- en re-integratiebeleid kosten echter geld, en als werkgevers daar onvoldoende baten in de vorm van minder verzuimkosten tegenover zien, kunnen ze besluiten alternatieve opties te benutten. Een tweede gedragsreactie is het risico te mijden door middel van risicoselectie van werknemers of gebruik te maken van vormen van (flexibele) arbeid waarbij de financiële prikkels en verplichtingen niet of slechts gedeeltelijk gelden. En ten slotte kan de werkgever sparen om de schade te kunnen betalen of een verzekering afsluiten bij een private verzekeraar.

In de volgende paragrafen gaan we dieper in op deze gedragsreacties bij werkgevers: preventie en re-integratie, risicoselectie en herverzekering. Daarbij maken we onderscheid tussen grote en kleine bedrijven. Bij grote bedrijven is er sprake van een relatief hoog en stabiel verzuim, bij kleine bedrijven is het verzuim relatief laag, maar erg onvoorspelbaar. Gedragsreacties van grote bedrijven zullen daarom naar verwachting anders zijn dan van kleine bedrijven.

3 Preventie en re-integratie

Door de snelle opeenvolging van wetten is achteraf moeilijk vast te stellen wat het effect van elk van de maatregelen is geweest, maar feit is dat het aantal arbeidsongeschiktheidsuitkeringen sinds de eeuwwisseling drastisch is afgenomen. Lindner en Veerman (2003) berekenen dat de Wet TZ, de Wulbz en de Wvp het ziekteverzuim als gevolg van een strenger verzuimbeleid door werkgevers met respectievelijk 0,8, 0,7 en 0,3 procentpunt hebben laten dalen. Andriessen et al. (1995) vinden een netto-effect door de Wet TZ van 0,6 procentpunt, ofwel een daling van het ziekteverzuim met ongeveer 10 procent. Koning (2009), en Sonsbeek en Gradus (2011) vinden effecten van de Wet Pemba op instroom in de WAO/WIA van respectievelijk 15 en 13 procent. Al met al substantiële effecten van een combinatie van zowel financiële prikkels als re-integratieverplichtingen die ervoor zorgen dat werkgevers meer aan verzuimpreventie en re-integratie doen. Dat betekent minder uitkeringslasten en gezondere werknemers.

De positieve effecten van loondoorbetalingsverplichtingen, premiedifferentiatie en re-integratieverplichtingen bij ziekte en arbeidsongeschiktheid worden voor een deel toegeschreven aan een intensiever preventie- en re-integratiebeleid van werkgevers. Zo rapporteren Lochem en Wijnands (1995) dat bedrijven strenger verzuimbeleid zijn gaan voeren naar aanleiding van de Wet TZ, hetgeen tot uiting kwam in andere meldingsprocedures, spoedcontroles, eerder contact met zieke werknemers en het toepassen van prikkels. Grote bedrijven hebben het beleid vaker geïntensiveerd (67 procent van de bedrijven met meer dan 100 werknemers) dan bedrijven met 1 tot 4 werknemers (16 procent). Het is dan ook niet verwonderlijk dat de daling van het ziekteverzuim na de twee of zes-wekenmaatregel in de Wet TZ sterk samenhangt met het aantal werknemers. Tot twintig werknemers was de daling vrij bescheiden, terwijl bedrijven met twintig tot vijftig werknemers een daling van 1,8 procentpunt meldden. Het is niet duidelijk in hoeverre dit veroorzaakt werd door de sterkere prikkel voor grote bedrijven (6 weken loon doorbetaling, tegenover 2 weken voor kleine bedrijven) of omdat kleine bedrijven minder mogelijkheden zagen om hun lage verzuim nog verder te verlagen door aanpassing van het verzuimbeleid.

Volgens Andriessen et al. (1995) was een jaar na invoering van de Wet TZ het verzuim met 1,4 procentpunt gedaald bij bedrijven die *wel* een verscherpt verzuimbeleid hadden ingevoerd en slechts met 0,8 procentpunt bij bedrijven die *geen* ver-

scherpt verzuimbeleid hadden ingevoerd.¹ Uit onderzoek van Veerman et al. (1995) komt naar voren dat verzuimbeleid minder vrijblijvend behandeld wordt als gevolg van de loondoorbetalingsverplichting. Er is meer aandacht voor verzuimbeleid en arbeidsomstandigheden nu bedrijven zelf direct voor de kosten van ziekteverzuim aansprakelijk zijn. Bedrijven met een hoger verzuim blijken hun verzuimbeleid vaker te hebben aangepast dan bedrijven met een laag verzuim.

Ook De Jong en Lindeboom (2004) laten zien dat het ziekteverzuim verminderde na invoering van de privatisering van de Ziektewet in 1996 (Wulbz). Zij vinden echter geen aanwijzingen van effecten op ziekteverzuim van een aantal losse maatregelen van bedrijven, zoals het aanpassen van de werkplek of het persoonlijk ziekmelden bij de baas. Veerman en Besseling (2001) merken op dat

“de beleidstheorie veronderstelt dat werkgevers in reactie op financiële prikkels een actiever arbo- en verzuimbeleid zullen ontwikkelen, om daarmee hun verzuim en WAO-instroom te beperken. De werkelijkheid komt maar zeer ten dele met deze theorie overeen. De meeste werkgevers denken bij verzuimbeheersing niet in de eerste plaats aan preventief arbobeleid. Velen van hen zien verzuim ook niet als een beïnvloedbaar verschijnsel. Vooral bij kleine werkgevers ontbreekt een structureel preventief beleid. Zij zijn daarvoor gewoonweg te klein; hoog verzuim en WAO-instroom zijn voor hen geen structureel gegeven maar incidenten. Daartegenover staan de grote werkgevers, die veelal reeds langere tijd een bewust verzuimbeleid voerden (een niet onaanzienlijk aantal van hen droeg reeds voor de introductie van financiële prikkels zelf het Ziektewet-risico). De tussengroep – middelgrote werkgevers – is dan ook de groep waar de nieuwe prikkels het sterkst werden gevoeld en waar in eerste instantie de sterkste gedragsreacties optraden.”

In het midden- en kleinbedrijf vond bijna tweederde van de werkgevers het verzuim niet of nauwelijks beïnvloedbaar. Hoe groter het bedrijf, hoe meer men het verzuim als beïnvloedbaar beschouwt: bij middelgrote werkgevers (50-99 werknemers) vindt nog maar ongeveer een derde dat het verzuim niet is te beïnvloeden (Veerman en Besseling 2001). Evaluatie van de Wet Verbetering Poortwachter laat zien dat de mate van verzuimreductie tussen 2000 en 2004 het meest onzeker is bij kleine bedrijven, omdat deze sterk afhankelijk is van de gebruikte statistieken (Reijenga et al., 2006). Koning (2009) stelt vast dat premiedifferentiatie in de Wet Pemba alleen voor bedrijven tot 25 werknemers geen effect heeft gehad op de instroom in arbeidsongeschiktheidsregelingen. De verschillende wetswijzigingen hebben dus een duidelijk neerwaarts effect gehad op het verzuim, alleen hebben kleine bedrijven in veel mindere mate het verzuim en arbeidsongeschiktheid weten terug te dringen na de invoering van financiële prikkels dan grote bedrijven.

¹ Dit getal is gecorrigeerd voor het feit dat het vooral de bedrijven met een hoog verzuim waren die een verscherpt verzuimbeleid hebben ingevoerd: voor hen is het ‘makelijker’ om het verzuim terug te dringen dan voor bedrijven die al in 1993 een laag verzuim hadden.

4 Risico selectie en afwenteling

Risicoselectie. Bij risicoselectie wordt vooral gedacht aan situaties waarin werkgevers bij het aannemen van nieuwe werknemers selecteren op de verwachte, gepercipieerde of werkelijke gezondheidsrisico's. Maar risicoselectie kan ook plaatsvinden via het niet verlengen van tijdelijke contracten bij mensen met gebleken gezondheidsproblemen (verlengde instroomselectie) of het ontslag van personeel in vaste dienst met gezondheidsproblemen (uitstroomselectie), zie Andriessen et al. (1995).

In het verleden lijkt risicoselectie te zijn toegenomen na invoering van financiële prikkels (Jehoel-Gijsbers 2001). Een jaar na invoering van de Wet TZ zei 47 procent van de bedrijven bij sollicitaties strenger te zijn gaan selecteren op verzuimrisico's als gevolg van het eigen risico in de Ziektewet en malus in de Wet TAV.² Nog eens 10 procent van de bedrijven overwoog om een strengere instroomselectie toe te passen (Boonk et al. 1996). Uit dit onderzoek kwam ook naar voren dat de toen op handen zijnde privatisering van de Ziektewet (Wulbz) werkgevers zou doen besluiten tot nog verdergaande risicoselectie en een toenemende inschakeling van flexibele arbeidskrachten. In 1995 selecteerde één op de vier bedrijven op ziekte of gebrek. In 1993, voor de invoering van het eigen risico voor werkgevers in de Ziektewet, was dit nog slechts 15 procent. De toename van risicoselectie was sterker bij bedrijven die door hun personeelsomvang net boven de zes-wekengrens zaten, en dus zes weken in plaats van twee weken loon moesten doorbetalen. Ook was de toename in risicoselectie sterker bij bedrijven met een hoger ziekteverzuim (Andriessen et al. 1995). Het percentage arbeidsplaatsen waarvoor een aanstellingskeuring werd gedaan nam toe van 43 naar 57 procent in die periode. Vooral bij het middenbedrijf (20-100 werknemers) is het aantal aanstellingskeuringen toegenomen. In 1998 werd een Wet Medische Keuringen ingesteld, omdat het aantal (medische) keuringen sterk toenam (Jehoel-Gijsbers en Hoff 2001). Het is aannemelijk dat in de periode na de Wet Medische Keuringen de selectie op gezondheid bemoeilijkt en dus verminderd is. Kleine ondernemingen passen informele vormen van selectie, zoals meer letten op leeftijd en vragen naar risicovolle vrijetijdsbestedingen, vaker toe dan grote bedrijven (Andriessen et al. 1995).

Lindbeck et al. (2006) laten zien dat zelfs bij twee weken loondoorbetaling door de werkgever al méér risicoselectie plaatsvindt dan bij nul weken. Zij bestuderen de gevolgen van het soepeler maken van het ontslagrecht in Zweden in 2001. Vóór 2001 moest ontslag plaatsvinden volgens het LIFO-principe, vanaf 2001 mochten kleine werkgevers met maximaal 10 werknemers ervoor kiezen om twee van hun werknemers buiten dit stelsel te plaatsen. Dus in geval van ontslag van drie personen mochten zij twee personen zelf kiezen en de derde ging eruit via het LIFO-principe. De controlegroep in de analyse bestaat uit bedrijven met 11-25

² De malus in de Wet TAV is een door de werkgever betaald bedrag voor iedere werknemer die arbeidsongeschikt wordt, tenzij hij hem/haar in dienst houdt voor de resterende verdien capaciteit.

werknemers. Eén van de resultaten van hun studie is dat bedrijven bij het inhuren van nieuwe werknemers minder op verzuimrisico gingen selecteren. Zij konden immers hun veel-verzuimende werknemers ook weer makkelijker kwijt. In de periode 1998-2002 gold in Zweden een loondoorbetalingsverplichting voor de werkgever van twee weken.

Afwenteling. Naast risicoselectie kunnen werkgevers het risico ook proberen te vermijden door arbeidscontracten aan te bieden waarop de financiële prikkels en re-integratieverplichtingen bij ziekte van de werknemer niet van toepassing zijn. Volgens Lochem en Wijnands (1995) maken bedrijven na invoering van Wet TZ meer gebruik van uitzendkrachten (7 procent in 1994 tegen 4 procent in 1993), omdat op deze groep de loondoorbetaling niet van toepassing is. Vóór de invoering van de loondoorbetalingsverplichting sloot 11 procent van de bedrijven kortlopende arbeidscontracten af voor nieuwe medewerkers in verband met ziekterisico's, in 1995 liep dat op tot 16 procent. Nog eens 5 procent van de bedrijven dacht daarover na. Ook na de Wulbz is het aantal werkgevers dat werkt met flexibele contracten verder toegenomen (Willems 1998). Inmiddels is het aandeel tijdelijke en flexibele werknemers in Nederland opgelopen tot 30 procent van de werkende beroepsbevolking. Volgens Langman Economen (2008) zijn het vooral kleine bedrijven die de risico's van ziekteverzuim en arbeidsongeschiktheid een grote belemmering vinden voor het in dienst nemen van personeel. Van der Werff et al. (2012) laten zien dat het vooral de onzekerheid over de productiviteit van oudere werknemers is waarom werkgevers ze minder snel in (vaste) dienst nemen dan jongere werknemers. In de nieuwe Wet Beperking Ziekteverzuim en Arbeidsongeschiktheid Vangnetters wordt geregeld dat werkgevers ook voor werknemers met een tijdelijk contract (gedeeltelijk) de kosten dragen van het ziekteverzuim en verantwoordelijk worden voor re-integratie. Deze nieuwe wet zal het minder aantrekkelijk maken om tijdelijke contracten aan te bieden om het ziekteverzuimrisico op te vangen.

5 Verzekeren en sparen

Werkgevers hebben de mogelijkheid om de financiële prikkels op te vangen door zich te verzekeren bij een private verzekeraar. Die kan de ziekteverzuimrisico's van verschillende werkgevers poolen en daardoor gemakkelijker opvangen. Als gevolg daarvan wordt de financiële prikkel voor de werkgever minder, hetgeen consequenties heeft voor zowel de positieve als de negatieve effecten van de financiële prikkel.

Tot 1996 speelden particuliere verzekeraars nog slechts een geringe rol in het verzekeren van verzuimrisico's. Onder het regime van de Wet TZ (twee of zes weken eigen risico) vond slechts 8 procent van de werkgevers het nodig om dat eigen risico particulier te herverzekeren (Veerman en Besseling 2001). Dat veranderde toen het eigen risico onder de Wulbz werd verhoogd naar 52 weken. Binnen onge-

veer een jaar was 80 procent van de werkgevers, vooral de kleinere, particulier verzekerd, een niveau dat daarna een aantal jaren constant is gebleven. Bij bedrijven met meer dan 100 werknemers was dit slechts 25 procent. De meest voorkomende situatie daarbij was dat werkgevers zich conventioneel verzekerden tot het oude niveau van de Wet TZ: twee of zes weken eigen risico.

Na de komst van de Wet VLZ in 2004 is de verzekeringsgraad (verder) toegenomen (Cuelenaere et al. 2011). Het totale percentage verzekerde werkgevers groeide van 59 procent (2003) tot 68 procent (2006). Nieuwe verzuimverzekeringen werden vooral door het midden- en kleinbedrijf afgesloten. Volgens verzekeraars heeft de Wet VLZ een positieve invloed gehad op de verzekeringsgraad, ook al is die minder sterk geweest dan bij de Wvp, de liberalisering van de arbodienstverlening en invoering van de WIA.

Herverzekering vermindert de prikkels voor kleine werkgevers om langdurig verzuim terug te dringen. Maar omdat vrijwel altijd een verzekering wordt afgesloten met een eigen risico, is de prikkel om kortdurend verzuim terug te dringen niet afgenomen. Kleine bedrijven kiezen vaker voor het verzekeren van een loondoorbetalingsperiode, zodat na een ziekteperiode van bijvoorbeeld twee of zes weken, de verzekeraar het risico overneemt. Grotere bedrijven kiezen vaker voor een eigen risico voor het hele bedrijf ('stop loss' verzekering), waarbij de verzekeraar het risico overneemt nadat de verzuimkosten een bepaald bedrag hebben overschreden. Bij een 'stop loss' verzekering hebben bedrijven ook een prikkel om langdurend verzuim te voorkomen.

Ziekteverzuimverzekeringen voor kleine bedrijven zijn duur. In de eerste jaren dat de private verzuimverzekeringen breed ingang vonden (1996-1997) lagen de premies rond de 2,5%. Na 1998 stegen de premies tot gemiddeld 3,3% in 2000 en 3,9% in 2004 (Veerman et al. 2001; Veerman en Molenaar-Cox 2006). In 2004 betaalden kleine werkgevers (tot 19 werknemers) gemiddeld 3,9% premie terwijl het ziekteverzuim 2,6% was (Veerman en Molenaar-Cox 2006). Volgens onderzoek van EIM bedraagt de premie voor een bedrijf met drie werknemers met een verzuim van 2% voor een verzekering met twee weken eigen risico 3,7% van de loonsom (Ruis et al. 2009). De premies zijn dus hoger dan het verzuim, terwijl de werkgever de eerste twee of zes weken van het verzuim zelf betaalt. De belangrijkste reden hiervoor is vermoedelijk de risico-opslag die verzekeraars op hun premie zetten bij kleine bedrijven omdat ze het risico niet goed kunnen inschatten.

Herverzekering vermindert de positieve en negatieve prikkels maar in beperkte mate. Werkgevers zullen een afweging maken tussen sparen en herverzekeren. Daarbij zullen ze een optimum kiezen, afhankelijk van de mate waarin ze het verzuim kunnen beïnvloeden en de kosten van het opbouwen van een eigen vermogen. Kleine bedrijven zullen vooral een verzekering afsluiten voor het langdurend verzuim, omdat dat onvoorspelbare en hoge kosten met zich meebrengt en voor de werkgever moeilijk te beïnvloeden is. Bij grotere bedrijven hangt de premie af van het ziekteverzuim in het verleden, waardoor zij een prikkel houden om zowel kort als lang verzuim terug te dringen.

6 Grote versus kleine bedrijven

Een aantal empirische studies tonen aan dat het aantal verzuimdagen van werknemers hoger is in grote bedrijven dan in kleine bedrijven (Winkelmann 1999; Dionne en Dostie 2007). Bovendien gaan werknemers bij kleinere bedrijven vaker naar het werk terwijl zij eigenlijk ziek zijn (Hansen en Andersen 2008). Ook in Nederland bestaat er een sterke samenhang tussen bedrijfsgrootte en ziekteverzuim. Bij grotere bedrijven is het ziekteverzuim hoger dan bij kleinere (zie Tabel 1).

Tabel 1 Ziekteverzuim (exclusief zwangerschaps- en bevallingsverlof) naar bedrijfsgrootte, 2004-2010, in %

Periode	2004	2005	2006	2007	2008*	2009*	2010*	2011*	2012*
Bedrijfsgrootte (aantal werknemers)									
1-10	2,5	2,4	3,1	3,2	1,7	1,7	1,9	1,9	1,8
10-100	3,7	3,5	3,7	3,7	3,6	3,7	3,6	3,6	3,4
100 of meer	5,1	5,2	5,1	5,1	5,0	4,9	5,0	5,0	4,8

Bron: CBS 2013 Statline; *voorlopig cijfer.

Er zijn verschillende mogelijke verklaringen voor dit verschil in verzuim. In de sociologische en psychologische literatuur wordt benadrukt dat werknemers in kleine bedrijven zich meer (emotioneel) betrokken voelen bij de organisatie (zie het literatuuroverzicht in Vinberg, 2008). Een sterkere betrokkenheid bij de organisatie leidt tot een lager aantal ziekmeldingen (Bakker et al. 2003). Ook Hassink (2011) argumenteert dat betrokkenheid bij een organisatie van invloed is op het ziekteverzuim: loyale medewerkers verzuimen niet meer wanneer een organisatie verhuist naar een andere locatie. Voor minder loyale werknemers blijkt een verhuizing wel te leiden tot meer verzuim. Blijkbaar fluctueert het ziekteverzuim van minder loyale werknemers bij veranderingen (zoals een verhuizing) die hun gezondheid niet beïnvloeden. Het verschil in verzuim kan ook worden veroorzaakt doordat de marginale kosten van verzuim voor grote bedrijven lager zijn dan voor kleine bedrijven. Het is aannemelijk dat werknemers binnen een bedrijf elkaars taken enigszins kunnen overnemen. Dit komt omdat het voor een bedrijf met veel werknemers makkelijker is om de taken van zieke werknemers op te laten vangen door de overige medewerkers (Barmby et al. 1994; Barmby en Stephan 2000). Lagere marginale kosten van verzuim kunnen resulteren in minder activiteiten om verzuim te voorkomen en een lagere verzuimdrempel voor werknemers, waardoor er meer verzuimd wordt.

Doordat het verzuim in kleine bedrijven laag is, is het voor kleine bedrijven veel lastiger om te reageren op financiële prikkels om het verzuim nog verder te verlagen. Bij kleine bedrijven zit het verzuimpercentage immers dichterbij de buurt van het verzuim dat niet of nauwelijks te beïnvloeden is door de werkgever. De hoge marginale kosten om het verzuim verder te beperken wegen dan niet op tegen de marginale opbrengsten daarvan, ook niet bij een grotere financiële prikkel als

gevolg van loondoorbetaling.³ Zo'n grotere prikkel voegt weinig toe aan de prikkel die er in kleine bedrijven al is als gevolg van sociale druk en de hoge marginale kosten van verzuim vanwege problemen met vervanging. Bovendien hebben kleine bedrijven minder mogelijkheden om zieke werknemers op een andere werkplek te laten re-integreren. Dit verklaart waarom de effecten van financiële prikkels in het kleinbedrijf kleiner zijn dan in het grootbedrijf.

7 Afweging financiële prikkels versus verplichtingen

De bestaande financiële prikkels zorgen ervoor dat bedrijven het verzuim willen beperken. Dit leidt tot zowel positieve (preventie en re-integratie) als negatieve gedragsreacties (risicoselectie, meer flexibele arbeidscontracten). Naast financiële prikkels hebben werkgevers in het kader van de Wet verbetering poortwachter ook verplichtingen opgelegd gekregen om zieke werknemers te re-integreren. Deze verplichtingen werken alleen als zij gepaard gaan met een reële financiële sanctie wanneer deze niet worden nagekomen. Voordeel is dat het financiële risico dan alleen wordt gedragen door werkgevers die niet goed hun best doen om re-integratieactiviteiten te ontwikkelen. Daardoor treden er minder negatieve bijwerkingen op.

Het is de vraag of met de huidige financiële risico's die werkgevers lopen het opleggen van verplichtingen toegevoegde waarde heeft. Verplichtingen (en daaraan gekoppelde financiële sancties) om risico's te verminderen zijn vooral zinnig in situaties waarin de verzekerde verder een relatief klein financieel risico loopt. Stel bijvoorbeeld dat er geen werkloosheidsverzekering zou zijn, dan zou een werkloze alles doen om aan het werk te komen. Verplichtingen om aan het werk te komen vanuit de overheid hebben dan geen toegevoegde waarde. Verplichtingen om te solliciteren worden juist opgelegd om het gebrek aan financiële prikkels (als gevolg van de werkloosheidsverzekering) te compenseren. Hetzelfde geldt voor de loondoorbetalingsplicht. Als werkgevers de financiële lasten van ziekte van hun werknemers dragen, dan hebben verplichtingen om die lasten te verminderen geen toegevoegde waarde. Maar als de werkgever verzekerd zou zijn voor de loondoorbetalingsperiode en er geen vervangingskosten zouden zijn, heeft de werkgever geen prikkel om de zieke werknemer te re-integreren. Een verplichting kan dan de (financiële) prikkel vormen om toch re-integratietrajecten aan te bieden.

³ Loondoorbetaling leidt via een lineaire verhoging van de verzuimkosten tot een constante verhoging van de marginale opbrengsten van verzuimpreventie. Aan de andere kant zullen de kosten van verzuimpreventie exponentieel stijgen bij lage en door de werkgever nauwelijks te beïnvloeden verzuimpercentages, waardoor ook de marginale kosten van preventie exponentieel toenemen.

8 Optimale duur loondoorbetaling

Bij kleine bedrijven zal de optimale duur van de loondoorbetaling korter zijn dan bij grote bedrijven. De kans op ziekte en arbeidsongeschiktheid ligt bij kleine bedrijven immers relatief laag, maar heeft grote gevolgen. Zij hebben weinig mogelijkheden om verzuim en arbeidsongeschiktheid verder terug te dringen. De positieve gevolgen van financiële prikkels (meer preventie en re-integratie) zijn daarom beperkt. Het punt waarop kleine bedrijven niets meer kunnen doen om de risico's te verminderen is voor hen dus eerder bereikt. Omdat de kosten van ziekteverzuim voor kleine bedrijven hoger zijn dan voor grote bedrijven, is een minder sterke (extra) financiële prikkel nodig om het verzuim in het kleinbedrijf te beperken. Voor het kleinbedrijf kan daarom een basisverzekering worden ingevoerd met een beperkt eigen risico, waarbij de premie afhankelijk is van sector en grootteklasse. Die basisverzekering kan zowel publiek als privaat worden georganiseerd.

Een verplichte publieke verzekering is naar alle waarschijnlijkheid goedkoper dan een vrijwillige private verzekering. Bij een vrijwillige private verzekering kan adverse selection optreden. Uit onderzoek van EIM blijkt dat werkgevers die geen ervaring hebben met ziekteverzuim zich minder vaak verzekeren (Ruis et al. 2009). Wanneer werkgevers met een laag verzuim zich niet verzekeren dan gaat de premie omhoog. Om bedrijven met een laag risico te trekken zullen verzekeraars polissen gaan aanbieden met een lagere dekking (bijvoorbeeld een hoger eigen risico). Bedrijven met een laag risico zullen overstappen naar de polis met de lagere dekking. Bedrijven met een hoog risico zullen in eerste instantie niet kiezen voor de lagere dekking. Daardoor gaat de premie voor de polis met volledige dekking omhoog en zullen op den duur ook bedrijven met een hoog risico kiezen voor een polis met lagere dekking. De premie voor de polis met de lagere dekking zal dan stijgen en de verzekeraar zal een polis met een nog lagere dekking bieden om de laag-risico-bedrijven te trekken. Dit proces kan doorgaan tot er geen verzekering meer wordt aangeboden. Omdat veel werkgevers zelf hun risico niet goed kunnen inschatten, is het onwaarschijnlijk dat dit werkelijk gebeurt. Het gros van de werkgevers (80%) verzekert zich wel. De meeste werkgevers geven aan dat de verzekering overeenkomt met hun wensen (Ruis et al. 2009). Verder kan er ook een omgekeerd effect optreden als bedrijven met een hoog risico eerder kiezen voor flexibele contracten in plaats van een private verzekering. Een andere reden is schaalvoordelen bij de risico-inschatting: een kleine verzekeraar zal het risico moeilijker kunnen inschatten en daarom een risico-opslag op de premie zetten. De publieke verzekeraar hoeft vanwege zijn omvang geen risico-opslag op zijn premie te zetten. Een verplichte publieke verzekering kent ook schaalvoordelen in de uitvoering. En ten slotte ervaren werkgevers bij een private verzekering administratieve lasten die te maken hebben met het zoeken naar de beste verzekeraar en het kiezen van het type contract.

Daartegenover staat dat private verzekeraars met elkaar concurreren, waardoor zij een prikkel hebben om efficiënt te werken en het verzuim terug te dringen. Bij een klassieke polis doen verzekeraars echter niets aan preventie of verzuimbegelei-

ding. Voor een verzekering waarbij de verzekeraar zorgt voor arbo- en verzuimbegeleiding moet extra worden betaald. Een enkele verzekeraar biedt premiekorting aan indien gekozen wordt voor een aanvullende verzekering (Ruis et al. 2009). Kennelijk hebben de meeste verzekeraars er geen fiducie in dat hun verzuimbegeleiding leidt tot een lager ziekteverzuim. Uit onderzoek naar eigen risico dragen voor de WGA blijkt verder dat er geen significant effect is van verzekeringsvorm (privaat of publiek) op werkhervatting (Cuelenaere et al. 2011).

Om kleine bedrijven een financiële prikkel te geven om verzuim te beperken is het voldoende om een laag eigen risico per bedrijf in te stellen (een ‘stop loss’ verzekering). Dit is beter dan een kortere loondoorbetalingperiode. Bij een korte loondoorbetalingsperiode heeft de werkgever geen prikkel meer om langdurig zieken te re-integreren. De kans is immers aanwezig dat de werknemer weer ziek wordt en de werkgever opnieuw een loondoorbetalingsperiode moet doorlopen (Böheim en Leoni 2011; Fevang et al. 2011). Bij een eigen risico per bedrijf hebben werkgevers wel een prikkel om langdurig zieke werknemers te re-integreren, zolang het totale eigen risico niet is overschreden. Daarbovenop kunnen de verplichtingen in het kader van de Wet verbetering poortwachter gehandhaafd blijven.

De nadelen van een private verzekering kunnen grotendeels worden weggenomen door een basispolis verplicht te stellen. Adverse selection treedt dan niet op. Ook zijn de zoekkosten voor werkgevers minder, omdat zij alleen hoeven te zoeken op prijs. Bij de keuze tussen private of publieke uitvoering gaat het dan vooral om de afweging tussen de voordelen van concurrentie tussen verzekeraars (waardoor zij mogelijk efficiënter werken) en de schaalnadelen van private verzekeraars ten opzichte van een publieke verzekeraar.

Voor grote bedrijven zijn de gevolgen van ziekte en arbeidsongeschiktheid veel beter voorspelbaar. Ook hebben zij veel meer mogelijkheden tot re-integratie, waardoor zij het risico kunnen beïnvloeden. Voor zeer grote bedrijven zal de optimale periode waarin zij zelf het risico van ziekte en arbeidsongeschiktheid dragen veel langer zijn dan voor kleine bedrijven. Zij zouden zelfs naast de kosten van loondoorbetaling ook de volledige WIA-lasten kunnen dragen. De verplichtingen in de Wet verbetering poortwachter kunnen dan voor hen vervallen.

Voor kleine bedrijven zal daarom de optimale mix liggen bij weinig financiële prikkels en meer verplichtingen, terwijl bij grote bedrijven de balans meer zal liggen bij veel financiële prikkels en weinig verplichtingen. Daarbij moet een mix van private en publieke verzekering worden vermeden.

Auteurs

Lucy Kok (e-mail: l.kok@seo.nl), Arjan Heyma (e-mail: a.heyman@seo.nl) en Marloes Lammers (e-mail: m.lammers@seo.nl) werken bij SEO Economisch Onderzoek.

Literatuur

- Andriessen, S., T.J. Veerman en K. Vijgen, 1995, Risicoselectie op de Nederlandse arbeidsmarkt. Selectieve aanstelling en afvloeiing van personeel op grond van (vermeende) risico's binnen de Ziektewet en WAO.
- Bakker, A.B., E. Demerouti, E. de Boer en W.B. Schaufeli, 2003, Job demands and job resources as predictors of absence duration and frequency, *Journal of Vocational Behavior*, vol. 62(2): 341-56.
- Barmby, T., J. Sessions en J. Treble, 1994, Absenteeism, Efficiency Wages and Shirking. *Scandinavian Journal of Economics* 1994, vol. 96(4): 561-66.
- Barmby, T. en G. Stephan, 2000, Worker Absenteeism: Why Firm Size May Matter, *The Manchester School*, vol. 68(5): 568-77.
- Böheim, R. en T. Leoni, 2011, Firms' moral hazard in sickness absences, IZA Discussion Paper 6005.
- Boonk, M.J.A., J.J. Diepenhorst en J.W. Nool et al., 1996, Augustusrapportage: een overzicht van de ontwikkeling van de arbeidsongeschiktheidsverzekeringen sinds 1993, Zoetermeer Ctsv.
- Brouwers, K.M.P., G.Th. Elsendoorn, F.M.J. Westhof en W.S. Zwinkels, 2000, Changes in Social Security Legislation: Impact on SME Behaviour, EIM, Zoetermeer.
- CBS, 2011, Ziekteverzuimpercentage: bedrijfstakken (sbi 1993) en bedrijfsgrootte. Bekeken 5 maart 2012 via: [http://statline.cbs.nl/StatWeb/publication/?DM=SLNL&PA=71737ned&D1=0&D2=0-4,10-13,17-18,21-22,25-28,32&D3=4,9,14,19,24,\(1-5\)-1&VW=T](http://statline.cbs.nl/StatWeb/publication/?DM=SLNL&PA=71737ned&D1=0&D2=0-4,10-13,17-18,21-22,25-28,32&D3=4,9,14,19,24,(1-5)-1&VW=T)
- Cuelenaere, B., T.J. Veerman, V. Thio, F. Reijnga en C. van den Burg, 2011, *Onderzoek evaluatie WIA*, Astri, Leiden.
- Dionne, G., B. Dostie, 2007, New evidence on the determinants of absenteeism using linked employer-employee data, *Industrial Labor Relations Review*: vol. 61(1): 108-120.
- Fevang, E., S. Markussen en K. Roed, 2011, The sick pay trap, Bonn: IZA, Discussion Paper 5655.
- Hansen, C.D. en J.H. Andersen, 2008, Going ill to work – What personal circumstances, attitudes and work-related factors are associated with sickness presenteeism?, *Social Science & Medicine*, vol. 67: 956-964.
- Hassink, W., 2011, Ziek is toch ziek? Over inspanning en verzuim op de werkvloer, *TPE-digitaal*: vol. 5(4): 109-124.
- Heymann, J., H.J. Rho, J. Schmitt en A. Earle, 2010, Ensuring a healthy and productive workforce: comparing the generosity of paid sick day and sick leave policies in 22 countries, *International Journal of Health Services*, vol. 40(1): 1-22.
- Jehoel-Gijsbers, G. en S. Hoff, 2001, Ontwikkelingen in de reïntegratie van uitkeringsontvangers. Sociaal en Cultureel Planbureau, Den Haag, Werkdocument 75.
- Jong, P. de, en M. Lindeboom, 2004, Privatisation of sickness insurance: Evidence from the Netherlands, *Swedish Economic Policy Review*, vol. 11: 121-43.
- Lindbeck, A., M. Palme en M. Persson, 2006, Job Security and Work Absence: Evidence from a Natural Experiment. Seminar Paper 743, Institute for international economic studies, Stockholm University.
- Koning P., 2009, Experience rating and the inflow into disability Insurance, *De Economist*, vol. 157(3): 315-335.
- Langman economen, 2008, Wat werkgevers weerhoudt, Notitie Belemmeringen voor een hogere arbeidsdeelname.

- Linder, H. en T. Veerman, 2003, Nederland wordt beter. De effecten van beleid en conjunctuur op het ziekteverzuim, Manuscript.
- Lochem, R.J. en T. Wijnands, 1995, De werkgever geprikkeld? Effectiviteit financiële prikkels voor werkgevers in de ZW, AAW en WAO, College van Toezicht Sociale Verzekeringen.
- Muysken, J. en T. Rutten, 2002, Disability in the Netherlands: Another Dutch disease? Cof-FEE – Europe, Maastricht University, Manuscript.
- Reijenga, F.A., T.J. Veerman en N. van den Berg, 2006, Onderzoek evaluatie wet verbetering poortwachter, nummer 363, Leiden: Astri.
- Ruis, A., P. Vroonhof en F. Westhof, 2009, Transparantie verzuimverzekeringen. Zoetermeer: EIM.
- Schellekens, E.I.L.M. et al., 1999, SZW-werkgeverspanel rapportage 1997-1998. Den Haag: SZW/Elsevier bedrijfsinformatie BV.
- Schliwen, A., A. Earle, J. Hayes en S.J. Heymann, 2011, The administration and financing of paid sick leave, *International Labour Review*, vol. 150(1-2): 43-62.
- Sonsbeek, J.M. van, en R. Gradus, 2011, Estimating the Effects of Recent Disability Reforms in The Netherlands. Tinbergen Institute: Discussion Paper TI 2011-121/3.
- Veerman, T.J., S. Andriessen en M.K. Koster, 1995, Verzuimbeleid voor eigen risico: gedragsreacties van grote werkgevers op de financiële prikkels in de Ziektewet. College van Toezicht Sociale Verzekeringen.
- Veerman, T. en J. Besseling, 2001, Prikkels en privatisering. Integrerende rapportage evaluatie wetgeving rond ziekteverzuim, *WAO en reïntegratie*, Leiden: Astri.
- Veerman, T.J., E.I.L.M. Schellekens, J.F.L.M.M. Dagevos, J.A. Duvekot, F. Marcelissen en P.G.M. Molenaar-Cox, 2001, Werkgevers over ziekteverzuim, Arbo en re-integratie. Eindrapportage van het ZARA/SZW-werkgeverspanel, Doetinchem: Elsevier bedrijfsinformatie BV.
- Veerman, T. en P. Molenaar-Cox, 2006, *Effecten van de wet verlenging loondoorbetaling bij ziekte van private verzuimverzekeringen*, Leiden: Astri.
- Vinberg, S., 2008, Workplace health interventions in small Enterprises: A Swedish longitudinal study, *Work*, vol. 30(4): 473-82.
- Werff, S. van der, M. Volkerink, A., Heyma en P. Bisschop, 2012, Wat maakt oudere werknemers aantrekkelijk?, SEO-rapport 2012-63, Amsterdam: SEO Economisch Onderzoek.
- Willems, J.H.B.M., 1998, Privatisering van de Ziektewet: ervaringen van bedrijfs- en verzekeringsartsen, *Tijdschrift voor Bedrijfs- en Verzekeringsgeneeskunde*, vol. 6(4).
- Winkelmann R., 1999, Wages, firm size and absenteeism, *Applied Economics Letters*, vol. 6(6): 337-41.

De zoektocht naar optimale loondoorbetaling bij ziekte

Boukje Cuelenaere en Theo Veerman

Werkgevers kregen in de afgelopen twintig jaar met steeds meer prikkels te maken gericht op het verlagen van ziekteverzuim en instroom in de arbeidsongeschiktheidsregelingen. De beoogde versterking van de positie en re-integratie van (zieke) werknemers wordt echter ondergraven als de werkgever reageert met risicoselectie en het overschakelen op meer flexibele arbeid. In dit artikel gaan we na of er tussen deze twee tegengestelde krachten een punt is te vinden waar enerzijds de positieve, gewenste effecten maximaal zijn en de negatieve, ongewenste effecten zo beperkt mogelijk blijven. We concluderen dat het wellicht tijd wordt om positieve prikkels te overwegen: niet de vervuiler betaalt maar de schoonmaker wordt beloond.

1 Inleiding

In het overheidsbeleid ten aanzien van ziekteverzuim en arbeidsongeschiktheid zijn steeds meer prikkels voor werkgevers opgenomen. Deze ontwikkeling is in de jaren 90 ingezet en heeft met de recente wet Bezava (beperking ziekteverzuim en arbeidsongeschiktheid vangnetters) een voorlopig eindpunt gekregen. Na deze reeks van maatregelen zijn er recent ook voorstellen gedaan om de prikkels te vermindere(n). Onder meer in de verkiezingsprogramma's 2012 van SP en PvdA wordt ervoor gepleit om de loondoorbetalingsperiode te verkorten tot één jaar, omdat de huidige periode van twee jaar als een belemmering wordt ervaren om werknemers in vaste dienst aan te nemen. De vraag is nu actueel of deze prikkels nog wel voldoende gewenst effect oproepen of dat inmiddels een andere vorm van dit instrumentarium overwogen moet worden. In dit artikel staat dan ook de volgende onderzoeksvraag centraal: 'Wat is, gezien de verschillende (positieve dan wel negatieve) effecten van de financiële prikkels op werkgevers wat betreft verzuim- en re-integratiebeleid en aannamebeleid, een optimale duur van de loondoorbetalingsplicht bij ziekte en premiedifferentiatie / eigen risicodracht WGA?'

Ter beantwoording van deze vraag is gebruik gemaakt van de empirische Nederlandse literatuur uit het verleden. Gezien de specifieke Nederlandse beleidscontext waarin werkgevers meer verantwoordelijkheid dragen voor de kosten van het

ziekteverzuim dan in andere landen, is gekeken naar de gedragsreacties van Nederlandse werkgevers.

Het beleid dat beoogde het ziekteverzuim en arbeidsongeschiktheid terug te dringen, wordt algemeen als succesvol beschouwd. Vergeleken met de jaren tachtig van de vorige eeuw is het volume van verzuim en arbeidsongeschiktheid ruwweg gehalveerd. Aan die daling blijken vrijwel alle wetswijzigingen een bijdrage te hebben geleverd. Zo schatten Van Sonsbeek en Gradus (2010) dat over de periode 1999-2009 de daling van de instroomkans in de WAO/WIA voor twee derde samenhangt met maatregelen die al voor de WIA zijn genomen en voor een derde met de WIA. Zij stellen dat de daling van de WAO/WIA instroom als volgt kan worden verklaard: 13% door de invoering van premiedifferentiatie, 22% door de aanscherping van verplichtingen in het kader van de WVP, 13% door de strengere keuring (het nieuwe Schattingsbesluit) en 23% door de WIA. De effecten van loondoorbetaling op zich zijn niet in deze analyse opgenomen.

Waar het gaat om de ingevoerde financiële prikkels voor werkgevers zijn drie vormen te onderscheiden:

- Loondoorbetaling bij ziekte (wetten TZ/Arbo, Wulbz, VLZ).
- Premiedifferentiatie (wetten TAV, Pemba, WAO/WGA).
- Mogelijkheid tot eigen risicodragerschap (ZW, WAO/WGA).

Bij al deze vormen zijn er overigens mogelijkheden voor werkgevers om de prikkels te mitigeren door middel van private verzekeringen.

Op de beleidstheorie achter de verschillende (al dan niet financiële) maatregelen gaan we hier nader in. Het is van belang om nu al te signaleren dat er, naast de positieve effecten van het gehele pakket aan maatregelen (plus de bestaande ontslagbescherming tijdens ziekte gedurende twee jaar) op preventie en re-integratie, ook negatieve effecten kunnen optreden. Zo kunnen werkgevers in plaats van preventie en re-integratie pogen werknemers met een verondersteld risico te weren door risicoselectie ‘aan de poort’, het teruggrijpen op flexibele / tijdelijke arbeidscontracten of door ontslag na (of tijdens) ziekte (Cuelenaere en Veerman, 2011). Deze twee effecten werken tegen elkaar in: de beoogde versterking van de positie en re-integratie van (zieke) werknemers wordt ondergraven als de werkgever reageert met risicoselectie en het overschakelen op meer flexibele arbeid (zoals tijdelijke aanstellingen in plaats van vaste).

De vraag in dit artikel is of er tussen deze twee tegengestelde krachten een punt is te vinden waar enerzijds de positieve, gewenste effecten maximaal zijn en de negatieve, ongewenste effecten zo beperkt mogelijk blijven. In principe zijn daarbij alle drie de vormen van financiële prikkels aan de orde, maar de aandacht zal in het bijzonder uitgaan naar de loondoorbetaling bij ziekte.

Na deze inleiding schetsen we in de tweede paragraaf kort de historie en de context van de wetgeving. In de derde paragraaf gaan we in op de beleidstheorie en geven we aan wat reeds bekend is over het optreden van de verschillende effecten op de prikkels. Ten slotte bespreken we de antwoorden op de beleidsvragen die met

het huidige materiaal gegeven kunnen worden en gaan we in op enkele actuele ontwikkelingen.

2 Historie en context van wetgeving en prikkels

Eigen risicodracht: een oud fenomeen. In de geschiedschrijving van de ‘moderne’ wet- en regelgeving wordt vaak het jaar 1992 als startpunt genomen. Financiële prikkels speelden echter ook voor 1992 al een rol. Zo kende de Ziektewet al sinds jaar en dag de eigen risicodracht. Werkgevers konden hetzij met een groep bedrijven (afdelingskassen), hetzij individueel (eigen risicodragers) toestemming vragen aan hun bedrijfsvereniging – de toenmalige uitvoerder van de ZW - om zelf de uitkeringskosten en eventueel ook de uitvoering te dragen. Men sprak hier, in het jargon, van de ‘Akers’. Dit was geen uitzonderlijk fenomeen: de Akers omvatten begin jaren '90 ongeveer een kwart van de ZW-verzekerde werknemers. Gemiddeld hadden de Akers een lager verzuim dan de andere bedrijven (de ‘omslagleden’), maar dat op zich vormt geen bewijs voor de effectiviteit van financiële prikkels. Er was immers altijd sprake van een kip-ei-probleem: was de eigen risicodragerschap nu de oorzaak van het lagere verzuim, of kozen werkgevers die door weke oorzaak ook een laag verzuim hadden eerder voor eigen risicodragerschap? Deze vraag is nooit definitief beantwoord; waarschijnlijk hebben beide mogelijke verklaringen een kern van waarheid. Voor de goede orde: in de WAO was destijds nog geen sprake van eigen risicodracht.

Verzuim was ook voordat vanaf 1992 de nieuwe financiële prikkels werden ingevoerd een dure zaak voor het bedrijf. Verzuimadviseurs lieten in de jaren '80 niet na om werkgevers voor te rekenen, welke kosten (directe en indirecte) hoog verzuim met zich meebrengt ook buiten de salariskosten van de zieke plus diens eventuele vervanger.

Overzicht van wet- en regelgeving. De periode 1989-1991 liet een aantal inleidende schermutselingen zien waarin sociale partners en het kabinet hun positie bepaalden. Dat bleek niet eenvoudig, en in 1991 kwam de SER niet tot een unaniem advies. In reactie daarop kwam het kabinet zelf met een verregaand pakket maatregelen, waarvan de eersten in 1992 werden neergelegd in wetgeving. De reeks financiële prikkels is kort samengevat de volgende.

1992 (Wet TAV): hier ging het om drie maatregelen: invoering *premiedifferentiatie in de Ziektewet* (werkgevers gingen meer ZW-premie betalen naarmate hun verzuim hoger was); invoering *bonus/malus malussysteem in de WAO* (opslag / korting op werkgeverspremie WAO) en de *afschaffing bovenwettelijke verzekeringen Ziektewet*. De ziektewetuitkering ging op dat moment in na twee wachtdagen en bedroeg 70% van het loon. In de praktijk hadden veel werkgevers zich verzekerd zodat zij hun werknemers meer dan 70% konden betalen en ook gedurende de twee wachtdagen konden betalen, waarmee deze prikkels voor de werknemer in feite

vervielen. verviel) en tot dan toe (voorheen waren vele werkgevers hoger verzekerd dan de wettelijke 70% uitkering met twee wachtdagen).

1994 (Wet TZ/Arbo): invoering van *loondoorbetaling tijdens ziekte* van 2 weken (kleine werkgevers) respectievelijk 6 weken (grotere werkgevers); tevens verruiming van de mogelijkheid om als werkgever het *eigen risico voor het volle ZW-jaar* te dragen.

1996 (Wulbz): *verlenging van de loondoorbetalingperiode* in de ZW van 2/6 weken tot de volle 52 weken, waarmee in feite alle werkgevers tot eigen risicodragers werden verklaard.

1998 (Pemba): invoering van *premiedifferentiatie in de WAO*, en van de mogelijkheid voor werkgevers om voor de eerste 5 uitkeringsjaren WAO *eigen risicodragers* te worden.

2004 (VLZ): *verlenging van de loondoorbetalingperiode* in de ZW van 52 tot 104 weken.

2005 (WIA/WGA): invoering WIA met *premiedifferentiatie over de eerste 10 WGA-uitkeringsjaren*, respectievelijk de mogelijkheid voor werkgevers om *eigen risicodragers WGA* te worden over die eerste 10 jaar. Deze mogelijkheid geldt niet voor de IVA, omdat dit risico nauwelijks door de werkgever beïnvloedbaar wordt geacht.

Het gaat hier om prikkels richting werkgevers die gericht zijn op de werknemers die zij in (vaste) dienst hebben. Vanaf de invoering van de loondoorbetaling bij ziekte zijn werknemers in tijdelijke dienst hiervan uitgesloten voor wat betreft de betaling na afloop van hun dienstverband. De tijdelijke werknemers, en dit geldt ook voor uitzendkrachten, vallen onder het vangnet Ziektewet.

Dit palet van maatregelen is recent aangevuld met maatregelen om het ziekteverzuim en de arbeidsongeschiktheid van vangnetters terug te dringen (Wet Beza-va). Hierbij worden meer financiële prikkels voor werkgevers voor deze werknemers ingevoerd. Het gaat dan zowel om loondoorbetaling als om premiedifferentiatie. De individuele premiedifferentiatie heeft alleen betrekking op de grotere werkgevers. Voor kleinere werkgevers geldt geen individuele, maar een (deels) sectorale premiedifferentiatie.¹

Al met al laat de ontwikkeling van de wet- en regelgeving enkele algemene lijnen zien:

- Over de hele periode 1992-2005 is een consequente toename van financiële prikkels zichtbaar. In de Ziektewet uit zich dat in de toenemende loondoorbeta-

¹ De grootteklassen zijn als volgt: >100* de gemiddelde loonsom = grote werkgever met volledig gedifferentieerde WGA=premie; 10-100 = middelgrote werkgever met gedeeltelijk individueel gedifferentieerde en gedeeltelijk sectorale premie en < 10 = kleine werkgever met sectorale premie.

lingsperiode (2/6 weken, 52 weken, 104 weken), in de WGA/WAO in de toenemende duur van de (optionele) eigen risico-periode (5 jaar, 10 jaar).

- Niet alle ooit ingevoerde financiële prikkels blijken haalbaar: de bonus-malusregeling (in het bijzonder uiteraard de malus) stuitte op veel verzet onder werkgevers en bleek ook voor de rechter geen stand te houden. Rechters gaven in hun uitspraken aan dat werkgevers te weinig middelen hadden om een malus aan te vechten omdat zij bijvoorbeeld geen toegang hadden tot de medische dossiers.
- Naast financiële prikkels is er ook steeds sprake van andere maatregelen, zoals de voorgeschreven processtappen in de WVP (met de mogelijkheid van sancties achter de hand) en de aanscherping van de toetredingscriteria voor de WAO. Daardoor is het lastig om de effecten van de diverse maatregelen van elkaar te onderscheiden.
- Bij elke majeure uitbreiding van de financiële verantwoordelijkheid van werkgevers worden, mede ter voorkoming van ongewenste risicoselectie, tevens maatregelen genomen die de re-integratie van zieke werknemers beogen te versterken (wet REA, no-riskpolis).

3 Beleidstheorie en effecten

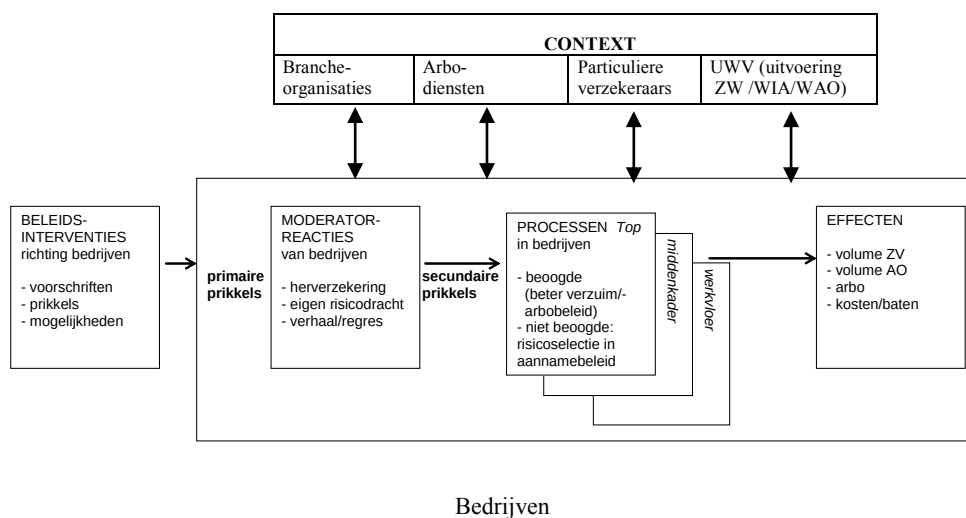
De vele wijzigingen in de wet- en regelgeving sinds 1992 staan niet los van elkaar, maar passen in een (impliciete) beleidstheorie over de keten van gedragsreacties die zich zullen voordoen bij bedrijven (en andere actoren) naar aanleiding van de verschillende maatregelen. Deze keten is weergegeven in schema 2. Ook de reacties van werkgevers op financiële prikkels en de effecten daarvan zijn in dit kader te interpreteren.

Het model van de beleidstheorie is destijds ontwikkeld in het kader van de evaluatie van de diverse maatregelen die in het vorige hoofdstuk werden besproken (Veerman en Besseling, 2001). Dit was onder meer het conceptueel model achter een grootschalig, meerjarig panel-onderzoek onder werkgevers (het zogeheten ZARA-Werkgeverspanel). Uitgangspunt zijn de beleidsinterventies van de overheid, die de vorm kunnen hebben van wettelijke voorschriften (regels), financiële prikkels en ‘mogelijkheden’ (bijvoorbeeld de mogelijkheden tot eigen risicodracht of tot faciliteiten en subsidies ter bevordering van re-integratie). De financiële prikkels duiden we aan als ‘primaire prikkels’ omdat werkgevers de invloed daarvan nog kunnen wegnemen of modereren. Meest gebruikt hiervoor zijn de (her)verzekering van de loondoorbetalingsplicht of het mitigeren van hevige premieschommelingen die kunnen ontstaan bij premiedifferentiatie. Door zulke mechanismen worden primaire prikkels omgezet in ‘secundaire’ – en dat zijn de prikkels die werkgevers ondervinden en waarop ze hun gedragsreacties zullen baseren. In theorie is het mogelijk om via moderator-reacties de primaire prikkels geheel ‘weg te verzekeren’. Het moge duidelijk zijn dat moderator-reacties zoals herver-

zekering van cruciaal belang zijn voor de werking van de prikkels en de gedragsreacties van bedrijven daarop.

Die gedragsreacties oftewel processen vallen uiteen in de beoogde en de niet beoogde reacties. Tot de eerste categorie behoren preventie en beperking van verzuim en arbeidsongeschiktheid en bevordering van re-integratie. Niet beoogde reacties zijn doorgaans ook niet gewenste reacties zoals risicoselectie in het personeelsbeleid. De beleidstheorie veronderstelt vervolgens dat deze processen resulteren in de gewenste daling van de volumes ziekteverzuim en arbeidsongeschiktheid, mede in combinatie met een verbetering van arbeidsomstandigheden.

Figuur 1 De beleidstheorie



De beleidstheorie veronderstelt een keten van interventies, reacties en effecten. Maar een keten is zo sterk als de zwakste schakel. Als er sprake is van zwakke of missende schakels, komt het hele proces wellicht niet op gang. Dit geldt voor de keten van prikkels tot effecten, maar ook voor de uitvoering van preventie tot en met re-integratie: hoe meer die uitvoering in één hand ligt, hoe minder overdrachtsmomenten in die keten zitten die duurverlengend kunnen werken.

Primaire en secundaire effecten: verzekeringen. De mate van private herverzekering (en de polisvoorwaarden van de verzekeringen) is een belangrijke factor die de sterkte van de secundaire prikkels bepaalt. Deze is een combinatie van de dekingsgraad van verzekeringen en de uitkeringshoogte. Er is kennelijk een bepaalde grens aan de verzuimrisico's die werkgevers nog zelf durven te nemen, en waarboven zij het risico te groot vinden. Een grote financiële prikkel kan ook met zich meebrengen dat een bedrijf (zeker een klein en/of niet-verzekerd bedrijf) uiterst kwetsbaar is ingeval van hoog verzuim en/of WGA-instroom. Eén zeer langdurig

zieke in een bedrijf van, zeg, vijf werknemers kan in het ergste geval leiden tot faillissement (het is niet bekend in hoeverre dit ook werkelijk voorkomt).

Tot 1996, toen de loondoorbetalingsperiode nog 2 respectievelijk 6 weken bedroeg (voor kleine respectievelijk grote bedrijven), bleef de dekking van private verzuimverzekeringen beperkt tot een kleine 10% van de werkgevers (uiteraard vooral kleine werkgevers). Dit ondanks het feit dat de eerste 2 respectievelijk 6 weken (van alle verzuimgevallen samen) ongeveer de helft van alle verzuimdagen omvat. De weinig herverzekerde 2-6-weken-regeling was derhalve een forse prikkel.

Daarna volgde de uitbreiding van de loondoorbetalingsperiode naar 52 weken (Wulbz), die direct effect had op de verzekeringen: binnen een jaar was 80% van de werkgevers verzekerd. Interessant is dat de meest gangbare verzekeringsvorm de oude 2-6 weken-dekking was; kennelijk een grens waarbij veel werkgevers zich wel goed thuis voelden.

Eigen risicodracht WAO / Pemba – met dekking bij een private verzekering – kwam aanvankelijk traag op gang: in 2000, twee jaar na invoering, hadden de ERD-verzekeringen (in de zin van WAO / Pemba) een marktaandeel van slechts 5% (in termen van loonsom / aantal werknemers). De ERD-verzekeringen in de zin van de WGA – en daarin zitten ook veel werkgevers die al onder de WAO overstapten naar een private uitvoerder, zodat de ERD/WGA een vliegende start had – doen het wat dat betreft beter. Hun marktaandeel is opgelopen van 16% in 2007 naar 45% van de verzekerde loonsom in 2012. Deze ontwikkeling betekent dat de prikkel die in de (publieke) WGA is ingebouwd in de vorm van een breed gespreide premiedifferentiatie, voor een groeiend deel van de werkgevers wordt gedempt door eigen risicodracht annex private verzekering.

