



## De aandelenbeurs en het milieu

**Auteur(s):**

Folmer, H.

*Hoogleraar milieueconomie, CentER, Katholieke Universiteit Brabant en algemene economie Landbouwniversiteit Wageningen.***Verschenen in:**

ESB, 83e jaargang, nr. 4140, pagina 151, 20 februari 1998

**Rubriek:**

Uit de vakliteratuur

**Trefwoord(en):**

milieu, aandelen

**Weinigen zullen heil verwachten van de beurs in de strijd voor een beter milieu. Integendeel. In de milieu-economie worden marktimperfecties in de vorm van externaliteiten aangewezen als de belangrijkste oorzaak van de aantasting van het milieu. Hoe zou dan de aandelenbeurs, die doorgaans als het summum van de vrije markt wordt beschouwd, als een instrument van milieubeleid kunnen fungeren? Tom Tietenberg heeft dit onlangs geanalyseerd<sup>1</sup>.**

Het milieuedrag van een bedrijf kan zijn reputatie, concurrentiepositie en bedrijfsresultaten beïnvloeden. Kosten van milieuschade drukken het bedrijfsresultaat. Negatieve informatie over de milieukwaliteit kan de vraag naar de producten reduceren. Deze zaken hebben invloed op de aandelenkoers. Een daling van deze koers kan de bedrijfsleiding ertoe aanzetten een ander milieubeleid te voeren.

Diverse empirische onderzoeken, met name in de VS en Canada, ondersteunen het bovenstaande. Zo vonden Badrinath en Bolster voor de VS in een steekproef van 730 acties van de overheid tegen bedrijven in verband met een milieu-overtreding, dat gedurende de week van de actie de koers gemiddeld met 0,43% daalde<sup>2</sup>. In een soortgelijke studie voor Canada werd gevonden dat een veroordeling met een boete een koersdaling van ongeveer 2% tot gevolg had<sup>3</sup>. De aankondiging van een proces leidde al tot een daling van de koers met 1,2%<sup>4</sup>. Verder blijkt dat grote koersdalingen en omzetverliezen bedrijven er daadwerkelijk toe aanzetten hun milieubeleid bij te stellen<sup>5</sup>.

Niet alleen een waardeverandering van het aandeel, doch ook een reputatie-effect kan ertoe leiden dat een bedrijf zijn strategie gaat wijzigen. Zo werden onlangs in Indonesië bedrijven ingedeeld in zes categorieën, variërend van zeer ernstig vervuילend tot zeer schoon. In een tijdsbestek van een jaar na de eerste publicatie deed zich een aanzienlijke daling voor van het aantal bedrijven in de twee meest vervuilende categorieën.

Het kernbegrip is hier informatie. Dit is niet het exclusieve terrein van de overheid. Zo kunnen de pers, de wetenschap, actiegroepen en consumenten milieu-informatie verzamelen en verspreiden. Hierdoor kan de betrokkenheid van de overheid bij het milieubeleid aanzienlijk gereduceerd worden, hetgeen in een tijd van deregulering zeer welkom is.

Een beperking van de rol van de overheid bij het milieubeleid kan uitkomst bieden bij de toenemende overbelasting van het huidige milieubeleid in met name de geïndustrialiseerde landen. Volgens Tietenberg dreigt dit probleem door het steeds groter wordende aantal milieubelastende stoffen waarmee rekening moet worden gehouden. Indien van milieu-informatie gebruik wordt gemaakt, worden het ontwerp en de uitvoering van het beleid gedeeltelijk overgeheveld naar actoren die over de relevante informatie beschikken. Dit kan zowel de overheid ontlasten als de kwaliteit en de kosten van het milieubeleid ten goede komen. Een ander voordeel is een verkleining van de kloof tussen het feitelijke beleid en het door de maatschappelijke partijen gewenste beleid. Bovendien wordt maximaal gebruik gemaakt van marktwerking.

Het bovenstaande betekent niet dat de rol van