In financieel opzicht is het, net als voor de ononderbroken gevalsbehandeling, van belang om de zaken zo veel mogelijk in één hand te houden. Naarmate de loondoorbetalingsperiode en de WGA-periode van samen maximaal 10 jaar langer bij één werkgever, verzekeraar of uitvoeringsorganisatie zijn ondergebracht is immers de winst van een geslaagde vroegtijdige re-integratie groter omdat de terugverdiensijd langer is. Neem iemand die in het derde ziektejaar re-integreert en daarmee uit de WGA raakt. Dit levert een besparing van maximaal 7 uitkeringsjaren op. Ware de eigen risicoperiode 5 jaar (zoals onder WAO / Pemba) dan was de terugverdiensijd slechts 2 jaar geweest en dat kan net betekenen dat in het ene geval een dure interventie bedrijfseconomisch wel verantwoord is en in een ander geval niet. Dat was destijds ook de achtergrond van de keuze voor de zeer lange WGA-eigen risico-periode van 10 jaar.² Dit was niet omdat de regering verwachtte dat er tegen het *einde* van die periode nog allerlei re-integratie-inspanningen genomen zouden worden, maar juist om via een lange periode de kans op *vroegtijdige* re-integratie-inspanningen (en daarmee een zo lang mogelijke terugverdiensijd) zo groot mogelijk te maken.

² Het verbond van Verzekeraars noemt dit argument expliciet in een brief van 12 juni 2006 verwijst voor deze argumentatie naar *Verzekerd van een effectieve prikkel, Een verkennend onderzoek naar het effect van private uitvoering van de WGA*, W.Zwinkels, P. Brouwer, A. Braat, 2006, TNO.

Gewenste effecten. De financiële prikkels die in de jaren negentig werden ingevoerd, hadden als doel werkgevers te stimuleren het ziekteverzuim en daarmee de instroom in de WAO terug te dringen. Hier laten we aan de hand van beschikbaar empirisch onderzoek zien welke effecten de prikkels teweeg brachten. Het gewenste positieve effect werd snel na invoering bereikt. De eerste financiële prikkels, die meer kosten van ziekteverzuim bij de werkgever legden, leidden inderdaad tot meer re-integratieactiviteiten voor zieke werknemers (Andriessen e.a. 1995). Na verloop van tijd nam de sterkte van dit effect af en verslaptte de aandacht. Onderzoek onder MKB-bedrijven liet zien dat de toegenomen aandacht voor verzuimbeleid in 1999 in 2002 was afgenomen (Muijnck en Hessels, 2003). Het onderzoek naar de reactie van grote werkgevers op de eerste prikkels in de ZW, liet zien dat met name bedrijven met een hoog verzuim actiever verzuimbeleid gaan voeren en meer aandacht besteden aan preventie en aan arbobeleid. Dit leidde ook tot een daling van het verzuim. Dit was aantoonbaar een directe reactie op deze prikkels omdat bedrijven die niet met deze prikkels te maken hadden (eigen risicodragers ZW) ook niet zo reageerden (Veerman e.a. 1995). De reactie op de directe prikkel van 2/6 weken loondoorbetaling was bij veel bedrijven het uitvoeren van activiteiten die leiden tot daling van verzuim. De minder directe prikkel van premiedifferentiatie heeft minder beoogd effect bij werkgevers. Het lijkt erop dat werkgevers zich eerst bewust moeten zijn van het bestaan en de werking van deze prikkel alvorens zij hun activiteiten versterken (Koning, 2012). Voor zover werkgevers reageren op de prikkel van premiedifferentiatie liet eerder onderzoek zien dat grote werkgevers dit sterker doen dan de kleine werkgevers (Veerman en Besseling 2001)³.

De reactie op de mogelijkheid van eigen risicodragerschap in termen van positieve effecten (toegenomen inspanningen gericht op verzuimbepierking en re-integratie) en negatieve effecten (alle vormen van risicoselectie) is moeilijker te bepalen. Werkgevers die voor de WGA eigen risicodragers worden doen dat omdat zij hier financieel voordeel van verwachten (Cuelenaere, Veerman e.a. 2009 en lopend onderzoek naar WGA). Zij hebben geen lagere instroom in de WGA. Hiermee kan voorlopig gesteld worden dat ERD-werkgevers niet meer dan de publiek verzekerde werkgevers reageren op de bestaande prikkels van loondoorbetaling. Door het eigenrisicodragerschap wordt het effect van premiedifferentiatie grotendeels teniet gedaan.

Al met al blijkt een positieve reactie op de prikkels in de vorm van versterkt verzuim- en re-integratiebeleid bij bedrijven na invoering van de prikkels te zijn opgetreden. Mede hierdoor daalde het verzuim bij de bedrijven. De reactie was het sterkst bij bedrijven met een hoog verzuim en bij grote bedrijven (Veerman en Cuelenaere 2011).

Ongewenste effecten: risicoselectie. Het belangrijkste ongewenste effect van financiële prikkels is dat werkgevers, in plaats van goed verzuim- en arbeidsongeschiktheidsbeleid te voeren, wellicht overschakelen naar meer risicoselectie (ge-

³ Zelfrapportage werkgevers over verzuimbeleid.

zondheidsselectie) in het personeelsbeleid en naar het aanbieden van tijdelijke / flexibele banen. Hierdoor kunnen werknemers in een meer ongunstige positie op de arbeidsmarkt kunnen belanden (en eventueel terecht komen in het ‘vangnet-Ziektewet’). Bij ‘risicoselectie’ wordt soms alleen gedacht aan het selectief in dienst nemen (dan wel: afwijzen of niet in dienst nemen) van nieuwe kandidaat-werknemers zonder gezondheidsproblemen. Dit fenomeen is bekend als instroomselectie. Maar ook nadat werknemers in dienst zijn gekomen kan nog op twee manieren risicoselectie optreden (Cuelenaere en Veerman, 2011):

- verlengde instroomselectie: selectie bij verlenging van een tijdelijk dienstverband;
- uitstroomselectie: selectie bij beëindiging van een vast dienstverband.

Werkgevers trachten in alle fasen te selecteren op gezondheid, ook los van de financiële prikkels. Met de invoering van de financiële prikkels is deze neiging bij werkgevers wel sterker geworden. Onderzoek in het MKB liet zien dat risico’s die met het personeel zelf samenhangen en die dus niet samenhangen met de markt en die nauwelijks beïnvloedbaar zijn door de werkgever, zwaar wegen voor ondernemers en dan met name voor ondernemers in het kleinbedrijf (Langman Economen 2008). Binnen deze risico’s wegen de mogelijke kosten voor ziekte en arbeidsongeschiktheid het zwaarst. Voor 33% van de ondernemers is dit naar eigen zeggen zelfs een belemmering om personeel aan te nemen. Voor een deel van de ondernemers wegen deze risico’s zo zwaar dat ze liever ‘nee’ verkopen of een freelancer inhuren dan zelf personeel aannemen (voor een groot deel gaat het hierbij wel om eenmanszaken die sowieso niet met personeel zouden willen werken terwijl daar misschien wel markt voor zou zijn).

Ook de tweede evaluatie van de wet flexibiliteit en zekerheid (Flexwet) bracht aan het licht dat andere vormen van flexibilisering meer worden gebruikt waarbij de werkgever veel minder risico’s loopt (Knecht e.a. 2007). De onderzoekers wijzen hier op het gebruik van zzp’ers en payrolling, waarbij de payrollonderneming de administratieve lasten en de ZW- en WGA-risico’s draagt. Zij constateren dat het uitbesteden in ieder geval veel aantrekkelijker is geworden voor werkgevers met het toegenomen aantal werkgeversrisico’s op het terrein van ziekte en arbeidsongeschiktheid.

Over uitstroomselectie is minder empirisch materiaal voorhanden. Recent onderzoek onder einde dienstverbanders (mensen die ziek uit dienst gaan na een tijdelijk of vast dienstverband en dan recht hebben op een Ziektewetuitkering) liet zien dat volgens werknemers hun gezondheid duidelijk meespeelt in het al dan niet verlengen of voortzetten van hun contract (Van den Burg e.a. 2012).

In de afgelopen jaren is het aandeel flexibele arbeid op de arbeidsmarkt toegenomen.⁴ De mate waarin dit het effect is van de toegenomen risico’s voor werkge-

⁴ De omvang van de toename is afhankelijk van de gekozen definitie. CBS cijfers waarin ‘tijdelijk met uitzicht op een vast dienstverband’ ook als flexibele arbeid wordt gerekend komen tot een toename van 5% in 15 jaar: 20% in 1996 en 25% in 2013.

vers (en aan de wens om die te ontwijken) is niet goed in te schatten. Wel zijn er aanwijzingen dat dit steeds belangrijker wordt.

Effecten van verlengde loondoorbetaling naar twee jaar. De literatuur laat zien dat de werking van de financiële prikkels tot aan het einde van het *eerste* ziektejaar door de bank genomen effectief was. De prikkels hadden een activerende invloed op werkgevers, mede door de synergie van diverse maatregelen. Maar die positieve werking is ook het makkelijkst zichtbaar en meetbaar, uit te drukken in maat en getal. Het terugdringen van het ziekteverzuim en de instroom in de arbeidsongeschiktheidsregelingen zijn hiervan de meest duidelijke voorbeelden.

De tegenhanger van die positieve, activerende effecten zijn vooral risicoselectie. Is het al lastig om het positieve directe effect van prikkels op verzuimreductie te bepalen, veel moeilijker is dit nog voor de negatieve effecten door risicoselectie. Of de verschillende effecten zich ook voortzetten in het tweede ziektejaar (VLZ) dan wel het tweede wachtjaar WIA, is moeilijker vast te stellen. Er is nog niet veel empirische literatuur over dat tweede jaar. De belangrijkste uitzondering daarop is het cohort-onderzoek ‘de weg naar de WIA’, dat wel een kijkje gunt in de ‘black box’ van het tweede jaar (en dat daarvan tevens een vergelijking mogelijk maakt met de situatie van voor de WIA (2003) (Van der Burg et al., 2011). Dit cohort betreft een groep 12-maands zieke werknemers die in 2008, en twee maal daarna, zijn ondervraagd. De methodiek is dezelfde als die van een onderzoek onder 12-maands zieken uit 2003, dus uit een periode voor de verlenging van de loondoorbetaling (maar wel reeds onder het regime van de WVP). Het onderzoek meet dus niet rechtstreeks de reactie van werkgevers, maar de *perceptie* daarvan bij werknemers. Het onderzoek geeft aan dat het aantal langdurig (12-maands) zieken, als percentage van de verzekerde populatie, in 2008 is afgenomen vergeleken met de situatie in 2003 (van 1,4% naar 1,0 à 1,2%). Dat bevestigt nog eens de effectiviteit van de maatregelen over de periode tot en met het eerste ziektejaar. De begeleiding van langdurig zieke werknemers is – in de ogen van die werknemers – in 2008 verbeterd ten opzichte van 2003. Werknemers oordelen in 2008 positiever over de inspanningen van de werkgever en de bedrijfsarts dan in 2003, zij krijgen vaker werkplek-aanpassingen aangeboden en ontvangen ook vaker begeleiding door andere instanties dan de bedrijfsarts. Dit alles ondanks het feit dat de langdurig zieken van 2008 géén significant betere gezondheid hebben dan die van 2003. Hier lijken zich dus ook positieve effecten van de uitbreiding van de financiële prikkels te manifesteren.

De positieve effecten van het tweede ziektejaar hebben echter ook een keerzijde. Deze effecten doen zich voor bij de *werknemers*, dus degenen die een arbeidsrelatie met een werkgever hebben. Echter, bij de langdurig zieke niet-werknemers – de ‘vangnetters’ – is de situatie veel minder rooskleurig. Zij hebben geen werkgever die zich voor hen inspannt en die hen een arbeidsplaats kan aanbieden. Gevolg is dan ook dat zij veel minder vaak dan werknemers weer aan de slag komen (en veel vaker in de WIA belanden, dan wel in de groep ‘35-minners’). Zij zitten in een moeilijke positie en zullen vaak zijn aangewezen op tijdelijk werk en andere vor-

men van flexwerk, zeker ook wanneer men bedenkt dat werkgevers vandaag de dag vrijwel geen werknemers meer direct in vaste dienst nemen en alleen nog tijdelijke banen aanbieden – een vorm van ‘verlengde instroomselectie’ (UWV, 2012). Er zijn dus diverse tekenen dat de activerende werking van het tweede jaar loondoorbetaling duidelijk aanwezig is voor werknemers, maar zich niet uitstrekt tot de groep vangnetters voor wie de toegang tot een betaalde baan toch al moeizaam is als gevolg van risicoselectie in het personeelsbeleid.

4 De beleidsvragen beantwoord?

Actuele discussie over prikkels. Hier gaan we terug naar de hoofdvraag voor dit paper: wat is gezien de verschillende effecten van de werkgeversprikkels de optimale mix van maatregelen en daarbij de optimale periode van loondoorbetaling? Deze vraag bespreken we tegen de achtergrond van de actuele ontwikkeling rond prikkels voor werkgevers.

De prikkels die tot nu toe zijn ingevoerd hadden allemaal betrekking op de werknemers met een vast dienstverband. Voor deze werknemers werd de werkgever verondersteld om enerzijds risico te kunnen lopen en anderzijds invloed te kunnen uitoefenen op de schadelast door adequaat verzuimbeleid. De wet Bezava (beperking ziekteverzuim en arbeidsongeschiktheid vangnetters) introduceert voor het eerst prikkels voor werknemers in tijdelijke dienst. Beoogd wordt om het vermijden van risico's tegen te gaan. Waar werkgevers nu het risico van loondoorbetaling trachten te beperken door risicoselectie en het minder aannemen van mensen in eigen vaste dienst, heeft dat straks minder effect. Ook voor de tijdelijke werknemers wordt de werkgever verantwoordelijk. Tegelijkertijd is op dit moment niet duidelijk hoe werkgevers invloed op dit risico kunnen uitoefenen. In de eerste periode van het beroep op de ziektewet, rond het moment van ziek uit dienst gaan, zijn hier wellicht nog meer mogelijkheden voor. Na verloop van tijd is de kans echter groot dat de werkgever de zieke ex-werknemer uit het oog verliest en wel aangeslagen wordt (door middel van premiedifferentiatie) op het moment dat deze ex-werknemer alsnog in aanmerking komt voor een WIA-uitkering. Dit is een duidelijk voorbeeld van een prikkel die laat ingezet wordt en weinig directe relatie heeft met de gebeurtenis (ziek uit dienst laten gaan). Op dit moment is de situatie rond de beheersing van dit risico onduidelijk. Dit blijkt onder meer uit het feit dat verzekeraars zeer terughoudend zijn om werkgevers die eigenrisicodrager zijn verzekeringen voor dit ziekterisico aan te bieden.

Waar deze recente wet een voorbeeld is van een toename van prikkelwerking, gaan er ook stemmen op om de prikkelwerking juist te beperken en beter te richten. Zowel de PvdA als de SP hadden in hun verkiezingsprogramma het punt ‘verkorting van de loondoorbetalingsperiode bij ziekte naar 1 jaar’ opgenomen. Recent mengde ook de CNV voorzitter Jaap Smit zich in de discussie met een pleidooi om in ieder geval voor het MKB de loondoorbetalingsperiode te beperken tot 1 jaar.

Hij geeft de voorkeur aan het weer (publiek) verzekeren van de ziekteperiode.⁵ Hij beargumenteert dit met de ervaring dat kleine werkgevers nu nauwelijks mensen durven aannemen.

Op basis van de ervaringen met de prikkelwerking in de wet- en regelgeving ten aanzien van ziekteverzuim en arbeidsongeschiktheid, zoals hier beschreven, kunnen we deels nagaan in hoeverre deze ontwikkelingen wenselijk zijn. Daarbij richten we de aandacht op het inperken van de periode van loondoorbetaling en anderzijds op de uitbreiding van de prikkelwerking naar tijdelijke werknemers.

Uit de literatuur komt naar voren dat met name kleine werkgevers sterk risicomijdend zijn. Onzekerheid over kosten komt de bedrijven van kleine werkgevers niet ten goede. Zij kunnen de onzekerheid opheffen door zich te verzekeren. De Jong en Lindeboom onderzochten in 2003 of herverzekering van dit type risico's alsnog tot ongewenst gedrag zou leiden (De Jong en Lindeboom, 2003). Dat blijkt niet het geval, werkgevers trachten alsnog de kans op het optreden van het risico tot een minimum te beperken.

Positieve en negatieve effecten van prikkels. De prikkels die sinds 1992 zijn ingevoerd hebben zoals we gezien hebben verschillende effecten gehad. De belangrijkste positieve effecten van de prikkels zijn een toenemende inspanning van werkgevers voor het voorkomen en beperken van verzuim en arbeidsongeschiktheid. Deze reactie is onmiskenbaar opgetreden na invoering van de loondoorbetalingsverplichting en de premiedifferentiatie en deze reactie is niet versterkt door eigen risicodragerschap. Door de prikkels is een investering in preventie-, verzuim- en re-integratiebeleid bedrijfseconomisch eerder rendabel dan wanneer de opbrengsten wegvloeien in collectieve fondsen (en hoe langer de loondoorbetaling duurt, hoe groter dit inderdieneffect is). Deze munt heeft wel een keerzijde: wanneer een re-integratie inspanning meer kost dan het salaris van een laagbetaalde werknemer (bijvoorbeeld kleine deeltijder), is het voor een werkgever rendabeler om betrokkene te laten vertrekken en de loonsanctie bij WIA-instroom (wegens onvoldoende inspanning) gewoon te voldoen.

De positieve effecten zijn in de loop van de jaren voor een kleinere groep gaan gelden. De positieve effecten treden namelijk alleen op voor die werknemers die door alle vormen van (risico)selectie zijn gekomen en behoren tot het vaste personeel van de werkgever. Voor de overige werknemers geldt dat zij vooral te maken hebben met de negatieve effecten van de werkgeversprikkels. Deze groep werknemers die in geval van ziekte een beroep op het vangnet ZW moet doen is toegenomen. Ook het aantal vangnetters dat een beroep doet op de WIA is toegenomen en beslaat nu ruim de helft van de WIA-toekenningen.

Het negatieve effect in de vorm van risicoselectie is ook duidelijk opgetreden, al is onbekend in welke mate en of welk aandeel de financiële verantwoordelijkheid van werkgevers in geval van verzuim en arbeidsongeschiktheid prikkels hier

⁵ Blog Jaap Smit, CNV van 26 februari 2013, <http://www.cnv.nl/blog/blog-from/2013-02-01/blog-to/2013-02-28/>

precies in hebben. Hier gaat het om het weren van werknemers met een verondersteld risico op verzuim en arbeidsongeschiktheid meer algemeen: risicoselectie in het personeelsbeleid, waarbij onderscheid gemaakt kan worden tussen instroomselectie, verlengde instroomselectie en uitstroomselectie. Momenteel lijkt de verlengde instroomselectie (personeel aannemen in tijdelijke dienst en vervolgens selectie op gezondheid bij verlenging van contract) een hoge vlucht te nemen. Uit het vacatureonderzoek van UWV Werkbedrijf blijkt dat in 2011 bijna géén werknemers meer direct in vaste dienst zijn genomen. Het is niet bekend wat hiervan het effect is van financiële prikkels en wat van de meer algemene onzekere economische toestand die werkgevers ertoe noopt om geen verplichtingen aan te gaan die zij misschien niet voor langere tijd kunnen dragen. Door dit voorzichtige en selectieve aannamebeleid kunnen financiële prikkels bijdragen aan een tweedeling op de arbeidsmarkt (het ‘insider – outsider’-effect).

De positieve effecten zijn tot stand gekomen door een gerichte combinatie van maatregelen waarbij de Wet Verbetering Poortwachter als het omvattende kader beschouwd kan worden. De WVP geeft ook duidelijk de richting aan die werkgevers moeten volgen om hun verzuim te beperken en daarmee hun financiële risico te beperken (Reijnga et al., 2006 en De Jong et al. 2011)

Wat betreft de negatieve effecten zijn wij geneigd de loondoorbetalingsverplichting gedurende 2 jaar (en daarmee het ontslagverbod en de langdurige, 2-jarige verantwoordelijkheid voor re-integratie) als de meest zwaarwegende factor te beschouwen. Financiële incentives zoals loonkostensubsidies en de no-risk polis bieden daartegen te weinig tegenwicht, mede omdat de schade van hoog ziekteverzuim en arbeidsongeschiktheid voor bedrijven niet alleen de loonschade is maar ook de verstoring van de bedrijfsvoering waarvan de (indirecte) kosten veel hoger kunnen zijn dan die loonschade). Werkgevers voelen zich wel voor een zekere periode verantwoordelijk voor hun personeel. Maar op basis van de duur van de prikkels die het meeste effect sorteren constateren wij dat werkgevers de gemiddeld over een periode van minder dan twee jaar deze verantwoordelijkheid realiseren. Wij veronderstellen dat de sterke toename in tijdelijke contracten in plaats van vaste hier ook mee te maken heeft. Ook internationaal gezien is deze langdurige loondoorbetalingsperiode annex ontslagbescherming uitzonderlijk.

Optimale prikkels. Bij het construeren van nieuwe prikkels concluderen wij op basis van de empirische literatuur dat effectieve prikkels voor werkgevers zowel direct zichtbaar moeten zijn als vooral gericht op grote werkgevers.

Er gaat enige tijd overheen voordat de effecten van werkgeversprikkels zichtbaar worden. In het geval van premiedifferentiatie lijkt dit voor de hand liggend: de hogere premie moet pas betaald worden nadat de werknemer in de WGA is gestroomd. Loondoorbetaling daarentegen is een prikkel die direct door werkgevers gevoeld wordt. Langdurig verzuim waarbij ook een beroep gedaan wordt op het tweede jaar loondoorbetaling komt echter weinig voor zodat het ook enige tijd geduurd heeft voordat werkgevers hier in de praktijk mee geconfronteerd werden en zij de omvang van deze prikkel ten volle beseften. Sinds de invoering van de twee

jaar loondoorbetaling zijn de economische vooruitzichten van veel bedrijven ook verslechterd waardoor werkgevers nu verschillende incentives hebben om zeer terughoudend te zijn bij het aannemen van personeel in eigen dienst en al helemaal van personeel in vaste dienst.

Grote werkgevers hebben meer dan kleine werkgevers het gewenste positieve gedrag vertoond, namelijk het actief terugbrengen van verzuim en arbeidsongeschiktheid. Dit gebeurt zowel in reactie op de loondoorbetaling als op de premie-differentiatie. Kleine werkgevers reageren meer met het ongewenste gedrag, namelijk risicoselectie. Kleine werkgevers ervaren ook minder mogelijkheid om hun verzuim te beïnvloeden, terwijl zij wel een zeer groot risico lopen als zich al een enkel geval van langdurig ziekteverzuim voordoet. Inmiddels zien wij ook bij grote bedrijven een sterkere terughoudendheid in het aannemen van eigen personeel en vervolgens in het aannemen van vast personeel. Deze reactie op de economische ontwikkelingen wordt versterkt door het financiële risico dat werkgevers lopen in geval van (langdurig) ziekteverzuim van hun werknemers.

Dit leidt ons tot de conclusie dat een optimale mix van prikkels aan de volgende voorwaarden moet voldoen:

- Onderscheid tussen grote en kleine werkgevers, waarbij de kleine werkgevers met een substantieel minder zware prikkel geconfronteerd moeten worden, vanwege het grotere relatieve risico dat zij lopen en het feit dat zij sterker dan grote geneigd lijken tot risicoselectie. In de huidige wet Bezava zien we overigens dit principe al terug.
- Behoud of waar dat nog niet het geval is invoering van premiedifferentiatie met als richtlijn: hoe groter de werkgever, hoe sterker de premie afhankelijk is van zijn eigen individuele WGA-risico of ZW-risico. Dit komt grotendeels overeen met de huidige beleidslijn.
- Voor alle werkgevers een kortere loondoorbetalingsperiode dan nu het geval is met bij voorkeur een onderscheid in de loondoorbetalingsperiode voor kleine en voor grote werkgevers. Daarbij kan gedacht worden aan een loondoorbetalingsperiode van 1 jaar voor grote werkgevers en een veel kortere periode van bijvoorbeeld 3 maanden voor kleine werkgevers. Met een loondoorbetalingsperiode van 3 maanden valt het overgrote deel van het verzuim wel onder de loondoorbetalingsverplichting van de werkgever zodat de prikkel om het verzuim terug te dringen in stand blijft. Anderzijds is het risico van 3 maanden loondoorbetaling ook voor kleine werkgevers nog te overzien waardoor de terughoudendheid om mensen (in vaste dienst) aan te nemen af kan nemen. Zodoende zullen juist bij de kleine werkgevers, het overgrote deel van alle werkgevers in Nederland, minder negatieve effecten van deze prikkels optreden.

Wanneer de loondoorbetalingsperiode verkort zou worden en de wachttijd van twee jaar voor de WIA behouden zou blijven – en op dit moment zien wij geen aanleiding om die te verkorten – is overbrugging nodig tussen het moment dat de loondoorbetaling door de werkgever stopt en het moment van de WIA claimbeoordeling. Hiervoor zou uitbreiding van de collectieve Ziektewet overwogen kunnen

worden. Aangezien het grootste deel van het verzuim en daarmee de kosten in het eerste jaar gemaakt wordt kan de hoogte van de premie voor deze uitgebreide Ziektewet beperkt blijven.

Resteert de vraag in hoeverre de recent ingevoerde prikkels voor werkgevers om het verzuim van hun tijdelijk personeel te beheersen een voorbeeld zijn van optimale prikkels. Deze prikkels voldoen wel aan de voorwaarde dat ze sterker gericht zijn op grote werkgevers dan op kleinere werkgevers. Aan de voorwaarde van directe zichtbaarheid komt dit beleid echter niet tegemoet.

Het is aannemelijk dat ook nu werkgevers zullen trachten risicoselectie tot een maximum op te voeren. Dit betekent in dit geval: zo min mogelijk tijdelijke krachten aannemen, bij voorkeur via payroll of uitzendbureau de risico's afwentelen en als dit niet mogelijk is: korte tijdelijke contracten en die zo min mogelijk verlengen.

Voor alternatieven die wellicht wel leiden tot het gewenste gedrag van werkgevers is het nodig prikkels directer zichtbaar te maken en wellicht 'omgekeerde prikkels' te overwegen, namelijk belonen in plaats van straffen en prikkels op korte termijn in plaats van op lange termijn. Voorbeelden hiervan kunnen zijn:

- Een werkgever die een tijdelijke werknemer, die ziek is op het moment van afloop van het contract, in dienst houdt of weer een contract aanbiedt (met bepalingen over minimumduur van dat contract), krijgt *subsidie of een gratis jobcoach*.
- Een werkgever moet loon doorbetalen gedurende de ziekteperiode van de werknemer na einde dienstverband maar hoeft geen loon te betalen op het moment dat hij de werknemer weer in dienst neemt (loonkostensubsidie) voor eenzelfde periode als de ziekteperiode. Hij ontvangt daarvoor een loonkostensubsidie ter hoogte van het reguliere loon van deze werknemer. In deze periode heeft hij de werknemer als het ware 'gratis'.
- Als de werkgever de werknemer weer in dienst neemt (of toch contract verlengt) dan gaat de *no-riskpolis* gelden voor een bepaalde periode.

Door deze alternatieven wordt de prikkel direct voelbaar en kan bereikt worden dat de band tussen werkgever en werknemer in stand blijft, dat ze niet makkelijk van elkaar af zijn en dat de werkgever een beloning krijgt als hij de werknemer weer in dienst neemt. Het loont ook voor de werkgever om dit zo snel mogelijk te doen, want op dat moment stopt de loondoorbetalingsverplichting. Bijkomend voordeel is dat de kosten voor de ZW-periode door werkgever en publieke middelen gezamenlijk opgebracht worden. In hoeverre deze voorstellen ook daadwerkelijk tot meer gewenste en minder ongewenste effecten leiden is onderwerp van vervolgonderzoek.

Auteurs

Boukje Cuelenaere (e-mail: b.cuelenaere@astri.nl) en Theo Veerman (e-mail: t.j.veerman@astri.nl) zijn senior beleidsadviseur bij AStri Beleidsonderzoek en -advies te Leiden.

Met dank aan Pierre Koning voor zijn commentaar op een eerdere versie van dit artikel.

Literatuur

- Andriessen, S., T.J. Veerman en J. Vijgen, 1995, Risicoselectie op de Nederlandse arbeidsmarkt, Zoetermeer: CTSV.
- Burg, C.L. van der, P. Molenaar-Cox en C. van Deursen, 2012 Ziek bij einde dienstverband: de situatie in de werkgeversperiode. Leiden / Amsterdam: AStri / UWV.
- Burg, C., D.J. Klein Hesselink en P. Molenaar-Cox, 2011, Profileren langdurig zieke vangnetters. Kenmerken en begeleiding van de vangnetpopulatie op basis van een dossieronderzoek. Leiden: AStri Beleidsonderzoek en -advies.
- Cuelenaere, B., V. Thio, M. Wilkens, T. Veerman, W. Trommel, P. Molenaar, D. Arts en V. Veldhuis (2009), Effecten hybride financiering WGA. Tussenevaluatie WGA., Rotterdam: ECORYS.
- Cuelenaere, B. en T.J. Veerman, 2011, Onderzoek evaluatie Wia, , Leiden: AStri.
- Cuelenaere, B. en T.J. Veerman, 2011, Effecten van nieuwe financiële prikkels in ZW en WGA op risicoselectie. Leiden: AStri Beleidsonderzoek en -advies.
- Jong, Ph. de, T. Everhardt en C. Schrijvershof, 2011, Toepassing wet Verbetering Poortwachter, Den Haag: APE.
- Jong, Ph. de, en M. Lindeboom, 2004, Privatisation of Sickness Insurance, Evidence from the Netherlands, *Swedish Economic Policy Review*, vol. 11: 123-143.
- Knegt, R. et al., 2007, *Tweede evaluatie Wet flexibiliteit en zekerheid*. Amsterdam / Hoofddorp: Hugo Sinzheimer Instituut / TNO.
- Koning, P., 2012, Anticipated and Unanticipated Incentives of Disability Insurance Experience Rating: The Case of The Netherlands, *Policy and Practice in Health and Safety*, vol. 10(2): 63-76.
- Koning, P., 2009, Experience Rating and the Inflow into Disability Insurance, *The Economist*, vol. 157(3): 315-35.
- LangmanEconomen, 2008, *Wat werkgevers weerhoudt*, onderzoek in opdracht van MKB Nederland.
- Muijnck, J. de, en J. Hessels, 2003, Arbeidsomstandigheden en verzuim in het midden- en kleinbedrijf. Zoetermeer: EIM.
- Reijenga, F.A., T.J. Veerman en N. van den Berg, 2006, Onderzoek evaluatie Wet verbetering poortwachter, Werkdocument 363, Den Haag: ministerie van SZW.
- Sonsbeek, J.M. van, en R. Gradus, 2010, De beleidsmaatregelen voor de WAO gekwantificeerd, *ESB*, vol. 95(4594), 1 oktober 2010.
- UWV, 2012, Vacatures in Nederland 2011,. Amsterdam: UWV Werkbedrijf.
- Veerman, T.J. en J.J.M. Besseling, 2001, Prikkels en privatisering: integrerende rapportage evaluatie wetgeving rond ziekteverzuim, WAO en re-integratie. Den Haag: ministerie van SZW.
- Veerman, T.J., S. Andriessen en M.K. Koster, 1995, Verzuimbeleid voor eigen risico: gedragsreacties van grote werkgevers op de financiële prikkels in de Ziektewet. Zoetermeer: CTSV.
- Veerman, T.J. en J.J.M. Besseling, 2001, Prikkels en privatisering: integrerende rapportage evaluatie wetgeving rond ziekteverzuim, WAO en re-integratie. Den Haag: ministerie van SZW.
- Veerman, T.J., E. Schellekens et al., 2001, Werkgevers over ziekteverzuim, arbo en re-integratie. Eindrapportage ZARA/SZW- werkgeverspanel, Den Haag: ministerie van SZW.

Effecten van loondoorbetaling bij ziekte: een internationale verkenning

Rafiq Friperon en Philip de Jong

Nergens ter wereld zijn werkgevers zo lang verantwoordelijk voor de loondoorbetaling van zieke werknemers als in Nederland. Deze verplichting heeft een positief effect op verzuimpreventie en re-integratie inspanningen van werkgevers. Over de mogelijke keerzijde van deze verplichting is weinig bekend. Zo kan de loondoorbetaling leiden tot afwenteling (waardoor minder mensen in vaste dienst komen) en risicoselectie (waardoor het aantal werkzame arbeidsgehandicapten daalt) door werkgevers. Uit een beknopte internationale vergelijking en quickscan van de literatuur blijken hier vooralsnog weinig aanwijzingen voor.

1 Inleiding en vraagstelling

Nederland is niet meer ziek. De sinds 1993 ingevoerde werkgeversprikkels (premiëdifferentiatie, Wet verbetering poortwachter, striktere medische keuring/herkeuringen, stapsgewijze verlenging loondoorbetaling bij ziekte en invoering van de WIA) hebben geleid tot een substantiële daling van de WIA-instroom (Sonsbeek en Gradus 2011), zonder dat dit gepaard is gegaan met een stijging van de werkloosheid (De Jong en Velema 2010).

Over de mogelijke keerzijde van deze ontwikkeling is weinig bekend. Zo is onduidelijk of de werkgeversprikkels effecten hebben op arbeidsmarkttuitkomsten (ontwijking van loondoorbetaling door niet meer aanbieden van vaste contracten) en op risicoselectie (minder werkende arbeidsgehandicapten). In dit artikel geven we een eerste aanzet tot het economisch onderbouwen van voornoemde keerzijde. We beperken ons daarbij tot de effecten van de loondoorbetaling bij ziekte. Dit is een actueel onderwerp, aangezien zowel de PvdA als de SP in hun programma voor de Tweede Kamerverkiezingen van 2012 hebben opgenomen deze periode tot één jaar te willen verkorten.

De vraag die voor ons ligt is of een kleiner financieel risico een betere balans tussen positieve en negatieve prikkels zou kunnen bewerkstelligen. Om die vraag te beantwoorden gaan we via een beknopte internationale vergelijking en quickscan van de literatuur na of er een verband is tussen de lengte en hoogte van de loondoorbetaling bij ziekte en ziekteverzuim, flexibilisering, werkzame arbeidsgehandicapten en WIA-instroom. In Sectie 2 bespreken we de verplichtingen van werk-

gevers bij ziekte. In Sectie 3 beschrijven we het conceptueel kader en in Sectie 4 bespreken we de resultaten van de beknopte internationale vergelijking. We sluiten het artikel af met een conclusie in Sectie 5.

2 Verplichtingen van werkgevers bij ziekte

Geen land ter wereld legt bij ziekteverzuim en arbeidsongeschiktheid aan zijn bedrijven financiële en andere verplichtingen op die zo groot zijn als die in Nederland. De primaire prikkel is de loondoorbetalingsverplichting van twee jaar bij ziekteverzuim van een vaste werknemer. Om deze prikkel tot gelding te laten komen is ontslagbescherming een noodzakelijke voorwaarde. Juist door deze bundeling van prikkels loont het bedrijven te investeren in preventie en re-integratie. Zo heeft eerder onderzoek laten zien dat de verlenging van de loondoorbetalingsperiode van een naar twee jaar, samen met andere maatregelen, de effectiviteit van de re-integratie-inspanningen van bedrijven heeft versterkt (Molenaar-Cox et al. 2010).

De verplichtingen die de Nederlandse wetgever aan werkgevers oplegt betreffen niet alleen een verplichting de uitkering voor de eerste twaalf jaar van arbeidsongeschiktheid te financieren, maar ook de verplichting om door middel van adequate interventies ziekteverzuim te voorkomen en na ziekmelding werkherleving in het eigen bedrijf of elders mogelijk te maken. Deze re-integratieverplichting geldt voor alle werkgevers gedurende de eerste twee jaar van arbeidsongeschiktheid en voor eigenrisicodragers komen daar de eerste tien jaren van verblijf in de WGA bij. Het financiële risico kan (eerste twee jaar) of moet (WGA) verzekerd worden bij een particuliere verzekeraar. Ook in dat geval worden bedrijven door premiedifferentiatie geconfronteerd met de financiële gevolgen van hun verzuim en re-integratiebeleid.

Om aan hun preventie- en re-integratieverplichtingen te voldoen zijn bedrijven wettelijk verplicht voorgeschreven diensten te contracteren en het wettelijke Poortwachterprotocol te volgen als het verzuim langer duurt dan zes weken. Bovendien geldt al sinds jaar en dag een ontslagverbod gedurende twee jaar na ziekmelding, na deze twee jaar kan het dienstverband eenzijdig worden opgezegd.

Deze verplichtingen roepen selectiegedrag van werkgevers op: het aannemen van een arbeidsgehandicapte wordt extra onvoordelig door de grote financiële risico's die daarmee verbonden zijn (waarover straks meer). Om dit gedrag tegen te gaan worden maatregelen als de no-riskpolis en loonkostensubsidies aangeboden. Een van de eerste maatregelen na de invoering van de verplichting tot betaling van ziekgeld (Wulbz) was de Wet op de medische keuringen die het werkgevers verbiedt bij aanstelling te selecteren op gezondheid.

De wettelijke verplichtingen bij ziekte en arbeidsongeschiktheid gelden alleen voor werknemers met een vast dienstverband. Bij flexcontracten lopen werkgevers geen risico of is het risico aanzienlijk geringer. Zo geldt voor uitzendkrachten die doorgaans onder het uitzendbeding werken, dat bij ziekmelding het contract met de

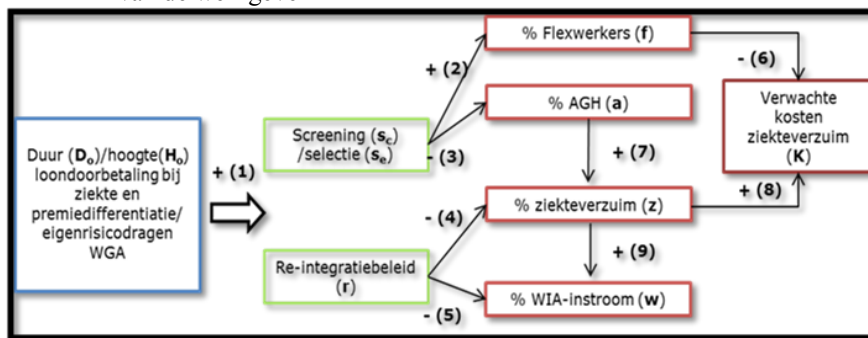
uitzendorganisatie automatisch eindigt. Voor werknemers in tijdelijke dienst geldt dat de werkgevers bij ziekte het loon moeten doorbetalen totdat het contract eindigt. Na afloop van het dienstverband krijgen flexwerkers ziekengeld uit hoofde van de Vangnet Ziektewet. De re-integratietaak voor deze zogenoemde vangnetters wordt beheerd door UWV.

Overigens is onder de titel ‘Modernisering Ziektewet’ per 1 januari 2013 de Wet beperking ziekteverzuim en arbeidsongeschiktheid vangnetters (Wet BEZAVA) van kracht geworden. Vangnetters zijn onder meer uitzendkrachten en mensen die afloop van hun dienstverband ziek zijn gemeld. Hun ziekengeld wordt gefinancierd uit de zogenoemde Vangnet Ziektewet, vandaar hun benaming. De financiering van hun Ziektewetuitkering werd gedekt door sectorale premies. Vanaf 2013 worden aan bedrijven met meer dan tien werknemers een (gedeeltelijk) gedifferentieerde premie in rekening gebracht, zowel voor de Ziektewet als voor de WGA. De bedoeling hiervan is (ex) werkgevers ertoe aan te zetten het verzuim- en arbeidsongeschiktheidsrisico van vangnetters (dat nu veel hoger is dan dat van vaste werknemers) beter in de hand te houden.

3 Conceptueel kader

In Figuur 1 geven we voor een individuele werkgever schematisch weer hoe loondoorbetaling doorwerkt op flexibilisering, het aantal werkzame arbeidsgehandicapten, ziekteverzuim en WIA-instroom.

Figuur 1 Conceptueel kader loondoorbetaling bij ziekte gevisualiseerd vanuit perspectief van de werkgever



Het blauw omkaderde blok is exogeen. Dit betreft de duur en hoogte van de loondoorbetaling¹ bij ziekte en de wijze van premiedifferentiatie WGA. Hierop heeft een individuele werkgever geen invloed.²

¹ Als we het hebben over loondoorbetaling dan bedoelen we steeds de loondoorbetaling die ten laste komt van de werkgever. Ook als dit niet expliciet staat vermeld.

² De eerste tien jaar van de WGA-uitkering wordt gefinancierd door middel van premies die op het van het individuele bedrijf gedifferentieerd worden, of een bedrijf nu bij UWV verzekerd is of als eigenrisicodragers bij een particuliere verzekeraar.

De groen omkaderde blokken zijn de gedragsreacties van de werkgever. We onderscheiden in ons model screening, selectie en re-integratiebeleid. De rood omkaderde blokken zijn uitkomstvariabelen. De percentages (%) hebben betrekking op het aandeel in het bedrijf. Zo staat '% AGH' voor het aandeel arbeidsgehandicapten in het bedrijf. De pijlen tonen de relaties tussen de verschillende onderdelen. Een '+' staat voor een positieve relatie en een '-' voor een negatieve relatie, zie Figuur 1.

Uitgangspunt voor ons conceptueel kader is de individuele rationele werkgever die de kosten van ziekteverzuim wil minimaliseren. Deze kosten worden allereerst bepaald door de hoogte (H_0) en duur (D_0) van de loondoorbetaling, die ten laste komt van de werkgever (blauwe blok). Een verhoging van de duur of hoogte van de loondoorbetaling bij ziekte die ten laste komt van de werkgever heeft een positieve invloed op zowel screening / selectieactiviteiten als op het doen van re-integratieactiviteiten van de werkgever (pijl 1). De werkgever gaat meer doen aan screening / selectie om werknemers aan te nemen, waarbij de verwachte kosten van ziekteverzuim zo laag mogelijk zijn. De werkgever gaat zijn re-integratiebeleid intensiveren om ervoor te zorgen dat zieke werknemers zo snel mogelijk herstellen.

De werkgever is niet verantwoordelijk voor de loondoorbetaling bij ziekte van flexwerkers. Hierdoor heeft hij een prikkel om via screenings- en selectieactiviteiten het aandeel flexwerkers in het bedrijf te verhogen (pijl 2). Dit doet de werkgever enerzijds door minder mensen in vaste dienst aan te nemen. Anderzijds doet de werkgever dit door minder werknemers in tijdelijke dienst een vast contract aan te bieden, of juist de personen met een laag ziekteverzuim een vast contract aan te bieden.

Het verhogen van het aandeel flexwerkers zal de verwachte kosten door ziekteverzuim verlagen (pijl 6). De daling van het ziekteverzuim leidt tot lagere verwachte kosten door ziekteverzuim die ten laste komen van de werkgever (pijl 8). Het mogelijke negatieve effect van de ontslagbescherming bij ziekte komt dus tot uiting in de screeningsactiviteiten die werkgevers ondernemen om het aandeel vaste dienstverbanden in het bedrijf zo klein mogelijk te houden.

Naast screening heeft de werkgever een prikkel om via selectieactiviteiten (pijl 3) het aandeel arbeidsgehandicapten (AGH) in het bedrijf te verkleinen. Dit doet de werkgever door minder arbeidsgehandicapten in dienst te nemen.

De verhoging van de duur of hoogte van de loondoorbetaling bij ziekte die ten laste komt van de werkgever leidt ertoe dat werkgevers een grotere prikkel hebben tot re-integratiebeleid. Re-integratiebeleid vergroot de kans dat zieke werknemers herstellen, waardoor het langdurige verzuim (pijl 4) en de verwachte kosten aan ziekteverzuim zullen dalen (pijl 8). Een daling van het langdurig ziekteverzuim leidt tot lagere WIA-instroom (pijl 9).

Kern van ons conceptueel kader is dat de positieve prikkels ten aanzien van preventie en re-integratie die uit verplichte loondoorbetaling volgen, moeten afgewogen worden tegen verminderde werkgelegenheid, in het bijzonder voor arbeids-

gehandicapten³, en tegen een toename van flexwerkers wier verzuim- en arbeidsongeschiktheidsrisico voor een groot deel collectief gedragen wordt.

4 Internationale vergelijking en literatuur

In welke mate zullen de in Figuur 1 veronderstelde gedragseffecten zich voordoen? Zal een verlenging van de loondoorbetalingsperiode nu leiden tot een lager percentage werkzame arbeidsgehandicapten, een grotere mate van flexibilisering, minder ziekteverzuim en meer WIA-instroom? We beantwoorden deze vragen via een globale internationale vergelijking en de onderzoeksliteratuur.

Tabel 1 Loondoorbetaling bij ziekte naar verstrekker: duur in weken en vergoeding als % van loon

Land	Werkgever		Sociale verzekering	
	Duur (weken)	Wettelijk verplichte vergoeding %	Duur (weken)	Vergoeding %
Australië	2,0	100	-	-
Oostenrijk	0-6/6-10	100/50	6-10/10-62	25/50
België	4,3	100 ^a	4,3-52	60
Canada	0-12	0 ^b	12-27	55
Denemarken	2,0	100	2-4/4-56	100/61,7
Finland	1,8	100	1,8-61,8	93
Frankrijk	-	-	52	50
Duitsland	6,0	100	6-84	70
Griekenland	2,0	100	36-144	51
IJsland	2,4	100	2,4-52	14
Ierland	-	-	52	37
Italië	-	-	0-4/4-36	50/66,7
Japan	-	-	78	60
Luxemburg	15,4	20	-	-
Nederland	104,0	70	-	-
Nieuw Zeeland	1,0	100	-	-
Noorwegen	2,3	100	2,3-52	100
Spanje	3,2	60	3,2-4/4-52 ^c	60/75
Zweden	2,8	80	2,8-52/52-104 ^d	80/75
Zwitserland	3,0	100	-	-
Verenigd Koninkrijk	28,0	20	28+ ^e	20
Verenigde Staten	Geen	Geen	Geen	Geen

Bron: Heymann et al. (2009)

^a De maximale vergoeding verschilt per type werknemer, het percentage heeft betrekking op kantoorarbeiders.

^b Onbetaald ziekteverlof.

^c Eventueel uitbreiding naar 78 weken.

^d Geen formeel maximum voor zeer ernstige ziektes.

^e Na 28 weken volgt een keuringsfase van 13 weken, daarna kan de periode eventueel worden uitgebreid.

³ Arbeidsgehandicapten zijn gedefinieerd als personen van 15-64 jaar met een langdurige ziekte, aandoening of handicap, die hierdoor worden belemmerd in het uitvoeren of verkrijgen van werk (CBS).

Wereldwijd wordt in 145 (van de 192) landen het loon bij ziekte doorbetaald (Scheil-Adlung en Sander 2010). In de meeste westerse landen is de werkgever een periode verantwoordelijk voor de loondoorbetaling bij ziekte. Uitzondering vormen Frankrijk, Ierland, Italië en Japan. In deze landen wordt het loon bij ziekte meteen vergoed via de belastingbetaler, zie Tabel 1.

Nergens ter wereld zijn werkgevers echter voor zo'n lange periode verantwoordelijk voor de loondoorbetaling van zieke werknemers als in Nederland. Nergens ter wereld ook bestaat een ontslagbescherming van twee jaar na ziekmelding. In de meeste landen is de werkgever slechts tussen de twee en vier weken verantwoordelijk voor de loondoorbetaling bij ziekte. Daarna wordt dit betaald via een sociale verzekering, waarvan de duur varieert van een halfjaar in Canada tot drie jaar en negen maanden in Griekenland.

Van 22 OESO landen is bekend hoe lang de loondoorbetalingsperiode is: die ligt doorgaans tussen de twee tot zes weken, zie Tabel 1.

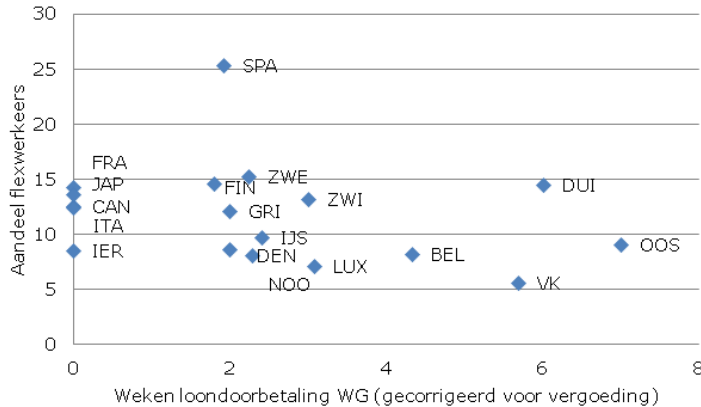
Canada en de Verenigde Staten kennen geen wettelijke ziekengeldregeling en in het Verenigd Koninkrijk geldt een eigen risico van 28 weken voor werkgevers. Een Nederlandse werknemer die ziek wordt krijgt 70% van zijn laatstverdiende loon doorbetaald – exclusief (eventuele) cao-aanvullingen. Dit is relatief hoog. Alleen werkgevers in Noorwegen (100%), Finland (93%), Zweden (78%) krijgen over de gehele periode van ziekte gemiddeld een hoger percentage van het loon doorbetaald.

Aan de hand van een internationale vergelijking (op basis van OESO-data) en beknopt literatuuronderzoek gaan we na of er een relatie is tussen de duur van de loondoorbetaling bij ziekte die ten laste komt van de werkgever en:

- het aandeel flexwerkers in de beroepsbevolking;
- het werkloosheidspercentage
- het aandeel werkende arbeidsgehandicapten in de beroepsbevolking;
- het verzuimpercentage;
- het aantal ontvangers van een arbeidsongeschiktheidsuitkering als percentage van de bevolking 20-64 jaar.

Aandeel flexwerkers en loondoorbetaling. Volgens ons conceptueel kader zou men verwachten dat in landen met een lange loondoorbetalingsperiode ten laste van de werkgever het aandeel flexwerkers relatief hoog is. Dit blijkt echter niet het geval als we de loondoorbetalingsperiode door werkgevers en het aandeel flexwerkers van 19 OECD-landen tegen elkaar afzetten, zie Figuur 2. De loondoorbetalingsperiode in Figuur 2 is gecorrigeerd voor de hoogte van de vergoeding, dit geldt ook voor onze andere figuren. Voorbeeld: als de werkgever voor vier weken 75% van het loon dient te vergoeden, dan is de verwachte duur gelijk aan drie weken ($75\% \cdot 4$). Voor een optimale weergave is Nederland als uitbijter uit de figuur weggelaten.

Figuur 2 Loondoorbetaling bij ziekte ten laste van werkgever (in weken, gecorrigeerd voor hoogte vergoeding) en aandeel flexwerkers (19 OECD-landen)



Bron: OECD (2012) en Heymann et al. (2009).

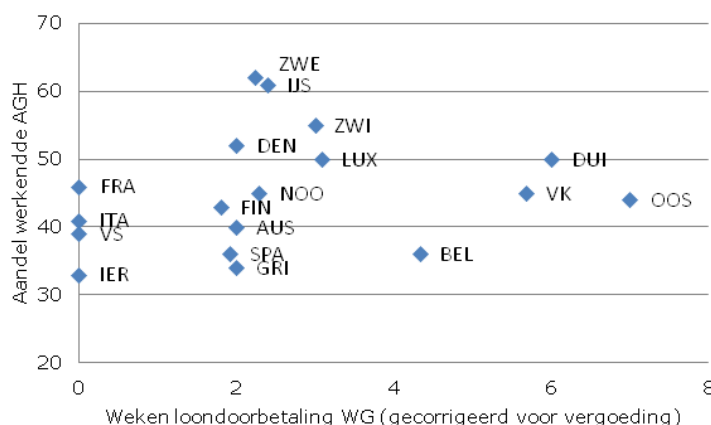
Uit onze (grove) internationale vergelijking in Figuur 1 volgt op het eerste gezicht geen significante relatie tussen de duur van de loondoorbetaling bij ziekte door de werkgever en het aantal flexwerkers: de R-kwadraat is gelijk aan 0,08 met een significantie van 0,24. Voor meer solide uitspraken zou dienen te worden gecorrigeerd voor overige factoren die van invloed zijn op het aandeel flexwerkers. Er is naar ons weten nog geen literatuur verschenen over de relatie tussen het aandeel flexwerkers en de loondoorbetaling bij ziekte die ten laste komt van de werkgever.

Werkloosheid en loondoorbetaling. Uit een recente studie van Schmitt et al. (2009) volgt geen significante relatie tussen de duur van loondoorbetaling bij ziekte (*paid sick leave*)⁴ en werkloosheid. Schmitt et al. onderzochten voor de 22 landen in Tabel 1 de relatie tussen de duur van loondoorbetaling bij ziekte (*paid sick leave*) en het werkloosheidspercentage. Hiervoor vergeleken ze per land het gemiddelde werkloosheidspercentage over de periode 1989-2007 en (de deelperiode) 2000-2007 met het aantal verplichte loondoorbetalingsdagen bij ziekte. Kanttekening bij de studie van Schmitt et al. (2009) is dat er niet is gecorrigeerd voor andere factoren die van invloed zijn op de werkloosheid.

Werkende arbeidsgehandicapten en loondoorbetaling. Onze verwachting was dat in landen met een lange loondoorbetalingsperiode het aandeel werkzame arbeidsgehandicapten lager zou zijn. Dit blijkt echter niet het geval als we de loondoorbetalingsperiode door werkgevers en het aandeel flexwerkers van 19 OECD-landen tegen elkaar afzetten, zie Figuur 3. Nederland is als uitbijter wederom niet in de figuur opgenomen.

⁴ In de internationale literatuur wordt een onderscheid gemaakt tussen *paid sick days* (korte afwezigheid vanwege medische redenen, bijvoorbeeld een tandartsafpraak op donderdagmiddag) en *paid sick leave* (langere afwezigheid vanwege medische redenen). Ons essay heeft betrekking op *paid sick leave*.

Figuur 3 Loondoorbetaling bij ziekte ten laste van werkgever (in weken, gecorrigeerd voor hoogte vergoeding) en aandeel werkende arbeidsgehandicapten (19 OECD-landen)



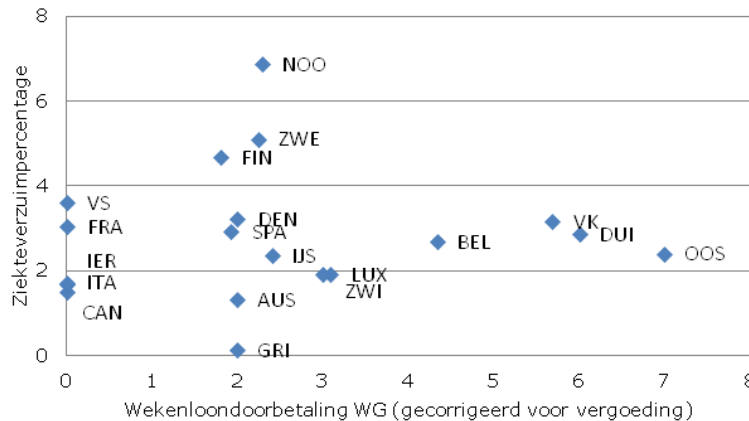
Bron: OECD (2010) en Heymann et al. (2009).

Uit onze (grove) internationale vergelijking in Figuur 2 volgt op het eerste gezicht geen (significante) relatie tussen de duur van de loondoorbetaling bij ziekte en het aandeel werkzame arbeidsgehandicapten: de R-kwadraat is gelijk aan 0,00 met een significantie van 0,98.

Er is naar ons weten geen specifieke literatuur over het verband tussen de loondoorbetaling bij ziekte en het aandeel werkzame arbeidsgehandicapten. Wel blijkt uit onderzoek onder Nederlandse bedrijven dat de kans op aanstelling van arbeidsgehandicapten nagenoeg niet door beleid is te beïnvloeden. Positieve financiële prikkels zoals loonkostensubsidies en no-risk polissen voor ziekteverzuim zijn nauwelijks van invloed op het aannemen van arbeidsongeschikten (De Graaf-Zijl et al. 2006). Andere factoren zoals leeftijd en werkervaring blijken een veel grotere invloed te hebben (De Graaf-Zijl et al. 2006).

Ziekteverzuim en loondoorbetaling. Volgens ons conceptueel kader zou in landen met een lange loondoorbetalingsperiode het ziekteverzuim lager zijn. Dit blijkt echter niet het geval als we de loondoorbetalingsperiode door werkgevers en het ziekteverzuim van 20 OECD-landen tegen elkaar afzetten, zie Figuur 4. Nederland ontbreekt.

Figuur 4 Loondoorbetaling bij ziekte ten laste van werkgever (in weken, gecorrigeerd voor vergoeding) en jaargemiddelde ziekteverzuim 2008 (20 OECD-landen)



Bron: OECD (2010) en Heymann et al. (2009).

Uit onze (grove) internationale vergelijking in Figuur 4 volgt op het eerste gezicht geen significante relatie tussen de duur van de loondoorbetaling bij ziekte door de werkgever en gemiddeld ziekteverzuimpercentage: de R-kwadraat is gelijk aan 0,02 met een significantie van 0,53.

Er is weinig literatuur over de relatie tussen ziekteverzuim en de loondoorbetaling die ten laste komt van de werkgever. Fevang et al. (2011) concluderen dat loondoorbetaling voor kortdurend verzuim (<16 dagen) nagenoeg geen effect heeft op het gemiddelde verzuim. Dit komt door twee subtiële werkgeversprikkel: enerzijds ontstaat er minder kortdurend verzuim, doordat werkgevers een prikkel hadden dit te voorkomen. Tegelijk ontstaat er meer langdurig verzuim, doordat werkgevers een prikkel hebben te voorkomen dat reeds ziekgemelde werknemers op de werkvloer terugkomen en weer uitvallen. Fevang et al. (2011) vinden daarnaast dat het verantwoordelijk maken voor de werkgever voor loondoorbetaling leidt tot risicoselectie. Een langere loondoorbetaling bij verzuim leidt ertoe dat werkgevers een kleinere prikkel hebben om personen uit een risicogroep (zoals werkende arbeidsgehandicapten) aan te nemen. Deze conclusie dient echter met een slag om de arm te worden genomen omdat dit het enige onderzoek is waaruit dit blijkt.

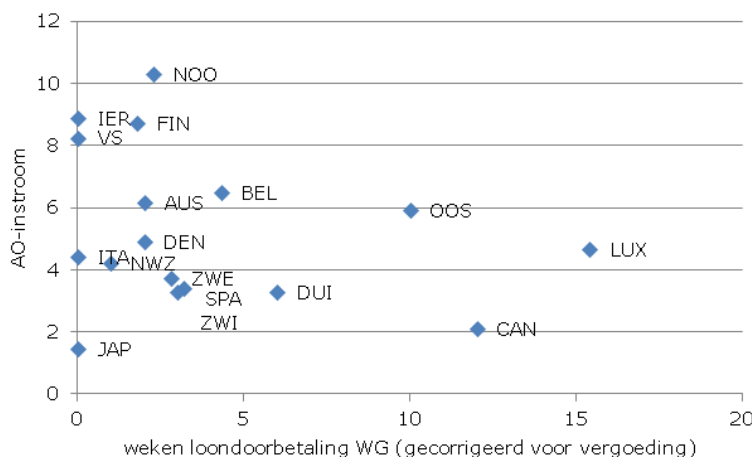
Boheim en Leone (2011) vinden wel een verlagend effect op ziekteverzuim. Zij constateren dat het verantwoordelijk maken van werkgevers voor de loondoorbetaling van fabrieksarbeiders tot 8% minder ziekteverzuim van fabrieksarbeiders leidde en een 11% kortere ziekte duur.

Een andere invalshoek biedt de Amerikaanse workers compensation literatuur. De in de VS wettelijk verplichte workers compensation dekt het beroepsrisico, dat wil zeggen inkomensverlies bij letsel en aandoeningen door arbeid zoals bedrijfsongevallen en beroepsziekten. De workers compensation komt ten laste van de werkgever die het risico doorgaans verzekert bij een publieke of private verzeke-

ringsmaatschappij (Aarts en de Jong 1997). Ruser en Butler (2010) publiceerden onlangs een uitgebreid overzichtsartikel over de effecten van workers compensation. Uit de meeste studies blijkt dat premiedifferentiatie werkgevers aanzet de veiligheid op de werkvloer te vergroten. Per saldo wordt dit effect echter teniet gedaan doordat werknemers langer verzuimen en vaker ongevalsclaims indienen. In dit geval weegt de werkgeversprikkel dus niet op tegen de werknemersprikkel.

WIA-instroom en loondoorbetaling. Je zou verwachten dat in landen met een lange loondoorbetalingsperiode ten laste van de werkgever het aandeel personen dat de arbeidsongeschiktheidsverzekering instroomt. Dit blijkt echter niet het geval als we de loondoorbetalingsperiode door werkgevers en de AO-instroom van 17 OECD-landen tegen elkaar afzetten, zie Figuur 5. Nederland is als uitbijter weer niet in de figuur opgenomen.

Figuur 5 Loondoorbetaling bij ziekte ten laste van werkgever (in weken, gecorrigeerd voor vergoeding) en AO-instroom, 17 OECD-landen



Bron: OECD (2010) en Heymann et al. (2009).

Uit internationale vergelijking volgt op het eerste gezicht geen significante relatie tussen de duur van de loondoorbetaling bij ziekte door de werkgever en de WIA-instroom: de R-kwadraat is gelijk aan 0,03 met een significantie van 0,52.

Overzichtsschema internationale vergelijking. In de linkerkolom van Tabel 2 staan de resultaten van onze exercitie. We zien daar dat er op basis van een eenvoudige internationale vergelijking tussen 22 OESO landen geen samenhang gevonden wordt tussen de duur van de loondoorbetaling en de in Figuur 1 veronderstelde arbeidsmarktuitskomsten. Voor meer solide uitspraken zou uiteraard dienen te worden gecorrigeerd voor overige factoren die van invloed zijn op deze doelvariabelen. In de rechterkolom van Tabel 2 vermelden we de resultaten van onderzoek die anderen naar dergelijke verbanden hebben gedaan. Hieruit blijkt dat er (op mi-

croniveau) weinig empirisch onderzoek is gedaan naar het effect van de duur van de loondoorbetalingsverplichting op het gedrag van werkgevers.

Tabel 2 Mogelijke effecten van een verhoging/verlenging van de loondoorbetaling bij ziekte die ten laste komt van de werkgever

Doelvariabele	Empirie	Literatuur		
	(landniveau)			
Flexibilisering	Correlatie	Effect	Toelichting	Bron
	0	N/A	n.v.t.	n.v.t.
Werkgelegenheid	N/A	0	Landniveau: geen samenhang werkgelegenheid en duur loondoorbetaling ten laste van werkgever	Schmitt et al. (2009)
Werkende AGH	0	-	Noorwegen: kleinere prikkel voor werkgevers om risicogroep aan te nemen	Fevang et al. (2011)
Ziekteverzuim (lasten werkgever)	0	0	Noorwegen: kortdurend ziekteverzuim daalt maar langdurig ziekteverzuim stijgt.	Fevang et al. (2011)
		-	Overall nagenoeg geen effect.	
		-	Australië: ziekteverzuim daalt door grotere prikkel werkgever om dit te beperken.	Boheim en Leoni (2011)
		+	VS: werkgevers investeren meer in bedrijfsveiligheid, maar dit wordt gedomineerd doordat werknemers meer claims indienen en langer absent zijn. Dus netto positief effect op ziekteverzuim.	Ruser en Butler (2010)
WIA-instroom (uitkeringslasten)	0	N/A	n.v.t.	n.v.t.

0 (geen effect/correlatie) - (negatief effect), + (positief effect), N/A (niet beschikbaar) *(effect heeft betrekking op workerscompensation).

Implicaties voor Nederland. Nederland is een uitschieter in de kosten van loondoorbetaling bij ziekte die ten laste komt van de werkgever. Gecorrigeerd voor de vergoeding zijn werkgevers ruim 73 weken (70% van 104 weken) verantwoordelijk voor de loondoorbetaling van zieke werknemers. In geen ander land zijn werkgevers voor zo'n lange periode verantwoordelijk voor de financiering van verzuim. Ceteris paribus zou je daarom verwachten dat Nederland in vergelijking met andere landen erg hoog scoort op flexibilisering en een zeer laag aandeel werkzame arbeidsgehandicapten, ziekteverzuim en WIA-instroom heeft. Dit blijkt echter niet het geval.

Nederland scoort relatief hoog op flexibilisering (18% tegenover het OECD gemiddelde van 12%) maar uit de internationale vergelijking blijkt geen samenhang met de relatief grote loondoorbetalingsverplichting voor werkgever. Zo scoort Spanje hoger op flexibilisering (24%) terwijl de werkgever (gecorrigeerd voor de

hoogte van de vergoeding) daar nog geen twee weken verantwoordelijk is voor de loondoorbetaling van zieke werknemers. Daarnaast scoort Nederland, ondanks de extreem lange loondoorbetalingsperiode, relatief hoog op ziekteverzuim, terwijl je eerder zou verwachten dat dit laag zou zijn. Ten slotte scoort Nederland gemiddeld op het aandeel werkzame arbeidsgehandicapten en AO-instroom.

5 Conclusie

We hebben gekeken naar de werkgeversprikkel als gevolg van de verplichte loondoorbetaling bij ziekte. Op basis van de studie van Fevang et al. (2011) constateren we twee effecten: (i) een negatief effect op kortdurend ziekteverzuim (maar geen eenduidig effect op het overall ziekteverzuim) en (ii) een negatief effect op de baankans van ‘risicogroepen’. We constateren geen effect op de totale werkgelegenheid en WIA-instroom.

Het is ter beperking van het ziekteverzuim optimaal dat werkgevers in de gehele periode van de WIA-wachttijd verantwoordelijk zijn voor de loondoorbetaling bij ziekte (zoals dat nu reeds het geval is in Nederland). Uit zowel Boheim en Leoni (2011) en Favang et al. (2011) volgt immers dat werkgevers die verantwoordelijk worden voor ziekteverzuim dit proberen te beperken, waardoor het ziekteverzuim daalt. Een inkorting van de duur (bijvoorbeeld naar een jaar) is voor de beperking van het ziekteverzuim niet optimaal. We verwachten dat dit zal leiden tot een toename van het ziekteverzuim, doordat het aantal langdurig zieken (>1 jaar) stijgt. Dit komt enerzijds doordat werkgevers geen prikkel meer zullen hebben om langdurig ziekteverzuim te tegen te gaan, aangezien ze daarvan niet meer de kosten dragen. Dit effect wordt versterkt doordat werkgevers minder langdurig zieken betermelden omdat ze vrezen wederom de kosten van kortdurend verzuim (<1 jaar) te dragen bij hernieuwde uitval.

Om risicoselectie aan de poort te beperken is het een idee de verplichte financiële werkgeversvergoeding voor kortdurend ziekteverzuim omlaag te brengen. We ontleen deze maatregel aan Fevang et al. (2011) die beargumenteren dat hiermee het probleem van de verschuiving van kort naar langdurig ziekteverzuim (als gevolg van de maatregel in Noorwegen) kan worden opgelost. We denken dat een lagere vergoeding voor kortdurend verzuim kan leiden tot minder risicoselectie; de overgrote meerderheid van de werknemers verzuimt kortdurend (TNO 2010). Als werkgevers een kleiner deel van de lasten hiervan dragen dan zullen ze minder reden hebben om selectie aan de poort toe te passen. Tegelijkertijd geeft de hogere vergoeding bij langdurig verzuim werkgevers een prikkel de kortdurende verzuimgevallen niet uit te laten monden in langdurig verzuim.

Auteurs

Rafiq Friperson (r.friperson@ape.nl) is werkzaam als medior onderzoeker bij APE in Den Haag. Philip de Jong (ph.dejong@ape.nl) is werkzaam als partner-directeur bij APE en bijzonder hoogleraar Economie van de Sociale Zekerheid, Universiteit van Amsterdam.

Literatuur

- Aarts, L., en P. de Jong, 1997, Amerikaanse ervaringen met sociale verzekeringsmarkten, *Economische Statistische Berichten*, vol. 82(4133).
- Böheim, R., en T. Leoni 2011, Firms' moral hazard in sickness absences, The Austrian Center for Labor Economics and the Analysis of the Welfare State, Working Paper 1110.
- Fevang, E., S. Markussen en K. Røed, 2011, The Sick Pay Trap, Forschungsinstitut zur Zukunft der Arbeit, Discussion Paper Series 5655.
- Graaf-Zijl, M., P. Berkhout, P. Hop en D. de Graaf, 2006, De onderkant van de arbeidsmarkt vanuit werkgeversperspectief, SEO-rapport 893, Amsterdam.
- Heymann, J., H. Jin Rho, J. Schmitt en A. Earle, 2009, Contagion Nation: A Comparison of Paid Sick Day Policies in 22 Countries, Center for Economic and Policy Research.
- Jong, P. de, T. Veerman, C. van den Burg en C. Schrijvershof, 2010, Nederland is niet ziek meer, van WAO debakel naar WIA mirakel, APE/Astri.
- Molenaar-Cox, P., P. de Jong en C. van der Burg, 2010, Werken VLZ en WIA? De toegenomen mate van werkhervatting na 12 maanden ziekte verklaard, *TBV*, vol. 18, december 2010.
- OECD, 2010, Sickness, Disability and Work breaking the barriers. A synthesis of findings across OECD countries, OECD.
- OECD, 2012, Employment outlook 2012, OECD.
- Ruser, J., en R. Butler, 2010, The Economics of Occupational Safety and Health, Foundations and Trends, *Microeconomics*, vol. 5(5): 301-54.
- Scheil-Adlung, X., en L. Sandner, 2010, The case for paid sick leave, World Health Report, Background Paper 9.
- Schmitt, J., H. Jin Rho, A. Earle en J. Heymann, 2009, Paid Sick Days Don't Cause Unemployment, Issue Brief June 2009, Center for Economic and Policy Research.
- Sonsbeek, J-M. van, en R. Gradus, 2011, Estimating the Effects of Recent Disability Reforms in The Netherlands, 2011-121/3, Tinbergen Institute.
- TNO, 2010, Ziekteverzuim in Nederland 2010.

Het overgewichtsprobleem van de Nederlandse bankensector en aanvullende afslanktips

Rens van Tilburg

De Nederlandse grootbanken hebben de afgelopen jaren een ongekeerde groei doorgemaakt. Deze stond grotendeels los van de reële economische ontwikkeling. Daardoor is de schulddpositie van Nederland niet meer in balans met de productiemogelijkheden van de economie. Dit maakt Nederland kwetsbaar, zoals blijkt uit de verlaagde kredietbeoordeling van haar banken en de negatieve verwachting voor de staat. De grote en sterk geconcentreerde bankensector hindert bovendien innovatieve en kennisintensieve bedrijven. De overheidsgarantie voor systeembanken versterkt deze ongunstige situatie. De vraag is of Nederland alle hoop kan richten op de komst van een bankenunie of dat het zelf nu actief een grotere financiële diversiteit moet bevorderen.

1 Een buitengewone bankensector

De omvang en samenstelling van de financiële sector verschillen sterk per land. Waar in de VS ongeveer 30% van de bedrijfsfinanciering verloopt via banken is dat in de Eurozone bijna 90%. Waar in Finland grootbanken slechts 15% van de markt in handen hebben is dat in Frankrijk 90%. Waar in Italië de totale omvang van de bankensector minder dan tweemaal het nationaal inkomen is, is dat in Ierland bijna achtmaal zoveel.

Met een totale bankbalans van ongeveer vijfmaal het nationaal inkomen behoort de Nederlandse bankensector tot de grootste in de wereld. De Nederlandse bankensector behoort bovendien tot de meest geconcentreerde van de westerse wereld, met een marktaandeel in de belangrijkste bancaire markten voor de vier grootste banken van (afhankelijk van de desbetreffende bancaire markt) 80 tot 90% (DNB 2012). Deze vier banken zijn alle als ‘systeembank’ bestempeld.

Lange tijd is een grote bankensector met ‘nationale kampioenen’ die internationaal hun vleugels uitsloegen, gezien als een kracht van de economie, een symbool van de vergevorderde economische ontwikkeling van een land.

Van oudsher zien economen de financiële sector als een dienstverlener aan de reële economie. Omvang en vorm van de financiële sector zouden in beginsel de behoefte van de reële economie moeten volgen. Schumpeter (1911) sprak over de bankier als de ‘brug’ waar de ondernemer overheen loopt om zijn vernieuwende ideeën in de praktijk te brengen. “Waar de economie gaat, daar volgt de financiële

wereld”, aldus Joan Robinson (1952). In deze visie is een grote financiële sector niet meer dan een spiegel van een grote dienstbaarheid die aan de reële economie wordt betracht.

In de jaren 90 vonden empirische studies een verband tussen de ontwikkeling van de financiële sector en de ontwikkeling van de reële economie in de daaropvolgende periode (King en Levine 1993). De aanbeveling luidde vervolgens dat door een omgeving te scheppen waarin de financiële sector goed gedijt, de economische groei kan worden bevorderd (Levine, Loyaza en Beck 2000).

Tegen de achtergrond van de komende Europese interne markt voor financiële diensten en euro vonden beleidsmakers, toezichthouders en bankiers elkaar in de jaren 90 van de vorige eeuw in het streven naar grotere banken en een grotere bankensector.

Het leidde in Nederland tot een fusiegolf. In 1991 fuseerden Nationale-Nederlanden en de NMB Postbank Groep tot de Internationale Nederlanden Groep, oftewel de ING Groep. AMRO bank en ABN fuseerden in dat jaar tot de ABN AMRO Groep.

Niet alleen de concentratie nam toe. Ook de totale omvang van de sector maakte sinds de jaren 90 een ongekende groei door. In absolute bedragen groeide het balanstotaal van de binnenlandse bankensector tussen 1990 en 2012 van 450 miljard euro naar 2550 miljard euro (nominaal). Was in 1990 de totale binnenlandse bankbalans ruim tweemaal het nationaal inkomen, in 2008 was dit meer dan viermaal. Inclusief de buitenlandse activiteiten van Nederlandse banken was het balanstotaal in 2008 zelfs meer dan zesmaal het nationaal inkomen (Van Tilburg en Weyzig 2013).

2 Een groot probleem

Dat grote banken niet enkel voordelen brengen voor een economie bleek toen eind 2007 financiële instellingen in de VS grote verliezen rapporteerden op hun gesecuritiseerde hypotheeklen.

In veel westerse landen moesten overheden financieel bijspringen en garanties verlenen om hun banken overeind te houden. Alleen zo konden spaargeld en het betalingsverkeer veilig gesteld worden.

Internationaal gezien moest de Nederlandse overheid relatief fors ingrijpen. Alleen Ierland, IJsland, Griekenland en sinds kort Cyprus moesten hieraan een hoger percentage van het bbp uitgeven (DNB 2011).

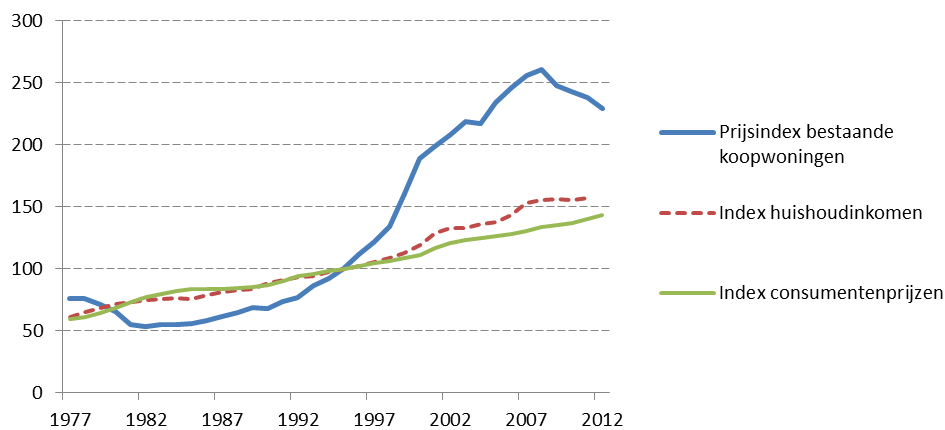
Dat Nederland relatief hard werd geraakt heeft twee oorzaken. Ten eerste was dit het gevolg van de internationale expansie van Nederlandse banken. Verliezen geleden in de VS en elders kwamen op het bordje van het thuisland terecht. In de woorden van Mervyn King van de Bank of England: banken zijn “international in

life, but national in death”, ‘banken zijn internationaal in leven, en nationaal in de dood’ (Schiffes 2009).¹

Daarnaast duidt de snelle groei van de balans -ten opzichte van de reële economie- dikwijls op risico's, omdat snel groeiende bankbalansen veelal financiële zeepbellen financieren. Immers, de groei van de reële economie kent zijn historische wetmatigheden en wijkt daar niet vaak vanaf. Prijsstijgingen van bestaande vermogenstitels kunnen daarentegen zeer hard gaan, of dat nu tulpenbollen, commercieel vastgoed of rijtjeshuizen zijn.

Sinds de jaren 90 zijn de huizenprijzen in Nederland sterk toegenomen. Bestaande koopwoningen zijn tussen 1995 en 2008 bijna drie keer zo duur geworden. Onderstaande figuur laat zien dat de huizenprijzen veel sneller zijn gestegen dan het gemiddelde huishoudinkomen en het algemene prijsniveau (de consumentenprijzen).

Figuur 1 Ontwikkeling huizenprijzen, huishoudinkomen en consumentenprijzen 1977-2012 (1995=100)



Bron: BIS en CBS, bewerking Van Tilburg en Weyzig 2013.

Hierdoor is aan de activazijde van de bankbalansen het aandeel woninghypotheken fors toegenomen, van 13% van de totale activa in 1990 naar 24% in 2012. De ‘overige activa’, voornamelijk derivaten om bijvoorbeeld renterisico's die samenhangen met de hypotheekverlening af te dekken, groeiden in deze periode van 7% naar 17%. Andersom daalde in deze periode het aandeel bedrijfsleningen van 24% naar 15% (DNB statistiek²).

Ook de manier waarop banken zich financieren is door de onstuimige groei van de bankbalans sterk veranderd. Sinds midden jaren 90 wordt een steeds kleiner ge-

¹Dit citaat wordt ook toegeschreven aan Charles Goodhart.

² DNB-statistiek verwijst naar de website van De Nederlandsche Bank (DNB) –www.dnb.nl-, aldaar ‘Statistieken’.

deelte van de bankbalans gefinancierd met spaargeld. De totale omvang van depositofinanciering (exclusief interbancaire deposito's) is gedaald van 58% van het balanstotaal in 1990 tot 40% in 2012. In deze periode nam het belang van obligaties en externe securitisaties toe van 8% naar 26% (DNB statistiek).

In vergelijking met andere landen heeft Nederland een relatief hoog *retail funding gap* (het verschil tussen deposito's enerzijds en leningen anderzijds van niet-financiële bedrijven en huishoudens) van circa 460 miljard euro (DNB 2013). Dit komt niet doordat Nederlandse banken minder spaargeld tot hun beschikking hebben dan banken in andere Europese landen. Als percentage van het bbp is Nederland 'een goede middenmoter', met spaartegoeden ter hoogte van 61% van het bbp in 2007. In Duitsland was dat 67%, in Frankrijk 56% en in Italië 64% (De Haan en Leuvensteijn 2012).

De pensioenbesparingen, die in Nederland relatief zeer hoog zijn, komen hier nog bij. Nederlandse banken onderscheiden zich vooral door de uitbundigheid waarmee de laatste 20 jaar hypotheekleningen zijn verstrekt. De hypothecaire kredietverlening via Nederlandse banken is daardoor nu het dubbele van het gemiddelde in het eurogebied (DNB 2013a).

3 Hypotheek op de toekomst

Met 108% van het nationaal inkomen hebben Nederlandse gezinnen de op een na hoogste hypotheekschuld ter wereld. Wat heeft dit opgeleverd? Niet meer huizen. Terwijl de hypotheekschuld sterk toenam, daalde de hoeveelheid opgeleverde nieuwbouwwoningen juist van gemiddeld 110 duizend per jaar in de jaren 80 naar ongeveer 70 duizend per jaar na 2000 (CBS Statline).

Gevolg was wel dat om een woning te kunnen kopen de Nederlanders zich steeds dieper in de schulden moesten steken. Hier hebben -naast de banken- verschillende partijen een actieve rol in gespeeld. De politiek heeft de hypotheekrenteaftrek te lang ongemoeid gelaten, ook toen het gebruik hiervan sterk toenam. De startende huizenkoper valt minder te verwijten. Deze had bij gebrek aan een private huursector vaak weinig keuze en moest wel instappen in een markt die zeker eind jaren 90 al alle trekken had van een bubbel. De banken, die primair tot taak hebben om risico's in te schatten, hadden meer tegenwicht kunnen bieden. Bijvoorbeeld door niet de in internationaal perspectief hoge *loan-to-value* (LTV) ratio's (tophypotheekleningen) aan te bieden. Lag deze gemiddeld op 80% in het eurogebied, in Nederland was dat 100 tot 110% (ECB 2009).

Door de prijsdaling van 16% van de koopwoningen sinds hun piek in 2008 hebben veel recente huizenkopers inmiddels een hypotheek die hoger is dan de marktwaarde van hun huis. Voor de komende twee jaar zijn verdere prijsdalingen voorspeld van rond de 10-15%. Eind 2013 kan meer dan 30% van de huizenbezitters op deze manier 'onder water' staan (Van Tilburg en Weyzig 2013).

Niet alleen de private schulden zijn zorgelijk. De schuld van de Nederlandse overheid is sinds 2007 toegenomen met circa 190 miljard euro of 28 procentpunt

bbp. Deze stijging van de staatsschuld is deels veroorzaakt door de steun die is gegeven aan de financiële sector (7% bbp) maar is vooral het gevolg van de economische ontwrichting die volgde op de financiële crisis en de daardoor tegenvallende inkomsten en uitgaven die maar liefst 18% bbp bedroegen (DNB 2013b).

En hoewel door ingrijpen van de ECB de markten wat zijn gekalmeerd, moet gerekend worden met op zijn best een lage groei voor de komende jaren waarin de publieke en private sector hun schulden proberen terug te brengen.

De houdbaarheid van een schuld is afhankelijk van het vermogen om deze te financieren. Een groeiende economie kan hogere schuldniveaus dragen. In Nederland is deze balans tussen de productieve kracht van Nederland en de schuldpositie zoek geraakt. Met de dalende huizenprijzen slinken de vermogens terwijl de schulden op hun oorspronkelijke niveau blijven. Dit wordt steeds meer onderkend. Nederland heeft nog altijd zijn triple-A-status van hoogste kredietwaardigheid maar staat bij de drie grootste kredietbeoordelaars op een 'negatieve outlook'. De redenen die hiervoor worden gegeven zijn de dalende huizenprijzen, onzekerheid over de gezondheid van de grote bankensector en de afhankelijkheid van deze banken van marktfinanciering. De afgelopen tijd is de kredietwaardigheid van de banken zelf ook verlaagd. Een reden waarom Finland als enige triple-A-euroland niet op een negatieve outlook is gezet door Moody's, was haar kleine en meer binnenlands georiënteerde banksysteem (Reuters 2012).

4 Hoe kon dit gebeuren?

Dat Nederlandse banken hun balans zo sterk konden laten groeien werd mogelijk gemaakt door twee ontwikkelingen, het nieuwe internationale Basel regime voor kapitaalseisen en de ruime financieringsmogelijkheden op internationale kapitaalmarkten.

De kapitaalseisen zijn door de toezichthouder bepaalde hoeveelheid eigen vermogen waarmee banken zich moeten financieren. Deze bedragen een percentage van alle 'risicogewogen' bezittingen van een bank. Deze risicoweging houdt in dat 'veilige' bezittingen, leningen aan bijvoorbeeld grote beursgenoteerde bedrijven, minder zwaar meewegen dan risicovolle bezittingen, zoals leningen aan het MKB. Leningen aan OESO-landen als Duitsland en Nederland, maar ook Spanje en Griekenland, kregen zelfs een risicoweging van nul.

Sinds de jaren 90 hebben banken onder deze nieuwe internationale regelgeving de vrijheid om de risicoweging zelf te bepalen. Dit vanuit de gedachte dat de bankiers zelf bij uitstek in staat zijn om het best de risico's in te schatten. En er bovendien een belang hebben dit goed te doen vanuit de wens de continuïteit van de bank te bewaken. Dit komt in de plaats van risicoweging zoals door de toezichthouder bepaald.

Wat volgde was een gestage daling van de risicowogen bezittingen ten opzichte van de ongewogen bezittingen. Bedroeg deze verhouding begin jaren 90 nog 70%,

in 2008 waren de risicogewogen bezittingen nog maar een derde van de totale balans (Slovik 2012).

Nederlandse banken richtten zich vanaf eind jaren 90 meer op internationale financiële markten als goedkope bron van financiering. Waar tot begin jaren 90 de hypotheekschuld en spaargelden ongeveer even snel toenamen, groeit de hypotheekschuld daarna veel sterker. De internationale financiële markten pasten het verschil graag bij.

Naast het uitgeven van obligaties gebeurde dit via het verkopen van gesecuritiseerde hypotheekleningen. Ook haalden Nederlandse banken steeds meer spaargeld op in andere landen. Dit werd (deels) gebruikt om binnenslands leningen (hypotheekleningen) te verstrekken. De groeiende bankbalansen en nieuwe vrijheden in het wege van de risico's hiervan leidden tot een gestage afname van het eigen vermogen, en daarmee het vermogen om eventuele verliezen op te vangen. Veel bedrijven houden zo'n 30-40% eigen vermogen aan. Banken hebben dergelijke niveaus eind 19e eeuw reeds verlaten. In de vorige wereldwijde financiële hausse, in de jaren 20, daalde dit tot rond de 15%, om na de Tweede Wereldoorlog onder de 10% te dalen (Benink en Benston 2005).

Eind 2000 bedroeg de totale kapitaalbuffer van Nederlandse banken nog 5,1% van het (ongewogen) balanstotaal. In 2006 was dit afgenomen tot 3,0%, een historisch dieptepunt en lager dan enig ander land; het gemiddelde van alle EU-landen was met 6,6% ruim twee keer zo hoog. Eind 2011 was de verhouding voor Nederland weer gestegen naar 4,5%, nog steeds te laag om grote verliezen op te kunnen vangen en lager dan in bijna alle andere landen (IMF/WorldBank World Development Indicators Database).

Dat Nederlandse banken toch voldoen aan de kapitaaleisen heeft te maken met de lage risicoweging die wordt gegeven aan Nederlandse hypotheekleningen. Deze kennen een historie van lage wanbetalingen en dat hebben ze nog steeds. Bovendien valt een kwart van de hypotheekleningen onder de Nationale Hypotheek Garantie. Anderzijds zijn de tophypotheekleningen die de laatste jaren zijn verstrekt historisch gezien zonder precedent en loopt de werkloosheid in Nederland nu snel op.

Dat risicowegingen problemen kunnen verhullen bleek in 2008 en 2009 toen de simpele *leverage-ratio* (het eigen vermogen ten opzichte van de totale ongewogen bezittingen) een betere voorspeller bleek voor problemen bij banken dan de 'geavanceerde' risicogewogen maatstaven (Hoenig 2012; Haldane 2012).

5 Bankensector is te groot

De groei van de Nederlandse grootbanken sinds de jaren 90 vervulde niet alleen bankiers, maar ook toezichthouders, beleidsmakers en zelfs menig burger met trots. Nu door de internationaal gezien hoge private schulden de kredietwaardigheid van Nederland onder druk staat en veel Nederlanders gebukt gaan onder hun schulden, moeten we vaststellen dat de goede toegang tot internationale kapitaalmarkten niet enkel een zegen is geweest. Het stelde Nederland in staat letterlijk een hypotheek te

nemen op haar toekomst. Een toekomst waarin de schuldenlast afbetaald dient te worden.

Anders dan bij een opkomende economie, waar het verdienvermogen snel kan groeien door de instroom van kapitaal, waren de productieve investeringskansen in Nederland beperkt. Het geld is dan ook veelal niet productief geïnvesteerd. De prijsstijgingen van grotendeels bestaande huizen heeft vooral de consumptie aangejaagd en geleid tot een vermogensoverdracht van jong naar oud.

De grote Nederlandse bankensector kan dan ook maar zeer ten dele verklaard worden door de omvang en structuur van de reële economie, zoals de internationale oriëntatie van het Nederlandse bedrijfsleven. De bankensector is namelijk meer dan verdubbeld ten opzichte van de onderliggende economie in een periode dat de internationale oriëntatie van deze economie niet noemenswaardig toenam.

Recent onderzoek wijst ook op de nadelen van een grote financiële sector. Rousseau en Wachtel (2011) stellen dat er bij inclusie van recente jaren geen positief verband is tussen financiële verdieping en economische groei; eerder werd dit verband wel gevonden voor de periode 1960-1989. IMF-economen concludeerden dat vanaf een bepaald punt (dat de meeste westerse economieën al lang gepasseerd zijn) verdere groei van de financiële sector ten koste gaat van de economische ontwikkeling (Arcand, Berkes en Panizza 2012). Die grens ligt rond een kredietverlening aan de private sector van éénmaal het bruto nationaal product. Ook recent onderzoek van de BIS (Cecchetti en Kharroubi 2012) concludeert dat een te grote financiële sector de economie schaadt. Een conclusie die eerder door Easterly, Islam en Stiglitz (2000) werd getrokken.

Cecchetti en Kharroubi (2012) stellen ook dat snelle groei van de financiële sector ten koste gaat van de rest van de economie, doordat mensen en middelen worden weggetrokken uit andere sectoren (*crowding out*). Sectoren die relatief onderzoeksintensief zijn of veel externe financiering nodig hebben lijden disproportioneel onder financiële bubbels.

6 Banken zijn te groot

Naast de omvang van de bankensector is ook de sterke concentratie binnen de bankensector problematisch voor de financiële stabiliteit en economische ontwikkeling.

Dat een viertal grote universele banken 80-90% van de markt in handen hebben en sterk vergelijkbare strategieën (Van Tilburg 2012) volgen beperkt de veerkracht van het financiële stelsel. Omdat de grote banken veel op elkaar lijken is de kans groter dat zij tijdens een crisis tegelijk in de problemen komen. Onderlinge steunmechanismen als het depositogarantiestelsel functioneren dan niet. De mate waarin banken systeemrelevant zijn (gemeten via de concentratiegraad van de sector) blijkt ook sterk gecorreleerd aan de hoogte van de schuldhefboom die ze gebruiken. Grote banken zijn daardoor veelal ook dun gekapitaliseerde banken (Slovik

2012). Een verklaring hiervoor kan zijn dat grote banken grotere risico's nemen in de wetenschap dat de overheid in geval van nood bij zal springen.

Daar staat tegenover dat grote gediversifieerde banken (regionaal en/of naar activiteiten) hun risico's kunnen spreiden. Gaat het in Nederland wat minder, dan kan de kredietverlening op peil blijven vanwege de goede opbrengsten elders. In Spanje kwamen de lokale *caja's* in de problemen terwijl het internationale Santander de Spaanse verliezen kon compenseren met de opbrengsten uit Zuid- en Midden-Amerika.

Dit argument gaat overigens alleen op als de economieën waarin de bank actief is niet dezelfde conjuncturele ontwikkeling doormaken. Voor veel westerse economieën is dat wel het geval en ook opkomende economieën gaan steeds meer conjunctureel gelijk op.

De vraag is ook of deze spreiding noodzakelijkerwijs binnen een bank georganiseerd moet worden of dat de internationale kapitaalmarkten deze mogelijkheid voldoende bieden. Bovendien is een gevaar van diversificatie (en de bijbehorende schaal) dat het voor het management (en de toezichthouder en financiers) moeilijker wordt het overzicht te behouden. Hoewel er zeker voorbeelden zijn van kleinere gespecialiseerde banken die in de problemen kwamen (denk naast de Spaanse *caja's* aan Northern Rock) blijkt dat onder internationaal opererende grote banken een grotere schaal en diversificatie de kans op verliezen eerder doet toe- dan afnemen (De Nicolo 2000; Haldane 2010).

Een extra gevaar van het combineren van retail- en zakenbankactiviteiten is dat de zakenbankiers in een opgaande markt de overhand krijgen vanwege de profijtelijke kansen die de handel dan biedt. Het transactiebankieren kannibaliseert dan het traditionele relatiebankieren (Boot en Ratnovski 2012).

Grote banken kunnen voordelig zijn voor de klanten van banken als er sprake is van schaalvoordelen of als ze door hun internationale operaties een meer concurrerende omgeving ondervinden en daardoor efficiënter worden. Er is geen overeenstemming in de economische literatuur over de vraag of dit daadwerkelijk opgeld doet. De hoofdconclusie van de literatuur is dat er boven een balanstotaal van 100 miljard euro geen schaalvoordelen zijn (Haldane 2012b; CPB 2012; Boot en Dijkstra 2011). Voor studies die daarboven nog wel schaalvoordelen vinden, geldt dat deze schaalvoordelen verdwijnen als de impliciete subsidie voor systeembanken in beschouwing wordt genomen (Davies en Tracey 2012). Ook de Commissie Liikanen (2012), die adviseerde over de Europese bankenstructuur, concludeerde dat 'de beschikbare schattingen een niveau suggereren dat relatief laag is vergeleken met de huidige omvang van de grootste Europese banken.' Gegeven de omvang van de drie grootste Nederlandse banken, die ver boven de gevonden optimale schaal ligt³, is het waarschijnlijk dat schaalnadelen domineren.

Bedrijven en gezinnen zijn voor hun financiering ook aangewezen op een klein aantal banken. Hoewel ook oligopolies concurrerend kunnen zijn vormt dit kleine

³ ING Bank 836 miljard euro, Rabobank 752 miljard en ABN AMRO 394 miljard (eind 2012).

aantal banken een risico voor de mededinging (OESO 2007; NMa 2009; Jansen et al. 2013).

Daarnaast laat de economische literatuur zien dat grote banken vaak bureaucratistische organisaties zijn die slecht aansluiten bij de financieringsbehoeften van het (innovatieve) MKB (Van Tilburg 2009). Naast kredietverlening door banken zijn daarom ook alternatieve financieringsbronnen nodig. Een belangrijke verklaring voor het succes van de Amerikaanse *start-ups* in de ICT en biotechnologie in de jaren 90 was de daar aanwezige marktfinanciering (*venture capital* en de alternatieve NASDAQ beurs) (Brown, Fazzari en Petersen 2009).

7 En ze worden alleen maar groter

Welke rol is er voor de overheid weggelegd om de hiervoor geschetste problemen aan te pakken? Een econoom zou kunnen denken: géén. Als de schaalnadelen inmiddels de overhand hebben, dan lost de markt het probleem immers vanzelf op: de banken die het dichtst de optimale grootte benaderen zullen de (te) grote banken wegconcurreren.

Deze redenatie gaat echter voorbij aan het grote (private) voordeel van het zijn van een grote systeembank: de publieke garantie. Deze was vóór de financiële crisis veelal impliciet, sinds de crisis is deze steeds explicieter geworden door de reddingsacties die zijn uitgevoerd en door het expliciet aanwijzen van systeembanken.

De markt verwacht dan ook dat de Nederlandse overheid de vier grootste banken zal redden. De kredietbeoordelaars geven de vier grootbanken twee ratings: één gelijk aan die van andere banken (de zogenaamde '*stand alone*') en één hogere, waarbij rekening wordt gehouden met de publieke garantie ('*systemic support*').

De systeembanken kunnen hierdoor goedkoper kapitaal aantrekken. Dit financieringsvoordeel bedroeg in 2011 naar schatting rond de honderd basispunten voor ING en Rabobank en meer dan tweehonderd basispunten voor ABN AMRO en SNS Bank (Van Tilburg, 2012).

Het gevonden rentevoordeel is relatief hoog vergeleken met eerdere studies voor het VK en de VS. Mogelijke verklaringen hiervoor zijn dat:

- de onrust op de financiële markten in 2011 relatief groot was;
- de drie grootste Nederlandse banken relatief groot zijn in de eigen sector;
- de Nederlandse overheid relatief kredietwaardig is;
- ABN AMRO in overheidshanden is en daardoor een extra 'upgrade' krijgt;
- SNS Bank met zijn relatief lage rating terechtkwam op het steilste deel van de rentecurve.

Om het totale financieringsvoordeel te bepalen moet dit rentevoordeel worden vermenigvuldigd met dat deel van de bankfinanciering dat gevoelig is voor de kredietbeoordeling. Twee uitersten daarvoor zijn in de eerste plaats (lage variant) de methode die de OESO eerder heeft toegepast die enkel kijkt naar de volgens Bloomberg uitstaande obligaties en leningen (Schich en Lindh 2012). In de tweede

plaats (hoge variant) kan van de totale verplichtingen het eigen vermogen en de deposito's (waarvoor een expliciete garantie bestaat) worden afgetrokken.

Zo berekend bedroeg het totale financiële voordeel voor de vier grootste Nederlandse banken in 2011 tussen de 4,1 en 12,3 miljard euro, ofwel ruwweg twee derde tot bijna tweemaal de winst in 2011 (Van Tilburg 2012).

Zoals de grote marge aangeeft is het niet eenvoudig een precies getal voor de waarde van de impliciete subsidie te geven. De hier gebruikte methodes zijn bovendien sterk afhankelijk van de marktomstandigheden op het moment van berekening. In werkelijkheid 'verversen' banken niet elk jaar hun totale verplichtingen. Door hiervoor te corrigeren kan een preciezer getal worden gevonden.

In de literatuur wordt dit financieringsvoordeel de 'impliciete' of 'verborgen subsidie' genoemd. Het is niet zo dat dit een bedrag is dat jaarlijks vanuit de schatkist aan de banken wordt overgemaakt. Het is een maat voor de verstoring van de bankensector.

Zoals elke overheidsgarantie is ook deze niet 'gratis'. Als de markt rekening houdt met het risico dat de staat 'zijn' banken te hulp moet schieten betaalt deze overheid hierdoor zelf een hogere rente. De garantie vertaalt zich in directe kosten voor de overheid op het moment dat de desbetreffende bank steun nodig heeft. De kans daarop wordt door de overheidsgarantie ook groter (*moral hazard*): de systeembanken kunnen extra risico's nemen en daarmee hun marktaandeel (en hun systeemrelevantie) verder vergroten.

De consument en de bedrijven betalen een prijs, doordat de concurrentieverhouding in de bankensector zijn verstoord en de uitdagers (niet-systeembanken) worden op een achterstand gezet.

8 Richting is goed, maar afstand en snelheid laten te wensen over

Anders dan lange tijd is aangenomen, is een grote en groeiende bankensector niet per definitie een positieve ontwikkeling voor een land. De Nederlandse economie gaat gebukt onder het financiële overgewicht van zijn banken. Voor de Nederlandse staat vormen de grote banken een te groot financieel risico.

Sinds de crisis is nationaal en internationaal al het nodige gebeurd om de bankensector te stabiliseren. Er is een erkenning dat banken veiliger moeten worden, bijvoorbeeld door meer kapitaal aan te houden (Basel III) en minder prikkels tot het nemen van risico's in de beloningsstructuur in te bouwen (beheerst beloningsbeleid).

Ook is er oog voor de nadelen van de staatsgarantie voor systeembanken. Daartoe wordt ingezet op manieren om banken die niet meer levensvatbaar zijn op een zodanige manier 'af te wikkelen' (*resolution*) dat de essentiële publieke functies (betalingsverkeer en spaargelden) doorgaan, terwijl de aandeelhouders en schuldeisers van banken de rekening betalen in plaats van de belastingbetaler.

Ook worden, bijvoorbeeld middels de verlaging van de hypotheekrenteaftrek en de maximale *loan-to-value*, de prikkels en mogelijkheden om schulden te maken afgezwakt.

Over deze richting is weinig discussie. Die is er wel over de afstand en snelheid waarmee deze stappen worden gezet. Hellwig (2011) bestempelt Basel III vanwege het gebrek aan ambitie als Basel 2.01. Banken blijven zelf de risico's wegen en het kapitaal gaat daarom slechts van bijna niets naar een beetje.

Leden van het Sustainable Finance Lab stellen daarom een ongewogen kapitaalbuffer voor. En dan niet van 3% zoals nu in Basel III is voorgesteld, maar van 10%. Hiervan kan een deel worden ingevuld met schuld, die in geval van nood automatisch wordt omgezet in eigen vermogen (zogenaamde *coco's*). Daarbovenop zou nog eens 10% aan *bail in debt* kunnen komen (Van Tilburg en Weyzig 2013). Daarmee komt het eigen vermogen van banken, en daarmee de afstand tot een bankroet, in de orde van grootte van niet-financiële ondernemingen en op een hoogte zoals deze begin 20e eeuw gebruikelijk was voordat er van overheidswege allerlei garanties werden verstrekt.

Het is ook de vraag of de nu genomen maatregelen een oplossing bieden voor het *too big to fail* probleem. Hoe geloofwaardig zijn de testamenten die banken nu opstellen (*living wills*) als er niet van tevoren een scheiding plaatsvindt in bijvoorbeeld de financiering van de verschillende (retail- en zakenbank) delen van de bank? Welke toezichthouder durft het nu werkelijk aan een systeembank op het dieptepunt van een crisis te ontbinden?

Om de perverse prikkels van *too big to fail* te beëindigen moeten niet alleen de meest risicovolle activiteiten worden afgescheiden (zoals de Amerikaanse Volcker-regel die handel voor eigen rekening verbiedt), maar alle zakenbankactiviteiten en handel voor eigen rekening ondergebracht in een aparte entiteit, met eigen systemen en eigen financiering (zoals de Britse 'Vickers Commission' heeft voorgesteld). Alleen zo komt een geloofwaardige resolutie tot stand en zullen financiers van banken beseffen dat zij zelf voor eventuele verliezen op zullen draaien.

Doordat banken eenvoudiger en transparanter worden, zijn ze ook beter te managen en kunnen kapitaalverschaffers beter de per entiteit passende risicopremie vaststellen (Van Tilburg en Weyzig 2013).

Bovenstaande maatregelen worden momenteel volop bediscussieerd in Nederland, in Europa en daarbuiten. Hieronder wil ik tot slot een drietal maatregelen bespreken die minder vaak op de beleidsagenda staan maar niettemin belangrijke kansen bieden om de bankensector weer stabiel en dienstbaar aan de reële economie te maken.

9 Durf het als toezichthouder beter te weten dan markt en overheid

DNB heeft als toezichthouder weliswaar gesignaleerd dat met de hypotheekschuld de Nederlandse bankensector gevaarlijk hard groeide, maar heeft onvoldoende dur-

ven en/of kunnen doorpakken. Toezichthouders zullen daarom veel zelfbewuster moeten optreden, en indien nodig een markt op dieet moeten zetten.

Dat de toezichthouder niet alleen naar de instelling (micro) maar ook naar het systeem als geheel moet kijken is inmiddels breed geaccepteerd. Dit zogenaamde macro-prudentieel toezicht behoort ook een ‘dynamische dimensie’ te hebben ‘die de cyclische opbouw van financiële onevenwichtigheden adresseert’ (DNB 2013).

Kern daarvan is dat de toezichthouder zich een oordeel vormt of leningen productief worden aangewend of niet. Alleen dan blijven schuldenopbouw en het vermogen om deze in de toekomst terug te betalen in evenwicht. Ter illustratie van de verandering in de manier waarop DNB dient op te treden een terugblik.

Al in 2000 constateerde DNB dat de hypothecaire kredietruimte tussen 1994 en 1998 fors was toegenomen. Voor een tweeverdienersechtpaar zelfs met 86% (DNB 2000). Gestegen inkomens en de gedaalde rente verklaarden minder dan de helft van deze stijging. Verruiming van de kredietvoorwaarden door banken waren de voornaamste oorzaak. In deze periode steeg de hypotheekgroei jaarlijks met 15-20%. Alleen in Ierland stegen de huizenprijzen sneller. DNB concludeerde dat de gevoeligheid van de Nederlandse economie voor eventuele schokken ‘substantieel’ was toegenomen en suggereerde het beperken van de stijgende *loan-to-value* (LTV) ratio, zoals dat in andere landen ook al gebeurde.

Hoewel werd signaleerd dat ‘de productontwikkeling van hypotheekleningen meer dan voorheen toegespitst was op maximaal gebruik van de fiscale mogelijkheden’ vond DNB het indertijd ‘niet haar taak om een oordeel te geven over de fiscale behandeling van hypothecaire leningen’.

De minister van Financiën wees in reactie op de DNB-studie op het ‘belang dat huizenkopers voldoende financieringsmogelijkheden houden’. Het is volgens hem ‘niet aan de overheid’ om de keuze van de consument en de geldverstrekker te bepalen (Zalm 2000).

DNB had in 2000 scherp in de gaten welk probleem was gecreëerd, maar had c.q. nam echter niet de ruimte om hier ook daadwerkelijk iets aan te doen. De heersende opinie was dat toezichthouders het niet beter kunnen weten dan de markt. Dat zal vanaf nu anders moeten. Juist in de huizenmarkt (in een drukbevolkt land als Nederland), die naar zijn aard gevoelig is voor prijsbubbels, is het aan de toezichthouder om op het hoogtepunt van het feest de tap te sluiten. Maar ook in andere markten moet de toezichthouder ingrijpen als bepaalde ratio’s zonder goede verklaring te ver van hun historisch gemiddelde afwijken.

10 Breng beloning in lijn met vergelijkbare functies buiten de bankensector

Voor de crisis zijn met de winsten de salarissen in de Nederlandse financiële sector sterk gestegen. De crash van 2008 leerde dat veel van de financiële winsten in de jaren daarvoor illusoir waren. Recente herberekeningen van de productie van de sector, waarbij wordt gecorrigeerd voor risico’s, vinden dat deze in de jaren voor

de crisis tussen de 20% (VS) tot 40% (eurozone) overschat werd. Na correctie voor risico bleken de rendementen van Amerikaanse banken niet twee keer zo hoog als, maar net onder, het gemiddelde van de economie te liggen (Inklaar en Wang 2013; Basu, Inklaar en Wang 2011).

Na de crisis hebben de lonen in de financiële sector slechts een beperkte correctie gezien.

Onderzoek van Hay in opdracht van SNS Reaal becijferde de overbetaling in vergelijking met werk buiten de sector rond de 10-15%.

Het uitblijven van een correctie op de lonen in de financiële sector belemmert de noodzakelijke veranderingen in de sector. Banken kunnen mede hierdoor het eigen vermogen onvoldoende versterken, waardoor de kredietverlening onder druk komt te staan. Ook moeten banken om de hoge salarissen te kunnen betalen hoge risico's nemen, beknibbelen op de dienstverlening, of (te) dure producten verkopen. Het belemmert bankmedewerkers ook om de overstap te maken naar andere sectoren. Allemaal manieren waarop de benodigde krimp van de sector wordt belemmerd.

Politiek en toezichthouders moeten banken aanspreken op het zeker stellen van de kredietverlening. Na de Tweede Kamer en minister heeft in het laatste Jaarverslag nu ook DNB gewezen op de noodzaak om niet alleen terughoudend te zijn met dividenduitkering maar ook via de lonen verdere kostenbesparingen te realiseren (DNB 2013a).

11 Verminder de invloed van de korte termijngerichte aandeelhouder

Gegeven de grote omvang van de Nederlandse banken, die slechts langzaam zal kunnen afnemen, is het ook van belang de prikkels tot het nemen van onverantwoorde risico's met hun grote balans te verminderen. Zoals hierboven gesteld is hiertoe al het nodige in gang gezet (beheerst beloningsbeleid, versterking kapitaalbuffers), maar opvallend weinig verandering is er in de rol van aandeelhouders. Terwijl het juist de angst voor een vijandige overname is die het voor bestuurders en toezichthouders van beursgenoteerde banken lastig maakt om niet mee te gaan in risicovol gedrag van de rest van de sector.

Aandeelhouders kunnen een positieve rol spelen in het bestuur van een bank, zeker als deze een belang van enige omvang hebben. Zij hebben immers belang bij continuïteit van de onderneming waar zij deels eigenaar van zijn.

De rol van aandeelhouders kan ook problematisch zijn. Wanneer risicovolle activiteiten extra rendement met zich meebrengen, profiteren aandeelhouders daar het meest van. Andere financiers van de bank, met name de obligatiehouders, ontvangen immers een vaste vergoeding. Zeker als aandeelhouders verwachten dat bij grote problemen de staat te hulp zal schieten, kunnen zij hun bank daarom aanzetten tot het nemen van onverantwoorde risico's.

Voor de crisis waren op de coöperatieve Rabobank na alle grote Nederlandse banken beursgenoteerd. Toenmalig president van DNB Nout Wellink verklaarde voor de Commissie de Wit dat hij niet durfde in te grijpen bij de Nederlandse banken die grote risico's namen in hun streven naar hoge rendementen uit angst dat deze dan zouden worden overgenomen.

Onderzoek naar de recente financiële crisis laat ook zien dat banken met grote blokken aandeelhouders het in de crisis aanmerkelijk slechter hebben gedaan dan banken met een gespreid en daarmee onmachtig aandeelhouderschap (Laeven en Levine 2009; Beltratti en Stulz 2012; Erkens, Hung en Matos 2012).

Banken kunnen zelf door een sober maar stabiel rendement te beloven, geduldige aandeelhouders aantrekken. Daarnaast zijn beschermingsconstructies nodig, zoals certificering van aandelen. Ook zou DNB meer mogelijkheden moeten krijgen om vanuit het algemeen belang overnames te blokkeren.

12 Is de toekomst Europees?

Bovenstaande maatregelen zijn aan te bevelen voor alle landen. Ze zijn echter des te urgenter voor Nederland vanwege haar grote en geconcentreerde bankensector. Uiteraard heeft het de voorkeur om zoveel mogelijk internationaal samen op te trekken. De vraag is of Nederland zich die luxe kan veroorloven, of dat ze vanwege haar unieke positie zelfstandig maatregelen moet nemen om tot een veiliger en diverser banken- en financieel landschap te komen en net als bijvoorbeeld Zweden, Zwitserland en het Verenigd Koninkrijk zelf het initiatief moet nemen. Zoals Nederland dat met de hervorming van het Deposito Garantie Stelsel en de invoering van de Interventiewet ook heeft gedaan.

Wat deze afweging compliceert is de vraag of er een Europese bankenunie komt die een aantal specifieke risico's voor de Nederlandse staat zal verminderen. En zo ja, wanneer die er zal zijn.

Veel beleidsmakers zijn weliswaar overtuigd van de noodzaak van een bankenunie, de Europese kiezers zijn dat zeker nog niet. In veel landen bestaat een grote en groeiende weerstand tegen verdere Europese integratie. Het gaan meebetalen voor de oplossing van problemen bij buitenlandse banken ligt evident zeer gevoelig. Weerstand is er ook niet alleen onder burgers. Er liggen nog grote vraagstukken over de verdeling van kosten en de vraag onder welke voorwaarden banken en landen mogen toetreden. Mogen bijvoorbeeld alleen gezonde banken tot de bankenunie toetreden? En hoe lang duurt het voordat alle systeembanken volledig onderdeel zijn van de bankenunie?

In zijn algemeenheid moet bij de afweging van hervormingsvoorstellen niet te zeer naar de kortetermijneffecten hiervan gekeken worden. Hoewel bijvoorbeeld door het wegvallen van de staatsgarantie (relatief risicovolle) bancaire diensten duurder kunnen worden, leidt de betere allocatie van kapitaal, krediet en talent, zowel in de bankensector als in de economie als geheel, uiteindelijk tot een grotere welvaart. Een vergaande hervorming van de bankensector, waar nodig met een

ruime overgangsperiode, is daarom geen bedreiging maar juist een voorwaarde voor een gezonde en stabiele economische ontwikkeling.

Auteur

Rens van Tilburg (e-mail: rens@somo.nl) is werkzaam als onderzoeker bij de Stichting Onderzoek Multinationale Ondernemingen (SOMO) en het Sustainable Finance Lab (SFL). Dank aan Francis Weyzig en de twee referenten voor hun commentaar.

Literatuur

- Arcand, J.-L., E. Berkes en U. Panizza, 2012, Too Much Finance?, IMF Working Paper 161.
- Basu, S., R. Inklaar en J.C. Wang, 2011, The Value of Risk: Measuring the Services of U.S. Commercial Banks, *Economic Inquiry*, vol. 49(1): 226-45.
- Beltratti, A. en R.M. Stulz, 2012, The Credit Crisis Around the Globe: Why Did Some Banks Perform Better?, *Journal of Financial Economics*, vol. 105(1): 1-17.
- Benink, H. en G. Benston, 2005, The Future of Banking Regulation in Developed Countries: Lessons from and for Europe, *Financial markets, institutions and instruments*, vol. 14(5): 289-328.
- Boot, A.W.A. en L. Ratnovski, 2012, Banking and Trading, IMF Working Paper 238.
- Boot, A.W.A. en M. Dijkstra, 2011, Financiële sector in crisis, in: J.H. Garretsen, R.M. Jong-A-Pin en E. Sterken (red), *De economische toekomst van Nederland, Koninklijke Vereniging voor de Staathuishoudkunde Preadviezen, 2011*.
- Brown, J.R., S.M. Fazzari en B.C. Petersen, 2009, Financing innovation and growth: cash flow, external equity and the 1990's R&D boom, *Journal of Finance*, vol. 64(1): 151-85.
- Cecchetti, S. en G.E. Kharroubi, 2012, Reassessing the impact of finance on growth, BIS Working Paper 381.
- CPB, 2012, Risicorapportage financiële markten.
- Davies, R. en B. Tracey, 2012, Too big to be efficient? The impact of too big to fail factors on scale economies for banks, Bank of England, mimeo.
- De Nicolo, G., 2000, Size, Charter Value and Risk in Banking: An International Perspective, International Finance Discussion Papers 689, Board of Governors of the Federal Reserve System.
- DNB, 2013b, Nederlander kent oorzaken hoge staatsschuld onvoldoende, DNB Bulletin, 23 april 2013.
- DNB, 2013a, Jaarverslag 2012, Amsterdam.
- DNB, 2012, Overzicht Financiële Stabiliteit, Najaar 2012.
- DNB Bulletin, 2011, Overheidssteun aan financiële instellingen, 6 januari 2011.
- DNB, 2000, Het bancaire hypotheekbedrijf onder de loep; Rapport over de ontwikkelingen op de hypotheekmarkt in de periode 1994-1999.
- Easterly, W., R. Islam en J. Stiglitz, 2000, Shaken and Stirred, Explaining Growth Volatility, World Bank.
- ECB, 2009, Housing finance in the euro area, Structural issues report, maart 2009.
- Erkens, D.H., M. Hung en P. Matos, 2012, Corporate Governance in the 2007-2008 Financial Crisis: Evidence from Financial Institutions, Worldwide, *Journal of Corporate Finance*, vol. 18(2): 389-411.
- Haan, J. de, en M. van Leuvensteijn, 2012, Nederlandse banken: hoog niveau leningen ten opzichte van spaartegoeden, *Mejudice*.
- Haldane, A.G., 2012b, On being the right size, speech at the 2012 Beesley Lectures, Pall Mall, 25 oktober 2012.
- Haldane, A.G., 2012a, The dog and the frisbee, Speech at the Federal Reserve Bank of Kansas City's 36th economic policy symposium, Jackson Hole, WY, 31 augustus 2012.
- Hellwig, M., 2011, The financial crisis and regulatory reform, keynote speech, Bundesbank 19 november 2011.
- Hoening, T.M., 2012, Back to Basics: A Better Alternative to Basel Capital Rules, Speech at the American Banker Regulatory Symposium, Washington, D.C., 14 september 2012.

- Inklaar, R. en J.C. Wang, 2013, Real Output of Bank Services: What Counts Is What Banks Do, Not What They Own, *Economica*, vol. 80(317): 96-117.
- Jansen, J., M. Bijlsma, M. Kruidhof en C. Pattipeilohy, 2013, Financieringsproblemen in de hypotheekmarkt, DNB Occasional Studies, vol.11(1).
- King, R.G. en R. Levine, 1993, Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right, *Quarterly Journal of Economics*, vol. 108(3): 717-37.
- Laeven L. en R. Levine, 2009, Bank Governance, Regulation, and Risk-Taking, *Journal of Financial Economics*, vol. 93(2): 259-75.
- Levine, R., N. Loayza en T. Beck, 2000, Financial Intermediation and Growth: Causality and Causes, *Journal of Monetary Economics*, vol. 46: 31-77.
- Liikanen, E., 2012, High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector, oktober 2012.
- Mariathasan, M. en O. Merrouche, 2012, The manipulation of Basel risk-weights. Evidence from 2007-10, University of Oxford, Department of Economics Discussion Paper 61.
- Nederlandse Mededingingsautoriteit, 2009, Rekening-courantkredietverlening aan het MKB.
- OECD, 2007, Review of competition in the Dutch retail banking sector, Working Party Nr. 2 Competition and Regulation.
- Reinhart, C.M. en K.S. Rogoff, 2010, Growth in a Time of Debt, NBER Working Paper 15639, januari 2010.
- Reuters, 2012, Moody's threatens Germany's top-notch rating, 24 juli 2012.
- Robinson, J., 1952, *The Rate of Interest and Other Essays*, Macmillan, London.
- Rousseau, P.L. en P. Wachtel, 2011, What is happening to the impact of financial deepening on economic growth, *Economic Inquiry*, vol. 49(1): 276-288.
- Schich S. en S. Lindh, 2012, Implicit Guarantee for Bank Debt: where do we stand?, OECD Journal: Financial Market Trends.
- Schifferes, Can banking regulation go global?, BBC News, 18 maart 2009.
- Schumpeter, J.A., 1911, *The Theory of Economic Development*, New York: Oxford University Press.
- Slovik, P., 2012, Systematically important banks and capital regulations challenges, OECD Economics Department Working Paper 916.
- Tilburg, R. van, en F. Weyzig, 2013, Achtergrondnotitie bij de inbreng voor de Commissie Structuur Banken, Sustainable Finance Lab, Utrecht.
- Tilburg, R. van, 2012, Het Financiële Overgewicht van Nederland, SOMO, Amsterdam.
- Tilburg, R. van, 2009, Finance for Innovation; Policy options for improving the financial component of the Dutch innovation system, AWT, Den Haag.
- Zalm, G., 2000, Reactie op het rapport het bancaire hypotheekbedrijf onder de loep, Tweede Kamer der Staten-Generaal, Vergaderjaar 1999-2000, 26 800 IXB Nr. 26.

Commentaar bij het artikel: “*Het overgewichtsprobleem van de Nederlandse bankensector en aanvullende afslanktips*” door Rens van Tilburg

Wouter Elsenburg

Rens van Tilburg heeft een lezenswaardig artikel over de Nederlandse bankensector geschreven. Hij noemt daarin een breed scala aan maatregelen, om de door hem geconstateerde problemen op te lossen. Ik zal eerst ingaan op zijn analyse en vervolgens op zijn aanbevelingen.

Ik beperk me hier tot de kern van zijn betoog, de stelling dat de Nederlandse bankensector te groot is. Van Tilburg wijst erop dat de Nederlandse banken sinds de jaren negentig snel zijn gegroeid. Dat klopt. Interessant is om na te gaan waar de groei vandaan komt en of dit leidt tot risico's.

Van Tilburg gaat hier gedeeltelijk op in. Hij wijst daarbij vooral op de groei van de Nederlandse hypotheek en spreekt van “een hypotheek op de toekomst”. Nu heeft Van Tilburg gelijk dat de hypotheekportefeuilles van de Nederlandse banken sterk zijn gegroeid, maar de Nederlandse hypotheek beslaan slechts een kwart van de Nederlandse bankbalansen. Dit verklaart dus slechts een klein deel van de groei van de bankbalansen.

De groei zit ook niet in kredietverlening aan bedrijven, die slechts 15% van de bankbalans beslaat, zoals Van Tilburg zelf ook noemt. De vraag is dus waar die andere 60% bankactiva uit bestaan? Het antwoord is: vooral buitenlandse activiteiten, financiële activa en derivaten (zie bijvoorbeeld Jaarverslag DNB 2011). Dit wijst erop dat de Nederlandse bankensector vooral is gegroeid door internationale expansie en door toegenomen verwevenheid binnen het financiële systeem. De recente onderzoeken die Van Tilburg aanhaalt over de nadelen van een grote bancaire sector (van IMF en BIS) betrekken echter niet-buitenlandse activiteiten in de analyse en kijken uitsluitend naar kredietverlening. Ze zeggen dus niet veel over een internationaal opererende bankensector met meer activiteiten dan enkel kredietverlening. Daarnaast is een nadeel van deze onderzoeken dat ze geen landspecifieke kenmerken, zoals pensioenopbouw meenemen, terwijl je zou verwachten dat in landen met beperkte pensioenvoorzieningen een lagere hypotheekschuld past. Ook Van Tilburg zelf gaat niet diep in op het belang en de risico's van deze internationalisering en toenemende verwevenheid binnen de financiële sector. Hij noemt de internationale expansie van banken simpelweg een risico, maar analyseert dit verder niet. Dat is jammer. Zo krijgt de lezer geen volledig beeld van de

activiteiten van de Nederlandse bankensector en blijft de vraag welke bankactiviteiten volgens Van Tilburg onvoldoende toegevoegde waarde hebben onbeantwoord. Het zou interessant zijn als Van Tilburg in een vervolgstuk ook op dit deel (immers het grootste deel van de bankenbalans) dieper zou ingaan in zijn analyse over de omvang van de bankensector.

Van Tilburg onderschrijft in zijn aanbevelingen, die wat losstaan van de analyse, feitelijk de richting van het door Nederland gesteunde internationale beleid. Dit beleid bestaat uit: verhoging van kapitaalbuffers, vermindering van de systeemrelevantie van banken (door bail-in van private crediteuren en door banken beter afwikkelaar te maken (Interventiewet)), het kritisch volgen van het beloningsbeleid van banken -zodat dit niet leidt tot prikkels om extra risico's te nemen- en het nagaan of structuurveranderingen in de sector nodig zijn, bijvoorbeeld door het afschermen van onderdelen. Op punten wil hij evenwel meer en sneller. Zo vraagt hij zich af of Nederland niet unilateraal hogere kapitaalbuffers en een scheiding van nuts- en zakenbanken moet invoeren. Opvallend is ook zijn advies dat toezichthouders het beter moeten durven weten dan de markt en zo een bubbel op de huizen- of aandelenmarkt moeten doorprikken.

Snelheid is inderdaad gewenst bij het nemen en uitvoeren van maatregelen die de bankensector sterker maken en de risico's voor de overheid beperken. Nederland heeft reeds een flink aantal stappen gezet, waarmee Nederland verder gaat dan andere lidstaten of vooruitloopt op Europese ontwikkelingen. Zo horen de Nederlandse kapitaaleisen, met extra eisen voor systeemrelevante instellingen, tot de hoogste van Europa. Daarnaast heeft Nederland als een van de eerste landen een crisisinterventiewet gemaakt, waardoor toen SNS REAAL in de problemen kwam achtergestelde obligatiehouders volledig meedeelden in de verliezen. Ook is de Commissie Wijffels in het leven geroepen om te onderzoeken hoe de structuur van de Nederlandse sector verbeterd kan worden. Hierover bestaan in de VS (Dodd-Frank), VK (Vickers) en in de Europa (Liikanen) verschillende voorstellen. Van Tilburg kiest voor de variant om nuts- en zakenbanken te scheiden, maar relateert dit niet aan de Nederlandse bankensector. Wijffels heeft expliciet als opdracht naar de specifieke aard van de Nederlandse sector te kijken.

Het is daarbij niet altijd mogelijk om ver vooruit te lopen op Europese of mondiale ontwikkelingen. Er wordt momenteel hard gewerkt aan een Europese bankenunie die ertoe zal bijdragen dat de Europese Monetaire Unie stabiel wordt. Voor zo'n bankenunie is het van groot belang dat de regels in Europa zoveel mogelijk geharmoniseerd worden. Nederland zet daarbij in op strenge regels om zo een crisis als de huidige te voorkomen.

Tot slot is het idee van Van Tilburg, dat de toezichthouder het beter moet weten dan de markt, mijns inziens risicovol. Het veronderstelt een groot vertrouwen dat de toezichthouder weet wanneer sprake is van bubbelvorming en dat hij hierop tijdig reageert. Het vaststellen van bubbelvorming is echter analytisch heel moeilijk. Activaprijzen zijn een afgeleide van toekomstverwachtingen en daarover heeft ook de toezichthouder geen zekerheid. En als een bubbel reeds is ontstaan, kan het knappen ervan een risico op zich worden. Dit maakt ingrijpen moeilijk. Een alter-

natief is om mechanismen te ontwikkelen die bubbelvorming ex ante beperken. In de huizenmarkt helpt bijvoorbeeld regulering van de loan-to-income ratio hierbij. Bij een huizenbubbel zullen inkomens immers niet een op een meestijgen.

Auteur

Wouter Elsenburg (e-mail: w.elsenburg@minfin.nl) is werkzaam bij de directie Algemene Financiële en Economische Politiek (AFEP) van het ministerie van Financiën. Hij schrijft deze reactie op persoonlijke titel.

Two curves, een wereld van verschil

Theo Kocken, Bart Oldenkamp en Joeri Potters

Vorig jaar is in Nederland, eerst voor verzekeraars en vervolgens voor pensioenfondsen, nieuwe regelgeving ingevoerd die betrekking heeft op het waarderen van verplichtingen. Ogenscheinlijk zijn de nieuwe regels vrijwel identiek. Voor beide sectoren wordt marktwaardering gedeeltelijk losgelaten en wordt er een nieuwe rentetermijnstructuur in het leven geroepen die voor lange looptijden oploopt naar een constant langetermijngemiddelde. Wie naar het renterisico kijkt, ziet dat er wel een groot verschil tussen beide sectoren bestaat.

1 Inleiding

Een van de meest besproken onderwerpen in de pensioen- en verzekeringssector van het afgelopen jaar was het plan om het principe van marktwaardering bij het waarderen van de verplichtingen gedeeltelijk los te laten. De reden hiervoor was dat zuivere marktwaardering van zeer langlopende verplichtingen tekortschiet door gebrek aan liquiditeit op het lange eind van de curve. Zeer langlopende obligaties zijn nauwelijks voorhanden en de handel in renteswaps met een looptijd langer dan 30 jaar is ten opzichte van kortlopende swaps beperkt. De vraag doet zich dan voor of een volledig marktgebaseerde discontocurve voor verplichtingen niet verstoring werkt: pensioenfondsen en verzekeraars worden door de keuze van deze curve uitgenodigd te handelen in contracten met zeer lange looptijden, terwijl er nauwelijks volwassen handel in deze contracten bestaat. Deze handel zou de prijsvorming op het lange segment van de rentecurve kunnen verstoren, met nadelige gevolgen voor pensioenfondsen en verzekeraars zelf.

Een mogelijk alternatief voor een marktgebaseerde discontocurve is een rentecurve, waarbij markttrentes in het lange eind van de curve worden vervangen door een gekozen langetermijnrente, de ultimate forward rate (UFR). In juli 2012 introduceerde DNB de zogeheten ‘Smith-Wilson methode’ voor de Nederlandse verzekeringssector (de ‘verzekeringsmethode’). De toezichthouder anticipeerde hiermee naar eigen zeggen op de verwachte invoering van de Europese Solvency II-regelgeving. De verzekeringsmethode schrijft voor hoe markttrentes vanaf een ‘laatste liquide punt’ (LLP) vervangen worden door een combinatie van de laatste liquide marktrente en de vooraf opgelegde ultimate forward rate.

In Kocken, Oldenkamp en Potters (2012) wordt een aantal ongewenste bijeffecten van de verzekeringsmethode genoemd: het UFR-niveau is subjectief en daarmee onderhevig aan politiek risico. Bij het gekozen niveau voor de UFR vindt

waardeoverdracht tussen generaties plaats; er ontstaat grote gevoeligheid voor de rente in het laatste liquide punt; de prijsvorming op rentemarkten dreigt in bepaalde looptijdsegmenten te worden verstoord en er wordt een spagaat gecreëerd tussen het feitelijke economische risico en het risico zoals dat door de regelgever wordt bepaald.

In het najaar van 2012 kondigde het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) in het *Septemberpakket Pensioenen* aan dat ook voor de Nederlandse pensioensector een UFR-curve zou worden ingevoerd. De uitwerking door De Nederlandsche Bank maakte duidelijk dat de ‘pensioenmethode’ wezenlijk van de verzekeringsmethode afwijkt. Het belangrijkste verschil is dat de rol van marktdata vanaf het laatste liquide punt geleidelijk wordt afgebouwd en niet abrupt, zoals bij de verzekeringsmethode. Als gevolg van deze belangrijke aanpassing is de rentegevoeligheid in het laatste liquide punt gereduceerd en wordt de spagaat tussen economisch risico en regelgevingsrisico verkleind.

Het ministerie van SZW heeft in december tevens de commissie Ultimate Forward Rate (UFR) ingesteld. De eerste taak van de commissie is te bezien of en hoe de pensioenmethode aanpassing verdient. Uitgangspunten hierbij zijn, volgens het instellingsbesluit, dat de “UFR een zo goed mogelijke benadering vormt van de risicovrije rente die op lange termijn mag worden verwacht, en een toepassing van de UFR waardoor de rentetermijnstructuur in zijn geheel een zo goed mogelijke benadering vormt van de risicovrije rente¹”.

In dit artikel wordt de nieuwe pensioenmethode vergeleken met de verzekeringsmethode, waarbij de nadruk wordt gelegd op de rentegevoeligheid van de pensioen- en verzekeringsverplichtingen. Aan de hand van een gestileerd voorbeeld van verplichtingen laten we zien hoe een belangrijk neveneffect van de verzekeringsmethode door de pensioenmethode uit het Septemberpakket wordt ondervangen.

2 De Verzekeringsmethode

Het achterliggende idee van een UFR-curve is dat zuivere marktwaardering van zeer langlopende verplichtingen tekortschiet door gebrek aan liquiditeit op het lange eind van de curve. De marktcurve wordt om die reden vanaf een bepaald punt vervangen door een modelcurve op basis van een constante ‘ultimate forward rate’.

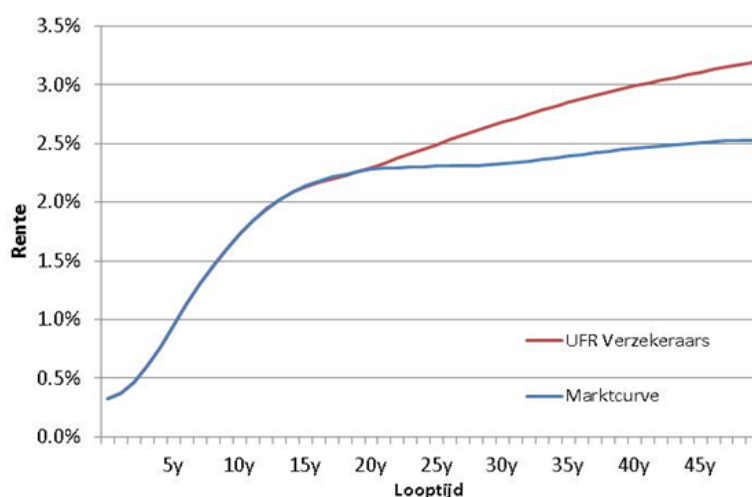
Als eerste stap in de verzekeringsmethode wordt vastgesteld tot welk punt van de curve er nog voldoende liquiditeit beschikbaar is – het zogeheten ‘Last Liquid Point’. Voorafgaand aan dit punt wordt de rentecurve volledig op marktinformatie gebaseerd, na het LLP wordt nieuwe marktinformatie juist volledig buiten beschouwing gelaten. In de huidige situatie wordt de scheidslijn na 20 jaar getrokken. Uiteraard is de abrupte overgang van een liquide naar een illiquide markt in het LLP een vereenvoudiging van de werkelijkheid.

¹ Instellingsbrief van de commissie UFR, Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid.

Vervolgens wordt het niveau van de langetermijnrente vastgesteld. In de voorstellen voor Solvency II is gekozen voor de som van een lange termijn reëel renteniveau (2,2%) en de lange termijn verwachte inflatie (2,0%), waarmee een UFR van 4,2% resulteert. Dit niveau, dat in heel 2012 ruim boven de lange rente² lag, is in de Nederlandse voorstellen overgenomen.

Tot slot dient te worden vastgelegd *hoe* de rentecurve vanaf de laatste marktrente naar de gekozen langetermijnrente convergeert. Hiervoor zijn verschillende methoden denkbaar. Voor de verzekeringssector is de methode van Smith-Wilson³ overgenomen uit de voorstellen van Solvency II. Tevens is van belang *hoe snel* de rentetermijnstructuur convergeert naar de UFR. Hoe sneller de convergentie, hoe kleiner het gewicht dat aan de laatst beschikbare marktrente wordt toegekend en hoe groter het gewicht van de UFR. Voor verzekeraars wordt een convergentieperiode van 40 jaar in acht genomen.

Figuur 1 De rentetermijnstructuur van 31 december 2012 volgens de markt en de verzekeringsmethode



De resultante van deze procedure is voor de swapcurve van 31 december 2012 grafisch weergegeven in figuur 1. De rentetermijnstructuur voor de verzekeraars en de marktcurve lopen de eerste 20 jaar synchroon. Vanaf het 20-jaarspunt begint het verschil op te lopen, tot ongeveer een half procentpunt na veertig jaar. De 40-jaars UFR spotrente - ongeveer 3% - is nog redelijk ver van de ultimate forward rate verwijderd. Dit is omdat het convergentieproces niet geldt voor de spotrente, maar

² Zowel de 30- als de 50-jaars swaprente kwam in 2012 niet uit boven 2,7%.

³ De methode van Smith-Wilson is een extrapolatiemethode die oorspronkelijk ontwikkeld is om een realistische rentetermijnstructuur af te leiden voor minder ontwikkelde financiële markten. Zie voor nadere uitleg en een technische beschrijving van de methode de documentatie van EIOPA of Finanstilsynet

voor de forwardrente.⁴ De 1-jaars rente *in* het veertigste jaar (de *forward* rente in jargon; niet zichtbaar in de grafiek) ligt al boven de 4%. De wijziging in de forwardrente leidt slechts tot een beperkte verandering van de 40-jaars spotrente.

3 Gevolgen van de invoering van de UFR-verzekeringsmethode

De werking van de verzekeringsmethode wordt toegelicht aan de hand van een gestileerd voorbeeld van (pensioen)verplichtingen met een contante waarde van 10 miljard euro en een *looptijd (ook wel duration) van de verplichtingen* van 18 jaar. Ter vergelijking worden de berekeningen tevens uitgevoerd voor een rijper en een jonger pensioenfonds. De dekkingsgraad van de drie fondsen is bij aanvang 100%. Omwille van de vergelijkbaarheid worden de effecten van zowel de pensioen- als de verzekeringsmethode uitgedrukt in (pensioen)dekkingsgraadpunten.

- Het ‘waarderingseffect’ springt het meest in het oog. Bij invoering van de verzekeringsmethode daalt de waarde van de verplichtingen (de UFR lag in december 2012 ver boven de daadwerkelijke marktrente). De grootte van het effect hangt af van het renteniveau *voor* omschakeling en de aard van de verplichtingen. Het effect is groter naarmate de verplichtingen een langere looptijd hebben. Bij de rentestand van ultimo december 2012 en een UFR van 4,2% zou de dekkingsgraad voor de modelfondsen met 1% tot 8% toenemen (Tabel 1).

Tabel 1 Impact van invoering UFR op waarde verplichtingen

Type pensioenfonds (looptijd)	Verandering dekkingsgraad (%)
Jong (26 jaar)	+8,2
Gemiddeld (18 jaar)	+3,3
Oud (12 jaar)	+0,9

- Het ‘risico-effect’ is dat de rentegevoeligheid van de verplichtingen wijzigt na toepassing van de verzekeringsmethode: er wordt immers geen marktdata voorbij het LLP meer meegenomen en er bestaat daardoor geen gevoeligheid voorbij dit punt. Dit impliceert dat partijen die hun renterisico op basis van de nieuwe regelgeving willen beheersen, hun renterisicobeleid anders moeten uit-

⁴ Bij de methode van Smith-Wilson wordt onderscheid gemaakt tussen spot- en forwardrentes. De *n*-jaars spotrente is de rente die wordt verdiend op een investering die vandaag begint en *n* jaar loopt. Een forwardrente is een rente die wordt verdiend op een investering die start en eindigt in de toekomst. Er bestaat een duidelijke relatie tussen spot- en forwardrentes. De 21-jaars spotrente s_{21} volgt uit de 20-jaars spotrente s_{20} en de 20x1 forwardrente $f_{20,21}$ volgens

$$(1 + s_{21})^{21} = (1 + s_{20})^{20}(1 + f_{20,21})$$

De spotrente reageert gedempt op veranderingen in de forwardrente. Een stijging van de 20x1 forwardrente met 21 bp leidt slechts tot een stijging van de spotrente s_{21} met ongeveer 1 bp.

voeren. Economisch gezien verandert het risico niet; wanneer een verzekeraar besluit te voldoen aan de regelgevingseisen en het risicobeleid daarop aanpast, zal het economisch risico juist toenemen. Een bijstelling van het langetermijnniveau (bijvoorbeeld van 4,2% naar 3,2%) zal grote verliezen teweegbrengen die vroeger wel, maar nu niet meer beheerst kunnen worden.

In het navolgende wordt de nadruk gelegd op het risico-effect: de gevolgen voor de rentegevoeligheid en het risicomanagement. Het directe dekkingsgraadeffect is weliswaar bijzonder relevant voor onder andere indexering en afstempelen, maar heeft geen invloed op de prijsvorming van renteproducten. Het risico-effect kan echter leiden tot een forse marktverstoring (dat indirect weer effect heeft op de dekkingsgraad). Merk op dat marktverstoringen in het illiquide deel van de curve juist de reden waren om de UFR überhaupt te overwegen: het medicijn is in dit geval erger dan de kwaal. We nemen in het navolgende aan dat het gestileerde pensioenfonds het afdekkingsbeleid inderdaad aanpast aan de nieuwe omgeving⁵. Hoe de renteafdekking van pensioenfondsen onder de UFR moeten worden aangepast en welke handel dit teweeg kan brengen, wordt in de volgende paragraaf behandeld.

4 Veranderde rentegevoeligheid onder de verzekeringsmethode

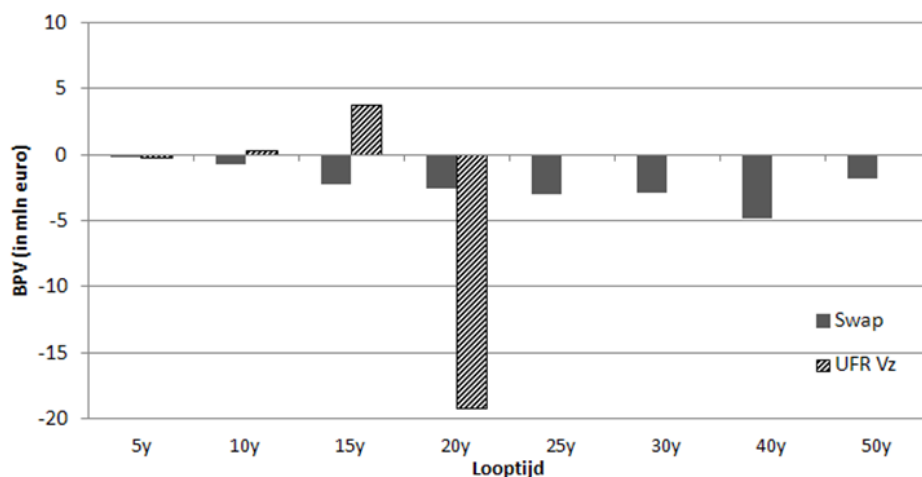
Het renterisico van de verplichtingen van een fonds kan het beste worden weergegeven door te kijken naar de rentegevoeligheid *per looptijdsegment* van de rentecurve. Op deze wijze doet men namelijk recht aan het feit dat renterisico zich niet alleen etaleert door parallelle verschuivingen van de curve, maar ook door relatieve bewegingen tussen segmenten op de curve, zoals een draaiing.

In Figuur 2 staat het renterisico voor de verplichtingen van het voorbeeldfonds weergegeven, opgesplitst naar dergelijke looptijdsegmenten. Uitgangspunt hierbij is marktwaardering van de verplichtingen. De hoogte van de staafjes in het diagram geeft de zogenaamde *basis point value* (bpv) weer, dat wil zeggen de absolute waardeverandering van de verdisconteerde kasstromen als de rente in het specifieke looptijdsegment met één basispunt (0,01%) verandert.

Het renterisico wijzigt indien marktwaardering wordt losgelaten en wordt vervangen door de verzekeringsmethode. De gevoeligheid van verplichtingen met een looptijd langer dan de LLP hangt niet langer af van een marktrente met dezelfde looptijd. De modelrente hangt alleen af van de laatst beschikbare spot- en forward-rente en de hoogte van de UFR.

⁵ Overigens wordt het voor ondernemingspensioenfondsen nog lastiger hun risico's te beheersen, want de IFRS-regelgeving gaat niet uit van een UFR-curve. Ander beleid ten aanzien van het afdekken van marktrisico's binnen een pensioenfonds kan hierdoor ongewenste implicaties hebben voor de balans van de onderneming.

Figuur 2 Rentegevoeligheid van de verplichtingen per looptijdsegment; de verplichtingen worden contant gemaakt tegen de swapcurve en de UFR-curve voor verzekeraars.



Een viertal effecten springt direct in het oog:

- De totale rentegevoeligheid van de verplichtingen valt netto ongeveer 20% lager uit onder UFR dan onder marktwaardering. De daling van de totale rentegevoeligheid komt doordat bewegingen in het lange eind van de curve worden gedempt.
- Verder is zichtbaar dat er nu sprake is van een gevoeligheid op slechts enkele punten op de curve, tot het LLP (in plaats van een gevoeligheid naar alle looptijden onder pure marktwaardering). Na het 20-jaars punt is er geen gevoeligheid meer voor markttrentes.
- Opvallend is de substantiële tegengestelde gevoeligheid van de 15-jaars rente. De UFR-curve voorbij het LLP hangt sterk af van de helling van de curve in het LLP en deze hangt op zijn beurt weer af van de laatste twee gebruikte markttrentes (in dit geval de 15- en 20-jaarsrente), zoals hierboven toegelicht. Een basispunt verandering in de 15- en 20-jaars rente betekent een verandering van de waarde van de verplichtingen van 4 miljoen (0,04%) respectievelijk -19 miljoen euro (-0,19%) .
- In vergelijking met de rentegevoeligheid van de verplichtingen onder marktwaardering valt verder de enorme concentratie in het segment rond het 20-jaars punt op. Deze concentratie wordt veroorzaakt doordat de rentegevoeligheid van alle kasstromen met een looptijd langer dan 20 jaar vertaald wordt naar het laatste marktpunt door de specifieke keuze van het LLP. In het voorbeeld is de rentegevoeligheid in een punt onder UFR (-19 miljoen) groter dan de totale rentegevoeligheid van de verplichtingen onder marktwaardering (-18 miljoen).

5 Gevolgen voor afdeckingsbeleid onder de UFR-verzekeringsmethode

De laatste twee effecten – de tegengestelde gevoeligheid in het 15-jaars punt en de enorme concentratie van rentegevoeligheid in het 20-jaarspunt – zouden aanleiding geven tot een aardverschuiving in de afdeckingsbehoefte van Nederlandse pensioenfondsen en verzekeraars, indien deze zich zouden afdekken volgens de UFR-curve. Uit bovenstaande figuren volgt dat pensioenfondsen de renteafdekking voorbij het LLP afbouwen en verschuiven naar rondom het LLP. Bovendien wordt er een tegenovergestelde positie ingenomen in het 15-jaars punt. Kortom: daar waar fondsen zich vroeger over de volle breedte beschermden tegen dalende rentes, concentreert een groot deel van het risico zich in een enkel punt en zullen fondsen zich nu ook voor een deel indekken tegen stijgende rentes. Het LLP dreigt door de regelgevingseis *de facto* het ‘Least Liquid Point’ te worden.

We hebben doorerekend welke effecten het implementeren van de theoretisch optimale afdekking op de pensioensector zou hebben. Daarbij worden twee effecten onderscheiden. Ten eerste zouden pensioenfondsen in Nederland massaal handelen en daarbij transactiekosten maken, geschat in de orde van grootte van 500 miljoen euro voor de Nederlandse sector⁶. Bovendien worden jaarlijks extra transactiekosten gemaakt om de renteafdekking te onderhouden. Deze aanvullende kosten vallen ook hoger uit, omdat de afdekking veel vaker dan voorheen moet worden bijgesteld. De looptijd van de renteafdekking neemt immers ieder jaar af, terwijl de rentegevoeligheid van langlopende kasstromen in het verzekeringsmodel (bijna) onveranderd naar het 20-jaars punt – dat wil zeggen naar de LLP - blijft.

Ten tweede betekent de handel in de 15- en 20-jaars punten een transactievolume dat het gebruikelijke volume in de Nederlandse pensioensector volledig overstijgt. De mogelijke omschakeling van de Europese verzekeringssector naar dezelfde UFR betekent een nog verdere concentratie van handel in één of een beperkt aantal punten op de curve. Het is onmogelijk het effect hiervan te kwantificeren, maar het vergt weinig fantasie om voor te stellen dat de *spread* tussen de 15- en 20-jaars rente onder grote druk komt te staan en speelbal wordt van pensioenfondsen en verzekeraars. Dit is zorgwekkend, temeer daar deze spread op zijn beurt weer bepalend is voor de UFR curve.

Een tegenwerping zou kunnen zijn dat pensioenfondsen helemaal niet massaal zouden overgaan op de nieuwe manier om risico's af te dekken. Fondsen zouden ook vast kunnen blijven houden aan de huidige vorm van afdekking, waarbij de economische (markt)waarde van de verplichtingen leidend is. Uit de sterke ver-

⁶ Uitgangspunt bij deze indicatie van de kosten is het gemiddelde pensioenfonds met een *looptijd* van 18 en een balansomvang van 10 miljard. Er wordt aangenomen dat het renterisico voor 50% wordt afgedekt. De overgang naar de nieuwe regelgeving betekent dat voor circa 2,5 miljard aan langlopende swaps wordt afgewikkeld en er voor 4 miljard aan korter lopende swaps wordt teruggekocht. De transactiekosten hiervoor worden geschat op 5 miljoen euro. De verplichtingen van de gehele Nederlandse pensioensector liggen een factor 100 hoger, zodat de indicatieve kosten voor de gehele Nederlandse pensioensector op 500 miljoen euro worden geschat.

schillen tussen de bpv-plaatjes in Figuur 2 volgt dat fondsen zich dan wel moeten voorbereiden op mogelijk forse ‘regelgevings’-dekkingsgraadschommelingen. Uit de figuur blijkt dat vooral bewegingen in de 20-jaars rente tot waardeveranderingen leiden ten opzichte van de regelgevingswaarde van de verplichtingen. Als het fonds vasthoudt aan economisch afdekken, verliest het per basispunt rentedaling in de 20-jaars rente 16 miljoen euro in de ogen van de regelgever, wat neerkomt op 16 basispunten van de verplichtingen. Bij bewegingen in de 15-jaars rente is de gevoeligheid zelfs andersom: bij een economische afdekking *daalt* de UFR dekkingsgraad met 6 basispunten wanneer de 15-jaars rente met 1 basispunt *stijgt*. De gevolgen van veranderingen in de 15- en 20-jaars rente zijn omwille van de eenvoud los geanalyseerd van bewegingen in de overige segmenten van de curve.

Als daarentegen gekozen wordt voor afdekking op basis van de nieuwe regelgeving, is het fonds blootgesteld aan aanpassingen in de UFR die weer niet af te dekken zijn. Een daling van de langetermijnrente van 4,2% naar 3,2% zou bijvoorbeeld leiden tot een daling van de dekkingsgraad die, afhankelijk van de fondskarakteristieken, kan oplopen tot 4,5% (zie Tabel 2).

Tabel 2 Impact op dekkingsgraad van een verlaging van de UFR van 4,2% naar 3,2%

Type pensioenfonds (looptijd verplichtingen)	Verandering dekkingsgraad (%)
Jong (26 jaar)	-4.5
Gemiddeld (18 jaar)	-1.8
Oud (12 jaar)	-0,4

6 De Pensioenmethode: een stap in de goede richting

De verzekeringsmethode bevat twee weeffouten die weggenomen moeten worden. Ten eerste is het niveau van de UFR zelf arbitrair. Het gekozen niveau resulteert in waardeoverdrachten tussen generaties (reeds gepensioneerde deelnemers worden eerder geïndexeerd of minder gekort dan op basis van de economische situatie gerechtvaardigd zou zijn). En er wordt een groot, niet af te dekken risico van onverwachte aanpassingen in de langetermijnrente gecreëerd. Ten tweede leunt de UFR-curve voor verzekeraars te veel op een enkel punt op de curve, wat leidt tot degeneratie van de rentemarkten en renteafdekking die strijdig is met de economische risico's. In oktober 2012 kondigde het ministerie van SZW aan dat voor de Nederlandse pensioensector een alternatieve UFR-methode van kracht zou worden. Het belangrijkste verschil is dat bij de nieuwe methode geleidelijk in plaats van abrupt wordt overgegaan van marktdata naar modelparameter. Het tweede ongewenste effect wordt hierdoor gerepareerd.

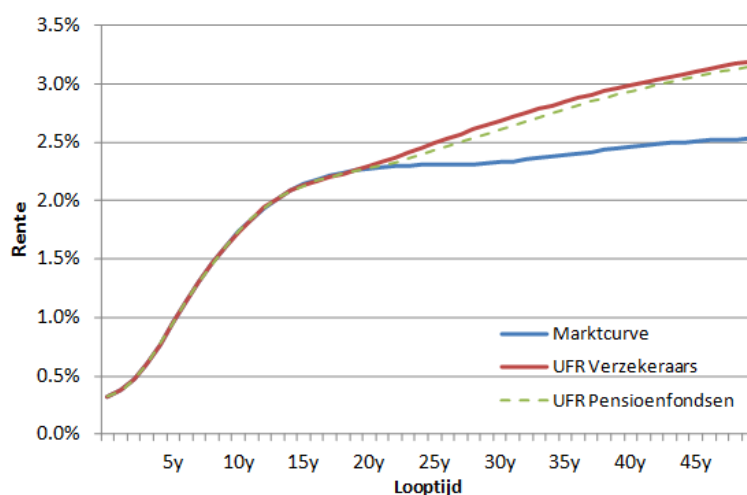
De concentratie van risico in één enkel punt en het tegengestelde risico aan de laatste daaraan voorafgaande marktrente worden veroorzaakt door de abrupte overgang van markt naar model. In Kocken, Oldenkamp en Potters (2012) wordt een methode gepresenteerd die zeer sterk lijkt op de Smith-Wilson methode, maar waarbij marktdata niet abrupt wordt afgekap. In deze methode blijven marktdata

voor alle looptijden meegewogen worden, hoewel het gewicht van de marktdata kleiner wordt naarmate de looptijd van de rente langer is. Het resultaat van deze variant is een rentecurve die qua vorm sterk lijkt op de rentecurve voor verzekeraars, maar waarbij de rentegevoeligheid veel evenwichtiger over de verschillende looptijdsegmenten is verdeeld.

De ‘pensioenmethode’ die DNB in oktober 2012 presenteerde, wijkt verder af van Smith-Wilson en is eenvoudiger toe te passen. Belangrijk is dat DNB het principe van een geleidelijke overgang van markt naar model ook heeft toegepast. Bij het construeren van de UFR-curve voor pensioenfondsen wordt onderscheid gemaakt tussen drie looptijdsegmenten:

- In het eerste segment, met looptijden tot 20 jaar, wordt de rentecurve volledig uit marktinformatie afgeleid. De curve wijkt in dit segment niet af van de normale FTK-curve.
- In het tweede segment, met looptijden tussen 20 en 60 jaar, wordt nieuwe marktinformatie in afnemende mate meegewogen. Als uitgangspunt wordt voor ieder jaar in dit segment de reguliere 1-jaars forwardrente afgeleid. Deze forwardrente wordt vervolgens gemiddeld gewogen met de UFR, waarbij het gewicht van de UFR toeneemt (en het gewicht van de marktinformatie navenant afneemt) met de looptijd. De veertig gewichten zijn door DNB vastgelegd en wijzigen niet.
- In het derde segment, na 60 jaar, wordt geen nieuwe marktinformatie meer meegenomen. Iedere nieuwe 1-jaars forward in het model is gelijk aan de UFR.

Figuur 3 De rentetermijnstructuur van 31 december 2012 volgens de markt, de verzekerings- en de pensioenmethode

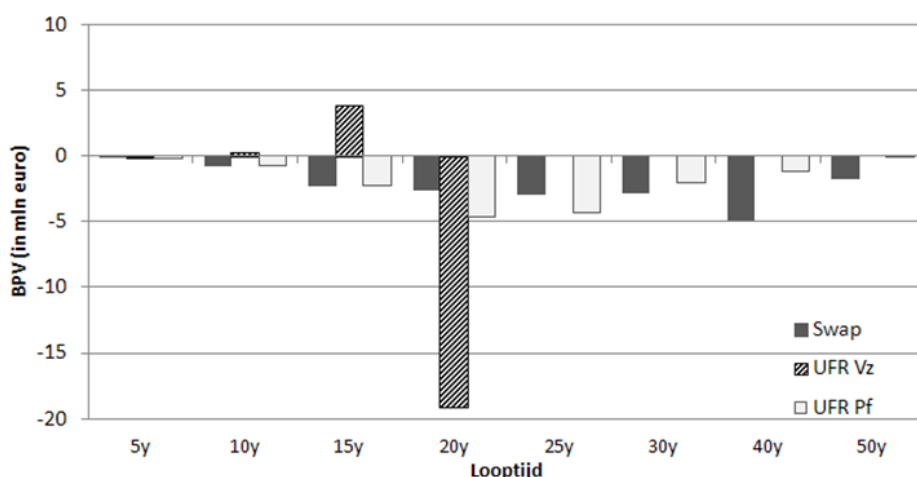


Het resultaat van deze methode is weergegeven in figuur 3. Er valt op dat de UFR-curves voor pensioenfondsen en verzekeraars op deze datum grote gelijkenis vertonen. In beide gevallen vertoont de curve een knik na 20 jaar en loopt de rente vervolgens op richting de UFR. De spotcurve volgens de pensioenmethode ligt iets la-

ger dan de verzekeringscurve, maar het verschil is nergens groter dan tien basispunten. Het effect op de waarde van de verplichtingen is dan ook vergelijkbaar. Het relatief jonge pensioenfonds ziet de dekkinggraad niet met 8,2% (zie Tabel 1), maar met 7,1% verbeteren. Voor het gemiddelde en rijpe fonds zijn de verschillen nog kleiner.

Het grote verschil tussen beide UFR-methoden wordt zichtbaar wanneer we kijken naar de rentegevoeligheid van de verplichtingen per looptijdsegment, zoals weergegeven in Figuur 4. Waar het renterisico eerder werd geconcentreerd in het 20-jaarspunt, wordt het bij de pensioenmethode gespreid over alle looptijden. Er valt op dat – zoals beoogd – minder gewicht wordt toegekend aan marktreses naarmate de rentelooptijd langer is: dat is een gevolg van de convergentie naar de UFR die gehandhaafd is.

Figuur 4 Rentegevoeligheid van de verplichtingen per looptijdsegment; de verplichtingen worden contant gemaakt tegen de swapcurve, de UFR-curve voor verzekeraars en de UFR-curve voor pensioenfondsen.



Het risicopatroon op basis van de pensioenmethode sluit veel nauwer aan bij het patroon dat volgt uit gebruik van de swapcurve. Dat is een belangrijk resultaat. Het betekent dat het verschil tussen de economisch optimale afdekking en de afdekking volgens de regelgeving aanzienlijk wordt verkleind. Een pensioenfonds dat zijn economische risicobeleid wil aanpassen aan de nieuwe regelgeving, hoeft niet langer zulke grote aanpassingen te doen en zal minder kwijt zijn aan transactiekosten, zowel éénmalig als bij jaarlijkse aanpassingen. Tot slot zijn de grote tegengestelde posities rond het LLP verdwenen. Dit komt omdat iedere model-forward nu afhangt van zijn eigen markt-forward en niet langer van de markt-forward in het LLP. Omdat het renterisico als vanouds over alle looptijden is gespreid, is er minder reden aan te nemen dat pensioenfondsen eenzijdig posities zullen innemen en daarmee de swapcurve grondig zullen verstoren of manipuleren.

7 Resterende nadelen van de UFR voor pensioenfondsen

De pensioenmethode van DNB betekent vanuit het oogpunt van risicomanagement een flinke stap in de goede richting. Desondanks kleven ook aan deze methode nog bezwaren. De UFR-waarde, momenteel op 4.2% gezet, is duidelijk geen vervanger voor de huidige risicoloze rente, hoogstens voor de verwachte risicoloze rente voor de lange termijn. De verwachte risicoloze rente voor de lange termijn is geen parameter waarmee je (partiële) garanties tussen generaties prijs. En het eerlijk waarderen van onderlinge garanties is en blijft de essentie van de disconteringsvoet, ook in het nieuwe pensioencontract onder FTK2.

Bovendien is de UFR-waarde in de huidige methode een subjectief getal en daarmee onderhevig aan politiek risico; er is geen regel die beschrijft hoe dit getal wordt aangepast aan structurele veranderingen in marktomstandigheden. Zoals het CPB aangeeft (Lever, Mehlkopf en Van Ewijk, 2012), zorgt de huidige waarde van 4,2% voor waardeoverdracht van jong naar oud. Het is wenselijk dat de UFR-waarde volgens een objectieve methode wordt bepaald. En objectief betekent dat de rente, linksom of rechtsom, gebaseerd is op liquide marktinformatie. Een marktgerelateerde UFR zou bijvoorbeeld kunnen worden vastgesteld als het gemiddelde van de 10-, 20- en 30-jaarsrente. Met een dergelijke keuze wordt het resterende basisrisico verder gereduceerd.

Tot slot bestaat er nu een onwenselijk onderscheid tussen de methoden voor pensioenfondsen en verzekeraars. Het ligt niet in de lijn der verwachting dat verzekeraars de pensioenmethode kunnen toepassen, zolang de methode van Smith-Wilson in de voorstellen voor Solvency II opgenomen blijft. Het ministerie van SZW onderkent dit probleem en vraagt de commissie UFR in de aanstellingsbrief “rekening te houden met de vergelijkbare methode die naar verwachting door de European Insurance and Occupational Pension Authority (EIOPA) zal worden ontwikkeld.”

8 Conclusies

In het afgelopen jaar is in de pensioen- en verzekeringssector uitgebreid gesproken over plannen om het principe van marktwaardering gedeeltelijk los te laten. De discussie over de rentecurve spitste zich voornamelijk toe op de grote beweeglijkheid van de marktrente en de betrouwbaarheid van de marktinformatie die wordt gebruikt om rentes met een zeer lange looptijd vast te stellen. Om aan deze zaken tegemoet te komen, is voorgesteld dat de lange rentes op het veronderstelde illiquide deel van de curve voortaan worden gemodelleerd op basis van een gekozen langetermijnrente, de ‘ultimate forward rate’ (UFR).

In juli voerde DNB, vooruitlopend op nieuwe Europese regelgeving, een UFR-curve in voor Nederlandse verzekeraars. In dit artikel wordt aangetoond dat deze curve leidt tot ongewenste effecten voor deelnemers van pensioenfondsen.

Het eerste effect wordt veroorzaakt door de arbitraire keuze van de zogenaamde Ultimate Forward Rate (UFR) binnen de voorstellen. Het langetermijnniveau van 4,2% impliceert bij de huidige rentestand waardeoverdracht van jong naar oud en geeft daarnaast aanleiding tot een niet te beheersen risico op toekomstige aanpassingen van deze UFR, mocht deze langdurig sterk afwijken van de marktrente. De gevolgen van de keuze van de UFR kunnen echter eenvoudig beheerst worden door betere afspraken te maken hoe de UFR wordt vastgesteld.

Het tweede effect van de invoering van de verzekeringsmethode komt voort uit het feit dat beschikbare marktinformatie voorbij het 20-jaars punt wordt weggegooid. Deze methode heeft tot gevolg dat de rentegevoeligheid zich vooral concentreert in het 15- en 20-jaars punt op de curve, waardoor zeer grote aanpassingen van de renteafdekking nodig zijn. De gevolgen zijn dat de rentes in sommige looptijdsegmenten verstoord zullen worden en dat de kosten voor pensioenfondsen en verzekeraars aanzienlijk kunnen toenemen.

In oktober kondigde het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) aan dat voor de Nederlandse pensioensector een andere UFR-methode van kracht zou worden. Het belangrijkste verschil is dat bij de nieuwe methode sprake is van een geleidelijke overgang van marktdata naar UFR. Hierdoor wordt het tweede ongewenste effect gerepareerd.

In dit artikel hebben we laten zien dat de twee UFR-methoden verschillen en overeenkomsten hebben. De twee methoden hebben gemeen dat het lange stuk van de rentetermijnstructuur oploopt en minder volatiel wordt. Het waarderingseffect was ultimo 2012 nagenoeg gelijk, omdat de twee curves over de hele linie maar een paar basispunten van elkaar verschillen. Voor beide curves geldt tot slot dat de netto rentegevoeligheid daalt ten opzichte van volledige marktwaardering.

Het grootste verschil wordt zichtbaar in het renterisicoprofiel. Waar het renterisico bij de verzekeringsmethode wordt geconcentreerd in het laatste liquide punt, wordt het bij de pensioenmethode gespreid over alle looptijden. Deze aanpassing is goed nieuws voor pensioenfondsen, omdat het verschil tussen de economische en regelgevingsafdekking aanzienlijk wordt verkleind. Een pensioenfonds dat zijn economische afdekking geheel of gedeeltelijk wil aanpassen aan de nieuwe regelgeving, hoeft dankzij de invoering van de pensioenvariant niet langer zulke grote aanpassingen te doen en zal aanzienlijk minder kwijt zijn aan éénmalige en jaarlijkse transactiekosten.

Auteurs

Theo Kocken is hoogleraar Risk Management aan de Vrije Universiteit; Theo Kocken, Bart Oldenkamp en Joeri Potters (e-mail: j.potters@cardano.nl) zijn werkzaam bij Cardano.

Literatuur

- Becker, L., 2012, The unintended consequences of the UFR, *Risk Magazine*, december 2012.
- Blake, D, R. Merton et al., 2012, Alternatieve aanpak UFR: internationale groep onderzoekers adviseert EIOPA, Comments on Draft Technical Specifications.
- Bonenkamp, J, M. Lever en R. Mehlkopf, 2012, Aanpassing toezicht pensioenfondsen (septemberpakket), 24 september 2012.
- DNBulletin, 2012, UFR geeft pensioenen aanknopingspunt in woelige markten, 3 oktober 2012.
- EIOPA, 2010, QIS 5 Risk-Free Interest Rates - Extrapolation Method.
- Finanstilsynet, 2010, A Technical Note on the Smith-Wilson Method, 1 juli 2010.
- Kocken, T, B. Oldenkamp en J. Potters, 2012, An Alternative Model for Extrapolation, *Insurance Risk*, augustus 2012.
- Lever, M., R. Mehlkopf en C. van Ewijk, 2012, Generatie-effecten Pensioenakkoord, CPB notitie, 23 mei 2012.
- Ministerie van SZW, 2012, Aanstellingsbrief commissie UFR, december 2012.
- Smith, A. en T. Wilson, 2001, Fitting Yield Curves with Long Term Constraints, Research Notes, Bacon and Woodrow.

Maatschappelijk gemotiveerd beleggingsbeleid van Nederlandse pensioenfondsen

David Hollanders, Sijbren Kuiper en Natascha van der Zwan

Reeds enige jaren staat maatschappelijk gemotiveerd beleggingsbeleid van Nederlandse pensioenfondsen in de belangstelling van toezichthouder, pers, politiek en pensioenfondsen. De hoofdvraag is of deze fondsen meer dan thans moeten en mogen beleggen op grond van doelstellingen die niet uitsluitend op financieel rendement zijn gericht. Wij laten in dit artikel zien dat maatschappelijk gemotiveerd beleggingsbeleid naar de huidige wetgeving in ruime mate toelaatbaar is, doch enkele strenge door Europese regulering ingegeven grenzen kent. Voorts blijkt dat maatschappelijk gemotiveerd beleggen niet steeds efficiënt is. Voorwaarde voor efficiëntie is dat het beleggingsbeleid overeenkomt met voorkeuren van deelnemers, of positieve externe effecten heeft. Uit de bespreking van casus in Duitsland en de Verenigde Staten volgt dat maatschappelijk gemotiveerd beleggingsbeleid van Nederlandse pensioenfondsen verder ontplooid kan worden.

1 Inleiding

Regelmatig rijst de vraag wat de maatschappelijke opstelling van pensioenfondsen dient te zijn ten aanzien van hun beleggingsbeleid.¹ Aanleiding voor een hernieuwde opleving van de discussie was de Zembla-uitzending ‘Het clusterbomgevoel’ (Zembla 2007). Zembla stelde vast dat fondsen onder andere belegden in bedrijven die clusterbommen produceren. Pensioenfondsen zagen in deze uitzending een reden voor herbezinning (VB et al. 2007). Recentelijk zijn ook de beleggingen in voedselderivaten, Mexicaanse windparken, plantages in Mozambique en beleggingen in de tabaksindustrie in het nieuws gekomen (Van Tilburg 2011; Witteman 2011; Water 2012; Keuning 2012). Deze beleggingen staan ter discussie vanwege hun mogelijk negatieve maatschappelijke en sociale gevolgen. Toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB) riep onlangs op tot meer aandacht voor maatschap-

¹ Zie over de periode voor 2007 met name de beleggingscode voor pensioenfondsen van vakcentrale CNV (juni 1999), de nota ‘Goed belegd’ (juni 2000) van werknemersvereniging FNV, de studie van de werkgroep Maatschappelijk Verantwoord Beleggen van de Vereniging van Beleggingsanalisten in samenwerking onderzoekers van de Universiteit Nyenrode (Hummels en Timmer 2003) en een daarop volgende studie gesteund door FNV, CNV, pensioenkoepels VB en OPF, het Ministerie van Economische Zaken en de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (Hummels 2007).

lijk beleggingsbeleid door Nederlandse pensioenfondsen (Kellermann 2012). Ook de wetgeving beweegt mee. Zo zijn pensioenfondsen per 1 januari 2013 verplicht om te vermijden dat zij steun verlenen aan een onderneming die clustermunitie produceert. Het einde van de trend lijkt nog niet in zicht. Het kabinet Rutte-Asscher heeft bijvoorbeeld het voornemen de bijdrage te vergroten die pensioenfondsen leveren aan de welvaart en het welzijn van Nederland.²

Maatschappelijk beleggingsbeleid kan op meerdere manieren gestalte krijgen. Zo kunnen controversiële beleggingen *uitgesloten* worden. Er wordt dan expliciet niet belegd in bijvoorbeeld de wapenindustrie. De wens maatschappelijke doelstellingen te realiseren kan ook leiden tot *insluiting* van gewenste beleggingen. Zo doet Van Dijkhuizen (2013) in navolging van Boot en Bovenberg (2012) het voorstel pensioenvermogen aan te wenden om hypotheek van banken over te nemen. Naast in- en uitsluiting kan het maatschappelijk beleggingsbeleid inhoud worden gegeven door een *activistische opstelling* van het pensioenfonds als kapitaalverschaffer, in het bijzonder door stemgedrag bij aandeelhoudersvergaderingen.

Dit artikel heeft tot doel maatschappelijk beleggen door pensioenfondsen in een interdisciplinair kader te bezien. De vraag die wij in dit artikel trachten te beantwoorden is of pleidooien voor meer maatschappelijk beleggen standhouden; dat wil zeggen, of maatschappelijk beleggen door pensioenfondsen toelaatbaar, wenselijk en uitvoerbaar is. Wij beoordelen de juridische toelaatbaarheid en de economische wenselijkheid van meer maatschappelijk beleggen. Daartoe verkennen wij de huidige praktijk van maatschappelijk beleggen door Nederlandse pensioenfondsen (Sectie 2). Uit twee buitenlandse casussen (Secties 3 en 4) blijkt dat maatschappelijk beleggen ook een bredere invulling kan krijgen dan Nederlandse pensioenfondsen kiezen. Voorts verkennen wij de juridische toelaatbaarheid van maatschappelijk beleggen, met name in termen van adequate belangenbehartiging (Sectie 5). Ten slotte bezien wij of er vanuit theoretisch oogpunt aanleiding is te veronderstellen dat pensioenfondsen onvoldoende maatschappelijk beleggen (Sectie 6). Daarbij worden twee mogelijke problemen – inadequate *governance* en (negatieve) externe effecten – besproken.

Onder maatschappelijk beleggen wordt hier verstaan: beleggen op grond van niet (uitsluitend) op financieel rendement gerichte doelstellingen. Deze niet financiële doelstellingen worden vaak ingegeven door een algemeen belang. Wij noemen dit maatschappelijk beleggen in brede zin. Maatschappelijke beleggingsdoelen kunnen betrekking hebben op een veelheid aan zaken, zoals milieu, *corporate governance*, arbeidsomstandigheden, financieel-economische stabiliteit van Nederland, werkgelegenheid, huisvesting, ethiek en duurzaamheid. Daarnaast onderscheiden we maatschappelijk beleggen in enge zin. In dat geval worden niet-financiële doelstellingen van het beleggingsbeleid ingegeven door concrete belangen van (een groep) aanspraak- en pensioengerechtigden.

² Zie pagina 10 van het Regeerakkoord.

2 Maatschappelijk beleggen door Nederlandse pensioenfondsen

Nederlandse pensioenfondsen leggen zich in toenemende mate toe op maatschappelijk beleggen.³ Ze zijn aangesloten bij de VN *Principles of Responsible Investments*⁴ of steunen de VN *Global Compact* principes. Enkele tientallen fondsen zijn ook lid van Eumedion, een belangenorganisatie gericht op de verbetering van het ESG-beleid (*environmental, social and governance*) van Nederlandse beursgenoteerde bedrijven. Het maatschappelijk beleggingsbeleid blijkt uit enkele activiteiten van Nederlandse pensioenfondsen. Ten eerste sluiten pensioenfondsen beleggingen uit die negatieve externe effecten hebben.⁵ Zo beleggen pensioenfondsen veelal niet in staatspapier van overheden waartegen internationale sancties van kracht zijn. Verder wordt ook een klein aantal bedrijven geweerd, zoals producenten van controversiële wapens, extreme milieuvervuilers, en schenders van mensenrechten.⁶ Een goed voorbeeld is het bedrijf Lockheed Martin, dat door de meeste grote pensioenfondsen wordt geweerd vanwege de productie van clusterwapens.⁷ Overigens staat er slechts één Nederlands bedrijf op de uitsluitingslijsten van de Nederlandse pensioenfondsen, namelijk wapenfabrikant EADS.

Daarnaast stelt de meerderheid van de Nederlandse pensioenfondsen zich op als activistisch kapitaalverschaffer. Ten eerste stemmen onderzochte pensioenfondsen op de aandeelhoudersvergaderingen van de bedrijven waarin zij beleggen.⁸ De voornaamste onderwerpen die bij een aandeelhoudersvergadering aan bod komen, betreffen directiebenoemingen en bestuursbeloningen. Slechts in een minderheid van de gevallen wordt er gestemd over sociale zaken, zoals mensenrechten, arbeidsrelaties, of milieu. Ten tweede gaat een aanzienlijk aantal pensioenfondsen ook de dialoog aan met bedrijven, al dan niet via de vermogensbeheerder, als zij niet tevreden zijn met bepaalde aspecten van de bedrijfsvoering.⁹ De te bespreken

³ Deze sectie is gebaseerd op een analyse van de meest recente jaarverslagen van de tien grootste Nederlandse pensioenfondsen qua vermogen en, waar aanwezig, de jaarverslagen maatschappelijk verantwoord beleggen. Daarnaast is gebruik gemaakt van de 'Benchmark Verantwoord Beleggen door Nederlandse Pensioenfondsen' van de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO 2012a) en de 'Inventarisatie Beleid voor Verantwoord Beleggen' van de Pensioenfederatie (2013).

⁴ Participanten dienen over naleving van deze principes te rapporteren. Naleving geschiedt op basis van vrijwilligheid en wordt niet afgedwongen door middel van sancties, maar het is denkbaar dat participanten reputatieschade oplopen bij niet naleven.

⁵ Dit betreft 75% (Pensioenfederatie 2013, p. 9) en 84% (VBDO 2012a, p. 50) van de onderzochte pensioenfondsen.

⁶ Zo heeft het ABP een uitsluitingslijst van 17 bedrijven, terwijl het in meer dan 4000 bedrijven belegt (ABP 2012, p. 6). PGGM rapporteert dat het in 2777 bedrijven belegt, terwijl 40 bedrijven zijn uitgesloten (PGGM 2012, p. 19).

⁷ Wel signaleert de Campagne tegen Wapenhandel dat pensioenfondsen eind 2012 in toenemende mate beleggen in kernwapenbedrijven (www.stopwapenhandel.org).

⁸ VBDO (2012a, p. 50) rapporteert dat 94% van de onderzochte fondsen stemt op een aandeelhoudersvergadering, terwijl de Pensioenfederatie slechts op 55% uitkomt (2013, p. 9).

⁹ Het gaat hier om 78% (VBDO 2012a, p. 50) en 60% (Pensioenfederatie 2013, p. 9) van de onderzochte fondsen.

onderwerpen worden ingegeven door de actualiteit. In 2011, bijvoorbeeld, rapporteerden diverse pensioenfondsen dialogen met bedrijven als BP (olieramp in de Golf van Mexico), TEPCO (kernramp bij Fukushima), en Samsung Electronics (slechte arbeidsomstandigheden bij toeleveranciers).

Een minder frequent voorkomende vorm van maatschappelijk beleggen is het insluiten van ondernemingen die positieve externe effecten creëren. Een dergelijke insluiting kan geschieden door een percentage van de portefeuille te beleggen in zogeheten doelinvesteringen, beleggingen met een expliciet maatschappelijke opbrengst, of door middel van een *best-in-class* benadering, waarbij alleen wordt belegd in bedrijven met de beste ESG-score binnen een sector.¹⁰ Zo belegt onder andere het Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) in het speciale themafonds *Climate Change Capital Carbon Fund*, een privaat beleggingsfonds gericht op het wereldwijd reduceren van koolstofdioxide-emissies. Ook kunnen fondsen beleggingen insluiten, die een positief extern effect voor de deelnemer realiseren. Het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid (Bpf Bouw), bijvoorbeeld, is 100% aandeelhouder in Bouwinvest, een vastgoedvermogensbeheerder. Dit stelt het pensioenfonds in staat om projecten in de eigen sector te ontwikkelen en zo doende werkgelegenheid voor deelnemers in het pensioenfonds te realiseren. Dit wordt echter door maar weinig Nederlandse pensioenfondsen gedaan.

Maatschappelijk beleggen door Nederlandse pensioenfondsen is niet zonder complicaties. Zo bestaan er verschillende visies over wat nu eigenlijk maatschappelijk verantwoord is. Het bedrijf Honeywell wordt bijvoorbeeld uitgesloten door PFZW vanwege activiteiten in kernwapens, terwijl VBDO (2012b) meldt dat ABP Honeywell juist uitlicht als een bedrijf dat een positieve bijdrage levert aan het terugdringen van klimaatveranderingen. Toch blijft de rol van de begunstigde bij de totstandkoming van het maatschappelijk beleggingsbeleid vaak beperkt tot advies van de deelnemersraad.¹¹ Het beleggingsbeleid wordt in de regel bepaald door het bestuur¹² in overleg met de vermogensbeheerder en externe adviseurs. Vermogensbeheerders lijken juist wel een grote rol te spelen bij het afstemmen van een maatschappelijk beleggingsbeleid. Veelal hebben pensioenfondsen die aangesloten zijn bij dezelfde vermogensbeheerder een haast identiek beleggingsbeleid (bijvoorbeeld ABP, Bpf Bouw en Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties). Dit kan erop duiden dat fondsen het voorgestelde beleggingsbeleid van beheerders overnemen zonder dat zelfstandig te evalueren.

¹⁰ Volgens de Pensioenfederatie belegt zo'n 18% van de onderzochte pensioenfondsen in doelinvesteringen, terwijl 12% een *best-in-class* benadering hanteert (2013, p. 9). Bij de VBDO zijn de percentages respectievelijk 26% en 10% (2012a, p. 50). De minder vergaande methode van het integreren van ESG-criteria in het beleggingsbeleid wordt door 51% (Pensioenfederatie 2013, p. 9) en 60% (VBDO 2012a, p. 50) van de onderzochte fondsen gebruikt.

¹¹ VBDO meldt dat slechts zes onderzochte pensioenfondsen de deelnemers raadplegen over het beleggingsbeleid (VBDO 2012a: 49).

¹² Deelnemers hebben via deze weg overigens wel indirect invloed. Een deel van de bestuursleden wordt benoemd door werknemers en in voorkomende gevallen door gepensioneerden. Bovendien rust op beleidsbepalers bij het pensioenfonds de wettelijke plicht zich bij de vervulling van hun taak de belangen van deelnemers aan te trekken (artikel 105 lid 2 Pensioenwet).

De bovenstaande schets laat zien dat Nederlandse pensioenfondsen zich in hun maatschappelijk beleggingsbeleid met name richten op het voorkómen van negatieve externe effecten, veelal buiten de Nederlandse samenleving. Ook stellen zij zich actief op als aandeelhouders om de interne *governance* van grote bedrijven te verbeteren. De Nederlandse pensioenfondsen doen echter maar in beperkte mate aan insluiting van beleggingen met positieve externe effecten, zoals doelinvesteringen en de *best-in-class* benadering, of aan beleggingsactivisme vanuit maatschappelijke overwegingen. Een vergelijking met Duitsland (Sectie 3) en de Verenigde Staten (Sectie 4) maakt de meerwaarde van deze vormen van maatschappelijk beleggen duidelijk.

3 Duitsland: positieve externe effecten

Vergeleken met Nederland staat maatschappelijk beleggen door Duitse pensioenfondsen nog in de kinderschoenen, hoewel het aan momentum gewonnen heeft door de zogeheten Riester-hervormingen van het pensioenstelsel in 2001. Deze hervormingen maakten het mogelijk voor vakbonden en werkgeversorganisaties om kapitaalgedekte bedrijfstakpensioenfondsen (*Pensionsfonds*) op te richten. In tegenstelling tot traditionele Duitse pensioenproducten hebben de *Pensionsfonds* nauwelijks kwantitatieve beperkingen op het beleggen in aandelen.¹³ Het fonds Metallrente is zo'n bedrijfstakpensioenfonds voor de metaal- en elektro industrie, in 2001 opgericht door vakbond IG Metall en werkgeversorganisatie Gesamtmetall. Metallrente biedt zowel een nieuwe *Pensionfondsregeling* aan als ook andere Duitse pensioenproducten. De uitvoering van de drie regelingen is uitbesteed aan een consortium van investeringsbanken, terwijl de sociale partners verantwoordelijk zijn voor het bestuur van het fonds. Deelname aan het fonds is vrijwillig en staat ook open voor werkgevers buiten de metaal- en elektrosector.

Metallrente is een uniek fonds vanwege haar maatschappelijk beleggingsbeleid voor de *Pensionsfondsregeling*. Tot 2005 werden bedrijven uitgesloten op basis van de *Core Labor Standards* van de Internationale Arbeidsorganisatie (ILO) en de *Global Compact* principes van de Verenigde Naties. Deze criteria omvatten onder meer vrijheid van vereniging, het recht op collectieve arbeidsonderhandelingen, de afschaffing van kinderarbeid, en gelijke behandeling en non-discriminatie in de arbeidsrelatie. Daarnaast werden bedrijven uit bepaalde sectoren geweerd (wapenindustrie, kernenergie-industrie, tabaksindustrie, porno-industrie), oliemaatschappijen en bedrijven die beleggen in autoritaire regimes (Karch 2008). In 2005 werd dit beleggingsbeleid veranderd naar een *best-in-class* benadering. Deze alternatieve benadering, gebaseerd op de *Dow Jones Sustainability Indices*, identificeert bedrijven die zich houden aan ESG-criteria zonder bepaalde sectoren daarbij van tevoren

¹³ Wel is Duitsland partij bij het Clustermunitieverdrag (in 2010 in werking getreden). Daarnaast mag een *Pensionsfonds* niet meer dan 5% van de portfolio in een onderneming beleggen, inclusief de sponsorende onderneming (bij meerdere sponsors niet meer dan 15%).

uit te sluiten. Het fonds investeert, bijvoorbeeld, niet alleen in de beste bedrijven in de auto-industrie of in de IT-sector, maar ook in de olie-industrie.¹⁴

Het uitsluitingsbeleid werd om een aantal redenen gestaakt. Niet alleen was uitsluiting erg arbeidsintensief en vergde het veel onderzoek door de vermogensbeheerder, maar men vreesde ook dat het de beleggingshorizon van het pensioenfonds te veel zou beperken en daarmee diversificatie in het geding zou brengen. Net zo belangrijk was echter ook de vrees voor een belangenconflict als Duitse bedrijven op de lijst terecht zouden komen (Karch 2008). Het fondsbestuur was bang dat een dergelijk bedrijf het lidmaatschap van Metallrente zou opgeven of zou eisen dat de werkgeversorganisatie het bedrijf van de uitsluitingslijst zou schrappen.¹⁵ Een dergelijke overweging verklaart ook waarom Metallrente niet aan aandeelhoudersactivisme doet. Hoewel IG Metall hier bij de oprichting van het fonds wel interesse in had, verwierpen de werkgevers dit idee. Het huidige maatschappelijke beleggingsbeleid, dat als compromis naar voren kwam, maakt het beleggingsbeleid van het nieuwe fonds compatibel met het sociaal partnerschap (*ibid.*).

4 Verenigde Staten: maatschappelijk beleggen in enge zin

Amerikaanse bedrijfstakpensioenfondsen houden zich al decennialang bezig met maatschappelijk beleggen. Deze *Taft-Hartley* fondsen, genoemd naar de wetgeving die hen reguleert, vindt men met name in sectoren met een hoge arbeidsmobiliteit, zoals de bouw of de transportsector. De Taft-Hartley fondsen hebben een paritair bestuur, met gelijke zetels voor vakbonden en werkgevers. Vakbonden hebben vaak een sterkere positie in de Taft-Hartley fondsen, omdat ze zijn voortgekomen uit vakbondspensioenfondsen. Dit wordt versterkt door het feit dat vakbondsvertegenwoordigers binnen de besturen een georganiseerd blok vormen tegenover de vaak onverenigde werkgevers (Schwab en Thomas 1998, p. 1077). Fondsbesturen sturen het beleggingsbeleid met hun keuze voor een vermogensbeheerder en het opstellen van beleggingsrichtlijnen. De rol van de deelnemer is beperkt: bestuursleden worden aangesteld door vakbonden en werkgeversorganisaties en de fondsen hebben geen deelnemersraad.

Taft-Hartley fondsen houden zich al sinds medio jaren zeventig intensief bezig met maatschappelijk beleggen. Net als de Nederlandse pensioenfondsen combineren zij strategieën van uitsluiting, insluiting en engagement. Waar de Amerikaanse fondsen echter erg verschillen van de Nederlandse fondsen, is in hun steun voor

¹⁴ Bij Metallrente worden de wapenindustrie, kernindustrie, tabaksindustrie en porno-industrie nog wel geweerd uit de beleggingsportefeuille.

¹⁵ Dit belangenconflict is uiteraard niet geheel opgelost door de overgang naar de Dow Jones Sustainability Indices, omdat een aangesloten werkgever nog steeds kan aandringen op een belegging door het fonds. De sociale partners hebben zich hier op twee manieren tegen beschermd. Ten eerste wordt strikt geheim gehouden in welke bedrijven Metallrente belegt. Ten tweede komt dankzij de overgang naar de Dow Jones Sustainability Indices het beleggingsbeleid neutraler over dan eerder het geval was. De combinatie van geheimhouding en neutraliteit beschermt het pensioenfonds daarvoor tegen druk van buitenaf.

maatschappelijk beleggen in enge zin: een belegging moet voor de deelnemer zowel een financieel als een sociaal rendement behalen, zoals het creëren van betaalbare huisvesting of werkgelegenheid. Neem het Housing Investment Trust (HIT), een *mutual fund* opgericht door vakbondfederatie AFL-CIO, waaraan zo'n 350 pensioenfondsen deelnemen. Het HIT investeert in woningbouwprojecten die uitgevoerd worden door vakbondsleden. Met een vermogen van 4,54 miljard dollar claimde HIT in 2011 69.000 banen gecreëerd te hebben en 100.000 huizen te hebben gebouwd sinds haar oprichting in 1981. In datzelfde jaar behaalde het HIT een netto rendement van 7,86% (AFL-CIO Housing Investment Trust 2012).

Daarnaast heeft een klein aantal fondsen ook gebruik gemaakt van de mogelijkheid om de niet-financiële belangen van hun deelnemers via de aandeelhoudersvergadering te vertegenwoordigen. Het kan hier gaan om pogingen om de werknemers van het bedrijf te organiseren (zie bijvoorbeeld de Teamsters bij Consolidated Freightways), het oplossen van een arbeidsconflict (bijvoorbeeld de Oil, Chemical and Atomic Workers Union bij Crown Central Petroleum), of vraag naar betere arbeidsvoorwaarden (bijvoorbeeld de Communications Workers of America bij NYNEX). Ondertussen hebben de vakbonden hun beleggingsactiviteiten in grote mate geprofessionaliseerd. Sommige organisaties, zoals de Teamsters of de Carpenters hebben hun eigen *capital stewardship* afdelingen die het beleggingsactivisme van hun pensioenfondsen coördineren. Andere vakbonden hebben speciale vermogensbeheerders voor deze taak ingehuurd. Deze bedrijven overleggen zowel met de vakbonden als met de investeringsafdeling van de AFL-CIO hoe ze zullen stemmen tijdens de aandeelhoudersvergaderingen. Vandaag de dag is de Amerikaanse vakbeweging één van de meest activistische aandeelhouders in de Verenigde Staten (Van der Zwan 2011).

Maatschappelijk beleggen door pensioenfondsen is ook in de Verenigde Staten niet zonder controverses. Ten eerste wordt betwist dat maatschappelijk beleggen in overeenstemming is met de *prudent person regel* uit de *Employee Retirement Income Security Act* (ERISA) van 1974. Zo spande het Amerikaanse Ministerie van Arbeid in 1985 een procedure aan tegen twee vakbonden uit de *Development Foundation of Southern California*. Zij zouden leningen tegen 2,4 en 5,4 procentpunt onder de standaardrentes verstrekt hebben, waarbij de bonden een bedrag van ongeveer 8 miljoen dollar verspeeld zouden hebben (English 1985, p. 73-74). Ten tweede verbiedt de *Securities and Exchange Act* aandeelhouders om industriële relaties ter sprake te stellen tijdens aandeelhoudersvergaderingen. Dit betekent dat de vakbonden de aandeelhoudersvergadering niet kunnen gebruiken om de niet-financiële belangen van hun leden te vertegenwoordigen. In verband hiermee heeft het beleggingsengagement van de Amerikaanse vakbeweging zich in twee richtingen ontwikkeld: naar een toenemende focus op *corporate governance* onderwerpen en in de richting van brede maatschappelijke thema's, zoals divesteren uit autoritaire regimes of landen met al te slechte arbeidsomstandigheden (Van der Zwan 2011).

Hoewel slechts weinig resoluties een meerderheid van stemmen behalen, ondernemen vakbonden dergelijke campagnes vanwege de positieve publiciteit die ze

genereren en de druk op bedrijven om een dialoog met de vakbeweging aan te gaan (O'Connor 2005, Marens 2005). De Amerikaanse vakbeweging heeft dan ook met enthousiasme deze strategieën in andere landen geïntroduceerd: zo organiseert de UFCW sinds 2011 een aandeelhouderscampagne tegen het Nederlandse Ahold - in samenwerking met FNV Bondgenoten (Rolvink 2011).

De Duitse *best-in-class* benadering en het Amerikaanse maatschappelijk beleggen in enge zin vormen twee alternatieve benaderingen van maatschappelijk beleggen door pensioenfondsen. Gezien de huidige pleidooien voor meer maatschappelijk beleggen door Nederlandse pensioenfondsen, roepen deze voorbeelden de vraag op of dergelijke praktijken ook in Nederland juridisch toelaatbaar en/of economisch wenselijk zijn. Ten eerste moeten we onderzoeken of een actief insluitingsbeleid niet haaks staat op het wettelijke voorschrift van evenwichtige belangenafweging en het verbod op nevenactiviteiten. Daarnaast rijst de vraag, of aandeelhoudersengagement jegens Nederlandse bedrijven geen belangenverstremming in het leven roept, gezien het paritaire karakter van het pensioenfondsbeheer. Ten slotte kunnen we ons afvragen in hoeverre Nederlandse pensioenfondsen zich geroepen zullen voelen om externe effecten te realiseren, zonder overheidsingrijpen: terwijl de Taft-Hartley fondsen ongeveer de helft van hun vermogen in de Verenigde Staten beleggen (Agrawal 2012), beleggen Nederlandse fondsen maar een klein percentage van de aandelenportfolio in Nederland. In de volgende secties worden deze problemen verder uitgewerkt.

5 Regulering van beleggingsbeleid

Nederlandse pensioenfondsen zijn gehouden een beleggingsbeleid te voeren dat met name is gebaseerd op het uitgangspunt dat waarden worden belegd in het belang van aanspraak- en pensioengerechtigden.¹⁶ Dit uitgangspunt is de kern van de *prudent person regel*. Deze regel heeft te gelden voor elke binnen de Europese Unie werkzame ‘pensioeninstelling’.¹⁷ Nederlandse pensioenfondsen zijn een dergelijk type instelling. Maatschappelijk beleggen staat soms op gespannen voet met de *prudent person regel*. Ook zal blijken dat vergaand aandeelhoudersactivisme en engagement niet steeds toelaatbaar is.

Regulering van het beleggingsbeleid van pensioenfondsen kent twee componenten. Ten eerste zijn er *kwalitatieve voorschriften*. Deze voorschriften begrenzen beleggingsbeleid door in meer abstracte termen de toelaatbare, met dat beleid te dienen belangen, te benoemen. De belangrijkste daarvan is dat waarden belegd

¹⁶ Artikel 135 lid 1 Pensioenwet (‘PW’) en artikel 130 Wet verplichte beroepspensioenregeling (‘Wvb’). Zie over de uitwerking van deze norm voor het Nederlands recht Maatman 2004 en 2007, Van Leeuwen en Rinnooy Kan 2007; Kuiper en Lutjens 2011, Maatman en Van der Graaf 2012.

¹⁷ Meer precies wordt hier verwezen naar op basis van kapitaaldekking gefinancierde, instellingen die onafhankelijk van enige bijdragende onderneming of bedrijfstak zijn opgericht met als doel het verstrekken van arbeidsgerelateerde pensioenuitkeringen. Vergelijk over de *prudent person regel* in deze context artikel 18 Richtlijn 2003/41/EG.

worden in het belang van aanspraak- en pensioengerechtigden.¹⁸ Een andere kwalitatieve beperking is de plicht op een zodanige wijze te beleggen dat de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de beleggingen als geheel worden gewaarborgd.¹⁹

Ten tweede zijn er *kwantitatieve voorschriften*. Dat zijn in absolute termen gestelde grenzen (maxima of minima) aan de mate waarin het een pensioenfonds is toegestaan waarden een bepaalde bestemming te geven. Zo mag een pensioenfonds maximaal 5% van de portefeuille als geheel in de bijdragende onderneming investeren.²⁰ Er zijn ook andere voorbeelden. Pensioenfondsen mogen in beginsel geen leningen aangaan, tenzij deze tijdelijk worden aangegaan voor liquiditeitsdoelstellingen.²¹ Voorts is het pensioenfondsen sinds 1 januari 2013 verboden directe steun te verlenen aan een (buitenlandse) onderneming die clustermunitie produceert, verkoopt of distribueert.²² Dergelijk uitsluiten bij wet is niet op voorhand problematisch. Het spiegelbeeld – een plicht tot maatschappelijk beleggen – kent evenwel grenzen. Het staat de Nederlandse overheid namelijk niet vrij om pensioenfondsen te dwingen tot beleggen in van overheidswege benoemde categorieën van activa.²³

Het is de vraag in hoeverre beleggingsregels grenzen stellen aan maatschappelijk beleggen door pensioenfondsen. Vooropgesteld kan worden dat, met uitzondering van een enkele bepaling over clustermunitie, de voor pensioenfonds geldende normen zich niet expliciet richten op maatschappelijk beleggen. Dat wordt mogelijk binnenkort in zoverre anders dat aanhangig is een wetsvoorstel pensioenfondsen te verplichten in het jaarverslag te berichten op welke wijze in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen.²⁴ Voor beantwoording van genoemde vraag zal men dan ook terugvallen op meer algemene, niet specifiek voor maatschappelijk beleggen geschreven beleggingsregels.

Een pensioenfonds dient het belang van aanspraak- of pensioengerechtigden bij zijn beleggingsbeleid voorop te stellen. Belangen van anderen (en dat is ook de werkgever) wegen mogelijk mee bij meer algemene beleidskeuzes,²⁵ maar mogen bij het beleggingsbeleid nauwelijks een rol spelen.²⁶ Dit mag ook blijken uit de Europese pensioenfondsenrichtlijn: “In geval van mogelijke tegenstrijdige belangen

¹⁸ Artikel 135 lid 1 sub a PW; artikel 130 lid 1 sub a Wvb.

¹⁹ Artikel 13 lid 1 Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen.

²⁰ Artikel 135 lid 1 sub b PW.

²¹ Artikel 136 PW; artikel 131 Wvb.

²² Artikel 21a van het Besluit marktmisbruik Wft. Met dit verbod implementeert Nederland het Verdrag inzake Clustermunitie (Trb. 2009, 45).

²³ Artikel 18 lid 3 Richtlijn 2003/41/EG.

²⁴ *Kamerstukken II*, 2011-2012, 33 182, nr. 2, artikel I onder E.

²⁵ Vergelijk artikel 105 lid 2 PW en aanbeveling A5 van de Principes voor goed pensioenfondsbeheer.

²⁶ Sterke aandacht voor de belangen van de werkgever, bijvoorbeeld door het volgen van een beleggingsstrategie gericht op beperkte kosten voor de sponsor, kent bovendien het risico dat het bestuur van het pensioenfonds de verschillende belangen van de bij het fonds betrokkenen niet evenwichtig weegt en daarom in strijd handelt met (artikel 105 lid 2 van) de Pensioenwet (Rb. Rotterdam 25 april 2013, LJN BZ9201, Pensioenfonds Jonhson & Johnson Nederland).

zorgt de instelling [...] ervoor dat de belegging uitsluitend in het belang van de deelnemers en de pensioengerechtigden geschiedt”.²⁷

Het gedrag van een pensioenfonds als aandeelhouder is gereguleerd. Principe (IV. 4) in de Nederlandse *corporate governance* code²⁸ is dat institutionele beleggers, zoals pensioenfondsen, primair handelen “in het belang van hun achterliggende begunstigden of beleggers en [...] een verantwoordelijkheid jegens hun achterliggende begunstigden of beleggers en de vennootschappen waarin zij beleggen [hebben] om op zorgvuldige en transparante wijze te beoordelen of zij gebruik willen maken van hun rechten als aandeelhouder van beursvennootschappen.” Een fonds mag afwijken van dit principe, maar zal daarvan gemotiveerd opgave moeten doen in zijn jaarverslag, op zijn website of aan het adres van zijn deelnemers.²⁹

Daar de wettelijke beleggingsregels zich primair richten op het belang van aanspraak- en pensioengerechtigden, is het relevant te weten wat het recht erkent als hun belang. Kunnen zij bijvoorbeeld maatschappelijk beleggen *kieszen* als hun belang? Er lijkt beperkt ruimte te zijn voor pensioenfondsbesturen om tegemoet te komen aan andere dan financiële belangen van aanspraak- of pensioengerechtigden. Voorwaarde is dat activa op zodanige wijze worden belegd dat de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel worden gewaarborgd.³⁰ Het beheerde vermogen heeft voorts een pensioendoelstelling en vermogensbeheer – en dus ook het stembeleid bij aandeelhoudersvergaderingen³¹ – is daarmee gericht op het voorzien in levenslang pensioen.³²

Het objectieve financiële belang van aanspraak- en pensioengerechtigden is niet het *enige* belang dat met het door fondsen beheerde vermogen gediend mag worden. Eerder genoemde Europese richtlijn poneert als uitgangspunt dat aangehouden activa *in de regel* niet voor andere doeleinden worden gebruikt dan ter verstrekking van pensioenuitkeringen.³³ Uitzonderingen zijn dus wellicht denkbaar. Het doel pensioenuitkeringen te verstrekken kan wellicht langs meerdere wegen worden bereikt, waarbij niet ondenkbaar is dat een van deze wegen zich kenmerkt door preferenties van deelnemers over maatschappelijk beleggen. Indien de beleggingsportefeuille als geheel solide blijft, is een door maatschappelijk verantwoordelijkheid gemotiveerde belegging vanuit juridisch perspectief niet op voorhand verdacht. Dat betekent wel dat beleggingen of een stembeleid dat bijvoorbeeld ten goede komt van de werkgelegenheid in de bedrijfstak waarvoor het pensioenfonds is verplicht gesteld, maar dat leidt tot suboptimale rendementen, meer uitvoerige onderbouwing behoeven.

²⁷ Artikel 18 lid 1 sub a Richtlijn 2003/41/EG. Voor premiepensioensinstellingen is dit ‘uitsluitend’ belang overigens wel expliciet overgenomen in de Nederlandse wet (artikel 3:267b lid 2 Wft).

²⁸ De code bedoeld in artikel 2:391 lid 2 BW jo artikel 2 van het daarop gebaseerde Vaststellingsbesluit nadere voorschriften inhoud jaarverslag. De code is gepubliceerd in Staatscourant nr. 18499 d.d. 3 december 2009.

²⁹ Artikel 5:86 Wft.

³⁰ Artikel 18 lid 1 sub b Richtlijn 2003/41/EG.

³¹ Zie hierover van Leeuwen en Rinnooy Kan 2007.

³² Preambule 13 Richtlijn 2003/41/EG. In gelijke zin Maatman 2007.

³³ Preambule 31 Richtlijn 2003/41/EG.

Een mandaat van belanghebbenden kan de harde eis dat pensioenfondsen activa op zodanige wijze behoren te beleggen dat de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel worden gewaarborgd, niet opzij zetten (Maatman 2007). Het is echter het pensioenfonds dat voor zijn concrete geval invulling moet geven aan de *prudent person regel*. Daarbij kan het wensen van belanghebbenden betrekken. Wanneer toezichthouder DNB meent dat daardoor niet is voldaan aan prudentievereisten, heeft voor de toezichthouder een zware motiveringsplicht te gelden.³⁴ Voorlopige conclusie is dat eerst wanneer het belang maatschappelijk te beleggen parallel loopt aan het belang van aanspraak of pensioengerechtigden, een dergelijk beleggingsbeleid prudent is.

Met deze analyse van de *prudent person regel* is de kous niet af. De vraag is gesteld of beleggingsbeleid van een pensioenfonds kan overgaan van vermogensbeheer in een verboden nevenactiviteit.³⁵ Voor nevenactiviteiten heeft te gelden dat ‘ondernemend beleggen’ mag, maar ‘beleggend ondernemen’³⁶ niet op voorhand toelaatbaar is,³⁷ ook niet als dit in belang is van deelnemers.³⁸ Een pensioenfonds dient zich te beperken tot activiteiten in verband met pensioen en werkzaamheden die daarmee verband houden.³⁹ In andere woorden: kernactiviteit is het uitvoeren van een pensioenregeling, of in de woorden van de SER “organiseren van collectiviteiten op basis van solidariteit” (SER 2002, p. 45). De werkzaamheden die daarmee verband houden zijn algemene risicobeheersing en fondsbeheer, administratie van de regeling, informatievoorziening aan deelnemers en beleggen en beheren van financiële middelen (Commissie Conglomeraatvorming 2003, p. 4).⁴⁰

Activistisch beleggingsbeleid van een pensioenfonds lijkt, gezien het verbod op nevenactiviteiten, op het eerste gezicht niet zo ver te mogen gaan dat een pensioenfonds actief mag ingrijpen in de bedrijfsvoering van een onderneming waarin het belegt. Uitwerking van het verbod op nevenactiviteiten richt zich evenwel hoofdzakelijk op aandelenbezit en daarmee hoogstens indirect op aandeelhoudersactivisme. Tot uitgangspunt is wel genomen beperkt aandeelhouderschap inhoudende *in beginsel* niet meer dan 20 procent.⁴¹ Toch wordt in de praktijk de soep niet zo

³⁴ Rechtbank Rotterdam 24 november 2011, LJN BU6966 en 15 maart 2012, LJN BV9210.

³⁵ De vraag of beleggingsbeleid kan overgaan in een nevenactiviteit, kwam overigens niet voort uit activistisch beleggingsbeleid van pensioenfondsen, maar uit een sinds de jaren negentig gesignaleerde trend van conglomeraatvorming. Pensioenfondsen investeerden, zo werd gesteld, in toenemende mate in banken of verzekeraars niet vanwege rendementen, maar vanwege marketing- of overlevingsstrategische overwegingen. Zie de adviesvraag van het kabinet aan de SER opgenomen als bijlage 1 in SER 2002.

³⁶ Dit is het (mede) drijven van een onderneming (Commissie Conglomeraatvorming Pensioenfondsen 2003, p. 19).

³⁷ Dit was de opvatting van de Pensioen- en verzekeringskamer, de toenmalige toezichthouder (PVK 2000, p. 20-21).

³⁸ *Kamerstukken II*, 2003-2004, 28 294, nr. 3, p. 6.

³⁹ Artikel 116 PW.

⁴⁰ Bij de parlementaire behandeling van de Pensioenwet instemmend overgenomen in *Kamerstukken II*, 2005-2006, 30 413, nr. 3, p. 74.

⁴¹ Commissie Conglomeraatvorming Pensioenfondsen 2003, p. 5; *Kamerstukken II*, 2003-2004, 28 294, nr. 3, p. 8.

heet gegeten. De procentuele grens is slechts een signaal en uitzonderingen zijn mogelijk indien daar objectieve gronden voor zijn.⁴² Het pensioenfonds dat een groter percentage aandelenbezit kan verklaren vanuit (maatschappelijke) beleggingsbeleid en kan aantonen dat het dienstbaar is aan de kernactiviteiten van het fonds, handelt niet op voorhand onzuiver.

Uit het voorgaande blijkt dat regulering van beleggingsbeleid in Nederland voor pensioenfondsruime grenzen kent. De veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille staan voorop en beleggingsbeleid zal zich in de kern moeten richten op verstrekking van pensioenuitkeringen. Voorts zal activistisch beleggingsbeleid niet behoren om te slaan in ondernemen en daarmee een verboden nevenactiviteit. Een fonds heeft daarmee veel mogelijkheden, mits gemotiveerd vanuit voornoemde perspectieven. Een *best-in-class* benadering als in Duitsland is ook in Nederland toelaatbaar. Hierbij heeft evenwel te gelden dat fondsen de wapensector en aanverwante industrieën in zoverre links moeten laten, dat zij niet mogen bijdragen aan productie, verkoop en distributie van clustermunificatie. De aanpak van maatschappelijk beleggen in enge zin als gehanteerd in de VS, is mogelijk problematisch. De nadruk in de huidige regulering ligt op financieel rendement. Wanneer Nederlandse fondsen slechts die investeringen kiezen waarbij zij zowel een financieel als een sociaal rendement behalen, sluiten zij een categorie van investeringen uit die mogelijk een hoger financieel rendement hebben. Wanneer dat komt vast te staan, is het nog maar de vraag of met deze wijze van handelen de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille voorop blijken te staan.

6 Oorzaken van inefficiënt beleggingsbeleid

Indien maatschappelijk rendement niet ten koste gaat van financieel rendement is er uit economisch oogpunt geen probleem. Er kan dan immers belegd worden in die waarden die zowel het financieel als het maatschappelijk rendement maximaliseren. Er is dan geen afruil.

Uit theoretisch oogpunt kan maatschappelijk verantwoord beleggen –indien dat ook inhoudt het uitsluiten van beleggingen– ten koste gaan van de diversificatiemogelijkheden. Het kan daarmee ten koste gaan van het risico-gecorrigeerde rendement (het risico wordt immers niet goed gespreid). Er is daarmee theoretische grond om aan te nemen dat maatschappelijk rendement ten koste kan gaan van financieel rendement. Dit is een mogelijke tegenwerping bij bijvoorbeeld het plan om Nederlandse pensioenfondsen in Nederlandse hypotheeklen te laten beleggen. Het percentage van het pensioenvermogen dat in Nederland wordt belegd (z.g. *home bias*) is de afgelopen jaren verminderd van 37% in 1992 naar 13% in 2006

⁴² *Kamerstukken II*, 2003-2004, 28 294, nr. 3, p. 8. Zie in die zin het beleid van toezichthouder DNB (www.dnb.nl) (geraadpleegd 22 oktober 2012).

(Rubbianiy et al. 2011). Dit is mede ingegeven door de wens geografisch te diversificeren.

Indien er een afruil is tussen maatschappelijk en financieel rendement, dan dienen beide tegen elkaar afgewogen te worden. De uiteindelijke belegging is dan efficiënt als de beleggingsbeslissing gebaseerd is op de preferenties van diegenen ten behoeve van wie belegd wordt (de deelnemers). Daarnaast vereist efficiëntie dat – indien relevant – ook de preferenties van niet bij de financiële transactie betrokken derden bij de beslissing wordt meegewogen.

Preferenties van deelnemers dienen leidend te zijn. Verschillende vragen zijn daarbij relevant voor de deelnemer. Hoe geeft het pensioenfonds het maatschappelijke beleggingsbeleid vorm? Wat zijn de gevolgen van verantwoord beleggen voor het verwacht rendement en verwacht risico van de gehele portefeuille? Wat is de consequentie voor premies en uitkeringen? Niet alle deelnemers zullen overigens gebruik maken van geboden mogelijkheden tot meer betrokkenheid. Een meerderheid van 53% laat het beleggingsbeleid bij voorkeur over aan het fonds, terwijl een minderheid van 23% het eigen pensioenvermogen wil beleggen (Van Rooij et al. 2011). Tegelijkertijd wijst een ruime meerderheid van deelnemers van het pensioenfonds PFZW betrokkenheid bij mensenrechtenschendingen (89%) en kinderarbeid (96%) af (De Deken 2008).

Inefficiënte beleggingsbeslissingen kunnen het gevolg van twee zaken: inadequate interne *governance* en gevolgen voor niet bij de financiële transactie betrokken derden (externe effecten). Het uitsluiten van beleggingen in Mexicaanse windparken en plantages in Mozambique kunnen mogelijk gerechtvaardigd worden door externe effecten. De beleggingen hebben, zo stelt voornoemde berichtgeving, negatieve effecten voor de plaatselijke bewoners.

Deelnemers beleggen hun pensioenvermogen echter niet zelf. Het fondsbestuur beslist over het (beleggings)beleid. Bij afwezigheid van directe zeggenschap, ontstaat een potentieel *principal-agentprobleem*. De *agent* (het bestuur) dient ten behoeve van de *principal* (de deelnemers) te handelen, zonder dat de laatste de acties van de eerste volledig kan afdwingen of zelfs geheel kan observeren (Dixit 2002). Hierdoor maakt de *principal* mogelijk een andere keuze dan dewelke in het belang van de agent is. In het bijzonder kan er te weinig (of te veel) met niet-financiële doelstellingen rekening worden gehouden. Er zijn meerdere oorzaken voor inadequate belangenrepresentatie, waardoor het maatschappelijk beleggingsbeleid afwijkt van het door de deelnemers gewenste beleid:

Verkeerde prikkels. De belangen van het bestuur kunnen afwijken van die van de belanghebbenden. In het bijzonder kunnen bestuursleden gericht zijn op een eigen belang of op een bepaald deelbelang (Hollanders 2009). Deze belangen komen niet noodzakelijkerwijs overeen met dat van deelnemers. Zo kunnen bestuurders uit carrièreoverwegingen beleggingen of uitvoeringscontracten gunnen aan potentiële toekomstige werkgevers. Ook kunnen financiële prikkels voor het bestuur (of binnen de uitvoeringsorganisatie) aanzetten tot risicovol beleggen (Bebchuk en Spammann 2009). Omgekeerd kunnen bestuurders, uit eigen overtuiging of uit publicitaire overwegingen, te veel gericht zijn op maatschappelijk beleggen, of kan het

fonds “gekaapt” worden door een (mediagenieke) belangengroep en zich te veel naar diens wensen voegt.

Keten van principal-agentproblemen. Het principal-agentprobleem kan vergroot of zelfs geheel veroorzaakt worden doordat veel pensioenfondsen meerdere zaken uitbesteden, zoals vermogensbeheer, beleggingsadvies, risicomanagement, administratie en intern toezicht (De Deken 2008). Bij 90,5% van de fondsen is beheer van minstens 30% van het vermogen uitbesteed en bij 83,7% van de fondsen is de administratie uitbesteed.⁴³ Sommige pensioenfondsen werken daarbij met tientallen externe partijen. Hierdoor ontstaat een keten van principal-agentrelaties. DNB signaleert een gebrek aan zakelijke relatie tussen fonds en pensioenuitvoeringsorganisatie (“PUO”) (Rademakers en Hinskens 2011). Er zijn dikwijls geen resultaatafspraken en geen periodieke evaluatie. De PUO rapporteert dikwijls over de uitvoering en het fonds baseert zich daar bij de oordeelsvorming vervolgens volledig op. Ook bij extern advies ontbreekt soms kritische evaluatie en zelfstandige afweging. Hierdoor ontstaat het risico dat adviseurs en beheerders feitelijk het beleid bepalen.

Competentie. Bestuursleden dienen kennis en ervaring te hebben om evenwichtig te besluiten en ten uitvoerlegging van besluiten vorm te geven. Competentie is niet vanzelfsprekend; zo blijkt uit experimenten dat Engelse pensioenfondsbestuurders risico’s niet goed inschatten en informatie niet efficiënt verwerken (Clark et al. 2006). Effectieve belangenbehartiging vereist ook dat het bestuur als geheel effectief opereert. Dit houdt in dat bestuursleden zich coöperatief opstellen, hun functioneren periodiek evalueren, informatie delen, en er een bestuurscultuur is die groepsdenken en kuddegedrag tegengaat (Veltrop et al. 2012).

Informatie. Bestuurders kunnen alleen de voorkeuren van deelnemers volgen als deze bekend zijn. De voorkeuren zijn echter niet op voorhand bekend en deelnemers kunnen deze in de huidige *governance* (verplichtstelling en indirecte zeggenschap) ook niet op directe wijze te kennen geven. Adequate belangenbehartiging vergt dat een fonds de voorkeuren van deelnemers langs andere wegen nagaat. Frijns et al. (2010, p. 5) stellen te dien aanzien: “het bestuur van het fonds dient na te gaan wat de houding van de deelnemers van het fonds en van de bijdragende werkgevers is betreffende duurzaamheid. Dit dient vervolgens het uitgangspunt te vormen voor het risico- en beleggingsbeleid.”

Een goede *governance* lijdt niet aan bovengenoemde euvels en borgt dat het bestuur de belangen en voorkeuren van deelnemers in ogenschouw neemt bij het beleggingsbeleid. Daarbij past wel de kanttekening dat er (aanzienlijk) verschil van mening kan bestaan over wat als maatschappelijk wenselijk aangemerkt moet worden. Is bijvoorbeeld een hoger cao-minimumloon maatschappelijk gewenst, of schaadt dit de werkgelegenheid, export of de legitieme aanspraken van kapitaalverschaffers? Wellicht is er consensus over de onwenselijkheid van kinderarbeid, maar moet dat gestimuleerd worden door niet te beleggen in ondernemingen die zich daarvan bedienen of dient de kritische dialoog gevoerd te worden vanuit de

⁴³ Zie DNB-website (www.dnb.nl).

positie van invloedrijke kapitaalverschaffer? Dit zijn lastige vraagstukken. Zolang het pensioenvermogen collectief beheerd wordt, zal hierover collectief moeten worden besloten en zullen strijdige zienswijzen moeten worden verenigd.

De empirische literatuur wijst daarbij overigens uit dat maatschappelijk rendement niet noodzakelijkerwijs ten koste gaat van financieel rendement (Bauer et al. 2002; Kreander et al. 2005; Orlitzky et al. 2003).

Het beleggingsbeleid van pensioenfondsen heeft niet alleen gevolgen voor de eigen deelnemers, maar ook voor Nederland. Dat is het gevolg van de grote omvang van het pensioenvermogen (1007 miljard euro, ca. 166% bbp).⁴⁴ Zowel positieve als negatieve gevolgen voor niet bij de financiële transactie betrokken derden ('externaliteiten') leiden tot inefficiëntie. Maatschappelijke kosten en baten worden, zo valt te verwachten, uit de aard der zaak niet (volledig) bij de beslissing meegewogen. Een negatieve of positieve externaliteit kan, zouden wij menen, dan ook extern (overheids)ingrijpen in het beleggingsbeleid van pensioenfondsen rechtvaardigen (vgl. Teulings et al. 2005). Een belangrijke kanttekening is evenwel dat overheidsingrijpen eerst wenselijk is als laatste redmiddel. Het beleggingsbeleid van een pensioenfonds is er ten principale niet voor het ondervangen van inadequaate overheidsbeleid. Zo dienen zelf-rechtvaardigende verkoopgolven op obligatiemarkten vooraleerst voorkomen te worden door adequaat monetair beleid (lener-in-laatste-instantie en banktoezicht) (Jacobs 2012; Buiters 2012) en niet door het sturen van beleggingen van pensioenfondsen (zogenaamde financiële repressie). Indien de overheid een project uit maatschappelijk oogpunt wenselijk acht, dient het dat in beginsel zelf te financieren. De overheid internaliseert dan alle maatschappelijke kosten en baten. Pensioenfondsen zijn, stelt PGGM-voorzitter Van Rijn "niet de pinautomaat van het kabinet" (Baltsen 2009). Pensioenfondsen hebben immers de wettelijke plicht belangen van deelnemers voorop te stellen.

7 Conclusie

Verschillende partijen stellen dat pensioenfondsen meer maatschappelijke betrokkenheid moeten tonen met hun beleggingsbeleid. Er gaan daarbij zowel stemmen op om controversiële beleggingen uit te sluiten als om gewenste beleggingen in te sluiten. Fondsen komen aan de oproep tot maatschappelijk beleggen als gezegd reeds enigszins tegemoet. De vraag is evenwel of zij dit in nog grotere mate zouden moeten en kunnen doen. Dit artikel bespreekt tegen die achtergrond de samenhangende vragen of meer maatschappelijk beleggen toelaatbaar, gewenst en uitvoerbaar is. Bij beoordeling van pleidooien voor (meer) maatschappelijk beleggen zouden, zo menen wij, deze drie vragen leidend moeten zijn.

Een maatschappelijk gemotiveerd beleggingsbeleid is bij de huidige wetgeving in ruime mate, maar niet zonder meer toelaatbaar. Ongeacht de vorm van maatschappelijk beleggen die Nederlandse pensioenfondsen kiezen, zal steeds het be-

⁴⁴ Gegevens ultimo 2012 van DNB (www.dnb.nl).

lang van aanspraak- of pensioengerechtigden voorop behoren te staan. Conflicterende belangen bij beleggingsbeleid dient het fonds evenwichtig te wegen. Vanwege de *prudent person regel* prevaleren evenwel die van de begunstigten voor de uitkering. De veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel dient een pensioenfonds te waarborgen. Een *best-in-class* benadering in de wapensector is niet onverkort houdbaar. In de regel zal het beleggingsbeleid gericht moeten zijn op het verstrekken van pensioenuitkeringen. Een mandaat van belanghebbenden om andere belangen bij het beleggingsbeleid te betrekken kan dat niet opzij zetten. Activistisch beleggingsbeleid mag niet zover gaan dat het uitmondt in een verboden nevenactiviteit. Wie pleit voor (meer) maatschappelijk beleggen zou moeten onderzoeken of het pleidooi binnen bovenstaand kader past, en zo niet, welke wetgeving aanpassing behoeft.

Een maatschappelijk gemotiveerd beleggingsbeleid, als toelaatbaar, is niet zonder meer gewenst. Het is gewenst indien zulks overeenkomt met de voorkeuren van deelnemers, of indien het beleggingsbeleid positieve externe effecten heeft. Een goede *governance* moet borgen dat de voorkeuren van deelnemers in het beleid doorklinken. Als aandachtspunten signaleerden wij de belangentegenstellingen tussen bestuur en aanspraak- en pensioengerechtigden, *principal-agentproblemen*, kennis en ervaring van fondsbestuurders en de beschikbaarheid van informatie over de voorkeuren van deelnemers.

Een maatschappelijk gemotiveerd beleggingsbeleid, als toelaatbaar en wenselijk, is niet zonder meer eenvoudig uit te voeren. Dit blijkt uit de ervaringen in twee landen waar maatschappelijk beleggen op andere wijze dan in Nederland in de praktijk wordt gebracht. Zo werd bij het Duitse *Pensionsfonds Metallrente* beleggingsactivisme bij voorbaat uitgesloten vanwege mogelijke belangenconflicten met de deelnemende werkgevers. Ook werd het uitsluitingsbeleid om dezelfde reden vroegtijdig beëindigd. Bij Amerikaanse Taft-Hartley fondsen werden juist de niet-financiële belangen van deelnemers vaak voorop gezet bij het beleggingsbeleid, hetgeen in sommige gevallen in strijd met de *prudent person regel* was. Desalniettemin laten beide voorbeelden de potentie zien om maatschappelijk beleggingsbeleid verder vorm te geven.

Pleidooien voor maatschappelijk beleggen zijn wellicht sympathiek, maar verdienen een gedegen onderbouwing. Het wegen van rendement of ideële doelstelling is niet het enige dat partijen te doen staat. Uitwerking en onderbouwing zijn van belang daar waar maatschappelijk beleggen ontoelaatbaar en onwenselijk kan zijn en uitvoer lastig kan blijken. Met het in kaart brengen van relevante gezichtspunten en presenteren van voorbeelden levert het bovenstaande daaraan een bijdrage.

Auteurs

David Hollanders (e-mail: d.a.hollanders@uva.nl) Sijbren Kuiper (e-mail: s.h.kuiper@uva.nl) en Natascha van der Zwan (e-mail: n.a.j.vanderzwan@uva.nl)

(UvA) zijn als postdoconderzoeker verbonden aan de Univeriteit van Amsterdam, het Amsterdams Instituut voor Arbeidsstudies (AIAS). Ze bedanken twee anonieme referenten voor het ontvangen commentaar op eerdere versies van dit artikel.

Literatuur

- AFL-CIO Housing Investment Trust, 2011, Annual Report: Competitive Returns, Affordable Housing, AFL-CIO Housing Investment Trust, Washington (http://www.aflcio-hit.com/user-assets/Documents/annual_reports/2011_annual.pdf; website bezocht 25 september 2012).
- Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds (ABP), 2012, Verslag Verantwoord Beleggen ABP 2011 (<http://www.abp.nl/over-abp/publicaties/jaarverslagen/Verslag-verantwoord-beleggen-2011.html>; bezocht 22 oktober 2012).
- Baltsen, F., 2009, Geen geld van pensioenfonds voor zorgsector, *NRC*, 22 december 2009.
- Bauer, R., K. Koedijk en R. Otten, 2002, International Evidence on Ethical Mutual Fund Performance and Investment Style, *Journal of Banking and Finance*, 29(7): 1751-67.
- Bebchuk, L. A. en H. Spamann, 2009, Regulating Bankers' Pay, Harvard Law School Discussion Paper 641 6/2009.
- Boot, A.W.A. en A.L. Bovenberg, 2012, Macro-oplossing voor hypotheekberg, *ESB*, vol. 97(4636): 326-29.
- Buiter, W., 2012, Zwaluwen boven de eurozone, *Me Judice*, 11 oktober 2012.
- Clark, G.L., E. Caerlewy-Smith en J.C. Marshall, 2006, Pension fund trustee competence: decision making in problems relevant to investment policy, *Journal of Pension Economics and Finance*, vol 5(1): 91-110.
- Commissie Conglomeraatvorming Pensioenfonds, 2003, Het pensioenfonds als taakorganisatie, 'schoenmaker blijf bij je leest', Amsterdam.
- De Deken, J.J., 2008, Pension Fund governance and stakeholding: the double trust dilemma in the control of supplementary pensions in Europe, paper presented at the ESPANET 2008 conference held in Helsinki September 18-20.
- Dixit, A., 2002, Incentives and Organizations in the Public Sector: An Interpretative Review, *The Journal of Human Resources*, vol. 37(4): 696-727.
- Dijkhuizen, C. van, 2013, Voortgangsbericht Verkenning rol van institutionele beleggers bij hypotheaire woningfinanciering, Den Haag: 11 maart 2013.
- English, C.W., 1985, When Unions Link Pension Funds, Jobs, *U.S. News & World Report*, 13 mei 1985: 73-74.
- Frijns, J.M.G., J.A. Nijssen en L.J.R. Scholtens, 2010, *Onzekere zekerheid Een analyse van het beleggingsbeleid en het risicobeheer van de Nederlandse pensioenfonds*, Eindhoven.
- Hollanders, D.A., 2009, The political economy of intergenerational risk sharing, Netspar Discussion Paper. 01/2009-011.
- Hummels, G.J.A., 2007, *De Kracht van Pensioenfonds*, Maastricht: Universiteit Maastricht.
- Hummels, G.J.A., D. Timmer en VBA Werkgroep MVB, 2003, Tussen Meerwaarde en Moraal; De ontwikkeling van duurzaam beleggen binnen Nederlandse Pensioenfonds, Breukelen: Universiteit Nyenrode, EIBE.
- Jacobs, B., 2012, Een Politiek-Economische Analyse van de Standpunten van de Nederlandse Politieke Partijen over de Eurocrisis, Erasmus Universiteit Rotterdam.
- Karch, H., 2008, Das Versorgungswerk Metallrente – Ziele und Strategien einer sozialpartnerschaftlichen Einrichtung, in: G. Ulshöfer en G. Bonnet (eds), *Corporate Social Responsibility auf dem Finanzmarkt: Nachhaltiges Investment - politische*

- Strategien - ethische Grundlagen*: 178-181, Wiesbaden: VS Verlag für Sozialwissenschaften.
- Kellermann, J., 2012, Het vermogen van pensioenfondsen, speech tijdens het symposium 'De toekomst van ons pensioenstelsel', 21 augustus 2012.
- Keuning, M., 2012, Pensioenen huisartsen belegd in sigaretten, *Volkskrant.nl*, 5 mei 2012.
- Kreander, N., R.H. Gray, D.M. Power en C.D. Sinclair, 2005, Evaluating the Performance of Ethical and Non-ethical Funds: A Matched Pair Analysis, *Journal of Business Finance&Accounting*, vol. 32(7/8): 1465-93.
- Kuiper, S.H. en E. Lujens, 2011, Zorgen om en voor pensioenbeleggingen, *Tijdschrift voor Pensioenvraagstukken*, nr. 3: 5-13.
- Leeuwen, A.W. van, en R.E.M. Rinnooy Kan, 2007, Pensioenfonds als belegger en aandeelhouder, *Tijdschrift voor de ondernemingsrechtpraktijk*, nr. 5: 213-217.
- Maatman, R.H. en B.P. van der Graaf, 2012, Pensioenfonds Glas in goud: beleggen volgens de prudent person-regel, *Tijdschrift voor Pensioenvraagstukken*, nr. 21.
- Maatman, R.H., 2004, *Het pensioenfonds als vermogensbeheerder*, Kluwer, Deventer.
- Maatman, R.H., 2007, Prudent-person-regel en verantwoord beleggingsbeleid, *Tijdschrift voor Ondernemingsbestuur*, nr. 6: 177-187.
- Marens, R. 2004, Waiting for the North to Rise: Revisiting Barber and Rifkin after a Generation of Union Financial Activism in the United States, *Journal of Business Ethics*, vol. 52(1): 109-23.
- O'Connor, M., 2005, Labor's Role in the American Corporate Governance Structure, *Comparative Labor Law & Policy Journal*, vol. 22(1): 97-133.
- Orlitzky, M., F.L. Schmidt en S.L. Rynes, 2003, Corporate Social and Financial Performance: A Meta-analysis, *Organization Studies* 24(3): 403-41.
- Pensioen- en verzekeringskamer (PVK), 2002, Jaarverslag Verzekeringskamer 1999, Apeldoorn.
- Pensioenfederatie, 2013, Inventarisatie Beleid voor Verantwoord Beleggen van Pensioenfondsen, Den Haag.
- Pensioenfonds Metaal en Techniek (PMT), 2011, Kwartaalreportage Maatschappelijk Verantwoord Beleggen PMT, (http://www.bpmt.nl/client/bpmt/upload/downloads/Kwartaalrapportage%20MVB%20PMT_Q4%202011.pdf; bezocht 22 oktober 2012).
- Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW), 2012, Uitsluitingen Ondernemingen (<http://www.pfzw.nl/over-ons/beleggingen/verantwoord-beleggen/activiteiten/Paginas/uitsluitingen-ondernemingen.aspx>; bezocht 22 oktober 2012).
- PGGM, 2012, Verantwoord Beleggen Jaarverslag 2011 (<http://www.pfzw.nl/over-ons/Documents/verantwoord-beleggen/verantwoord-beleggen-jaarverslag-2011.pdf>; bezocht 22 oktober 2012).
- Rademakers, I. en T. Hinskens, 2011, Besturen is vooruitzien, *Tijdschrift voor Pensioenvraagstukken*, nr. 4: 8-13.
- Rolvink, F., 2011, Amerikaanse vakbond bij Ahold ongewenst, *Het Financieele Dagblad*, 19 april 2011, p. 11.
- Rooij, M. van, H. Prast en A. Smits, 2011, Gedragsreacties van deelnemers op nieuwe contracten, *ESB*, vol. 96(4625S): 60-65.
- Rubbaniy, G., I.P.P. van Lelyveld en W.F.C. Verschoor, 2011, Home Bias and Dutch Pension Funds' Investment Behaviour. Working Paper, Erasmus School of Economics.
- Schwab, S. en R. Thomas, 1998, Realignment Corporate Governance: Shareholder Activism by Labor Unions, *Michigan Law Review*, vol. 96(4): 1018-94.

- Sociaal Economische Raad (SER), 2002, Aanvullend advies Nieuwe Pensioenwet (Advies 2002/01), SER, Den Haag.
- Stichting pensioenfonds De Nederlandsche Bank (Pf DNB), 2011, *Jaarverslag 2011*, Pf DNB, Amsterdam.
- Teulings, C., L. Bovenberg en H. van Dalen, 2005, *De cirkel van goede intenties, De economie van het publieke belang*, Amsterdam University Press.
- Tilburg, R. van, 2011, Food Markets in Dutch; *Dutch Banks and Pension Funds in Agricultural Derivatives Markets*, SOMO, Amsterdam.
- VB, UvB en OPF, 2007, De gearriveerde toekomst; Nederlandse pensioenfondsen en de praktijk van verantwoord beleggen, Den Haag.
- Veltrop, D, N. Hermes, T. Postma en J. de Haan, 2012, A Tale of Two Factions: Exploring the Relationship between Factional Faultlines and Conflict Management in Pension Fund Boards, *SOM Research Report 12001*.
- Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO), 2012a, *Benchmark Responsible Investment by Pension Funds in the Netherlands 2012*, Utrecht: VBDO.
- Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO), 2012b, "VBDO Profile: ABP," website (<http://www.vbdo.nl/files/download/792/Profile%202011%20ABP.pdf>; bezocht 22 oktober 2012).
- Water, M. van de, 2012, Indianen Mexico boos op pensioenbelegger PGGM, *Volkskrant.nl*, 10 september 2012.
- Witteveen, J., 2011, Project pensioenfonds ABP in Mozambique mondt uit in landroof, *Volkskrant.nl*, 3 december 2011.
- Zembla, 2007, Het clusterbom gevoel - uitzending 18 maart 2007.
- Zwan, N. van der, 2011, Contentious Capital: The Politics of Pension Investment in the United States and Germany (diss.), New School for Social Research, Verenigde Staten.

Verborgen gebreken: concurrentie op de markt van makelaarsdiensten

Bastiaan Overvest en Niels van der Poel

Sinds de liberalisering van de makelaarsmarkt heeft deze zich op verschillende vlakken positief ontwikkeld. Zo is het aantal makelaars gestegen en is de gemiddelde courtage gedaald. Toch vertoont de makelaarsmarkt ook gebreken: er is weinig transparantie, consumenten vergelijken nauwelijks makelaars en makelaars passen prijsdiscriminatie toe. In een econometrische analyse laten wij zien dat in regio's waar de verkoopprijs van woningen relatief hoog is en/of de courtages hoog zijn gemiddeld relatief meer makelaars actief zijn. Dit wijst op gebrekkige prijsconcurrentie. Niet de prijs maar toe- en uittreding lijkt het corrigerende mechanisme te zijn op de makelaarsmarkt.

1 Inleiding

De makelaarsmarkt is volop in beweging. In de jaren 90 en het begin van deze eeuw is de markt voor makelaars geliberaliseerd, waardoor er nu vrije prijsvorming en toetreding is. Daardoor voldoet de markt voor makelaarsdiensten nu aan twee belangrijke voorwaarden voor effectieve marktwerking. In dit artikel onderzoeken we of de markt daadwerkelijk goed functioneert. Een adequate werking van de makelaarsmarkt is van belang voor de consument: de gemiddelde makelaarsvergoeding ligt rond de 3500 euro; meer dan een modaal bruto maandinkomen. Ook kan een gebrekkig functioneren van de makelaarsmarkt een frustrerende uitwerking hebben op de toch al fragiele woningmarkt.

Onze voornaamste bijdrage is het schatten van een econometrisch model voor de Nederlandse makelaarsmarkt. Dit econometrische model is gebaseerd op een economisch evenwichtsmodel van Hsieh en Moretti (2003). Onze empirische analyse laat zien dat in regio's met een hoge gemiddelde verkoopprijs van woningen of een hoge gemiddelde makelaarsvergoeding er meer makelaars actief zijn, ook als we rekening houden met het aantal huizenverkopen en andere verklarende factoren. Dit zijn opmerkelijke en onverwachte bevindingen, omdat op een concurrerende makelaarsmarkt juist verwacht mag worden dat de hoogte van de verkoopprijs van de woning geen invloed heeft op het aantal makelaars. Het positieve verband tussen de gemiddelde makelaarsvergoeding en het aantal makelaars laat zich ook niet verklaren met conventionele modellen uit de Industriële Organisatie.

Onze uitkomsten zijn echter vergelijkbaar met andere empirische onderzoeken naar makelaarsmarkten. Studies naar de Amerikaanse en Britse makelaarsmarkten laten zien dat een geliberaliseerde markt geen garantie geeft voor effectieve concurrentie. Hsieh en Moretti (2003) laten zien dat in de Verenigde Staten courtages (het percentage van de verkoopprijs dat doorgaans de vergoeding vormt voor de makelaar) in alle onderzochte steden vrijwel constant op 6% liggen, ongeacht de hoogte van de verkoopprijs. Levitt en Syverson (2008a) schrijven hierover:

“real estate agents have been remarkably effective at maintaining margins and market share. One possible explanation for the success of real estate agents is collusion”

De Britse Office of Fair Trading (OFT 2010) vond een positief verband tussen de hoogte van de makelaarsvergoeding en de verkoopprijs en leidde hieruit af dat prijsconcurrentie gebrekkig is:

“Price competition between traditional estate agents remains weak and commission rates are sticky – this means that as property prices rise during booms, in real terms, so too do estate agents fees.”

Om de mate van concurrentie op de Nederlandse markt te beoordelen, kijken we eerst naar een aantal marktkenmerken in Sectie 2. Hierin bespreken we aspecten zoals de ontwikkeling van relevante regelgeving, de marktstructuur en de tarieven van makelaars. Aan de ene kant zijn er aanwijzingen dat de markt goed werkt: in de afgelopen jaren is het aantal makelaars sterk gestegen en zijn de makelaarsstarieven juist gedaald. Aan de andere kant signaleren we mogelijkheden om de concurrentie nog meer aan te zwengelen: consumenten zijn vaak nog weinig kieskeurig, wat mogelijk makelaars in staat stelt om hogere tarieven te rekenen.

Hieronder beschrijven we in vogelvucht de Nederlandse makelaarsmarkt. Daarna presenteren we in Sectie 3 ons empirische onderzoek. Sectie 4 sluit af met de conclusies.

2 De Nederlandse makelaarsmarkt

Makelaars zijn de oliemannetjes van de woningmarkt. Huiseigenaren die willen verkopen schakelen meestal een makelaar in. De makelaar helpt de verkoper met het bepalen van de juiste verkoopprijs, bezichtigingen, onderhandelen met potentiële kopers en het opstellen van het koopcontract.

De vraag naar makelaarsdiensten hangt sterk samen met de woningmarkt. Tussen 2004 en 2008 schommelde het aantal woningverkopten rond de 17.000 per maand, maar dit aantal is sinds 2008 met ongeveer 40% gedaald. Doordat makelaars doorgaans alleen betaald worden als de woning daadwerkelijk verkocht

wordt, leidt de aanhoudende malaise op de woningmarkt tot een krimp van de markt voor makelaarsdiensten.

In Nederland zijn, volgens schattingen van de NMa (de voorganger van ACM, de Autoriteit Consument & Markt), ongeveer 5500 personen actief als woningmakelaar. Veruit de meeste makelaars zijn aangesloten bij één van de drie makelaarsorganisaties: NVM, VBO en VastgoedPro. De bekendste en grootste is de NVM, met 3500 woningmakelaars. VBO heeft ongeveer 900 makelaars en VastgoedPro 500. De toetredingskosten zijn bij NVM het hoogst: nieuwe leden betalen eenmalig 15.000 euro en daarna jaarlijks 1650 euro. Bij VBO moet een nieuw lid eenmalig 1500 euro overmaken en vervolgens jaarlijks 3980 euro. VastgoedPro vraagt eenmalig 2000 euro en daarna 1600 euro. In ruil hiervoor behartigt elk van de drie organisaties de belangen van haar leden en biedt juridische en technische ondersteuning. Voor een NVM-makelaar heeft het lidmaatschap een groot voordeel doordat zijn woningen beter en goedkoper op Funda – de belangrijkste zoekmachine voor woningen – worden geplaatst.

Aanwijzingen dat de markt werkt. Op het eerste gezicht is de makelaarsmarkt een schoolvoorbeeld van een succesvolle liberaliseringsoperatie. Terwijl in het verleden makelaars nog expliciete prijsafspraken met elkaar maakten en het aantal makelaars beperkt werd door een wettelijke titelbescherming, mag inmiddels iedereen zich makelaar noemen en dalen de makelaarstarieven. Deze paragraaf bespreekt deze – voor de concurrentie – gunstige ontwikkelingen.

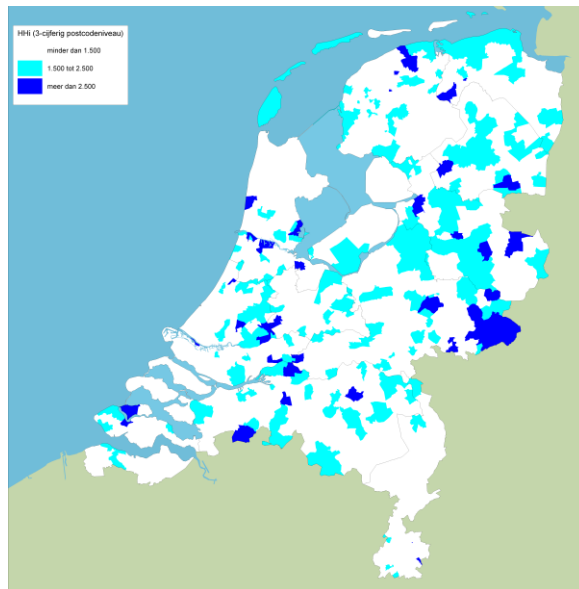
Tot in de jaren 90 was de wereld voor makelaars nog overzichtelijk. Ten eerste had de makelaar, net als artsen, notarissen en ingenieurs, een beschermde titel. Alleen handelaren met de juiste papieren mochten zich, na beëdiging door de Arrondissementsrechtbank, makelaar noemen. Een fijn en, mogelijk niet geheel onbedoeld, neveneffect was dat toetreding van nieuwe concurrenten zo bemoeilijkt werd. Verder ging de makelaar de concurrentie met andere makelaars misschien aan op andere terreinen, maar in ieder geval niet op prijs: de courtage was vastgesteld op 1,85% voor verkoopprijzen onder de 250.000 gulden en 1,65% boven deze grens (zie Cavelaars 2003).

Vanaf 1994 werd in drie grote stappen geprobeerd om de concurrentie op gang te brengen. In dat jaar werd het vanwege de Wet Economische Mededinging verboden om onderling vaste courtages af te spreken. In plaats daarvan gaf de NVM nog wel adviestarieven aan haar leden. Na de invoering van de Mededingingswet in 1998 is de NVM ook hiermee gestopt (zie wederom Cavelaars 2003). De derde stap in het liberaliseringsproces kwam in 2001, toen de wettelijke bescherming van de makelaartitel werd afgeschaft. Door deze stap lijken de toetredingsdrempels te zijn gedaald.

Na het vrijgeven van de makelaartitel steeg het aantal makelaars die bij een brancheorganisatie zijn aangesloten van ca. 3550 in 2001 naar ca. 5050 in 2010. Een stijging van 42%, terwijl het jaarlijkse aantal verkochte woningen in deze periode is gedaald.

Mede door deze sterke toename is er een lage concentratiegraad van makelaars. De Hirschman Herfindahl Index (HHI) – een gebruikelijke maatstaf in de mededingingswereld om de marktconcentratie in te schatten – is in de meeste regio's lager dan 1.500, zoals Figuur 1 laat zien.

Figuur 1 Concentratiegraad makelaarsmarkt



Bron: NMa (2012).

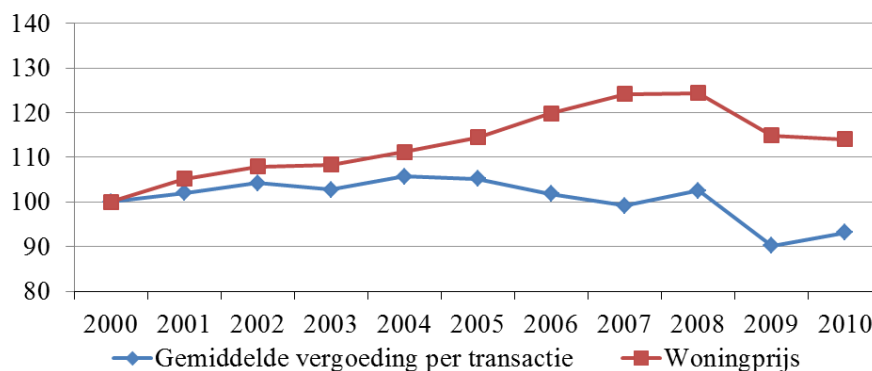
Een markt met een HHI van minder dan 1.500 wordt in het mededingingstoezicht normaal gesproken niet als geconcentreerd gezien. Fusies tussen ondernemingen op zo'n type markt zullen niet snel op bezwaren van mededingingstoezichthouders stuiten. Een belangrijk voorbehoud moet wel worden gemaakt ten aanzien van bovenstaande figuur. Voor een juiste toepassing van de HHI moet de markt volgens de regelen der kunst zijn afgebakend.¹ In Figuur 1 is ervan uitgegaan dat de relevante geografische markt overeenkomt met het 3-cijferig postcodeniveau. Het is waarschijnlijk dat de geografische markt van makelaars afhangt van factoren als gemeentegrenzen, reisafstanden en het segment waarop een makelaar zich richt. Niettemin laat Figuur 1 zien dat als wordt uitgegaan van kleine geografische markten de concentratie nog altijd laag is. Vrijwel overal in Nederland heeft een potentiële woningverkoper keuze uit verschillende lokaal gevestigde makelaars.

De (voor inflatie gecorrigeerde) vergoeding voor makelaars per transactie is de afgelopen jaren gedaald, zie Figuur 2. Tussen 2000 en 2005 nam de vergoeding nog wel toe met 5%, maar sindsdien is de vergoeding gedaald met ongeveer 13%. In reële termen is de gemiddelde courtage gedaald van ca. 3300 euro in 2000 naar ca. 3080 euro in 2010 bij het prijsniveau van 2006. Verder valt op dat de daling van

¹ Markten worden in het mededingingstoezicht doorgaans met de SSNIP-test (*Small but Significant and Non-transitory Increase in Price*) afgebakend.

de makelaarsvergoeding al in 2006, dus een aantal jaren voor de kredietcrisis, is ingezet.

Figuur 2 Gemiddelde makelaarsvergoeding per transactie en de woningprijs (2000=100)



Bron: NMa (2012) en CBS.

Een voor de hand liggende vraag is wat deze daling van de makelaarsvergoeding kan verklaren. Voor een gedegen dynamische empirische analyse ontbreken echter voldoende gegevens. Een mogelijke verklaring is dat de daling samenhangt met de forse toetreding van makelaars na 2001. Een andere mogelijkheid is de opkomst van internetmakelaars. Deze makelaars brengen lagere tarieven in rekening dan traditionele *bricks-and-mortar* makelaars, maar bieden ook een minder breed dienstenpakket aan dan de traditionele makelaars. Het is mogelijk dat door concurrentie van internetmakelaars de traditionele makelaars gedwongen werden om de tarieven te verlagen.

Aanwijzingen imperfecte concurrentie. Afgaande op een aantal ‘traditionele’ aspecten waarop de mate van concurrentie kan worden getoetst (marktstructuur, toetreding en prijzen), zou de markt voor makelaars optimaal moeten functioneren. Toch lijkt er sprake van een aantal verborgen gebreken.

Tegenwoordig vinden we het vanzelfsprekend dat het huidige huizenaanbod uitgebreid op internet te vinden is, vaak compleet met de (ontwikkeling van de) vraagprijs. Het is dan ook opvallend dat informatie over de makelaars *zélft online* veel minder goed te vinden is. De weinige makelaars waar de tarieven wel op de website staan, zijn vaak pure internetmakelaars. Bij de meeste *bricks-and-mortar* makelaars is de website een digitaal visitekaartje, waarop hooguit de adresgegevens en foto’s van de te koop staande woningen figureren. Harde cijfers over de courtage of de gemiddelde verkooptijd zijn er meestal niet te vinden. Een consument die op zoek is naar de goedkoopste of de snelste makelaar in de buurt, moet dan noodgedwongen alle lokale makelaars voor een kennismakingsgesprek uitnodigen. Dit is inefficiënt, omdat de consument zoekkosten maakt en mogelijk niet zijn optimale makelaar vindt.

Een groot deel van de potentiële huizenverkopers, tussen de 34% (Blauw Research 2011) en 48% (EIM 2011), maakt geen vergelijking van meerdere makelaars en baseert zich op slechts één gesprek. Dit zoekgedrag kan leiden tot hogere tarieven voor alle consumenten, ook de consumenten die naar de prijs informeren bij een groot aantal makelaars. Als de kans 34% tot 48% is dat een consument hoogstens één makelaar uitnodigt, dan weet een makelaar bij een kennismakingsgesprek met een huizenverkoper dat het aannemelijk is dat hij de enige uitgenodigde makelaar is en dus met grote kans een soort monopoliepositie heeft. Met zoveel onderhandelingsmacht hoeft hij niet meteen zijn laagste tarief te bieden.

De tarieven van de makelaars zijn meestal gebaseerd op een percentage van de verkoopprijs. De NMa (2012) schat dat 63% van de huizenverkopers de makelaar via een courtage betalen. De courtage-systematiek kan het voor consumenten lastiger maken om makelaars te vergelijken. Als de ene makelaar bij het kennismakingsgesprek een courtage biedt van 1,6% en verwacht het huis te verkopen voor 200.000 euro en de andere makelaar een courtage rekent van 1,4% en het huis zegt te kunnen verkopen voor 220.000 euro, is het dan duidelijk voor de consument welke makelaar het gunstigste is? Voor een rationele consument is deze opgave vast een peulenschil, maar niet iedere consument is even slim als Ariel Rubinstein en heeft een goed begrip van percentages. Uit experimenteel onderzoek van London Economics (2010) blijkt dat de manier waarop een prijs geformuleerd is (pricing frame) invloed heeft op de keuze van de consument. Bij ‘standaard’ eenheidsprijzen maken consumenten betere keuzen en hebben ze een hoger nut dan wanneer de prijs op een complexe manier is geformuleerd.

De courtage-systematiek biedt de consument mogelijk ook voordelen. Als de makelaar op basis van een courtage werkt heeft hij een financiële prikkel om het huis voor een goede prijs te verkopen: hij is dan in feite voor (bijvoorbeeld) 1,6% eigenaar van het huis. Of deze prikkel noodzakelijk of voldoende is om tot een goede prijs te komen is nog onderwerp van debat. Onderzoek van Levitt en Syverson (2008b) laat zien dat wanneer makelaars hun eigen huis verkopen, de verkoopprijs 3,7% hoger ligt dan andere huizen. Dit wijst erop dat de courtage-systematiek geen garantie is voor een goede verkoopprijs. Overigens geeft een vaste makelaarsvergoeding net zo goed een stevige prikkel voor de makelaar zolang hij de vergoeding alleen ontvangt bij een succesvolle verkoop. In dat geval werkt de vaste makelaarsvergoeding als een no-cure-no-paysysteem.

Er is sprake van prijsdiscriminatie wanneer een aanbieder identieke producten of diensten aan verschillende afnemers voor verschillende prijzen verkoopt. Op een competitieve markt, zonder marktmacht van aanbieders, is prijsdiscriminatie normaal gesproken niet mogelijk. Een bakker die een inkomensafhankelijke broodprijs rekent zal een groot deel van zijn klanten verliezen aan een bakker die iedereen dezelfde (kostengeoriënteerde) prijs vraagt. Om te kunnen prijsdiscrimineren moet een onderneming bovendien onderscheid kunnen maken tussen typen consumenten met verschillende betalingsbereidheden en moet arbitrage uitgesloten zijn. De stelling dat op de makelaarsmarkt aan deze drie voorwaarden voldaan is goed verdeigbaar:

1. makelaars hebben enige marktmacht onder andere doordat een groot deel van de consumenten niet goed vergelijkt;
2. als de betalingsbereidheid van consumenten samenhangt met de geschatte waarde van de woning kunnen makelaars onderscheid maken;
3. arbitrage is niet mogelijk. A priori lijkt prijsdiscriminatie dus mogelijk.

Als makelaars niet over marktmacht beschikken en de kosten voor de makelaar bij een huis van 200.000 euro niet wezenlijk anders zijn dan bij een huis van 400.000 euro, dan valt te verwachten dat de vergoeding voor de makelaar bij beide typen huizen hetzelfde is. De beschikbare cijfers wijzen er echter op dat de makelaarsvergoeding gemiddeld een stuk hoger ligt bij duurdere huizen. Uit de sectorstudie van de NMa komt naar voren dat de gemiddelde vergoeding van makelaars die met name huizen met een verkoopprijs tussen de 3 en 5 ton verkopen, ruim 13% hoger ligt dan makelaars die vooral huizen met een verkoopprijs tussen de 2 en 3 ton verkopen. Volgens de NMa (2011) laat ook eigen onderzoek van de NVM onder haar leden zien dat makelaars “een hogere vergoeding per transactie ontvangen bij een hogere verkoopprijs.” De OFT (2010) vindt een vergelijkbare positieve samenhang tussen de makelaarsvergoeding en de verkoopprijs: “estate agents typically earn larger fees in absolute terms for selling higher value homes.”

Deze uitkomsten wijzen op prijsdiscriminatie, maar vormen daar geen sluitend bewijs voor, onder andere omdat niet zeker is dat de kosten voor de makelaar niet verschillen bij verschillende typen huizen. Overigens vermeldt de NMa in de sectorstudie dat zij makelaars in interviews heeft gevraagd naar het verband tussen de kosten voor de makelaar en de verkoopprijs. De meeste gesprekspartners gaven aan dat hiertussen geen verband bestaat. Ook volgens Cavelaars (2003) zijn de kosten voor bemiddeling “vrijwel ongerelateerd [...] aan de waarde van de woning”.

Een mogelijke verklaring voor de gevonden verbanden tussen de makelaarsvergoeding en de verkoopprijs is dat duurdere makelaars met hun tarieven hun kwaliteit signaleren. Verkopers van dure huizen hebben mogelijk een groter belang bij een kwalitatief goede makelaar dan verkopers van goedkopere huizen en zijn daarom bereid om meer te betalen. Panle en Pathak (2010) onderzochten deze hypothese en laten zien dat hogere courtagepercentages nauwelijks impact hebben op de snelheid waarmee een huis wordt verkocht en geen impact op de verkoopprijs. Panle en Pathak (2010) concluderen daarom dat de makelaarsvergoeding niet of nauwelijks kwaliteit signaleren.

3 Empirisch onderzoek makelaarsmarkt

De uitkomsten van de vorige sectie leveren indicaties op dat de concurrentie op de makelaarsmarkt in Nederland beter kan. In deze sectie wordt daarom dieper ingegaan op de werking van deze markt. Het doel van deze analyse is om de mate van prijsconcurrentie te schatten.

Theoretisch kader. Het uitgangspunt van de empirische analyse is een eenvoudig model van Hsieh en Moretti (2003). Geïnspireerd op de Amerikaanse markt nemen zij aan dat de makelaarsvergoeding op een markt i per transactie bepaald wordt door een vast courtagepercentage c maal de verkoopprijs. Laat P_i de gemiddelde verkoopprijs in markt i zijn. Als het aantal woningverkoppen in markt i per jaar S_i is, dan is het totaal te verdienen inkomen dus cP_iS_i . Wanneer er op markt i N_i makelaars zijn, dan is de gemiddelde vergoeding per makelaar cP_iS_i/N_i . We nemen aan dat makelaars gemiddeld een inkomen w_i willen verdienen dat ten minste zo hoog is als hun beste alternatief (de *opportunity costs* van makelaars). Er geldt daarom dat

$$\frac{cP_iS_i}{N_i} = w_i \quad (1)$$

Om de implicaties van vergelijking (1) te begrijpen: stel dat de gemiddelde verkoopprijs P_i plotseling stijgt. *Ceteris paribus* zullen de gemiddelde makelaarsinkomsten, zoals weergegeven door de linkerkant van (1), ook stijgen. Op een concurrerende markt zal, indien de kosten die de makelaar maakt volstrekt ongerelateerd zijn aan de gemiddelde verkoopprijs, de stijging van de makelaarsinkomsten leiden tot een lager courtagepercentage c . Een 1% hogere verkoopprijs zal dan dus leiden tot een 1% lagere courtagepercentage. Wanneer het courtagepercentage inflexibel is vanwege beperkte prijsconcurrentie, dan zullen de hogere makelaarsinkomsten toetreding uitlokken. Dit betekent dat N_i toeneemt totdat de gemiddelde makelaarsinkomsten weer gelijk zijn aan de *opportunity costs*.

Dit suggereert dat als makelaars met name op prijs concurreren er geen verband bestaat tussen de gemiddelde verkoopprijs in een regio en het aantal makelaars. Als er weinig prijsconcurrentie bestaat, zal een hogere verkoopprijs leiden tot toetreding en dus een hoger aantal makelaars. De mate van prijsconcurrentie kan, volgens de logica van het model van Hsieh en Moretti (2003), worden afgeleid uit het verband tussen de verkoopprijs en het aantal makelaars. Om deze hypothese te toetsen, presenteren Hsieh en Moretti (2003) een aantal eenvoudige regressies met telkens één verklarende variabele. Omdat het economische model van de makelaarsmarkt suggereert dat meerdere variabelen tezamen (namelijk de makelaarsinkomsten, het aantal woningtransacties en de *opportunity costs*) het aantal makelaars verklaren, bestaat bij deze aanpak het risico op *omitted-variable bias*. Dit kan worden voorkomen met het meervoudige regressiemodel dat we hieronder uiteenzetten. Overigens worden de regressies uit Hsieh en Moretti (2003) in Van der Poel (2012) gerepliceerd met Nederlandse data, met vergelijkbare uitkomsten.

Econometrisch model. Door van beide zijden van vergelijking (1) de natuurlijke logaritme te nemen en op te lossen voor $\ln(N_i)$ krijgen we

$$\ln(N_i) = \ln(cP_i) + \ln(S_i) - \ln(w_i) \quad (2)$$

Deze vergelijking kunnen we herschrijven tot de regressievergelijking, waarbij

$$\ln(N_i) = \beta_0 + \beta_1 \ln(cP_i) + \beta_2 \ln(S_i) + \beta_3 \ln(w_i) + \beta_4 \ln(\underline{X}_i) + \varepsilon_i, \quad (3)$$

$\underline{X}_i$ een vector is van overige verklarende variabelen. Omdat vergelijking (3) in logaritmen is opgesteld kunnen de coëfficiënten worden geïnterpreteerd als elasticiteiten. De coëfficiënt van de gemiddelde verkoopprijs (β_1) bijvoorbeeld, is het geschatte procentuele effect van een 1%-stijging van de gemiddelde makelaarsvergoeding op het aantal makelaars.

Als makelaars volledig op prijs concurreren, dan zal een toename van de verkoopprijs (P_i) direct leiden tot een lagere courtage (c). De hoogte van de makelaarsvergoeding (cP_i) heeft dan geen effect op het aantal makelaars en de coëfficiënt β_1 is in dat geval 0. Wanneer makelaars de courtage constant houden – en makelaars dus niet op prijs concurreren – dan zorgt een hogere verkoopprijs tot eenzelfde toename van het aantal makelaars. Bij geen of beperkte prijsconcurrentie zal β_1 daarom rond de 1 liggen. Verder volgt uit vergelijking (2) dat als de courtage constant is, de verwachte coëfficiënten voor β_2 en β_3 1 en -1 zijn.

Het economische model heeft een aantal veronderstellingen. De belangrijkste zijn de volgende:

1. er zijn geen significante toetredingsdrempels;
2. de kosten per transactie hangen niet samen met de hoogte van verkoopprijs;
3. het aantal woningtransacties, de gemiddelde woningprijs en het gemiddeld persoonlijk inkomen zijn exogeen.

De eerste aanname lijkt redelijk. Zoals in Sectie 2 is gememoreerd zijn in de afgelopen tien jaar veel makelaars toegetreden. De tweede aanname wordt gestaafd door interviews die de NMa voerde met marktpartijen, die meestal aangaven dat er geen verband is tussen de kosten die de makelaar maakt en de verkoopprijs van de woning. Het is echter mogelijk dat de vaste kosten (bijvoorbeeld uitgaven aan het kantoor of representatie) wel afhangen van de hoogte van de gemiddelde verkoopprijs.² In dat geval betekent een gemiddeld hogere woningprijs ook hogere kosten voor makelaars. Dit impliceert weer dat de makelaarsinkomsten (makelaarsvergoeding minus kosten) minder sterk toenemen bij een hogere woningprijs dan wanneer er geen verband bestaat tussen de woningprijs en de kosten. Doordat de makelaarsinkomsten niet evenredig stijgen, zal er ook een minder dan evenredige toename van het aantal makelaars plaatsvinden. Onze verwachting is daarom dat als aanname (ii) niet opgaat en er wel een positief verband bestaat tussen de woningprijs en de kosten voor makelaars, de coëfficiënt van de woningprijs (β_1) in de regressie lager zal zijn dan 1.

Aanname (iii) tot slot lijkt redelijk. Het is niet aannemelijk dat het aantal makelaars invloed heeft op ontwikkelingen van de woningmarkt of het gemiddelde persoonlijk inkomen.

² We danken een referent voor dit inzicht.

Het model veronderstelt verder dat het courtagepercentage constant is. In dat geval bestaat er geen prijsconcurrentie tussen makelaars en zal iedere aanpassing op de makelaarsmarkt plaatsvinden via toe- en uittreding. De veronderstelling is feitelijk geen aanname van het model, maar de centrale hypothese die zal worden getoetst. Als er inderdaad geen prijsconcurrentie is (en de ondersteunde aannames zijn juist), dan is de geschatte coëfficiënt van β_1 en β_2 gelijk aan 1 en voor β_3 is de geschatte coëfficiënt -1.

Data. Het econometrische model is geschat op regioniveau (cross-sectie analyse). Voor het bepalen van de omvang van een regio is gebruik gemaakt van de COROP-gebiedsindeling.

Tabel 1 Overzicht variabelen van de econometrische studie (2010)

Variabele		
Aantal makelaars ^a	Gemiddelde	38
	Minimum	2
	Maximum	159
Aantal woningtransacties ^a	Gemiddelde	1.148
	Minimum	98
	Maximum	4.829
Gemiddelde verkoopprijs ^b	Gemiddelde	€ 228.763
	Minimum	€ 152.389
	Maximum	€ 361.857
Gemiddeld persoonlijk inkomen ^b	Gemiddelde	€ 28.470
	Minimum	€ 24.200
	Maximum	€ 36.400
Makelaarsvergoeding per transactie ^a	Gemiddelde	€ 3.482
	Minimum	€ 2.417
	Maximum	€ 5.647
Percentage koopwoningen ^b	Gemiddelde	60,9%
	Minimum	37,5%
	Maximum	75,0%
Percentage NVM-makelaars ^a	Gemiddelde	59,7%
	Minimum	24,2%
	Maximum	100%
Gemiddeld aantal bezichtigingen per transactie ^a	Gemiddelde	7,8
	Minimum	3,8
	Maximum	14,3

^a: Bron: enquête; ^b bron: CBS.

Een COROP-gebied is een samenvoeging van Nederlandse gemeenten waarbij rekening is gehouden met economische samenhang. In totaal zijn er in Nederland 40 COROP-gebieden. Het voordeel van deze indeling is dat hiervoor voldoende statistische informatie van het CBS beschikbaar is. Verder is gebruik gemaakt van een enquête onder makelaars door Blauw Research. De onderstaande tabel geeft voor de belangrijkste variabelen een overzicht. Alle variabelen hebben betrekking op het jaar 2010.

Resultaten. Het econometrische model (3) is geschat met OLS (kolom 1 t/m 3) en 2SLS (kolom 4 en 5). Bij deze laatste twee specificaties gebruiken we de gemiddelde verkoopprijs als instrument voor de makelaarsvergoeding per transactie. De gedachte hierbij is dat de makelaarsvergoeding en het aantal makelaars beide endogene variabelen zijn in een vraag- en aanbodmodel van de makelaarsmarkt. We veronderstellen dat het aantal makelaars geen invloed heeft op de gemiddelde verkoopprijs, maar dat de gemiddelde verkoopprijs wel samenhangt met de makelaarsvergoeding. Tabel 2 geeft de uitkomsten weer.

Tabel 2 Uitkomsten van de regressies

Afhankelijke variabele: $\ln(N_i)$	1	2	3	4	5
Variabele	OLS	OLS	OLS	2SLS	2SLS
Constante (β_0)	7,07 (4,57)	10,31 (5,10)	10,61 (5,62)	8,52 (4,78)	8,81 (5,66)
Gemiddelde verkoopprijs (β_1)		1,21** (0,39)			
Makelaarsvergoeding per transactie (β_1)	0,96** (0,25)		0,91** (0,26)	1,57** (0,49)	1,53** (0,51)
Aantal woningtransacties (β_2)	0,99** (0,05)	0,94** (0,05)	0,98** (0,06)	1,01** (0,05)	1,00** (0,06)
Gemiddeld persoonlijk inkomen (β_3)	- 1,78** (0,53)	- 2,74** (0,80)	- 2,14** (0,58)	- 2,41** (0,69)	- 2,45** (0,62)
Percentage koopwoningen			0,47 (0,39)		0,41 (0,38)
Percentage NVM-makelaars			- 0,10 (0,12)		- 0,18 (0,13)
Gemiddeld aantal bezichtigingen per transactie			0,43* (0,21)		0,31 (0,22)
R ²	0,94	0,93	0,94	0,93	0,94

Standaardfout tussen haakjes. * en ** betekent dat de coëfficiënt significant is op respectievelijk 5% en 1%-betrouwbaarheidsniveau.

De drie kernvariabelen in het economische model (aantal woningtransacties, makelaarsinkomsten en gemiddeld persoonlijk inkomen) hebben in elk van de vijf specificaties het verwachte teken. De geschatte coëfficiënten van het aantal woningtransacties en de makelaarsinkomsten wijken bovendien niet significant af van 1.

Dit wijst op een positief, evenredig verband tussen (i) de makelaarsvergoeding en het aantal makelaars en (ii) de gemiddelde verkoopprijs en het aantal makelaars. In een regio met 1% meer woningtransacties of 1% hogere courtages zijn ongeveer 1% meer makelaars actief. Op een markt met relatief veel prijsconcurrentie zou een 1%-toename van het aantal woningtransacties of de makelaarsvergoeding niet leiden tot een evenredige toename van het aantal makelaars.

De geschatte coëfficiënt van het gemiddelde persoonlijke inkomen ligt tussen de $-1,78$ en $-2,45$ en wijkt af van de verwachte waarde van -1 . Dit komt mogelijk doordat het gemiddelde persoonlijke inkomen per regio geen goede maatstaf is van de *opportunity costs* van makelaars. Een andere mogelijkheid is dat het economische model niet voldoende de makelaarsmarkt representeert en dat, uiteindelijk, de hypothese van geen prijsconcurrentie niet kan worden getoetst.

Van de overige variabelen heeft alleen het gemiddeld aantal benodigde bezichtigingen per verkooptransactie een statistisch significant effect in de 3^e specificatie, maar het positieve teken is onverwacht. Bovendien verdwijnt de statistische significantie weer in de 5^e specificatie.

De uitkomsten van het model suggereren dat de bestaande makelaars bij exogene ontwikkelingen op de woningmarkt (die leiden tot een toename van hun inkomen) onvoldoende hun courtagepercentage verlagen om toetreding van nieuwe makelaars te kunnen voorkomen. Dit is een indicatie dat er ruimte is voor meer prijsconcurrentie op de makelaarsmarkt. Een neveneffect van beperkte prijsconcurrentie is dat de makelaarsmarkt productieve inefficiëntie kent: in regio's met hoge gemiddelde verkoopprijzen zijn, gecorrigeerd voor het aantal transacties, meer makelaars actief. Hierdoor is in dure regio's het aantal transacties per makelaar – en dus de productiviteit – lager. Deze conclusie wordt, voor de Amerikaanse markt, ook getrokken door Hsieh en Moretti (2003). Zij schatten het welvaartsverlies van deze inefficiëntie in op 0,16% van het Amerikaanse bbp.

De resultaten van de empirische analyse wijzen op beperkte prijsconcurrentie, maar het is te vroeg om te concluderen dat makelaars niet of nauwelijks concurreren op hun tarieven. Hiervoor zijn er nog te veel onzekerheden en openstaande vragen. Ten eerste gaven we in Sectie 2 aan dat de courtages sinds 2006 zijn gedaald. Hoe verhoudt deze ontwikkeling zich tot de uitkomsten van de empirische analyse die wijzen op beperkte prijsconcurrentie? Ten tweede is de regressie-analyse een statische analyse. Tussen 2001 en 2010 is het aantal makelaars sterk gestegen, en tot nu toe lijkt, ondanks de stagnerende woningmarkt, een daling van het aantal makelaars uit te blijven. Het economische model dat ten grondslag ligt aan de empirische analyse gaat ervan uit dat het evenwicht zich direct herstelt. Wellicht heeft de makelaarsmarkt meer tijd nodig om zich aan te passen aan de veranderende omstandigheden. Tot slot kwam uit de empirische analyse naar voren dat de geschatte coëfficiënt van de *opportunity costs* van makelaars afwijkt van de verwachte waarde van -1 . Dit wijst op misspecificatie van het model en dat er mogelijk enige mate van prijsconcurrentie bestaat.

4 Conclusies

De makelaarsmarkt is – net als de notarismarkt, de taximarkt en de postmarkt – een van de vele voorbeelden van markten die in de afgelopen twee decennia geliberaliseerd zijn. Dit onderzoek naar de makelaarsmarkt kan daarom gezien worden als een *case study* van de liberaliseringsoperaties. Werkt de markt nu beter? Ja. Werkt de markt nu goed? Nee, nog niet. In dit artikel bespreken we een aantal gunstige ontwikkelingen: het aantal makelaars is sterk gestegen sinds het loslaten van de beschermde titel, de gemiddelde courtage is gedaald en internetmakelaars zijn in opkomt. In een notendop: meer spelers, lagere prijzen en meer innovatie.

Er zijn echter nog verschillende ‘verborgen gebreken’ op de makelaarsmarkt. De meeste makelaars zijn schimmig over hun tarieven. Deze zijn op internet doorgaans niet te vinden en zijn nog steeds vaak gegeven als percentage van de verkoopprijs. Deze aspecten maken het zoeken naar en het vergelijken van makelaars niet gemakkelijker. Verder laat onze empirische analyse zien dat makelaars niet volledig op prijs lijken te concurreren. In regio’s waar de verkoopprijs van woningen relatief hoog is en/of de courtages hoog zijn, zijn gemiddeld meer makelaars actief. Op een normaal concurrerende markt zou men eerder een negatief verband verwachten tussen prijzen (courtages) en aantallen aanbieders (makelaars). De uitkomsten van onze analyse zijn misschien verrassend, maar liggen in dezelfde lijn als studies voor de Amerikaanse en Engelse makelaarsmarkten.

We zien mogelijkheden om de concurrentie verder te verbeteren. Veel makelaars gaan nog steeds uit van een courtage bij het bepalen van de vergoeding. Hier kunnen goede redenen voor zijn. Maar omdat een courtage nu eenmaal een percentage is en geen prijs, kan dit voor consumenten verwarrend werken. Het is daarom wellicht een verbetering voor de markt als makelaars bij de courtage gelijk de equivalente prijs in euro’s noemen.

Veel makelaars zijn terughoudend met het vermelden van hun tarieven op hun website, wat het concurrentieproces bemoeilijkt. Het is vreemd dat op een andere geliberaliseerde markt, die voor notarisdiensten, de tarieven vaak wel online te vergelijken zijn.

Uit het onderzoek van de NMa (2012) bleek dat veel consumenten een makelaar inschakelen zonder het tarief te vergelijken met die van andere makelaars. Hierdoor betalen ze mogelijk meer dan nodig is. Het is goed om te bedenken dat het vergelijken van tarieven echt kan lonen: een courtage van 1,4% in plaats van 1,5% verlaagt bij een verkoopprijs van 200.000 de makelaarskosten met 200 euro. Dat lijkt weinig in verhouding met de verkoopprijs van het huis, maar dat is niet relevant. Tweehonderd euro is – voor de meeste consumenten – een interessante besparing.

Auteurs

Bastiaan Overvest (bastiaan.overvest@acm.nl) werkt bij de Autoriteit Consument & Markt (ACM). Niels van der Poel (nielspoel2@gmail.com) is werkzaam bij het Ministerie van Economische Zaken (MinEZ). Ten tijde van het schrijven van dit artikel werkte hij bij de NMa (voorganger van de ACM). Dit artikel vloeit voort uit de masterscriptie van Niels van der Poel (2012) en is op persoonlijke titel geschreven. De in dit artikel geuite meningen komen niet noodzakelijk overeen met die van ACM of MinEZ. Dit artikel schept geen enkele verplichting voor ACM of MinEZ, of rechten voor derden. Dankzij de opmerkingen en suggesties van twee referenten van dit tijdschrift is dit artikel substantieel verbeterd.

Literatuur

- Blauw Research, 2011, Concurrentie op de Markt voor Makelaars. De Mening van Consumenten in Kaart Gebracht, onderzoek uitgevoerd in opdracht van de NMa.
- Cavelaars, P., 2003, Marktwerking en Prijsvorming in de Vrije Beroepen, *Maandschrift Economie*, vol. 67: 134-152.
- EIM, 2011, Consumentengedrag op de Makelaarsmarkt, onderzoek uitgevoerd in opdracht van de NMa.
- Hsieh, C. en E. Moretti, 2003, Can Free Entry Be Inefficient? Fixed Commissions and Social Waste in the Real Estate Industry, *Journal of Political Economy*, vol. 111(5): 1076-22.
- Levitt, S.D. en C. Syverson, 2008a, Antitrust Implications of Home Seller Outcomes when using Flat-Fee Real Estate Agents, *Brookings Wharton Papers on Urban Affairs*.
- Levitt, S.D. en C. Syverson, 2008b, Market Distortions When Agents Are Better Informed: The Value of Information in Real Estate Transactions, *Review of Economics and Statistics*, vol. 90(4): 599-611.
- London Economics, 2010, The impact of price frames on consumer decision making, onderzoek uitgevoerd in opdracht van de Office of Fair Trading.
- NMa, 2012, Marktscan Woningmakelaardij, onderzoek uitgevoerd door de Monitor Financiële Sector.
- OFT, 2010, Home Buying and Selling. A Market Study.
- Panle, J. en P.A. Pathak, 2010, The Impact of Commissions on Home Sales in Greater Boston, *American Economic Review*, vol. 11: 475-79.
- Poel, N.A. van der, 2012, An Empirical Analysis on Entry and Competition in the Dutch Real Estate Brokerage Market, ongepubliceerde masterscriptie, Universiteit van Amsterdam.

Wederuitvoer op bedrijfsniveau bekeken

Fred Kuypers, Arjan Lejour, Oscar Lemmers, Pascal Ramaekers

De Nederlandse wederuitvoer is de afgelopen decennia sterk gestegen en bedroeg in 2011 bijna de helft van de totale uitvoer. Dit artikel brengt voor het eerst de kenmerken in kaart van de bedrijven die hierbij betrokken zijn. Het pure wederuitvoerbedrijf verschilt sterk van de doorsnee exporteur. Het is kleiner, er zijn immers alleen werknemers nodig voor handel en niet voor productie. Daarnaast is het vaker in buitenlandse handen en sterker gericht op de EU. De omzet, toegevoegde waarde per werknemer, aandeel van handelsactiviteiten in de omzet, invoer en uitvoer zijn allemaal duidelijk hoger dan bij de doorsnee exporteur.

1 Inleiding

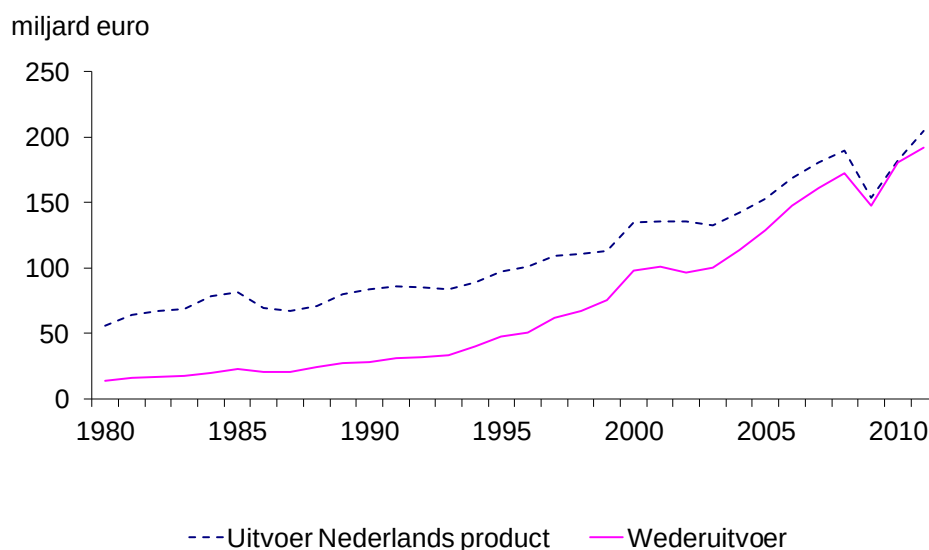
Wederuitvoer bestaat uit goederen die via Nederland vervoerd worden en daarbij (tijdelijk) eigendom worden van een ingezetene, zonder dat deze significant bewerkt worden.¹ Hoewel de goederen niet significant bewerkt worden, is wederuitvoer meer dan ‘dozen schuiven’. Wederuitvoer bestaat uit veel activiteiten, variërend van de handel zelf tot transport en logistiek, bijvoorbeeld (internationaal) voorraadbeheer of ompakken en controleren van producten (Van Leewen, 2012). De belangrijkste functies zijn de groothandelsfunctie (import en export) en het transport en de daaraan verbonden logistiek. Bijvoorbeeld, een Nederlandse handelaar voert Chinese televisies in via de Rotterdamse haven en exporteert ze vervolgens naar Oostenrijk.

Wederuitvoer is iets van alle tijden, want de VOC voerde al specerijen in uit Indonesië om ze vervolgens te exporteren naar Duitsland. Vooral sinds eind jaren tachtig is de groei van de wederuitvoer versneld. Dit is duidelijk zichtbaar in Figuur 1. Oorzaken zijn onder andere verschuivingen in de wereldhandel, vergaande containerisatie, het wegvallen van de EU-binnengrenzen, verbeteringen in de infrastructuur en de vestiging van buitenlandse distributiecentra in Nederland. De ligging van Nederland en de door de eeuwen heen opgedane ervaring om transactiekosten laag te houden, maken Nederland letterlijk en figuurlijk tot de poort naar Europa. De wederuitvoer bedroeg in 2011 bijna de helft van de totale Nederlandse

¹ Zie de annex “Hoe het CBS wederuitvoer bepaalt” voor een uitgebreidere toelichting op de afbakening van wederuitvoer. Naast wederuitvoer bestaat er ook doorvoer waarbij het verhandelde product niet (tijdelijk) eigendom wordt van een ingezetene. Dit artikel richt zich alleen op wederuitvoer.

uitvoer. De totale toegevoegde waarde van wederuitvoer van goederen en diensten, bijna 12 miljard euro in 2009, is ongeveer twee procent van het bbp. Ten opzichte van 1989 is dit aandeel verdubbeld, en de groei van de wederuitvoer had tussen 1989 en 2009 een aandeel van acht procent in de groei van het Nederlandse bbp (Kranendonk en Verbruggen 2011). Die groei is deels vanwege de technologische veranderingen en deels vanwege internationaal en nationaal beleid.² De toegevoegde waarde van wederexport aan de Nederlandse economie is wel veel lager dan van binnenlandse geproduceerde uitvoer. De toegevoegde waarde per euro uitvoer is veel kleiner, namelijk 7 à 8 cent vergeleken met 60 cent per euro uitvoer (Kuypers et al. 2012).³

Figuur 1 Ontwikkeling van wederuitvoer en uitvoer Nederlands product, 1980-2011



Bron: CBS.

De rol van bedrijven die goederen wederuitvoeren is tot nu toe onderbelicht gebleven. In dit artikel brengen we voor het eerst de kenmerken van Nederlandse (weder)uitvoerbedrijven in Nederland in kaart. Met het beschikbaar komen van een koppeling tussen bedrijfsgegevens en de internationale handelsdata van het CBS is het mogelijk wederuitvoerstromen per bedrijf vast te stellen. Wij gebruiken deze koppeling van handelsdata en bedrijfsgegevens om wederuitvoerbedrijven te type-

² Voorbeelden hiervan zijn:

- de wereldwijde productie van typische wederuitvoergoederen zoals computers die een enorme vlucht nam;
- de opkomst van internet die communicatie eenvoudiger maakte, zodat transactiekosten en drempels voor handel daalden;
- het wegvallen van de controles aan de EU-binnengrenzen, dat ook de invoer via een ander EU-land (zoals Nederland) stimuleerde.

³ Vanwege de grote stroom goederen die met wederuitvoer gepaard gaan kan de toegevoegde waarde van een wederuitvoerbedrijf en haar werknemers wel hoger zijn dan van de toegevoegde waarde van een productiebedrijf, omdat de laatste vaak een beperkt aantal goederen fabriceert.

ren en de karakteristieken van deze bedrijven te bepalen. De vraag is in hoeverre ze verschillen van andere bedrijven. In hoeverre zijn deze bedrijven bijvoorbeeld alleen opgericht om goederen door te voeren of is wederexport een bijproduct van directe uitvoer? We onderscheiden om die reden meerdere typen uitvoerbedrijven: bedrijven die enkel wederuitvoeren, mixbedrijven die zowel wederuitvoeren als Nederlands product uitvoeren en bedrijven die enkel Nederlands product uitvoeren. Op die manier houden we rekening met de heterogeniteit van bedrijven, die niet zichtbaar is als wederuitvoer op het niveau van bedrijfstakken wordt bekeken.

In de internationale literatuur is al wel meer bekend over bedrijven die goederen uitvoeren die men niet zelf geproduceerd heeft. Daarbij gaat het vooral om de groothandel. Het uitgangspunt in de literatuur zijn vaak de artikelen van Melitz (2003) en Chaney (2008) waarin bedrijven heterogeen zijn in hun productiviteit. Vanwege de toetredingskosten tot die markten zijn alleen de meest productieve bedrijven in staat op buitenlandse markten te komen. Dit zijn vaste en verzonken kosten en deze worden voor iedere markt opnieuw gemaakt.⁴ Minder productieve bedrijven kunnen deze kosten niet opbrengen en concentreren zich daarom vooral op de binnenlandse markt. De toetredingskosten bestaan ondermeer uit het omgaan met administratieve regelingen, standaarden en belastingsystemen op de buitenlandse markt, de marktvraag en klant leren kennen, distributiekkanalen opzetten, culturele en taalverschillen beslechten.⁵ Volgens Ahn et al. (2010), Akerman (2010) en Crozet et al. (2010) kan de groothandel een intermediaire rol vervullen tussen bedrijven die de marktbarrières niet kunnen overwinnen en de buitenlandse markt. Immers, de groothandel kent de buitenlandse markt al en heeft ervaring met de overheid en de distributiekkanalen daar. De toetredingskosten zijn door de groothandel al geslecht en de additionele kosten van een extra product op de buitenlandse markt zijn beperkt. De markttoetredingskosten voor de bedrijven worden daardoor lager, zodat meer bedrijven (indirect) gaan exporteren en de waarde van de uitvoer toeneemt. Braaksma en Tiggeloo (2009) laten zien dat vooral kleine en middelgrote Nederlandse bedrijven, die vaak minder productief zijn dan grote bedrijven, gebruikmaken van intermediairs zoals de groothandel. Zo kunnen zij toch exporteren, maar tegen lagere toetredings- en transactiekosten.

Uit empirisch onderzoek blijkt dat de groothandel soms een aanzienlijk deel van de uitvoer voor haar rekening neemt. Dat varieert van tien procent van de Amerikaanse uitvoer (Bernard et al. 2010a) tot 41 procent van de Chileense uitvoer (Blum et al. 2010).⁶ In Nederland was de groothandel goed voor 36 procent van de uitvoer in 2008 (Jaarsma 2010a). Dit is inclusief de wederuitvoer. Echter, een gemiddelde groothandel exporteert minder dan een productiebedrijf. Handelsbedrijf-

⁴ Er zijn andere artikelen die de rol van netwerken in internationale handel benadrukken en de plaats die de groothandel daarin in kan nemen, zie Rauch en Watson (2004).

⁵ Uit een omvangrijke enquête in het Verenigd Koninkrijk (Kneller en Pisu 2011) blijkt dat een groot deel van bedrijven, die internationaal zaken willen doen, met deze types barrières geconfronteerd wordt. Op macroniveau tonen van Oort et al. (2008) aan dat grotere institutionele en culturele verschillen tot minder export leiden.

⁶ In China verzorgt de groothandel 22 procent van de uitvoer (Ahn et al. 2010), in Italië is dat elf procent (Bernard et al. 2010b) en in Frankrijk 20 procent (Crozet et al. 2010).

ven hebben doorgaans ook minder werknemers dan industriële bedrijven, maar produceren zelf dan ook geen goederen. Daarnaast blijkt dat handelsbedrijven zich op minder landen richten en minder producten exporteren dan industriële bedrijven. Bovendien exporteren zij eerder naar kleinere landen, of naar landen met minder sterke instituties en dus hogere toetredingskosten.⁷

De vraag is of deze empirische kenmerken ook voor Nederlandse wederuitvoerbedrijven gelden. Het kenmerkende onderscheid tussen exporterende industriële bedrijven en groothandelsbedrijven is dat de laatste zelf geen goederen fabriceren. Dit onderscheid geldt ook voor industriële bedrijven en wederuitvoerbedrijven.

Opvallend in de analyse is dat veel bedrijven uitvoer uit productie met wederuitvoer combineren. Dat is niet uniek voor Nederland. Ook Bernard et al. (2010a) onderscheiden voor de Verenigde Staten naast pure exportbedrijven en groothandel, mixbedrijven die zowel uitvoer uit eigen productie (directe uitvoer) als uitvoer van producten van anderen (indirecte uitvoer) hebben. Ook in België blijkt dit vaak voor te komen, zoals Bernard et al. (2012) illustreren door internationale handelsdata te combineren met productiedata van bedrijven. Zij karakteriseren *carry along* handel waarbij productiebedrijven de kennis van hun exportmarkt gebruiken door ook andere producten op die markten te verkopen.

Er is een aantal verklaringen over het bestaan van mixbedrijven. Een eerste verklaring voor export van MKB via de groothandel is dat de groothandel ook bedrijven bevat die eerst hun eigen product uitvoeren. Daarmee hebben ze toegang gekregen tot de buitenlandse markt en kunnen ze intermediair worden voor andere bedrijven met te hoge exportkosten. Een tweede reden is dat een bedrijf ook complementaire producten gaat verhandelen. Het theoretisch model van Bernard et al. (2012) ondersteunt deze verklaring. De vraag naar complementaire producten zou voor de fabrikanten van het originele product en de complementaire producten de zoekkosten kunnen verminderen. Braaksma en Tiggeloo (2009) noemen dit *piggy-back uitvoer* en nemen als voorbeeld een producent van kledingsaccessoires die haar producten door kledingfabrikanten laat uitvoeren. Een verbijzondering van de complementaire vraag is dat de buitenlandse klanten naast het finale product ook belangstelling hebben voor onderdelen. Die worden vaak door andere bedrijven gemaakt, maar vanwege de bestaande handelsrelatie gaat het bedrijf dat het finale product produceert ook onderdelen verhandelen. Deze verklaringen gaan er van uit dat een productiebedrijf daarnaast ook handelsactiviteiten voor zijn rekening neemt, maar dat proces kan ook andersom verlopen. Voorbeelden hiervan zijn de bedrijven Hagemeyer en Buhrmann (WRR 2003). Beide bedrijven zijn van oorsprong een handelsmaatschappij die later ook productieactiviteiten die dicht tegen de kernactiviteiten aanlagen onder haar hoede nam.

Het artikel is als volgt opgebouwd. Sectie 2 beschrijft de data en de demografische kenmerken van wederuitvoerbedrijven. De economische prestaties van deze bedrijven staan centraal in Sectie 3. Sectie 4 sluit af met conclusies en gevolgen voor het beleid.

⁷ Ahn et al. (2010), Akerman (2010), Crozet et al. (2010) en Bernard et al. (2010a en 2010b).

2 Data en demografische kenmerken

Het empirisch onderzoek in dit artikel is gebaseerd op CBS-data op bedrijfsniveau. We gebruiken vier databestanden voor het jaar 2008 die we vervolgens gekoppeld hebben. Het eerste bestand bevat microdata over de Internationale Handel in Goederen (IHG). Dit bestand bevat op het niveau van btw-nummer (de waarnemings-eenheid bij de statistiek IHG) informatie over de landen waarmee en de goederen waarin een eenheid handelt. Het bevat ook de waarde van de transacties. Het CBS verzamelt deze informatie via opgave van bedrijven, hetzij rechtstreeks of via de douane. Daarnaast is voor de uitvoer van een goed naar een land het wederuitvoerpercentage bepaald. Het tweede bestand is de koppeling IHG-ABR. Dit bestand koppelt de btw-nummers van internationale handel aan de bedrijfseenheden (BE's) van het Algemeen Bedrijvenregister (ABR). Als een btw-nummer aan meerdere bedrijfseenheden gekoppeld is, wordt de handel van dit btw-nummer verdeeld over de verschillende bedrijfseenheden. Het derde bestand, de Productiestatistiek (PS), beschrijft de verschillende opbrengsten en kosten van bedrijfstakken. Het CBS verzamelt de data met jaarlijkse enquêtes. Grote bedrijven (meer dan 50 werknemers) ontvangen deze enquête ieder jaar, onder de kleinere bedrijven wordt een representatieve steekproef getrokken. Voor een bedrijf bevat de PS informatie over bijvoorbeeld bedrijfstak, aantal werkzame personen, omzet, productie, toegevoegde waarde. De vierde bron is de UCI-lijst. De UCI-lijst bevat per bedrijfseenheid het land waar de uiteindelijke zeggenschap over de bedrijfseenheid ligt. Voor kleine bedrijven is dat niet altijd bekend. De veronderstelling is dat dit soort bedrijven in Nederlandse handen is.⁸

Na koppeling van IHG en ABR valt het aantal bedrijven terug van 797.840 (ABR-telling in 2008) tot 148.150. De hier gebruikte koppeling verbindt ongeveer tachtig procent van de uitvoerwaarde aan bedrijven in het ABR.⁹ Na het selecteren van de bedrijven met uitvoer blijven er nog 76.432 bedrijven over. De meeste van deze bedrijven hebben weinig uitvoer en hoeven daarom geen opgave te doen van hun exportsamenstelling richting EU als deze kleiner is dan 900 duizend euro. Als een kwaliteitsregel is besloten alleen bedrijven te selecteren waarvoor minstens negentig procent van de totale waarde bestaat uit gedetailleerde opgaven. Alleen voor dergelijke gedetailleerde opgaven is de export onder te verdelen naar wederuitvoer en uitvoer Nederlands product. Hiermee daalt het onderzoeksbestand tot 9550 bedrijven. Vervolgens zijn deze gekoppeld met de PS, waardoor er nog 6560 bedrijven overblijven. Daarna is op logische gronden en kwaliteitsgronden gekozen om bedrijven met bijzondere of vreemde waarden in de PS uit te sluiten, evenals bedrijven met minder dan tien werkzame personen. Dit laatste omdat het overgeble-

⁸ De UCI-lijst wordt gemaakt met behulp van de enquête voor de grootste bedrijven van Nederland (de Statistiek Financiën van Grote (niet-financiële) Ondernemingen), de R&D-enquête (de *Community Innovation Survey*) en de *Dun&Bradstreet* database.

⁹ Soortgelijke koppelingen zijn ook gebruikt voor andere onderzoeken naar internationale handel door bedrijven (zie bijvoorbeeld Smeets et al. (2011), Creusen en Lejour (2011) en Jaarsma en Lemmens-Dirix (2011a en 2011b)).

ven databestand in vergelijking met de totale bedrijvenpopulatie te weinig kleine bedrijven bevat om representatief te zijn voor deze laatste groep. Zo bestaat de definitieve onderzoeksgroep uit 6018 bedrijven.

In deze groep van 6018 zijn de kleinere bedrijven sterk ondervertegenwoordigd, zodat we weegfactoren gebruiken. Deze ondervertegenwoordiging heeft twee redenen. Ten eerste zijn alleen bedrijven uitgefilterd waarbij aan het CBS gerapporteerde data minstens negentig procent van de uitvoerwaarde uitmaakt. Kleine bedrijven hebben vaak weinig uitvoer en hoeven dus vaak geen gedetailleerde opgave te doen aan het CBS. Ten tweede zijn in de PS ook kleine bedrijven ondervertegenwoordigd. Om sterke vertekening te voorkomen is het dus noodzakelijk om te corrigeren voor het wegvallen van de kleinere bedrijven. Daarvoor gebruikt de PS weegfactoren. Na toepassing van deze weegfactoren beschrijft het bestand een groep van 7.609 bedrijven. Om te controleren of deze groep voldoende representatief is voor het geheel, is een vergelijking gemaakt van deze groep met de groep die het artikel wil beschrijven, namelijk exporteurs met minstens tien werkzame personen. Van deze oorspronkelijke groep bedrijven is de verdeling over de grootteklassen en bedrijfstakken bekend. De groep is vervolgens verder uitgedund en daarna herwogen tot het gegevensbestand gebruikt in het artikel. In dit nieuwe bestand waren de verdeling over de grootteklassen en bedrijfstakken vergelijkbaar met die in de oorspronkelijke groep bedrijven. Daarom is de onderzoekspopulatie dankzij weging voldoende representatief voor het geheel.

Tabel 1 Bedrijven naar wederuitvoerklasse

Aandeel wederuitvoer	Aantal bedrijven	Aandeel in totale populatie
%		%
0-5	2211	36,7
5-25	1336	22,2
25-50	601	10,0
50-95	1014	16,8
95-100	856	14,2
Totaal	6018	100,0

We onderscheiden in dit artikel vijf wederuitvoerklassen van exporterende bedrijven, zie hiervoor Tabel 1. De indeling is afhankelijk van het percentage wederuitvoer in de uitvoer van de uitvoerende bedrijven: een klasse met bedrijven met maximaal 5 procent wederuitvoer (de ‘pure uitvoerbedrijven’), een met bedrijven met minimaal 95 procent wederuitvoer (de ‘pure wederuitvoerbedrijven’) en drie klassen met ‘mixbedrijven’ (respectievelijk 5-25 procent, 25-50 procent en 50-95 procent wederuitvoer). Uit Tabel 1 blijkt dat vijftig procent van de exporterende bedrijven binnenlandse geproduceerde uitvoer en wederuitvoer combineren. Deze groepen vormen de basis voor de analyse van demografische kenmerken van (niet)wederuitvoerbedrijven en de analyse van economische prestaties en de analyse van uitvoerbestemmingen en uitvoerproducten.

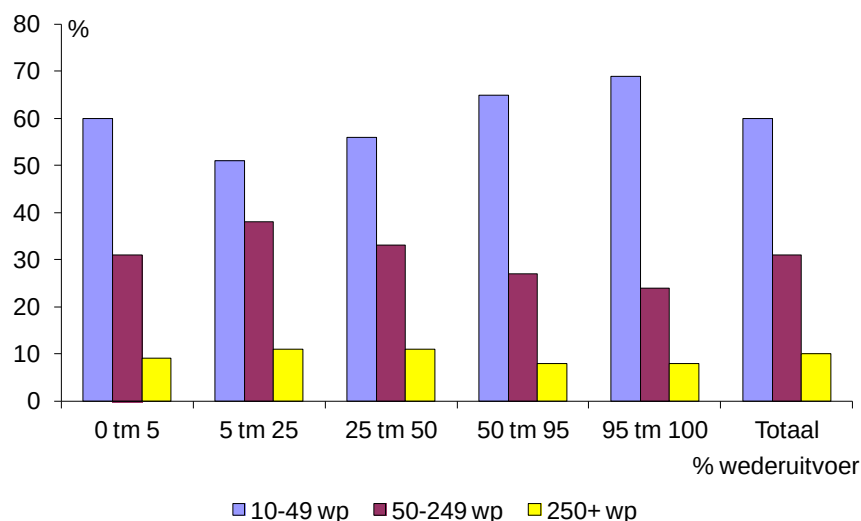
Tabel 2 Aandeel onderzoekspopulatie in de totale uitvoer, wederuitvoer en invoer, 2008

Aandeel wederuitvoer	Ongewogen populatie	Gewogen populatie
		%
Uitvoer	57	60
Wederuitvoer	49	51
Nederlands product	64	66
Invoer	54	56

Tabel 2 toont dat onze onderzoekspopulatie goed is voor 57 procent van de totale Nederlandse uitvoer in 2008 (ongewogen populatie) en voor 60 procent in de gewogen populatie. Merk op dat het aandeel in de totale wederuitvoer lager is dan in de totale uitvoer van Nederlands producten. Dat komt doordat een bedrijf dat wederuitvoert vanuit Nederland, daar niet fysiek gevestigd hoeft te zijn. Bijvoorbeeld, als het van buiten de EU opdracht geeft aan een logistieke dienstverlener om haar producten in te klaren in Nederland en vervolgens te vervoeren naar het buitenland. Het buitenlandse wederuitvoerbedrijf is dan de eigenaar van de goederen en niet de logistieke dienstverlener. Als het wederuitvoerbedrijf verder geen economische activiteiten heeft in Nederland, komt het niet voor in het ABR en dus ook niet in de enquête voor de PS. Een bedrijf dat in Nederland produceert, zal natuurlijk wel hier gevestigd moeten zijn, komt dan ook voor in het ABR en kan in de steekproef voor de PS zitten.

Een ruime meerderheid (60 procent) van de bedrijven in het onderzoek behoort tot het kleinbedrijf (minder dan 50 werkzame personen) en slechts een kleine minderheid (10 procent) tot het grootbedrijf (minimaal 250 werkzame personen). De overige 30 procent betreft middenbedrijf, zie Figuur 2. Het kleinbedrijf is bovengemiddeld vertegenwoordigd bij de pure wederuitvoerbedrijven (met een aandeel van 69 procent in het totaal) en ondervertegenwoordigd bij de bedrijven met 5 tot 25 procent wederuitvoer (aandeel van 51 procent). Een mogelijke verklaring is dat deze bedrijven geen mensen in dienst hoeven te hebben om goederen te produceren. Bedrijven die ook een deel van hun eigen productie exporteren, hebben echter zowel mensen in dienst om goederen te produceren als om het exportproces in goede banen te leiden. Het grootbedrijf is juist ondervertegenwoordigd bij de pure wederuitvoerbedrijven met een aandeel van 8 procent in het totaal en oververtegenwoordigd bij de bedrijven met 5 tot 25 procent wederuitvoer (11 procent). Ook het middenbedrijf is minder dan gemiddeld present in de wederuitvoerklasse met bedrijven met 95-100 procent wederuitvoer.¹⁰

¹⁰ Chi-kwadraat-toetsen laten zien dat de verschillen in aandelen van groot-, midden- en kleinbedrijf voor pure uitvoerders, pure wederuitvoerders en mixuitvoerders statistisch significant zijn.

Figuur 2 Verdeling bedrijven naar aantal werkzame personen en wederuitvoerklasse

Pure exportbedrijven komen vaak in de industrie sectoren voor (meer dan 40 procent, zie Tabel 3). Opvallend is ook het hoge aandeel bedrijven in de transportsector en in de zakelijke dienstverlening dat goederen uitvoert. Waarschijnlijk zijn dit vaak de kleinere bedrijven. Bij de bedrijven met een klein aandeel wederuitvoer (5 tot 25 procent) is zelfs meer dan 60 procent geclassificeerd als industriële bedrijven. Het grootste gedeelte van hun export is zelf geproduceerd. Minder dan 30 procent van de bedrijven met weinig wederuitvoer zijn groothandelsondernemingen. Dat wordt anders naarmate het aandeel wederuitvoer toeneemt. Voor de bedrijven met 25 tot 50 procent wederuitvoer is bijna 45 procent een groothandelsbedrijf en bijna 40 procent een industrieel bedrijf. Voor pure wederuitvoerbedrijven is handel veruit de belangrijkste activiteit en dus zijn ze vooral gecategoriseerd als groothandelsbedrijven. Voor de bedrijven met meer dan 50 procent wederuitvoer van goederen is dat voor 60 procent van de bedrijven het geval. Zo'n 10 procent is actief in de detail- en autohandel en de rest vooral in het transport en in de zakelijke dienstverlening.¹¹

De conclusie van deze tabel is dat wederuitvoer vooral voorkomt in de industrie en de groothandel, maar niet uitsluitend in deze bedrijfstakken. Ook andere bedrijfstakken hebben een deel van hun toegevoegde waarde te danken aan de wederuitvoer. Voor veel industriële bedrijven vormt wederuitvoer slechts een klein deel van de totale export. Naarmate wederuitvoer belangrijk wordt voor een bedrijf gaan de handelsactiviteiten domineren en wordt het bedrijf steeds vaker geclassificeerd als een groothandelsbedrijf.

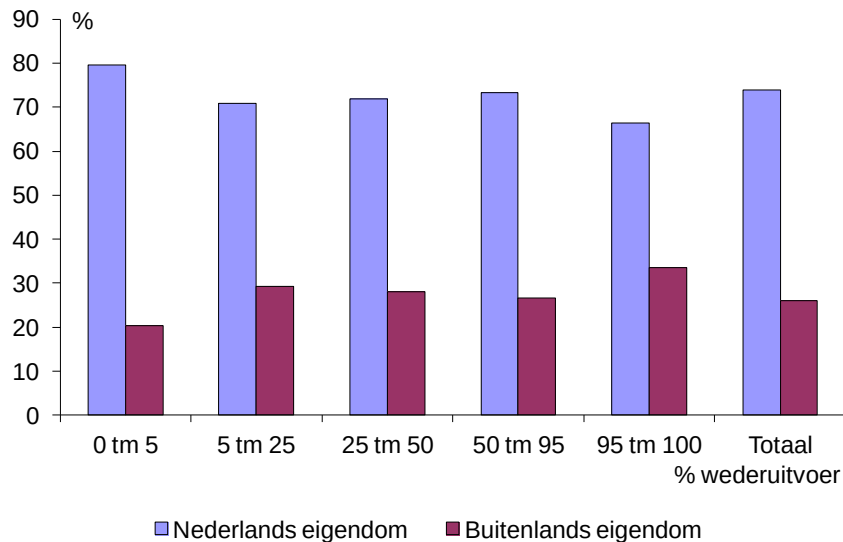
¹¹ Het gaat om bedrijven die geclassificeerd zijn als zakelijke dienstverleners en ook producten internationaal verhandelen. Het kan zijn dat ze deze goederen zelf produceren (en dus in meerdere sectoren actief zijn) of alleen verhandelen. De uitvoer van diensten wordt in dit artikel niet bekeken, omdat daar veel minder wederuitvoer plaatsvindt.

Tabel 3 Verdeling uitvoerende bedrijven; naar bedrijfsactiviteit en wederuitvoerklasse

Sector	Wederuitvoerpercentage						Aantal bedrijven
	0-5	5-25	25-50	50-95	95-100	Totaal	
						%	
Delfstoffenwinning	0,5	0,5	1,2	0,6	0,5	0,6	44
Industrie	41,6	62,2	39,0	20,3	10,0	37,0	2813
genotsmiddelenind.	7,4	8,7	5,2	2,2	0,7	5,5	421
metaalindustrie	6,4	7,3	5,2	3,3	1,7	5,2	395
machines en app.	7,2	13,8	7,0	3,0	1,6	6,9	528
overig industrie	20,6	32,4	21,6	11,7	6,1	19,3	1469
Groothandel	25,0	28,3	44,3	59,4	62,7	39,3	2992
Ov. handel en rep.	5,7	1,6	3,1	9,9	12,5	6,4	486
Transport en comm.	12,5	2,2	3,6	4,2	7,0	7,3	553
Ov. zakelijke dinstverl.	14,8	5,1	8,8	5,7	7,3	9,5	723
Totaal	100	100	100	100	100	100	7611

Bijna drie kwart van de bedrijven in het onderzoeksbestand heeft een Nederlandse eigenaar en ruim een kwart een buitenlandse eigenaar, zie Figuur 3. Het percentage bedrijven in buitenlandse handen is daarmee fors hoger dan dat van alle exporteurs in Nederland dat zes procent is (Jaarsma 2010b). Het verschil is grotendeels te verklaren door de samenstelling van het databestand. De onderzoekssample bevat alleen bedrijven met minstens tien werknemers. Ook bevat de onderzoekspopulatie alleen bedrijven die buiten de EU handelen (dat zijn vaak wat grotere bedrijven) en/of binnen de EU minstens 900.000 euro exporteren. Het is bekend dat grotere bedrijven vaker een buitenlandse eigenaar hebben. Rojas-Romagosa (2010) geeft aan dat van de 1250 grootste ondernemingen in Nederland maar liefst 46 procent in buitenlandse handen is. Ook een logistische regressie, die corrigeert voor grootteklasse en SBI, toont aan dat de bedrijven in de populatie significant vaker in buitenlandse handen zijn ten opzichte van de hele populatie. Dat is echter niet het geval ten opzichte van de exporteurs waarvoor minstens 90 procent van de uitvoerwaarde uitgesplitst kan worden naar landen en goederen.¹² De buitenlandse eigenaar is vaak afkomstig uit de VS, Duitsland, Frankrijk of Japan. De winsten die de bedrijven met een buitenlandse eigenaar maken zullen deels naar het buitenland overgeheveld worden.

¹² Als we dat criterium hanteren voor alle exporteurs, en corrigeren voor grootteklasse en SBI, dan is het percentage dat in buitenlandse handen hetzelfde als in de onderzoekssteekproef.

Figuur 3 Verdeling bedrijven; naar buitenlandse zeggenschap en wederuitvoerklasse

3 Economische prestaties van (weder)uitvoerbedrijven

Deze sectie presenteert de economische karakteristieken van de verschillende typen exportbedrijven. De totale omzet van de bedrijven in de onderzoekssteekproef is 611 miljard euro. De productiewaarde van de bedrijven, waar ten opzichte van de omzet bijvoorbeeld nog de inkoop van goederen en diensten voor wederverkoop vanaf gaat, is een stuk lager en kwam in 2008 uit op 388 miljard euro. Uit Tabel 4 blijkt dat de productie vooral tot stand komt door exportbedrijven met weinig tot geen wederuitvoer. Vooral pure wederexportbedrijven en andere bedrijven voor wie wederexport de belangrijkste vorm van uitvoer is, hebben een veel hogere omzet dan productie. Dat is niet helemaal vanzelfsprekend, want het zouden ook bedrijven met weinig uitvoer maar forse productie voor afzet in Nederland kunnen zijn. Dan zouden omzet en productie dicht bij elkaar liggen. Productie als percentage van de omzet wordt kleiner naarmate het aandeel wederuitvoer toeneemt. Veel pure wederuitvoerbedrijven zijn ook groothandelsbedrijven zonder productieactiviteiten, zie Tabel 4.

De totale goederenuitvoer door de bedrijven in onze bedrijvenpopulatie bedraagt 221 miljard euro waarvan 79 miljard aan wederuitvoer.¹³ Twee derde van de totale uitvoer komt van exportbedrijven met maximaal 50 procent wederuitvoer. Dat is vergelijkbaar met de resultaten voor de VS waar de exporterende bedrijven met minder dan 75 procent indirecte export verantwoordelijk zijn voor 80 procent van de export (Bernard et al. 2010a). Voor de wederuitvoer ligt dat anders. De helft is afkomstig van pure wederuitvoerbedrijven en ruim een kwart van bedrijven met

¹³ Het aandeel wederuitvoer is dus 36 procent, terwijl dit in de totale populatie ongeveer de helft is. Bij tabel 2 gaven we hier al een verklaring voor.

meer dan 50 procent wederuitvoer. De totale goedereninvoer is wat meer gespreid over de verschillende typen uitvoerbedrijven. De pure exportbedrijven en die met weinig wederuitvoer exporteren veel meer dan ze importeren. Dat hangt samen met de productiefunctie van deze bedrijven. De andere bedrijven voeren meer in dan ze uitvoeren. Het zijn vaak groothandelsbedrijven die ook invoeren om de goederen in Nederland af te zetten.

Tabel 4 Productiemaatstaven en internationale handel per wederuitvoerklasse (mln euro)

	Percentage wederuitvoer					Totale populatie
	0-5	5-25	25-50	50-95	95-100	
Productie	142 030	113 872	32 153	47 985	51 448	387 488
Omzet	182 135	162 269	51 703	100 703	114 299	611 109
Toegevoegde waarde	39 389	24 698	9 773	21 185	14 948	109 993
Invoer	25 259	59 399	17 020	41 632	44 374	187 684
Uitvoer	56 254	78 388	17 094	29 260	39 538	220 804
Wederuitvoer	860	10 774	6 079	22 117	39 125	78 955
Werkzame personen per bedrijf	43	58	53	35	34	

Pure wederexportbedrijven hebben gemiddeld 34 werknemers in dienst en zijn daarmee ook kleiner dan pure exportbedrijven of bedrijven met maximaal 50 procent wederexport. Productie en omzet zeggen veel over de intensiteit van de activiteiten, maar nog niet over de toegevoegde waarde van de bedrijven aan de Nederlandse economie. Die ligt per definitie een stuk lager, gemiddeld ongeveer 28 procent van de productie en 18 procent van de omzet. De bedrijven in onze onderzoekspopulatie leveren iets meer dan 100 miljard aan toegevoegde waarde. De exporterende bedrijven met meer dan 50 procent wederuitvoer zijn verantwoordelijk voor een derde van de toegevoegde waarde, dat geldt ook voor de omzet. Vooral exportbedrijven met 5 tot 25 procent wederuitvoer hebben, zoals af te leiden is uit Tabel 4, gemiddeld een lagere toegevoegde waarde per eenheid productie en omzet. Dat komt ook doordat deze groep een aantal grote bedrijven uit de petrochemische industrie bevat, die gekarakteriseerd worden door grote omzetten en relatief weinig toegevoegde waarde.

Het exportaandeel in de totale omzet is het grootst voor bedrijven met beperkte wederuitvoer. In het buitenland wordt bijna de helft van de omzet gegenereerd. Voor de andere typen bedrijven ligt dat rond een derde. Dus ook de pure wederexportbedrijven genereren een groot deel van hun omzet in Nederland. Het gemiddelde pure wederexportbedrijf is dus een groothandel die in Nederland en het buitenland zijn omzet haalt.

De handelsactiviteit van een bedrijf hangt ook van de grootteklasse af. Om de uitvoerbedrijven nog beter te karakteriseren presenteren we een aantal tabellen met de toegevoegde waarde, export en import per grootteklasse. De toegevoegde waarde is groter naarmate het bedrijf groter is, en het hoogste voor bedrijven met 5 tot 25 procent wederuitvoer of volledige wederuitvoer, zie Tabel 5. Het verschil in gemiddelde toegevoegde waarde tussen pure uitvoerbedrijven en pure wederuitvoerbedrijven is echter niet significant.

Tabel 5 Mediaan toegevoegde waarde; naar wederuitvoerklasse en grootteklasse (mln euro)

	Percentage wederuitvoer					Totale populatie
	0-5	5- 25	25- 50	50- 95	95- 100	
Aantal werkzame personen						
10-49	1,5	1,9	1,9	1,7	2,0	1,7
50-249	6,8	7,4	6,7	6,5	7,5	7,0
250+	37,7	42,1	35,6	35,9	38,0	37,8
Totaal	2,7	4,0	3,9	2,8	2,9	3,1

De mediane uitvoer- en invoerwaarde per bedrijf neemt toe per grootteklasse, zie Tabel 6 en Tabel 7, maar deze neemt niet toe met de mate van wederuitvoer. De pure uitvoerbedrijven hebben vaak de kleinste uitvoer- en invoeromvang (mediaan), behalve voor de uitvoerwaarde van bedrijven met 50 tot 249 werknemers. Bij de bedrijven waarvan wederuitvoer minder dan de helft van de totale uitvoer uitmaakt, exporteren bedrijven relatief veel. Het mediane pure wederuitvoerbedrijf heeft meestal een lagere exportwaarde. Dit komt overeen met de literatuur over groothandel en industriële bedrijven die exporteren. De gemiddelde uitvoerwaarde van de groothandel is lager dan voor het productiebedrijf. Dat geldt ook voor Zweden, Frankrijk, Italië en de VS, zie respectievelijk Akerman (2010), Crozet et al. (2010) en Bernard et al. (2010a en 2010b).

Voor bijna alle grootteklassen geldt dat het mediane wederuitvoerbedrijf minder exporteert dan het mediane bedrijf dat ook zelf produceert. Deze verschillen zijn statistisch significant. Voor invoer ligt dat anders. De invoer neemt toe voor het mediane uitvoerbedrijf naarmate het aandeel wederuitvoer toeneemt. Dat geldt minder voor productiebedrijven. Een deel van de uitvoer bestaat uit de toegevoegde waarde van het bedrijf. De invoer van het mediane wederuitvoerbedrijf is hoger dan de uitvoer, zoals we eerder ook al voor de totale uitvoer en invoer door wederuitvoerbedrijven geconcludeerd hebben.

Tabel 6 Mediaan omvang export, naar wederuitvoerklasse en grootteklasse (mln euro)

	Percentage wederuitvoer					Totale populatie
	0-5	5- 25	25- 50	50- 95	95- 100	
Aantal werkzame personen						
10-49	1,2	3,9	3,5	2,9	3,1	2,5
50-249	5,5	12,2	7,7	5,4	8,5	8,0
250+	8,4	51,6	24,6	9,0	18,3	19,4
Totaal	1,7	6,9	4,9	3,5	3,8	3,6

Tabel 7 Mediaan omvang import, naar wederuitvoerklasse en grootteklasse (mln euro)

	Percentage wederuitvoer					Totale populatie
	0-5	5- 25	25- 50	50- 95	95- 100	
Aantal werkzame personen						
10-49	0,2	1,7	2,5	4,3	5,8	1,8
50-249	1,9	5,6	7,3	9,7	19,9	5,5
250+	9,1	32,5	34,5	31,7	52,4	22,2
Totaal	0,4	3,3	4,5	5,9	8,6	3,0

Tabel 8 toont de mediaan van het aantal uitvoerbestemmingen, uitgesplitst naar aantal werkzame personen, wederuitvoerklasse en EU/niet-EU. Bijvoorbeeld, een bedrijf met tussen de 50 en 249 werkzame personen, met 25 tot en met 50 procent wederuitvoer, exporteert mediaan naar 11 landen binnen de Europese Unie en naar 8 landen buiten de Europese Unie. Voor deze tabel zijn alle bedrijven meegenomen. Als een bedrijf geen handel had met een land binnen de EU, dan is het aantal uitvoerbestemmingen binnen de EU dus op nul gesteld.

Kleine bedrijven hebben minder exportbestemmingen dan grote bedrijven. Grote bedrijven kunnen immers de variabele kosten (transportkosten, verzekering en dergelijke) en de vaste kosten (plaatselijke regels, douane, vertalingen) verbonden aan exporteren opbrengen. Daarnaast zijn er nieuwe vaste kosten bij het toetreden van iedere nieuwe markt (Kox en Lejour 2005), zodat het relatief goedkoper is voor grote bedrijven om hun internationale bedrijvigheid uit te breiden.

Bedrijven met vrijwel geen wederuitvoer exporteren naar veel minder landen dan andere bedrijven. Dit is niet verwonderlijk, omdat we in Tabel 6 al zagen dat bedrijven met weinig wederuitvoer over het algemeen minder exporteren. Meestal hebben bedrijven met minder export ook minder exportbestemmingen. Bedrijven met 5 tot 25 procent wederuitvoer hebben de meeste uitvoerbestemmingen. Mogelijk exporteren zij specifieke producten van de industrie. Bedrijven met heel weinig of juist heel veel wederuitvoer hebben minder uitvoerbestemmingen. Ook hier kan

sprake zijn van specialisatie. Het is bekend dat groothandelsbedrijven zich vaak op een beperkt aantal landen richten.

Bedrijven exporteren gemiddeld genomen naar meer landen binnen dan buiten de Europese Unie. Als het aantal werknemers toeneemt, blijft het aantal exportpartners binnen de EU ongeveer gelijk, maar neemt het aantal exportpartners buiten de EU toe. Dit is een indicatie dat de bestaande barrières voor het handelen buiten de EU (grotere afstanden, zowel fysiek, qua instellingen en cultuur) meer vat hebben op kleinere dan op grotere bedrijven.¹⁴

Tabel 8 Mediaan uitvoerbestemmingen binnen EU en buiten EU; naar wederuitvoerklasse en grootteklasse (mln euro)

		Mediaan aantal uitvoerbestemmingen					
		Percentage wederuitvoer					
		0-5	5- 25	25- 50	50- 95	95- 100	Totale populatie
Landen	Aantal werkzame personen						
In EU	10-49	2	10	9	9	8	7
	50-249	5	13	11	11	7	9
	250+	2	16	8	8	6	9
	Totaal	2	11	10	10	7	8
Buiten EU	10-49	1	4	5	3	2	2
	50-249	3	8	8	5	3	5
	250+	5	15	11	6	5	7
	Totaal	2	6	6	4	2	3

De hier getoonde cijfers betreffen het aantal handelspartners voor de totale uitvoer, de som van wederuitvoer en uitvoer Nederlands product. De cijfers voor het aantal handelspartners voor alleen de wederuitvoer (niet getoond in tabel) geven hetzelfde beeld. Het is echter anders voor het aantal handelspartners dat producten van Nederlandse makelij afneemt (niet getoond in tabel). Weliswaar zijn dat er meer binnen dan buiten de EU voor de meeste bedrijven, maar voor de grote bedrijven (250 of meer werknemers) is dat juist omgekeerd. Deze bedrijven ondervinden minder hinder van de barrières om buiten de EU te handelen. Daarnaast zijn er buiten de EU veel meer handelspartners dan de 26 binnen de EU. Verder gaat het hier mogelijk om specifieke, niet-generieke producten.

Tabel 9 maakt duidelijk dat bedrijven met heel weinig wederuitvoer ook maar heel weinig verschillende producten uitvoeren in vergelijking met de andere bedrijven. Ook bedrijven met juist heel veel wederuitvoer exporteren minder producten. Mogelijk is in beide gevallen sprake van specialisatie. Zelfs bedrijven met 250 of meer werkzame personen hebben een mediaan van acht exportproducten, een

¹⁴ Zie ook Smeets et al. (2011) voor een overzicht van barrières en een indicatie van de impact daarvan op de beslissing om al dan niet naar een land te exporteren.

duidelijk teken van specialisatie. Daarnaast betekent zelf produceren capaciteitsrestricties. Het is moeilijker een geheel nieuwe fabriekslijn op te zetten om het aantal eigen producten uit te breiden dan het handelspakket uit te breiden met producten die elders zijn ingekocht. Dat verklaart waarom bedrijven van dezelfde grootte, maar met meer wederuitvoer, veel meer exportproducten hebben.

Het mediaan aantal uitvoerproducten voor een bedrijf in ons sample is 10, het gemiddelde (niet getoond in Tabel 9) is 25. De meeste bedrijven exporteren weinig producten, maar de heel grote bedrijven juist veel producten. Het hier gevonden gemiddelde voor het aantal producten is een stuk hoger dan Creusen et al. (2011); zij komen op een gemiddelde van 17. Hun steekproef is twee keer zo groot en bevat relatief veel kleinere exporteurs. Daarnaast classificeren zij de goederen op een meer geaggregeerd niveau, namelijk op de eerste vijf cijfers van de achtcijferige goederencode terwijl wij iedere achtcijferige goederencode in de GN-goederenclassificatie als één product tellen.

Bedrijven met hooguit 5 procent wederuitvoer, de echte productiebedrijven, exporteren meer verschillende producten buiten dan binnen de EU. Daarentegen voeren bedrijven met meer dan 50 procent wederuitvoer juist veel meer verschillende producten uit naar de EU dan naar landen buiten de EU. Bijvoorbeeld, bedrijven met 250 of meer werkzame personen, met 50 tot 95 procent wederuitvoer, voeren mediaan 17 verschillende producten uit naar landen in de EU. Naar landen buiten de EU voeren ze mediaan maar 10 verschillende producten uit. Ook hier geldt dat bedrijven met meer werknemers ook meer verschillende producten uitvoeren. De bedrijven met zowel wederuitvoer als uitvoer van Nederlands product voeren de meeste producten uit.

Tabel 9 toont het aantal uitgevoerde producten. Eenzelfde tabel (niet getoond) kan gemaakt worden met het aantal uitgevoerde producten van Nederlandse makelij, of met het aantal wederuitgevoerde producten. Het blijkt dat kleinere bedrijven (minder dan honderd werknemers) ongeveer evenveel producten van Nederlandse makelij uitvoeren naar de EU als naar landen buiten de EU. Daarentegen voeren grotere bedrijven juist veel meer verschillende producten van Nederlandse makelij uit naar landen buiten de EU. Mediaan per bedrijf gaan er veel meer wederuitgevoerde producten naar de EU dan naar landen buiten de EU (niet getoond in Tabel 9). Eerder zagen we al dat ook het overgrote deel van de waarde van de wederuitvoer naar de EU gaat.

Het valt op dat als het om de Europese Unie gaat, het aantal handelspartners (Tabel 8) vaak groter is dan het aantal producten (Tabel 9). Maar buiten de Europese Unie is het aantal handelspartners juist vergelijkbaar met het aantal producten. Dat komt ook door de distributiefunctie die veel Nederlandse bedrijven vervullen, zeker als het om wederuitvoer gaat. Zo komt bijvoorbeeld één specifiek goed binnen bij de Nederlandse dochter van een buitenlands bedrijf, dat het product daarna verder distribueert naar de verschillende landen binnen de EU. Dit suggereert dat het voor bedrijven eenvoudiger is om een extra product te exporteren naar een niet-EU-land waar het al mee handelt dan om een geheel nieuwe afzetmarkt buiten de EU te betreden. De variabele kosten van het eerste, transportkosten en handelskos-

ten, zijn mogelijk lager dan de vaste kosten van het laatste, zoals het bekend raken met de juridische en administratieve mores in de nieuwe afzetmarkt, en het opbouwen van netwerken.

Tabel 9 Mediaan uitvoerproducten binnen EU en buiten EU; naar wederuitvoerklasse en grootteklasse (mln euro)

		Mediaan aantal uitvoerbestemmingen					
		Percentage wederuitvoer					
		0-5	5-25	25-50	50-95	95-100	Totale populatie
Landen	Aantal werkzame personen						
In EU	10-49	1	4	9	8	6	3
	50-249	1	6	10	10	7	4
	250+	1	18	14	17	13	6
	Totaal	1	6	10	9	7	4
Buiten EU	10-49	2	5	7	5	2	3
	50-249	3	8	10	7	4	5
	250+	6	17	14	10	9	10
	Totaal	3	7	8	5	3	4

4 Conclusies

De wederuitvoer is de laatste decennia flink toegenomen en vormde in 2011 al bijna de helft van de totale uitvoer. Daarmee had de groei van wederuitvoer een aandeel van 8 procent in de groei van het Nederlandse bbp tussen 1989 en 2009 (Kranendonk en Verbruggen 2011). Dat zegt vooral iets over de snelle groei van de wederuitvoer vergeleken met de groei van andere bestedingcategorieën, omdat de toegevoegde waarde per euro veel kleiner is dan van consumptie, investeringen en binnenlands geproduceerde uitvoer. De totale toegevoegde waarde van de wederuitvoer is daarom wel veel kleiner dan de totale toegevoegde waarde voor deze categorieën. Over de bedrijven die goederen wederuitvoeren is echter weinig bekend. In dit artikel is deze belangrijke lacune gevuld. Hiermee is een eerste stap gezet in het begrijpen van deze bedrijven en hun rol in de economie. We zagen dat bedrijven die wederuitvoeren zeer heterogeen zijn, zelfs tussen de pure wederuitvoerders onderling zijn er nog veel verschillen. Ook vonden we dat de toegevoegde waarde per werknemer bij een pure wederuitvoerder gemiddeld juist hoger was dan bij een doorsnee exporteur. En dat de gemiddelde toegevoegde waarde bij een pure wederuitvoerder vergelijkbaar was met die bij een doorsnee exporteur.

Bijna 40 procent van de bedrijven in onze onderzoekspopulatie is een groothandel. Voor uitvoerbedrijven waarvan wederuitvoer meer dan de helft van de totale uitvoer uitmaakt, is het aandeel van groothandelsbedrijven zelfs 60 procent. Dat

de doorsnee pure wederuitvoerder vaak een handelaar is¹⁵ blijkt ook als gekeken wordt naar de waarde van de handelsactiviteiten als aandeel van omzet. Dat is voor deze groep bijna 100 procent, terwijl dit aandeel klein is voor het doorsnee uitvoerbedrijf en voor pure uitvoerbedrijven zelfs verwaarloosbaar. Ruim 35 procent van de uitvoerende bedrijven zijn industriële bedrijven. Ongeveer de helft van de bedrijven combineert uitvoer van eigen makelij met wederuitvoer. De combinatie van uitvoer eigen makelij en wederuitvoer is ook kenmerkend voor de doorsnee uitvoerder.

De analyse in dit artikel laat zien dat een kwart van de bedrijven een buitenlandse eigenaar heeft. Dat is hoger dan de 6 procent in de totale populatie van exporterende bedrijven. Een belangrijke reden is dat de bedrijven in onze steekproef minimaal tien werknemers hebben, en grotere bedrijven vaker in buitenlandse handen zijn. Van de pure wederuitvoerbedrijven heeft een derde een buitenlandse eigenaar. De doorsnee pure wederuitvoerder heeft ongeveer 35 werknemers, terwijl dat voor het doorsnee uitvoerbedrijf ongeveer 50 procent hoger ligt. De omzet en toegevoegde waarde per werknemer van het doorsnee pure wederuitvoerbedrijf liggen hoger dan dat voor het doorsnee uitvoerbedrijf. In de laatste bedrijven ligt de toegevoegde waarde per eenheid *product* hoger vanwege de eigen fabricage. Dat geldt echter niet noodzakelijk voor de toegevoegde waarde per *werknemer*, omdat pure wederuitvoerbedrijven juist veel producten per werknemer uitvoeren, veel meer dan het doorsnee uitvoerbedrijf. De hogere toegevoegde waarde per werknemer bij kleinere bedrijfsgrootte leidt tot een gemiddelde toegevoegde waarde van pure wederuitvoerders die vergelijkbaar is met die van doorsnee uitvoerders.

De doorsnee uitvoerder heeft twaalf buitenlandse bestemmingen. Voor de doorsnee pure uitvoerder en de doorsnee pure wederuitvoerder ligt dat wat lager. Grote bedrijven voeren hun producten naar meer landen uit dan kleine en middelgrote bedrijven. Daarnaast betreden zij meer niet-Europese markten. Dat geldt niet alleen voor het aantal markten, maar ook voor het aandeel niet-Europese bestemmingen in het totaal. De doorsnee uitvoerder exporteert tien producten, alleen voor pure uitvoerbedrijven ligt dat veel lager, namelijk vier producten. Bedrijven die zelf produceren en een substantiële wederuitvoer hebben voeren veel meer producten uit dan pure wederuitvoerbedrijven. Ook hier geldt dat grote bedrijven veel meer producten exporteren dan kleine bedrijven. Het doorsnee pure wederuitvoerbedrijf exporteert veel meer verschillende producten naar de EU dan daarbuiten.

Uit dit artikel blijkt de grote rol van de groothandel in de Nederlandse uitvoer en dan vooral in de wederuitvoer. Daarnaast blijkt dat veel productiebedrijven ook een handelsfunctie hebben ontwikkeld om producten van andere bedrijven in het buitenland af te zetten. Hieruit blijkt dat veel bedrijven die willen exporteren de problemen en kosten die gemoeid zijn met de toegang op buitenlandse markten hebben opgelost door gebruik te maken van de kanalen van andere Nederlandse bedrijven en groothandels, ook al komt het producerende bedrijf niet uit Nederland.

¹⁵ Dit lijkt vanzelfsprekend, maar is het niet. Beschouw een bedrijf met veel productie voor binnenlandse consumptie en export die alleen uit wederuitvoer bestaat. Dit is een pure wederuitvoerder met weinig handelsactiviteiten in de totale omzet.

Dat duidt er op dat Nederlandse bedrijven in internationale handel gespecialiseerd zijn. Een interessante vraag is wat de additionele waarde van exportpromotiebeleid is. Kunnen Nederlandse bedrijven voor hun export niet gebruik maken van dezelfde kanalen die al voor wederuitvoer gebruikt worden? Het kan ook zijn dat bedrijven die gebruik maken van de overheidskanalen voor buitenlandse toegang anders zijn dan de bedrijven die van private kanalen gebruiken maken of een ander type producten willen uitvoeren. Vanwege het feit dat de toegevoegde waarde van een euro wederuitvoer ongeveer 7 á 8 cent is en dat van binnenlands geproduceerde uitvoer ongeveer 60 cent (Kuypers et al. 2012), lijkt het meer op te leveren om directe uitvoer te promoten dan wederuitvoer. Behalve het grote verschil in toegevoegde waarde van beide typen uitvoer zijn de producten of exporterende bedrijven vaak identiek. Dit suggereert dat generiek handelsbeleid (in tegenstelling tot exportpromotiebeleid) zich moeilijk op één van beide vormen van uitvoer kan richten. Het proces van economische integratie in de EU heeft laten zien dat interne marktregelgeving juist uitvoer en wederuitvoer heeft gestimuleerd. Doordat veel landspecifieke regelgeving vanwege de interne markt verboden werd, zijn de internationale transactiekosten veel lager geworden en dat is vooral voor wederuitvoer met de lage toegevoegde waarde per eenheid product van belang. Een gemeenschappelijke munt is hier ook behulpzaam bij en zou wederuitvoer naar landen als Hongarije, Polen en Tsjechië kunnen stimuleren als deze landen overgaan op de euro.

Een andere vraag is of deze specialisatie verder ontwikkeld zou moeten worden. De baten van de positie van Nederland als handelsland moeten worden afgewogen tegen de kosten in termen van milieubelasting, congestie en capaciteitsbeslag. Vanwege de lage toegevoegde waarde per euro werd wederuitvoer in het verleden vaak gezien als een laagwaardige activiteit. Maar wederuitvoer is meer dan 'dozen schuiven'. Het bestaat uit veel activiteiten, variërend van de handel zelf tot transport en logistiek, bijvoorbeeld (internationaal) voorraadbeheer of ompakken en controleren van producten (Van Leewen, 2012). Inmiddels draagt het voor 2 procent bij aan het bbp en substantieel aan de economische groei gedurende de laatste twee decennia. Dat heeft ook de keerzijde dat de Nederlandse economie vanwege de wereldwijde vraaguitval in 2008 hard werd geraakt door de ineenstorting van de wereldhandel. De analyse in dit artikel geeft geen antwoord op de vraag naar een kosten-batenanalyse. Het laat wel duidelijk zien dat uitvoer van binnenlands geproduceerde goederen en wederuitvoer met elkaar geïntegreerd zijn tot op het niveau van de onderneming zelf. Op macro- en op microniveau zijn beide vormen van uitvoer volledig met elkaar geïntegreerd. Daarnaast is het de vraag of vanwege de wereldwijde fragmentatie van productieprocessen en daarmee de toegevoegde waarde die op meerdere plaatsen wordt gegenereerd of wederuitvoer en binnenlandse geproduceerde uitvoer op termijn nog wel goed van elkaar te scheiden zijn. Dat maakt een kosten-batenanalyse erg complex, maar wel zeer relevant als de infrastructuur gerelateerd aan de handel tegen capaciteitsgrenzen loopt.

Auteurs

Fred Kuypers (e-mail: a.e.kuypers@cpb.nl) is onderzoeksmedewerker bij het Centraal Planbureau. Arjan Lejour (e-mail: a.m.lejour@cpb.nl) is programmaleider Publieke financiën bij het Centraal Planbureau. Oscar Lemmers (e-mail: o.lemmers@cbs.nl) en Pascal Ramaekers (e-mail: P.ramaekers@cbs.nl) zijn statistisch onderzoeker bij het Centraal Bureau voor de Statistiek. Correspondentie kan worden gericht aan Oscar Lemmers. De auteurs zijn de twee anonieme referenten zeer erkentelijk voor het nuttige commentaar.

Literatuur

- Ahn, J., A.K. Khandelwal en S-J. Wei, 2010, The Role of Intermediaries in Facilitating Trade, NBER Working Paper 15706, National Bureau of Economic Research, New York.
- Akerman, A., 2010, A theory on the Role of Wholesalers in International Trade, Working Paper.
- Bernard, A.B., B. Jensen, S. Redding en P. Schott, 2010a, Wholesalers and retailers in US Trade, *American Economic Review* vol. 100(2): 408-13.
- Bernard, A.B., M. Grazi en C. Tomasi, 2010b, Intermediaries in International Trade: Direct versus Indirect Modes of Export, NBB Working Paper 199, Nationale Bank van België, Brussel.
- Bernard, A.B., I. van Beveren en H. Vandenbussche, 2010c, Multi-product exporters, carry-along trade and the margins of trade, NBB Working Paper 203, Nationale Bank van België, Brussel.
- Blum, B., S. Claro en I. Horstmann, 2010, Facts and figures on Intermediated Trade, *American Economic Review* vol. 100(2): 419-23.
- Braaksma, R., en N. Tiggeloove, 2009, Indirecte export van het MKB en de rol van de groothandel, Panteia/Economisch Instituut voor het Midden- en Kleinbedrijf, Zoetermeer.
- Chaney, T., 2008, Distorted gravity: The intensive and extensive margins of international trade, *American Economic Review*, vol. 98(4): 1707-21.
- Creusen, H., H. Kox, A. Lejour en R. Smeets, 2011, Exploring the Margins of Dutch Exports: A Firm-Level Analysis, *De Economist*, vol. 159(4): 413-34.
- Creusen, H., en A. Lejour, 2011, Uncertainty and the export decisions of Dutch firms, CPB Discussion Paper 183, Centraal Planbureau, Den Haag.
- Crozet, M., G. Lalanne en S. Poncet, 2010, Wholesalers in International Trade, CEPII Working Paper 31, Centre d'Etudes Prospectives et d'Informations Internationales, Parijs.
- Jaarsma, M., 2010a, International trade in goods by enterprises, *Internationalisation Monitor 2010*, Centraal Bureau voor de Statistiek, Den Haag/Heerlen.
- Jaarsma, M., 2010b, Helpt Nederlandse internationale handel door buitenlandse bedrijven, *Webmagazine 3 november 2010*, Centraal Bureau voor de Statistiek, Den Haag/Heerlen.
- Jaarsma, M., en C. Lemmens-Dirix, 2011a, International traders in goods and services: differences and similarities, *Internationalisation Monitor 2010*, Centraal Bureau voor de Statistiek, Den Haag/Heerlen.
- Jaarsma, M., en C. Lemmens-Dirix, 2011b, A closer look at Dutch goods and services traders, *Internationalisation Monitor 2010*, Centraal Bureau voor de Statistiek, Den Haag/Heerlen.
- Kneller R., en M. Pisu, 2011, Export barriers: what are they and who do they matter to?, *The World Economy*, vol. 34(6): 893-930.
- Kox, H. en A. Lejour, 2005, Regulatory heterogeneity as obstacle for international services trade, CPB Discussion Paper 49, Centraal Planbureau, Den Haag.
- Kranendonk, H.C., en J.P. Verbruggen, 2011, Het belang van uitvoer en binnenlandse bestedingen voor productie en werkgelegenheid in Nederland, Achtergrond document bij het CEP 2011, Centraal Planbureau, Den Haag.
- Kuypers, F., A. Lejour, O. Lemmers en P. Ramaekers, 2012, Kenmerken van Wederuitvoerbedrijven, CBS/CPB publicatie 6 februari 2012.
- Leewen, R. van, 2012, Veel meer dan 'dozen schuiven', *Transport & Logistiek*, vol. 5: 27.

- Mellens, M.C., H.G.A. Noordman en J.P. Verbruggen, 2008, Wederuitvoer: internationale trends en consequenties, *Kwartaalschrift Economie I*, p. 101-24.
- Melitz, M.J., 2003, The impact of trade on intra-industry reallocations and aggregate industry productivity, *Econometrica*, vol. 71(6): 1695-1725.
- Oort, F. van, M. Burger en G-J. Linders, 2008, De vele gezichten van afstand in internationale handelsrelaties, *TPedigitaal*, vol. 2(4): 106-24.
- Rauch, J.E., en J. Watson, 2004, Network Intermediaries in International Trade, *Journal of Economics and Management Strategy*, vol. 13(1): 69-93.
- Rojas-Romagosa, H., 2010, Firm-level exports and productivity in The Netherlands: Report on the SFGO database, CPB Memorandum 250, Centraal Planbureau, Den Haag.
- Roos, J., 2007, Wederuitvoer een Europese zaak, *Economische Statistische Berichten*, vol. 92(4511): 346-47.
- Smeets, R., H. Creusen, A. Lejour en H. Kox, 2011, Export margins and export barriers. Uncovering market entry costs of exporters in the Netherlands, CPB Document 208, Centraal Planbureau, Den Haag.
- Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid, 2003. Nederland handelsland: het perspectief van de transactiekosten.

Annex: de vaststelling van wederuitvoer door het CBS

Het CBS geeft op bedrijfsniveau aan wat de wederuitvoer is. Deze is zelfs uitgesplitst naar product en land. Deze annex geeft kort aan hoe dat gebeurt.

1. Als een bedrijf opgeeft dat iets wederuitvoer is, dan neemt het CBS dit over. Helaas geven lang niet alle bedrijven dit specifiek aan.
2. Van sommige producten is bekend dat Nederland deze niet (zoals bananen) of nauwelijks (zoals wijn) produceert. De uitvoer van deze producten wordt als wederuitvoer geclassificeerd.
3. Van de grootste exporteurs zijn, vanwege hun belang voor de cijfers, bedrijfsprofielen opgesteld. Dit gebeurt op basis van bedrijfsbezoeken, bellen en publieke informatie. Op een laag classificatieniveau is per product bekend welk deel van de handel van zo'n bedrijf bestaat uit uitvoer van Nederlands product, wederuitvoer en quasi-doorvoer.
4. Er is een aparte methode voor de kleinere exporteurs, die niet zelf opgeven dat iets wederuitvoer is, die geen typische wederuitvoerproducten exporteren. Alle bedrijven classificeren hun goederen met achtcijferige goederencodes op basis van de Gecombineerde Nomenclatuur (GN). De definitie van wederuitvoer is "goederen die via Nederland vervoerd worden en daarbij (tijdelijk) eigendom worden van een ingezetene, zonder dat significant industriële bewerking plaatsvindt." Het CBS heeft "significante industriële bewerking" geoperationaaliseerd als "de eerste zes cijfers van de goederencode veranderen niet". Bijvoorbeeld, als een Nederlands bedrijf sinaasappelsap met een waarde van hooguit 30 euro per 100 kg nettogewicht (goederencode 20091111) importeert en sinaasappelsap met een waarde van meer dan 30 euro per 100 kg nettogewicht (goederencode 20091119). Het CBS vergelijkt vervolgens de invoerwaarde met de uitvoerwaarde voor goederen waarvan de eerste zes cijfers van de goederencodes samenvallen. Daarna past het de regel toe "als de uitvoerwaarde kleiner is dan twee keer de invoerwaarde, dan is het wederuitvoer".

Sectorale loonongelijkheid en werkgelegenheid in internationaal perspectief tussen 1985-2005

Stefan Thewissen, Olaf van Vliet en Chen Wang

Huidige studies naar ongelijkheid beperken zich tot ontwikkelingen op landsniveau. Deze studie beschrijft trends in ongelijkheid op sectoraal niveau in acht westerse landen voor de periode 1985-2005. Loonongelijkheid manifesteert zich met name binnen in plaats van tussen sectoren. In vrijwel alle sectoren is de loonongelijkheid toegenomen. Tevens is er een verschuiving in relatieve werkgelegenheid van de maakindustrie naar de financiële dienstensector zichtbaar. De verschillen in de sectorale trends tussen landen zijn beperkt. Exploratieve empirische analyses wijzen op afgenomen werkgelegenheid in importconcurrerende sectoren, maar bieden geen aanwijzingen voor associaties tussen loonongelijkheid en internationale handel of technologische vooruitgang.

1 Inleiding

In de afgelopen decennia is de inkomensongelijkheid in vrijwel alle westerse landen toegenomen (Brandolini en Smeeding 2008; 2009 OESO 2011a). Over het algemeen wordt deze trend toegeschreven aan toegenomen loonverschillen (Immer-voll en Richardson 2011; Caminada et al. 2012; zie ook De Graaf-Zijl en Ooms 2013 voor een discussie over de rol van herverdeling).

Hoewel er in de economische literatuur enige aandacht uitgaat naar loonongelijkheid op landsniveau, is er nog weinig inzicht in tendensen op sectoraal niveau. Het is onbekend of de stijging van loonongelijkheid op landsniveau een gevolg is van toegenomen verschillen in lonen tussen industrieën of een schevere loonverdeling binnen industrieën. Een andere mogelijke verklaring voor de gestegen ongelijkheid op landsniveau is dat er verlies van werkgelegenheid is binnen bepaalde sectoren, of in bepaalde segmenten binnen sectoren. Het is niet bekend in hoeverre deze ontwikkelingen in lonen en werkgelegenheid verschillen tussen sectoren. Tot slot is er weinig inzicht in mogelijke verklaringen voor deze sectorale verschillen, indien die er inderdaad zijn.

Deze studie beschrijft trends in loonongelijkheid en werkgelegenheid op sectoraal niveau in acht landen tussen 1985 en 2005 op basis van nieuwe data (Wang et al. te verschijnen). Met behulp van een decompositie laten we zien dat het merendeel van de ongelijkheid een gevolg is van ongelijkheid binnen sectoren in plaats

van tussen sectoren. Binnen de meeste sectoren is de loonongelijkheid toegenomen. Ook zien we een verschuiving van de maakindustrie en landbouw naar de diensten-sectoren. Deze trends verschillen weinig tussen landen.

We onderzoeken met behulp van exploratieve panelregressies drie mogelijke verklaringen van deze trends, namelijk internationale handel, technologische vooruitgang en veranderingen in arbeidsmarktinstituties. Voor de eerste twee factoren zijn sectorale data beschikbaar. Met de sectorale benadering kan onderzocht worden of sectoren die meer blootgesteld zijn aan internationale handel of technologische vooruitgang een hogere loonongelijkheid of meer baanverlies aan de onderkant van de loonverdeling kennen. We vinden geen positieve associaties tussen internationale handel of technologische vooruitgang en loonongelijkheid. Wel wijzen de regressies op een robuuste en negatieve associatie tussen import en de relatieve werkgelegenheid op sectoraal niveau, wat suggereert dat de werkgelegenheid is afgenomen in importconcurrerende industrieën. Tot slot vinden we een verband tussen afgenomen vakbondsinvloed op nationaal niveau en sectorale loonongelijkheid.

Onze aanpak op sectoraal niveau is relatief nieuw in de internationaal-vergelijkende ongelijkheidsliteratuur. De benadering staat heterogeniteit tussen sectoren als gevolg van imperfecte arbeidsmobiliteit toe. Vergeleken met bestaande sectorale studies (Mahler et al. 1999; OESO 2011a) maken wij gebruik van een database met een langere tijdspanne, waardoor meer inzicht kan worden verkregen in de ontwikkelingen door de tijd en in mogelijke oorzaken. Bovendien kijken we naast loonontwikkelingen ook naar verschuivingen in sectorale werkgelegenheid. Tot slot passen we in tegenstelling tot Mahler et al. (1999) data op individueel- in plaats van huishoudniveau toe, waardoor we nauwkeuriger personen aan sectoren kunnen koppelen.

Dit artikel is als volgt opgebouwd. Sectie 2 beschrijft de data en de decompositie van ongelijkheid tussen en binnen sectoren. Vervolgens worden in Sectie 3 trends op lands- en sectoraal niveau gepresenteerd. In Sectie 4 bespreken we enkele mogelijke verklaringen voor de sectorale trends die vervolgens empirisch worden onderzocht in Sectie 5. In Sectie 6 vatten we onze bevindingen samen.

2 Data

Inkomens- en sectordefinitie. Om de loonongelijkheid op sectoraal niveau in kaart te brengen, maakt deze studie gebruik van de *Leiden LIS Sectoral Income Inequality Database* (Wang et al. te verschijnen). Deze database is samengesteld op basis van microdata van de Luxembourg Income Study (LIS).

Voortbordurend op de benadering van Mahler et al. (1999) gebruiken we het marktinkomen van individuen tussen de 25 en 54 jaar oud. Aangezien we geïnteresseerd zijn in loonongelijkheid, beperken we ons tot lonen en inkomens van zelf-

standigen, en sluiten we inkomen uit kapitaal of sociale voorzieningen uit.¹ Mahler et al. (1999) sommeren vervolgens de individuele lonen verdiend in een huishouden, corrigeren voor de huishoudgrootte en wijzen dit huishoudloon toe aan de sector waarin het huishoudhoofd werkt. Een probleem van deze aanpak is echter dat zo loon verdiend door overige personen dan het huishoudhoofd wordt toegeschreven aan sectoren waarin het niet per definitie is verdiend. Daarom maken wij gebruik van individuele data.²

In totaal is er sectorale informatie voor acht OESO-landen beschikbaar, waarmee een (niet-gebalanceerd) panel gemaakt kan worden van in totaal vijf perioden van ieder vijf jaar tussen 1985 en 2005.³ De sectoren zijn gestandaardiseerd op basis van de International Standard of Classification (derde revisie). Er zijn negen sectoren beschikbaar. Net als in Mahler et al. (1999) en OESO (2011a) worden de maakindustrie en de transport en telecommunicatie verder onderverdeeld in 12 subsectoren.⁴

Indicatoren voor sectorale loonongelijkheid. Om de loonongelijkheid in kaart te brengen gebruiken we twee indicatoren, namelijk de gemiddelde logafwijking $GE(0)$ en de Gini-index. De $GE(0)$ is gevoelig voor fluctuaties aan de onderkant van de inkomensverdeling en de Gini-index is gevoelig voor fluctuaties in de buurt van het gemiddelde. We berekenen eerst de loonongelijkheid op landsniveau. Vervolgens passen we een decompositie toe van de $GE(0)$ in ongelijkheid binnen en ongelijkheid tussen sectoren. De decompositie is als volgt gedefinieerd:

$$GE(0) = \sum_{k=1}^g v_k \sum_{j=1}^m \frac{w_{kj}}{\sum_{j=1}^m w_{kj}} \log \left(\frac{\bar{y}_k}{\bar{y}} \right) + \sum_{k=1}^g v_k \log \left(\frac{\bar{y}_k}{\bar{y}} \right)$$

Hierbij zijn de sectoren geïndexeerd zijn als $\{k = 1, \dots, g\}$, met een aandeel werkzame individuen v_k , waarin individuen $\{j = 1, \dots, m\}$ een loon van y_i met gewicht w_i verdienen, met gemiddeld loon $\bar{y}$. Het eerste deel aan de rechterkant van de formule is de loonongelijkheid binnen sectoren, die wordt berekend als een gewogen som van de $GE(0)$ in alle individuele sectoren. Het tweede deel vormt de onge-

¹ Zoals gebruikelijk in de literatuur wordt top en bottom coding toegepast, met 1 procent van het gemiddeld loon als ondergrens en 10 keer de mediaan als bovengrens.

² Als gevoeligheidsanalyse berekenen we ook de ongelijkheid, waarbij we ons beperken tot respectievelijk alleen huishoudhoofden en huishoudhoofden en partners. Dit heeft geen sterke invloed op de resultaten.

³ Tsjechië, Denemarken, Finland, Duitsland, Ierland, Zweden, het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten. Data voor Nederland zijn niet beschikbaar, zie voor een studie over ongelijkheid in Nederland Groot en De Groot (2011).

⁴ De negen sectoren zijn: landbouw, mijnbouw, maakindustrie, nutsvoorzieningen, bouw, groothandel, transport en telecommunicatie, de financiële sector en de publieke dienstverlening. De 12 subsectoren zijn: voedsel-, textiel-, hout-, papier-, chemische-, mineralen-, machine-, transport- en overige industrie, transport en telecommunicatie. Geen verdere onderverdeling van de publieke dienstensector is mogelijk op basis van LIS micro data.

lijkheid tussen sectoren, gedefinieerd als de gewogen som van het gemiddelde loon in sector k als fractie van het gemiddelde loon van de totale populatie.

Voor de berekening van de ongelijkheid op sectoraal niveau gebruiken we zowel de Gini-index als de GE(0), waarbij we in de beschrijvingen de gegevens voor de Gini-index laten zien.⁵ De Gini-index is de meest gangbare ongelijkheidsmaatstaf en de indicator kan worden gecorrigeerd voor onderschatting van de ongelijkheid in kleine populaties met behulp van de eerste orde correctie.⁶

Indicatoren voor sectorale werkgelegenheid. Ongelijkheid op landsniveau kan ook een gevolg zijn van een verlies van werkgelegenheid in plaats van toegenomen loonongelijkheid (Gottschalk en Smeeding 1997; Atkinson 2003). Dit geldt voornamelijk wanneer het baanverlies zich concentreert aan de onderkant van de loonverdeling. Hoewel met de LIS-database op gestandaardiseerde wijze voor meerdere landen door de tijd loon aan sectoren kan worden gekoppeld, is het onmogelijk om in deze database individuele arbeidstransities te achterhalen. De LIS-database is namelijk een tijdserie en geen panel op individueel niveau.

Om toch werkgelegenheidseffecten op sectoraal niveau in kaart te brengen, maken we gebruik van onze eigen database en OESO STAN-data (2011b) over de relatieve grootte van sectoren, gedefinieerd als het aantal mensen werkzaam in een sector als fractie van het totaal.⁷ Daarnaast berekenen we het mediaanloon in sectoren uitgedrukt in het mediaanloon op landsniveau (zie ook Mahler et al. 1999). Wanneer vooral mensen aan de onderkant van de loonverdeling de sector verlaten, dan zal het relatieve mediaanloon in de sector toenemen.⁸

3 Trends in loonongelijkheid door de tijd, tussen landen en sectoren

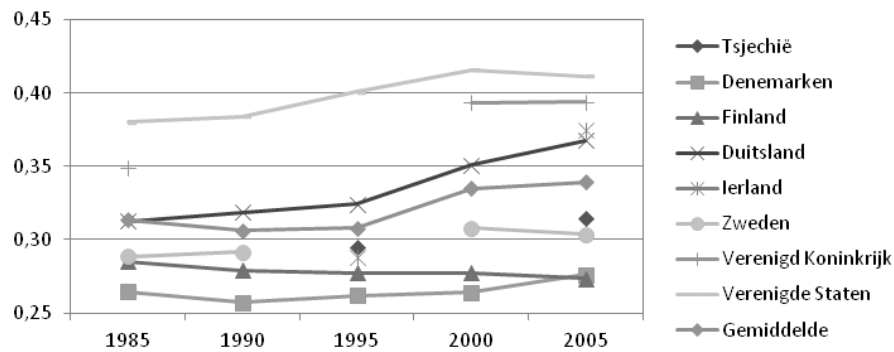
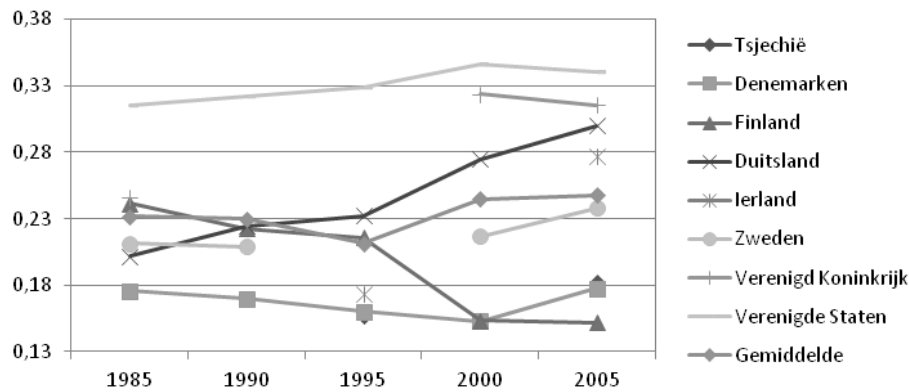
Trends op landsniveau. Figuur 1 toont de trend in loonongelijkheid op landsniveau op basis van onze dataset tussen 1985 en 2005. De loonongelijkheid is het hoogst in de Angelsaksische landen en substantieel lager in de Noordelijke landen. Zoals beschreven in de literatuur neemt de loonongelijkheid toe door de tijd (OESO 2011a; Brandolini en Smeeding 2008; 2009; Immervoll en Richardson 2011; Caminada et al. 2012). We zien met name een stijging van de sectorale loonongelijkheid tussen 1995 en 2000.

⁵ De correlatie tussen de eerste orde gecorrigeerde Gini-index en de GE(0) op sectoraal niveau is 0,88.

⁶ Deze correctie gebeurt door de Gini-index te vermenigvuldigen met $\frac{m}{m-1}$ (Deltas 2003). We hebben de regressies ook uitgevoerd zonder de sectoren met kleine populaties; dit heeft geen substantiële invloed op de resultaten.

⁷ Deze indicator houdt echter geen rekening met verschuivingen in het aantal arbeidsuren.

⁸ Beide sectorale werkgelegenheidsindicatoren zijn net als de Gini-index gecorrigeerd voor het individueel gewicht in de LIS-database.

Figuur 1 Loonongelijkheid op landsniveau, 1985-2005**1a Gini-index****1b GE(0)**

Bron: Leiden LIS Sectoral Income Inequality Dataset.

De Gini-index en de GE(0) hebben een vergelijkbaar verloop over de gehele periode beschouwd, hoewel de Gini-index minder fluctuaties kent tussen specifieke periodes. Een uitzondering is Finland, waar de Gini-index geleidelijk daalt, terwijl de GE(0) een abrupte daling vertoont van 1995 naar 2000. Dit impliceert dat gedurende die periode de loonongelijkheid in het onderste deel sneller afnam dan rondom het gemiddelde van de loondistributie.⁹ In Denemarken nam tussen 1990 en 2000

⁹ De Atkinson index (0,5) die gevoelig is voor veranderingen rondom het gemiddelde, en de GE(1) of Theil index die even gevoelig is voor fluctuaties in de gehele loonverdeling, tonen een gestage daling die tussen die van de Gini-index en GE(0) ligt gedurende deze periode in Finland. De cijfers suggereren dat de ongelijkheid aan de onderkant van de verdeling is afgenomen, terwijl de ongelijkheid aan de bovenkant toenam, zodat de Gini minder afnam dan de GE(0). Cowell en Fiorio (2011) rapporteren voor deze periode een stijging in ongelijkheid aan de bovenkant van de loonverdeling in Finland, hoewel zij gebruik maken van besteedbaar huishoudinkomen op basis van LIS-data.

de ongelijkheid rondom het gemiddelde toe terwijl de loonverschillen in het onderste deel van de loonverdeling afnamen, wat blijkt uit de combinatie van een stijgende Gini-index en een dalende GE(0). Tot slot zien we een sterke stijging van met name de GE(0) in Duitsland; tot en met 1990 ligt de ongelijkheid nog onder het gemiddelde, waarna het toeneemt tot net onder het niveau in Groot-Brittannië.

Tabel 1 toont de decompositie van de GE(0). De eerste drie kolommen geven het ongelijkheidsniveau aan en de vierde toont de toename in ongelijkheid door de tijd. Vervolgens laten kolommen 5-7 het percentage zien van de ongelijkheid op landsniveau dat een gevolg is van loonongelijkheid binnen sectoren

Tabel 1 Decompositie van de GE(0) in ongelijkheid binnen en tussen sectoren

	GE(0) op landsniveau				Percentage van GE(0) dat een gevolg is van ongelijkheid binnen sectoren			
	1985	1995	2005	85-05	1985	1995	2005	85-05
Tsjechië	.	0,157	0,182	.	.	93,4	96,1	.
Denemarken	0,176	0,160	0,178	0,002	95,4	95,4	96,5	1,1
Finland	0,241	0,216	0,152	-0,090	87,6	91,8	93,7	6,0
Duitsland	0,202	0,232	0,300	0,098	95,0	94,9	94,1	-0,9
Ierland	.	0,174	0,277	.	.	93,8	93,3	.
Zweden	0,211	.	0,238	0,027	95,3	.	96,1	0,8
VK	0,246	.	0,316	0,070	94,5	.	92,8	-1,7
VS	0,316	0,329	0,341	0,025	95,1	95,3	96,0	0,9
Gemiddelde	0,232	0,211	0,248	0,022	93,8	94,1	94,8	1,0

Bron: Leiden LIS Sectoral Income Inequality Dataset.

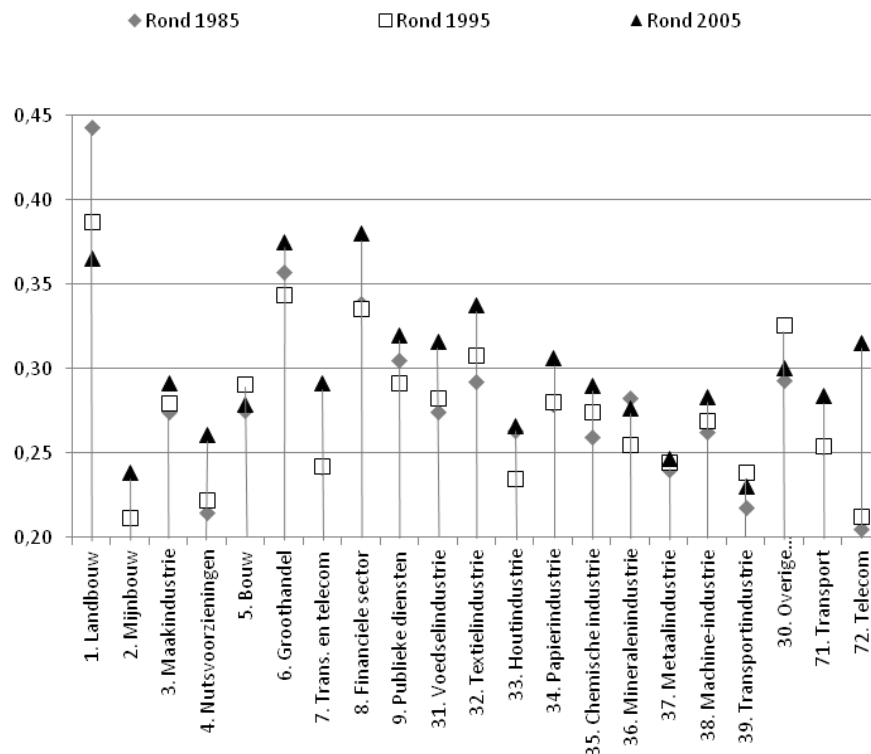
Uit de tabel blijkt dat verreweg het grootste deel van de ongelijkheid een gevolg is van loonongelijkheid binnen sectoren, en niet of nauwelijks van verschillen in gemiddeld loon tussen sectoren.¹⁰ Gemiddeld genomen nam het deel van de ongelijkheid tussen sectoren verder toe door de tijd. De verschillen tussen landen zijn klein.

Trends op sectoraal niveau. Nu richten we ons op de loonongelijkheid binnen sectoren; volgens de decompositie het belangrijkste element in de ongelijkheid op landsniveau. Voor de loonongelijkheid maken we gebruik van de eerste orde gecorrigeerde Gini-index. In Figuur 2 tonen we de loonongelijkheid per sector in 1985, 1995 en 2005 als gemiddelde voor alle landen. De loonongelijkheid is relatief hoog

¹⁰ In deze berekening definiëren we 19 sectoren, te weten, alle sectoren behalve de maakindustrie en de transport en telecommunicatie, waarvoor we de 12 subsectoren gebruiken. Uiteraard hangt de decompositie af van het aantal groepen dat wordt gedefinieerd. Indien bijvoorbeeld ieder individu als aparte groep wordt gezien, dan is de ongelijkheid tussen groepen 100 procent. Voor onze database met relatief weinig sectoren in vergelijking tot het aantal individuen is dit effect klein. Ter indicatie, het deel van de ongelijkheid binnen sectoren neemt toe van 96,0 naar 96,8 procent voor Verenigde Staten rond 2005 als we de maakindustrie en transport en telecommunicatie niet onderverdelen zodat we in totaal 9 in plaats van 19 sectoren onderscheiden.

in de landbouw, groothandel en financiële sector. We zien kleinere loonverschillen in de mijnbouw en de nutsvoorzieningensector, en binnen de maakindustrie in de metaal- en transportindustrie. In navolging van de trend op landsniveau zien we in de meeste sectoren een toename van de loonongelijkheid. Alleen in de landbouw en de mineralenindustrie was de ongelijkheid in 1985 hoger dan in de latere jaren. Slechts in vijf sectoren, naast de twee reeds genoemde sectoren ook in de bouw, de transport- en de overige maakindustrie, was de loonongelijkheid hoger in 1985 of 1995 dan in 2005.

Figuur 2 Trends in sectorale loonongelijkheid door de tijd



Noot: Eerste orde gecorrigeerde Gini-index, gemiddelden van landen.

Bron: Leiden LIS Sectoral Income Inequality Dataset.

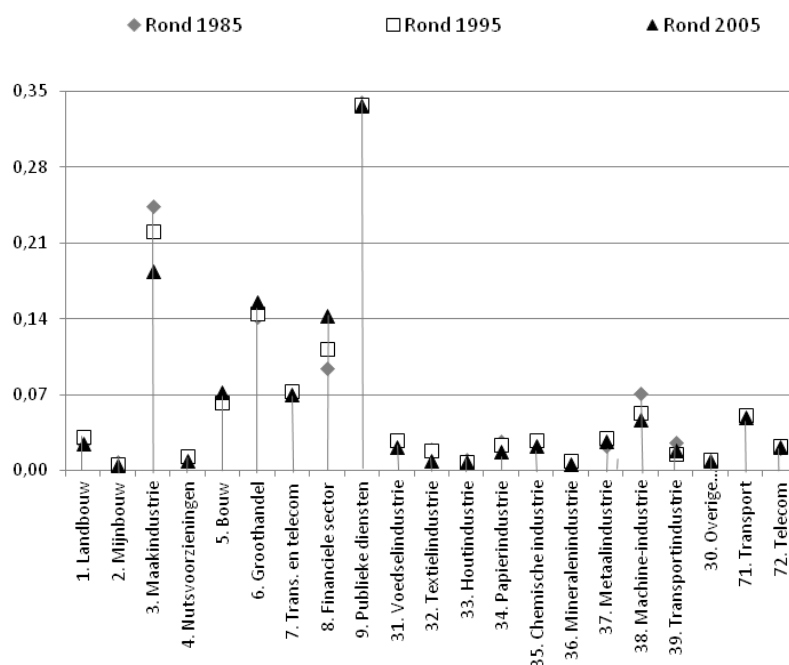
Op enkele uitzonderingen na verschillen de ongelijkheidsniveaus per sector niet veel tussen landen.¹¹ Voor alle landen geldt dat de landbouw, groothandel en de financiële sector een hogere loonongelijkheid kennen dan gemiddeld op sectoraal niveau. In de mijnbouw, nutsvoorzieningen en de metaal- en transportindustrie zijn de lonen gelijk verdeeld dan gemiddeld voor alle landen. We zien in Ierland relatief grotere loonverschillen in de bouw en de mineralen- en machine-industrie, terwijl in alle andere landen in deze sectoren de loonverschillen kleiner zijn dan ge-

¹¹ Resultaten zijn op te vragen bij de auteurs.

middeld op sectoraal niveau. In mindere mate geldt dit ook voor de ongelijkheid in de transport en telecommunicatie in het Verenigd Koninkrijk en de houtindustrie in de Verenigde Staten.

Als we kijken naar trends in sectorale werkgelegenheid op basis van LIS-data, dan zien we relatief weinig verschuivingen door de tijd (zie Figuur 3).¹² De meest duidelijke trend is een verschuiving van de werkgelegenheid van de maakindustrie, in het bijzonder in de machine- en papierindustrie, richting de financiële dienstensector. Ook in de landbouw en mijnbouw is het relatieve aantal banen licht afgenomen, terwijl een kleine stijging waarneembaar is in de bouw en groothandel. Er is nauwelijks verschuiving in de grootste sector, de publieke dienstensector.

Figuur 3 Trends in relatieve werkgelegenheid door de tijd



Noot: Relatieve werkgelegenheid, gemiddelden van landen.

Bron: Leiden LIS Sectoral Income Inequality Dataset.

Opnieuw zijn de verschillen tussen landen relatief beperkt. Tsjechië kent nog een relatief grote landbouw-, mijnbouw- en maakindustrie (opgeteld werkt 33,2% van de bevolking hier, tegenover 24,6% gemiddeld in de andere landen). De publieke dienstverlening is relatief groot in Finland en Denemarken (rond de 40,0 tegenover 33,7%). De Angelsaksische landen kennen een relatief grotere financiële sector

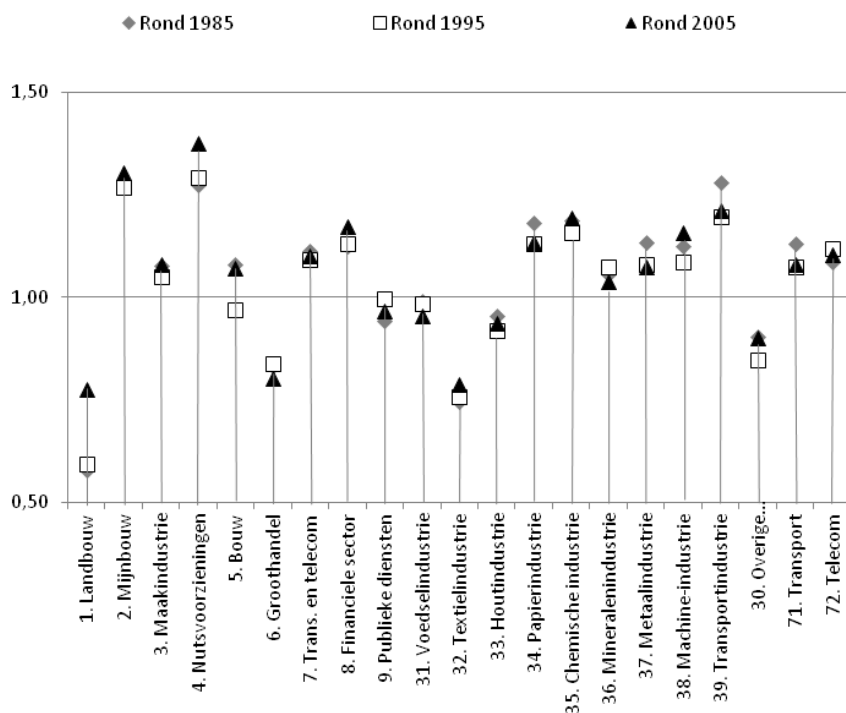
¹² In 1985 ontbreken data voor enkele sectoren, zodat de som van alle sectorale werkgelegenheid niet 1 is voor deze periode. Voor deze overschatting is gecorrigeerd.

(rond de 14,0 tegenover 12,0%). De maakindustrie, in het bijzonder transport, metaal en chemische producten, is relatief groot in Duitsland (29,7 tegenover 21,3%).

Tot slot bekijken we de trends in het relatieve mediaanloon van de sectoren, gemeten als het sectorale mediaanloon als ratio van het mediaanloon van de totale bevolking (zie Figuur 4). We zien gemiddeld hoge mediaanlonen in de mijnbouw en nutsvoorzieningen. Het laagste mediaanloon is in de sector met gemiddeld de hoogste loonongelijkheid, namelijk de landbouw. Binnen de maakindustrie zien we duidelijk lagere lonen in de textiel- en houtindustrie. We zien relatief weinig verschuivingen door de tijd. De grootste verandering zien we in de landbouw, waar het weliswaar relatief lage mediaanloon sterk is toegenomen tussen 1995 en 2005.

De bovengenoemde trends zien we terug in alle landen. In ieder land, behalve in Tsjechië en Ierland, ligt het mediaanloon in de maakindustrie net boven het mediaanloon op landsniveau, terwijl alleen in deze twee landen het mediaanloon in de publieke dienstverlening boven het mediaanloon op landsniveau ligt. Met name in Finland is het relatieve mediaanloon in de landbouw laag (0,45 tegenover 0,68 gemiddeld), terwijl de lonen hoger dan gemiddeld liggen in de mijnbouw in het Verenigd Koninkrijk (1,60 tegenover 1,29) en de nutsvoorzieningen in Ierland (1,72 tegenover 1,33). Binnen de maakindustrie zijn de verschillen in relatieve mediaanloon tussen landen nog kleiner.

Figuur 4 Trends in relatieve mediaanlonen door de tijd



Noot: Relatieve mediaanloon, gemiddelden van landen.

Bron: Leiden LIS Sectoral Income Inequality Dataset.

4 Mogelijke verklaringen voor de sectorale trends

Uit de vorige sectie blijkt dat er verschillen zijn in ongelijkheid, werkgelegenheids grootte en mediaanloon van sectoren. In deze sectie bekijken we mogelijke verklaringen voor deze ontwikkelingen op basis van de ongelijkheidsliteratuur. In deze literatuur nemen drie verklaringen een prominente plaats in: toegenomen internationale handel, technologische vooruitgang en veranderingen in arbeidsmarkt-instituten. Alvorens over te gaan tot onze eigen empirische analyse, bespreken we eerst kort de literatuur met betrekking tot deze mogelijke verklarende factoren.

Internationale handel. Toepassing van het Stolper-Samuelson theorema leidt tot de voorspelling dat handel tussen ontwikkelde- en ontwikkelingslanden de arbeidsmarktpositie van hoogopgeleiden in ontwikkelde landen verbetert, terwijl de positie van laagopgeleide werknemers juist verzwakt. Deze voorspelling volgt uit het feit dat er relatief veel hoogopgeleiden zijn in ontwikkelde landen. Dit leidt vervolgens tot hogere loonongelijkheid binnen ontwikkelde landen. Mahler (2004) en Mahler et al. (1999) maken een onderscheid in import en export, waarbij import de arbeidsmarktpositie van laagopgeleide werknemers verslechtert terwijl export juist kan leiden tot extra werkgelegenheid of ruimte voor loonsverhoging.

Het empirische bewijs voor ongelijkheidsversterkende effecten van handel is ambigu. De meeste studies op landsniveau rapporteren niet-significante effecten (zie voor literatuuroverzichten OESO 2011a; Harrison et al. 2011). Dit geldt ook voor de sectorale studies van Mahler et al. (1999) en OESO (2011a). Echter, recentere studies kijken niet alleen naar handel, maar ook naar kapitaalstromen en handel in halffabricaten, waarbij de productie van bepaalde arbeidsintensieve productonderdelen in het buitenland plaatsvindt (Hellier en Chusseau 2013), waarvoor sommige studies wel ongelijkheidsversterkende effecten vinden (Alderson en Nielsen 2002; Dreher en Gaston 2008; Bergh en Nillson 2010). Helaas is er alleen voldoende sectorale data aanwezig over import en export.¹³

Technologische vooruitgang. Een invloedrijke theorie is dat technologische vooruitgang ten goede komt aan hoogopgeleiden, terwijl routinematig lager geschoold werk wordt gesubstitueerd door kapitaal ('skill-biased technological change of SBTC', zie Van Reenen 2011; Acemoglu 2003a). Het empirisch bewijs voor ongelijkheidsversterkende effecten van technologische vooruitgang is relatief robuust (Acemoglu 2003b; Autor et al. 2003; 2006; Goos en Manning 2007; Goos et al. 2009; zie ook Hellier en Chusseau 2013). Een aantal studies past een sectorale aanpak toe. De OESO (2011a) rapporteert een significante associatie tussen groei in ICT en het verschil in loon tussen laag- en hoogopgeleiden per sector. Michaels et al. (te verschijnen) zien dat in sectoren met de grootste groei in ICT-intensiteit de

¹³ Resultaten (op te vragen bij de auteurs) wijzen echter niet op significante positieve associaties tussen ingaande en uitgaande directe buitenlandse investeringen en onze afhankelijke variabelen.

lonen van hoogopgeleiden toenamen in hun dataset van een aantal Europese landen, de VS en Japan. De arbeidsmarktpositie van laagopgeleiden verslechterde niet, terwijl dit wel het geval was voor werknemers met een gemiddeld opleidingsniveau; de zogenaamde polarisatietendens in de arbeidsmarkt.

Veranderingen in arbeidsmarktinstituties. Een andere tak in de literatuur noemt veranderingen in arbeidsmarktinstituties, in het bijzonder de rol van vakbonden en ontslagbescherming, als oorzaak van toegenomen loonverschillen (Mahler 2004; Koeniger et al. 2007; Checchi en Garcia-Penalosa 2008; Dustmann et al. 2009; Oesch en Menes 2011). Deze studies vinden dat lonen egalier zijn wanneer vakbonden meer macht hebben en er op minder decentraal niveau wordt onderhandeld over arbeidsvoorwaarden. Stringentere ontslagbescherming brengt werknemers in een sterkere loononderhandelingspositie. Dit geldt echter met name voor de werknemers met een vast contract; striktere ontslagbescherming kan zo leiden tot een duale arbeidsmarkt met een groter loonverschil tussen werknemers met een vast contract en werknemers met een flexibel contract.

De mate van ontslagbescherming wordt op nationaal niveau vastgesteld en voor de invloed van vakbonden zijn geen sectorale data beschikbaar. De instituties zouden echter wel een verklaring kunnen bieden voor de fluctuaties in loonongelijkheid in alle sectoren per land.

5 Empirische toetsen naar sectorale trends

Een sectorale benadering in de studie naar loonongelijkheid. Er is nog relatief weinig onderzoek gedaan naar oorzaken van ongelijkheid met behulp van een sectorale aanpak. Twee voorbeelden van integrale sectorale studies door de tijd in verschillende landen zijn Mahler et al. (1999) en OESO (2011a). Echter, beide studies berekenen de sectorale ongelijkheid slechts op twee momenten, waardoor alleen gekeken kan worden naar correlaties en niet gecorrigeerd kan worden voor andere factoren. Bovendien berekenen Mahler et al. (1999) de ongelijkheid op basis van huishoudloon, waardoor loon aan sectoren wordt toegewezen waarin het niet per definitie verdiend is.

Een sectorale aanpak heeft een aantal voordelen ten opzichte van een benadering op landsniveau. Een groter aantal observaties is beschikbaar en bovendien kan er gecorrigeerd worden voor niet-geobserveerde sectorspecifieke ontwikkelingen. Ook staat deze aanpak heterogeniteit tussen sectoren toe. Zoals later wordt getoond (zie Tabel 2) bestaan er duidelijke verschillen in blootstelling aan handel of technologie tussen industrieën. Indien er sprake is van imperfecte arbeidsmobiliteit tussen sectoren, dan kan het verschil in blootstelling ook leiden tot een verschil in loonongelijkheid of werkgelegenheid per sector. Bewijs voor imperfecte arbeidsmobiliteit komt van persistente loonverschillen tussen industrieën die niet verklaard kunnen worden door (observeerbare) verschillen in eigenschappen van werknemers (Krueger en Summers 1988; Dickens en Katz 1987). Deze persistente verschillen kunnen een gevolg zijn van arbeidsmarktfricties, zoals zoekkosten (Mortensen en Pissari-

des 1999), sectorspecifiek menselijk kapitaal (Estevez-Abe et al. 2001) of instituties die mobiliteit beperken (Hellier en Chusseau 2013). Zo laten Artuc et al. (2008) en Artuc en McLaren (2010) zien dat het ongeveer acht jaar kost voordat de looneffecten van een handelsschok in een sector zijn verspreid over de gehele economie.

Onze sectorale aanpak heeft ook beperkingen. Ten eerste worden afhankelijkheidsrelaties tussen sectoren niet in beschouwing genomen. Ten tweede zijn bepaalde factoren die een effect kunnen hebben op zowel ontwikkelingen in de handel en technologie als op de sectorale loon- en werkgelegenheidsontwikkelingen niet opgenomen in het model, zoals ontwikkelingen in productmarkten. Vanwege deze methodologische beperkingen moeten de gepresenteerde empirische schattingen worden beschouwd als exploratieve toetsen en spreken we van associaties in plaats van effecten.

Het regressiemodel en een overzicht van de onafhankelijke variabelen. Onze database bestaat uit een panel van sectorale data over acht landen. Voortbordurend op Bassanini *et al.* (2009), schatten we de volgende vergelijking:

$$\text{ongelijkheid}_{ijt} = \beta_0 + \beta \text{handel}_{ijt} + \gamma \text{SBTC}_{ijt} + \text{instit}_{it}\delta + X_{it}\mu + \varphi_i\theta + \varphi_j\theta + \varepsilon_{ijt}$$

De afhankelijke variabele is de loonongelijkheid in sector j , land i en periode t , waarbij we zowel de eerste orde gecorrigeerde Gini-index gebruiken als de GE(0). Vervolgens passen we ook de relatieve werkgelegenheid en mediaanloon op sectoraal niveau toe als afhankelijke variabele.¹⁴

Twee onafhankelijke variabelen zijn beschikbaar op sectoraal niveau. In de vorige sectie beargumenteerden we dat de mate van blootstelling van sectoren aan import en export (βtrade_{ijt}) effecten kan hebben op sectorale ongelijkheid en werkgelegenheid. Om dit te testen gebruiken we OESO STAN data (2011b), waarin handel wordt uitgedrukt in percentages van de toegevoegde sectorale waarde. Helaas is geen verdere onderverdeling beschikbaar in handel met ontwikkelde- of met ontwikkelingslanden mogelijk.¹⁵ Voor technologische vooruitgang (γSBTC_{ijt}) volgen we de literatuur en gebruiken we de ICT-intensiteit, gedefinieerd als de compensatie voor ICT-kapitaal als ratio van de totale kapitaalcompensatie van EU-KLEMS.

We voegen drie institutionele variabelen toe die alleen variëren tussen landen en door de tijd ($\text{instit}_{it}\delta$). We nemen een maatstaf voor de ontslagbescherming uit de OESO EPL-database (2009), en indicatoren voor de vakbondsdekkingsgraad en

¹⁴ In de regressies zijn alle afhankelijke indicatoren vermenigvuldigd met 100 ten behoeve van de leesbaarheid.

¹⁵ Dit is een veelvoorkomend probleem in de literatuur (Bensidoun et al. 2011). Aangezien de sterkste toename in handel met ontwikkelingslanden plaatsvond vanaf 1995 (OESO 2011a) voeren we ook regressies uit vanaf deze periode. Dit heeft vrijwel geen effect op de resultaten.

het loononderhandelingsniveau van Visser (2011). Het loononderhandelingsniveau is onderverdeeld in vijf niveaus, waarbij een hoger niveau meer centrale onderhandelingen weerspiegelt.¹⁶ De vector ($X_{it}\mu$) controleert voor algemene arbeidsmarktvariabelen, namelijk het werkloosheidspercentage en het reële bbp per capita¹⁷ op landsniveau van OESO Nationale Rekeningen (2012).

We controleren voor niet-geobserveerde sectorspecifieke ontwikkelingen, zoals voor ontwikkelingen op productmarkten, door middel van interacties van sector-dummy's en de trend ($\varphi_j\theta$). Ook voegen we interacties toe van landendummy's en de trend ($\varphi_i\theta$), om te controleren voor niet-geobserveerde factoren die vergelijkbare effecten hebben in verschillende industrieën op landsniveau. De vergelijking wordt geschat met OLS, waarbij standaardfouten zijn geclusterd op landsniveau om te corrigeren voor heteroskedasticiteit en autocorrelatie.

Tabel 2 laat een overzicht zien van de trends in internationale handel en technologische vooruitgang per sector, als gemiddelde van de beschikbare data per land tussen 1985-2005.

Tabel 2 Sectorale trends in internationale handel en technologische vooruitgang

	Import (% sectorale toegevoegde waarde)		Export (% sectorale toegevoegde waarde)		ICT-intensiteit (%)	
	1985	2005	1985	2005	1985	2005
1. Landbouw	21,15 ^a	47,85	22,57 ^a	25,81	0,19	0,03
2. Mijnbouw	285,94 ^a	459,81	46,72 ^a	49,97	0,03	0,11
3. Maakindustrie	91,63	144,40	88,25	167,30	0,10	0,12
4. Nutsvoorzieningen	3,13 ^a	3,79	1,06 ^a	5,47	0,04	0,05
5. Bouw	.	.	.	.	0,06	0,12
6. Groothandel	.	.	.	.	0,19	0,18
7. Transport en telecom.	.	.	.	.	0,23	0,26
8. Financiële sector	.	.	.	.	0,09	0,12
9. Publieke diensten	.	.	.	.	0,14	0,18
31. Voedselindustrie	50,75	81,07	59,80	83,18	0,07	0,09
32. Textielindustrie	208,18	503,79	95,18	264,39	0,07	0,13
33. Houtindustrie	65,16	83,37	72,08	81,69	0,08	0,07
34. Papierindustrie	31,15	54,91	64,57	83,03	0,14	0,16
35. Chemische industrie	130,61	166,18	96,18	188,81	0,06	0,09
36. Mineralenindustrie	41,20	65,52	30,37	63,09	0,09	0,07
37. Metaalindustrie	87,43	123,94	72,77	111,63	0,07	0,13
38. Machine-industrie	124,23	209,20	109,38	239,74	0,16	0,17
39. Transportindustrie	174,15	424,87	120,47	245,23	0,26	0,20
30. Overige maakindustrie	75,77	132,52	66,65	110,70	0,09	0,26
71. Transport	.	.	.	.	0,13	0,15
72. Telecommunicatie	.	.	.	.	0,30	0,40
Gemiddelde	99,32	178,66	67,57	122,86	0,12	0,15

Noot: Getoonde waarden zijn gemiddelden van landen. ^a Data uit 1990.

Bron: Import en export van OESO STAN, ICT-intensiteit van EU-KLEMS.

¹⁶ Onderhandelingen op: 5 = nationaal niveau, 4 = tussen industrie- en nationaal niveau in, 3 = industriënniveau, 2 = industrie- of bedrijfsniveau, 1 = gefragmenteerd of geen onderhandelingen.

¹⁷ Zie Thewissen (2012) voor een discussie over ongelijkheid en economische groei. De indicator is gedeeld door 100 voor de leesbaarheid.

Zoals blijkt uit de tabel zijn er voor internationale handel alleen data beschikbaar voor de landbouw, mijnbouw en nutsvoorzieningen, en de verschillende sectoren binnen de maakindustrie. In iedere sector nam de hoeveelheid import en export als percentage van de toegevoegde waarde toe. De sterkste toename vond plaats in de textiel- en transportindustrie. Import in de mijnbouw nam sterk toe, terwijl de export relatief constant bleef.

Ook de sectorale ICT-intensiteit is gemiddeld toegenomen, maar dit geldt niet voor iedere sector. Er is een sterke toename in vooral de mijnbouw en telecommunicatie. In de landbouw nam de ICT-intensiteit sterk af; dit is een gevolg van erg hoge ICT-waarden in Duitsland rond 1985.¹⁸ Er zijn ook kleine afnames in de hout- en mineralenindustrie en de transport.

Voor de institutionele variabelen op landsniveau zien we een gemiddelde afname in de vakbondsdekkingsgraad en de striktheid van de ontslagbescherming, zie Tabel 3.

Tabel 3 Trends in arbeidsmarktinstellingen op landsniveau

	Vakbondsdekkingsgraad (%)		Loononderhandelingsniveau		Ontslagbescherming	
	1985	2005	1985	2005	1985	2005
Tsjechië	60,0 ^a	43,5	2 ^a	2	1,90 ^a	1,90
Denemarken	83,0	83,0	3	4	2,40	1,50
Finland	77,0	90,0	4	4	2,33	2,02
Duitsland	78,0	64,3	4	4	3,17	2,12
Ierland	60,0 ^a	54,6	5 ^a	5	0,93 ^a	1,11
Zweden	85,0	94,0	4	3	3,49	2,24
VK	64,0	34,7	1	1	0,60	0,75
VS	19,9	13,8	1	1	0,21	0,21
Gemiddelde	65,9	59,7	3	3	1,88	1,48

Noot: ^a Data uit 1995.

Bron: Vakbondsdekkingsgraad en loononderhandelingsniveau van Visser (2011), Ontslagbescherming van OESO EPL.

Alleen in Finland en Zweden nam de vakbondsdekkingsgraad toe. In het Verenigd Koninkrijk en Ierland zien we een enigszins stringenter ontslagbescherming door de tijd. Er is minder fluctuatie in het loononderhandelingsniveau. We zien een trend richting decentralisatie in Zweden en het omgekeerde in Denemarken.

Loonongelijkheid binnen sectoren. De resultaten in Tabel 4 corresponderen niet met de hypothese dat handel gepaard gaat met hogere ongelijkheid. Het enige zwakke significante resultaat toont een negatieve associatie tussen export en de

¹⁸ Vanwege ontbrekende data voor andere indicatoren is deze observatie geen onderdeel van de regressies.

eerste orde gecorrigeerde Gini-index, wat impliceert dat sectoren waarin meer export plaatsvindt juist een minder ongelijke loonverdeling kennen.

We zien geen significante associaties voor ICT en daarmee vinden we geen bewijs voor de SBTC-hypothese. Wel is de vakbondsdekkingsgraad significant en komt het teken overeen met onze verwachting – een zwakkere positie van vakbonden gaat hand in hand met een schevere loonverdeling. Het loononderhandelingsniveau is alleen significant in de regressies voor de Gini-index (kolommen 1-2), terwijl ontslagbescherming juist significant wordt in de regressies met de GE(0) (kolommen 3-4). Tot slot is er een negatief significant verband tussen het landelijke werkloosheidspercentage en de sectorale ongelijkheid. Een mogelijke verklaring hiervoor is dat bij een hogere werkloosheid mensen aan de onderkant als eerste hun baan verliezen, wat leidt tot een lagere loonongelijkheid, of dat starters met een relatief laag loon bij een hoge werkloosheid toetreding tot de arbeidsmarkt uitstellen (zie bijvoorbeeld Elsby et al. 2010).

Tabel 4 Paneldataregressies voor loonongelijkheid in sectoren

	Eerste orde gecorrigeerde Gini-index		GE(0)	
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>Sectorale data</i>				
Import	-0,002 (0,319)		-0,000 (0,797)	
Export		-0,008 (0,077) *		-0,009 (0,202)
ICT-intensiteit	1,068 (0,553)	0,359 (0,869)	0,903 (0,737)	0,544 (0,848)
<i>Data op landsniveau</i>				
Vakbondsdekkingsgraad	-0,134 (0,001) ***	-0,134 (0,001) ***	-0,257 (0,004) ***	-0,254 (0,003) ***
Loononderhandelingsniveau	-1,884 (0,001) ***	-1,784 (0,002) ***	-1,391 (0,126)	-1,288 (0,156)
Ontslagbescherming	0,897 (0,376)	0,912 (0,001)	3,478 (0,012) **	3,447 (0,009) ***
Werkloosheidspercentage	-0,410 (0,000) ***	-0,392 (0,001) ***	-0,235 (0,071) *	-0,218 (0,097) *
Reëel bbp per capita/100	-0,026 (0,045) **	-0,027 (0,035) **	-0,044 (0,124)	-0,045 (0,122)
Constante	44,054 (0,000) ***	44,071 (0,000) ***	38,350 (0,001) ***	38,261 (0,001) ***
$N \times T \times I$	334	334	334	334
Aangepaste R^2	0,627	0,629	0,407	0,409

Noot: OLS met land*periode en sector*periode fixed effects, volledige sample, 1985-2005, geclusterde standaardfouten. Significantiëniveaus: *** (1 procent), ** (5 procent), en * (10 procent).

Bron: Eerste orde gecorrigeerde Gini-index en GE(0) van de Leiden LIS Sectoral Income Inequality Dataset, import en export van OESO STAN, ICT-intensiteit van EU-KLEMS, vakbondsdekkingsgraad en loononderhandelingsniveau van Visser (2011), overige data van OESO.

Sectorale werkgelegenheid. Het kan zijn dat ongelijkheid op landsniveau een gevolg is van werkgelegenheidseffecten en niet zozeer van toegenomen loonongelijkheid binnen sectoren. De sectorale werkgelegenheidsindicatoren zijn uitgedrukt

als percentage van de desbetreffende indicator op landsniveau, waardoor ze gesommeerd op landsniveau (ongeveer) 100 zijn. Daarmee verliezen de variabelen gemeten op landsniveau hun interpretatie. De variabelen zijn daarom uit de regressies gelaten. Toevoeging verandert de resultaten nauwelijks; het enige verschil is dat ICT-intensiteit insignificant wordt in alle regressies.¹⁹

Zoals blijkt uit Tabel 5 is er een significante associatie tussen import en de relatieve werkgelegenheidsgrootte van sectoren. Dit impliceert dat het relatieve aantal banen is afgenomen in sectoren die sterker blootgesteld zijn aan import. Dit resultaat is in overeenstemming met de hypothese dat er baanverlies is in importconcurrerende sectoren. Er is geen bewijs voor baancreatie door export. Slechts in één regressie is de ICT-intensiteit net significant. Het positieve teken impliceert dat blootstelling aan ICT niet leidt tot kleinere werkgelegenheid in sectoren.

Tabel 5 Paneldata regressies voor de relatieve werkgelegenheidsgrootte

	LIS-data		OESO-data	
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>Sectorale data</i>				
Import	-0,002 (0,007) ***		0,001 (0,005) ***	
Export		0,001 (0,232)		-0,001 (0,673)
ICT-intensiteit	0,686 (0,097)	0,386 (0,377)	0,434 (0,207)	0,125 (0,730)
Constante	2,660 (0,000) ***	2,611 (0,000) ***	2,215 (0,000) ***	2,224 (0,000) ***
<i>N*T*I</i>	334	334	339	339
<i>Aangepaste R²</i>	0,627	0,609	0,672	0,655

Noot: OLS met land*periode en sector*periode fixed effects, volledige sample, 1985-2005, geclusterde standaardfouten. Significantiëniveaus: *** (1 procent), ** (5 procent), en * (10 procent).

Bron: Relatieve werkgelegenheidsgrootte van de Leiden LIS Sectoral Income Inequality Dataset en OESO STAN, import en export van OESO STAN, ICT-intensiteit van EU-KLEMS.

De relatieve werkgelegenheidsgrootte zegt echter niets over baanverlies aan de onderkant van de loonverdeling. Daarom gebruiken we ook het relatieve mediaanloon. Indien handel of technologische vooruitgang gepaard gaat met baanverlies voor laagopgeleiden, dan zouden we een hoger relatief mediaanloon in deze sector verwachten.

Tabel 6 toont echter een negatieve associatie tussen import en het relatieve mediaanloon die significant is op het 10-procentsniveau. Dit impliceert dat de verkleining in de werkgelegenheid in importconcurrerende sectoren, zoals gevonden in Tabel 5, gepaard is gegaan met een lager relatief mediaanloon, hoewel het bewijs niet sterk is. Samenvattend zien we dus dat sectoren die meer blootgesteld zijn aan import worden gekenmerkt door een kleinere werkgelegenheid, wellicht een lager mediaanloon, maar geen ongelijkere loonverdeling. Een verklaring hiervoor kan

¹⁹ Bij toevoeging van de variabelen op landsniveau worden de coëfficiënten wel geschat, omdat voor sommige sectoren geen data is waardoor het probleem van perfecte collineariteit niet ontstaat.

zijn dat het baanverlies in importconcurrerende sectoren zich niet alleen manifesteert aan de onderkant van de loonverdeling, maar dat juist de gehele loonverdeling naar beneden schuift door de toegenomen concurrentie. Andere verklaringen zijn echter ook mogelijk en bovendien is het bewijs voor een lager mediaanloon relatief zwak. Voor export en de ICT-intensiteit worden geen significante verbanden gevonden.

Tabel 6 Paneldata regressies voor het relatieve mediaanloon

	(1)	(2)
<i>Sectorale data</i>		
Import	-0,016 (0,054) *	
Export		0,014 (0,516)
ICT-intensiteit	3,596 (0,713)	0,485 (0,962)
Constance	103,335 (0,000) ***	102,721 (0,000) ***
$N \times T \times I$	334	334
<i>Aangepaste R²</i>	0,660	0,650

Noot: OLS met land*periode en sector*periode fixed effects, volledige sample, 1985-2005, geclusterde standaardfouten. Significantienniveaus: *** (1 procent), ** (5 procent), en * (10 procent).

Bron: Relatieve mediaanloon van de Leiden LIS Sectoral Income Inequality Dataset, import en export van OESO STAN, ICT-intensiteit van EU-KLEMS.

Gevoeligheidsanalyses. We voeren verschillende gevoeligheidsanalyses uit. Indien we de sectoren met minder dan 30 individuen uitsluiten, of wanneer we de regressies uitvoeren vanaf 1995 toen handel met ontwikkelingslanden sterk toenam (OESO 2011a), dan vinden we nog steeds grotendeels dezelfde resultaten. Nog steeds is loonongelijkheid niet positief geassocieerd met technologische vooruitgang of internationale handel, terwijl de significante associatie tussen import en de relatieve werkgelegenheidsgrootte blijft bestaan. De publieke dienstverlening is geen onderdeel van de regressies aangezien data voor internationale handel ontbreken. Wanneer we aannemen dat er geen handel plaatsvindt in de publieke dienstverlening en de regressies opnieuw uitvoeren, veranderen de resultaten niet.

Als we ons voor de berekening van loonongelijkheid beperken tot respectievelijk huishoudhoofden en huishoudhoofden en partners, om zo meer aan te sluiten bij de ongelijkheidsliteratuur op basis van huishoudloon zoals in Mahler et al. (1999), dan zien we dat export niet langer significant geassocieerd is met de eerste gecorrigeerde Gini. De significante relatie tussen import en de relatieve werkgelegenheidsgrootte blijft bestaan, terwijl voor de data gebaseerd op huishoudhoofden de associatie tussen import en het relatieve mediaanloon verdwijnt.

Tot slot kijken we naar de gevoeligheid van de resultaten voor de selectie van landen en sectoren. Deze bevestigen het beeld van de andere gevoeligheidsanalyses. Indien we landen of sectoren weglaten uit de regressies, dan valt op dat import altijd significant blijft in de regressies voor de relatieve werkgelegenheidsgrootte. Ook zien we dat de significante associaties tussen export en de eerste gecorrigeerde Gini, en import en het relatieve mediaanloon vaak verdwijnen, in het bijzonder

wanneer mijnbouw wordt weggelaten. De resultaten voor de instituties en technologische vooruitgang veranderen niet.

6 Conclusies

Dit artikel beschrijft trends in sectorale loonongelijkheid en werkgelegenheid met behulp van een nieuwe database voor acht landen tussen 1985 en 2005 en onderzoekt enkele mogelijke oorzaken om deze sectorale trends te verklaren. De decompositie laat zien dat loonongelijkheid op landsniveau voornamelijk een gevolg is van loonongelijkheid binnen sectoren en veel minder van verschillen in gemiddelde lonen tussen sectoren. Dit belang van intrasectorale loonongelijkheid is bovendien toegenomen met de tijd.

Als we naar ontwikkelingen op sectoraal niveau kijken, dan zien we een toename van de loonongelijkheid in de meeste sectoren. Het ongelijkheidsniveau verschilt per sector. De landbouw kent de sterkste ongelijkheid, hoewel deze afneemt door de tijd. De mijnbouw en nutsvoorzieningensector kennen relatief egale loonverdelingen. Uit de vergelijking van de relatieve werkgelegenheidsgroottes komt een verschuiving van de maakindustrie richting de financiële sector naar voren. Het relatieve mediaanloon ligt relatief hoog in de mijnbouw en nutsvoorzieningenindustrie, waarmee deze sectoren dus relatief homogeen en goedbetaald zijn. Het relatieve mediaanloon is gemiddeld laag in de landbouw, groothandel en textielindustrie, hoewel het vrij sterk toeneemt in de landbouw. De verschillen tussen landen voor al deze trends zijn beperkt.

Op basis van exploratieve regressies met sectorale data vinden we geen bewijs voor een verband tussen toegenomen loonongelijkheid en internationale handel. Daarentegen is er een significante negatieve associatie tussen import en de relatieve werkgelegenheidsgrootte, wat suggereert dat de werkgelegenheid is afgenomen in sectoren die meer blootgesteld zijn aan import. Er is echter geen bewijs dat dit baanverlies zich manifesteert aan de onderkant van de loonverdeling – in eerste instantie vinden we zelfs een zwakke maar niet-robuste associatie die wijst op een dalend mediaanloon in importconcurrerende industrieën. We vinden geen bewijs voor ongelijkheid of baanverlies geassocieerd met blootstelling aan ICT in sectoren. Vervolgonderzoek kan zich richten op de discrepantie tussen deze vondst en het bewijs voor toegenomen ongelijkheid als gevolg van technologische vernieuwing op landsniveau zoals gepresenteerd in andere studies. Wel zien we een robuust significant verband tussen de afname van de vakbondsdekkingsgraad en toegenomen loonongelijkheid. Hierbij is de vakbondsinvloed op landsniveau gemeten. Nadere inspectie met sectorale data kan meer duidelijkheid bieden.

De regressies bieden geen causaal bewijs. Andere factoren zoals ontwikkelingen in productmarkten kunnen zowel de lonen en werkgelegenheid als de handel of technologie beïnvloeden. Ook is het met deze data niet mogelijk om individuele arbeidsmarkttransities in kaart te brengen en worden eventuele afhankelijkheden

tussen sectoren niet in beschouwing genomen. De regressies bieden echter wel een eerste aanzet tot een sectorale aanpak in de studies naar ongelijkheid, waarbij rekening wordt gehouden met heterogeniteit tussen sectoren.

Auteurs

Stefan Thewissen (s.h.thewissen@law.leidenuniv.nl), Olaf van Vliet (o.p.van.vliet@law.leidenuniv.nl) en Chen Wang (c.wang@law.leidenuniv.nl) werken respectievelijk als promovendus, universitair docent en promovenda binnen het onderzoeksprogramma Hervorming Sociale Zekerheid (www.hsz.leidenuniv.nl) bij de Afdeling Economie van de Universiteit Leiden. Het onderzoek van Chen Wang wordt gefinancierd door de Chinese Scholarship Council. De auteurs bedanken een anonieme referent en de redacteur voor nuttig commentaar.

Literatuur

- Acemoglu, D., 2003a, Patterns of skill premia, *Review of Economic Studies*, vol. 70(2): 199-230.
- Acemoglu, D., 2003b, Cross-country inequality trends, *The Economic Journal*, vol. 113(485): F121-F149.
- Alderson, A. en F. Nielsen, 2002, Globalization and the great U-turn: Income inequality trends in 16 OECD countries, *American Journal of Sociology*, vol. 107: 1244-1299.
- Artuc, E. en J. McLaren, 2010, A Structural Empirical Approach to Trade Shocks and Labor Adjustment: An Application to Turkey, in: B. Hoekman en G. Porto (eds), *Trade Adjustment Costs in Developing Countries: Impacts, Determinants and Policy Responses*: 37-58, The World Bank, Washington.
- Artuc, E., S. Chaudhuri en J. McLaren, 2008, Delay and dynamics in labor market adjustment: Simulation results, *Journal of International Economics*, vol. 75(1): 1-13.
- Atkinson, A., 2003, Income inequality in OECD countries: Data and explanations, *CESifo Economic Studies*, vol. 49(4): 479-513.
- Autor, D., F. Levy en R. Murnane, 2003, The skill content of recent technological change: An empirical exploration, *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 118(4): 1279-1333.
- Autor, D., L. Katz en M. Kearney, 2006, The polarization of the U.S. labor market, *American Economic Review*, vol. 96(2): 189-194.
- Bassanini, A., L. Nunziata en D. Venn, 2009, Job protection legislation and productivity growth in OECD countries, *Economic Policy*, vol. 24(58): 349-402.
- Bensidoun, I., S. Jean en A. Sztulman, 2011, International trade and income distribution: Reconsidering the evidence, *Review of World Economics*, vol. 147(4): 593-619.
- Bergh, A. en T. Nilsson, 2010, Do liberalization and globalization increase income inequality?, *European Journal of Political Economy*, vol. 26(4): 488-505.
- Brandolini, A. en T. Smeeding, 2008, Inequality Patterns in Western Democracies: Cross-Country Differences and Changes over Time, in: P. Beramandi, en C. Anderson (eds), *Democracy, Inequality, and Representation*: 25-61, The Russell Sage Foundation, New York.
- Brandolini, A. en T. Smeeding, 2009, Income Inequality in Richer and OECD Countries, in: W. Salverda, B. Nolan en T. Smeeding (eds), *The Oxford Handbook of Economic Inequality*: 71-100, Oxford University Press, Oxford.
- Caminada, K., K. Goudswaard en C. Wang, 2012, Disentangling Income Inequality and the Redistributive Effect of Taxes and Transfers in 20 LIS Countries Over Time, LIS Working Paper Series 581, LIS, Luxemburg.
- Checchi, D. en C. García-Peñalosa, 2008, Labour market institutions and income inequality, *Economic Policy*, vol. 23(56): 601-649.
- Cowell, F. en C. Fiorio, 2011, Inequality decompositions: A reconciliation, *Journal of Economic Inequality*, vol. 9(4): 509-528.
- Deltas, G., 2003, The small-sample bias of the Gini coefficient: Results and implications for empirical research, *The Review of Economics and Statistics*, vol. 85(1): 226-234.
- Dickens, W. en L. Katz, 1987, Interindustry Wage Differences and Industry Characteristics, NBER Working Paper 1014, NBER, Cambridge.
- Dreher, A. en N. Gaston, 2008, Has globalization increased inequality?, *Review of International Economics*, vol. 16(3): 516-536.

- Dustmann, C., J. Ludsteck, en U. Schonberg, 2009, Revisiting the German wage structure, *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 124(2): 843-881.
- Elsby, M., B. Hobijn, A. Sahin (2010) The labor market in the Great Recession, *Brookings Papers on Economic Activity*, vol. 41(1): 1-69.
- Estevez-Abe, M., T. Iversen en D. Soskice, 2001, Social Protection and the Formation of Skills: A Reinterpretation of the Welfare State, in: P. Hall en D. Soskice (eds), *Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Comparative Advantage*: 145-183, Oxford University Press, Oxford.
- Goos, M. en A. Manning, 2007, Lousy and lovely jobs: The rising polarization of work in Britain, *The Review of Economics and Statistics*, vol. 89(1): 118-133.
- Goos, M., A. Manning en A. Salomons, 2009, Job polarization in Europe, *American Economic Review*, vol. 99(2): 58-63.
- Gottschalk, P., en T. Smeeding, 1997, Cross-national comparisons of earnings and income inequality, *Journal of Economic Literature* vol. 35(2): 633-687.
- Graaf-Zijl, M. de en T. Ooms, 2013, Sociaal beleid en inkomensongelijkheid, *TPEdigitaal*, vol. 7(1): 95-118.
- Groot, S. en H. de Groot, 2011, Wage Inequality in the Netherlands: Evidence, Trends and Explanations, CPB Discussion Paper 186, CPB, Den Haag.
- Harrison, A., J. McLaren en M. McMillan, 2011, Recent perspectives on trade and inequality, *Annual Review of Economics*, vol. 3(1): 261-289.
- Hellier, J. en N. Chusseau, eds, 2013, *Growing Income Inequalities – Economic Analyses*. New York: Palgrave Macmillan.
- Immervoll, H. en L. Richardson, 2011, Redistribution Policy and Inequality Reduction in OECD Countries: What Has Changed in Two Decades?, OECD Social, Employment and Migration Working Papers 122, OECD, Paris.
- Koeniger, W., M. Leonardi en L. Nunziata, 2007, Labor market institutions and wage inequality, *Industrial and Labor Relations Review*, 60(3), 340-356.
- Krueger, A. en L. Summers, 1988, Efficiency wages and the interindustry wage structure, *Econometrica*, vol. 56(2): 259-263.
- Mahler, V., 2004, Economic globalization, domestic politics, and income inequality in the developed countries, *Comparative Political Studies*, vol. 37(9): 1025-1053.
- Mahler, V., D. Jesuit en D. Roscoe, 1999, Exploring the impact of trade and investment on income inequality: A cross-national sectoral analysis of the developed countries, *Comparative Political Studies*, vol. 32: 363-395.
- Michaels, G., A. Natraj en J. van Reenen, te verschijnen, Has ICT polarized skill demand? Evidence from Eleven Countries over 25 Years, *Review of Economics and Statistics*.
- Mortensen, D. en C. Pissarides, 1999, New Developments in Models of Search in the Labor Market, in: O. Ashenfelter en D. Card (eds), *Handbook of Labor Economics*: 2567-2627, Noord-Holland, Amsterdam.
- Oesch, D. en J. Menés, 2011, Upgrading or polarization? Occupational change in Britain, Germany, Spain and Switzerland, 1990-2008, *Socio-Economic Review*, vol. 9(3): 503-531.
- OESO, 2009, Employment Database. Parijs: OESO.
- OESO, 2011a, *Growing Unequal? Income Distribution and Poverty in OECD Countries*, Parijs: OESO.
- OESO, 2011b, STAN Structural Analysis Database. Parijs: OESO.
- OESO, 2012, National Accounts. Parijs: OESO.
- Reenen, J. van, 2011, Wage inequality, technology and trade: 21st century evidence, *Labour economics*, vol. 18(6): 730-41.

- Thewissen, S., 2012, Is It the Income Distribution or Redistribution That Affects Growth?, Leiden Department of Economics Research Memorandum 2012.01, Leiden.
- Visser, J., 2011, ICTWSS: Database on Institutional Characteristics of Trade Unions, Wage Setting, State Intervention and Social Pacts in 34 countries between 1960 and 2007, AIAS, Amsterdam.
- Wang, C., S. Thewissen en O. van Vliet, te verschijnen, Leiden Sectoral Income Inequality Dataset, Leiden, www.hsz.leidenuniv.nl.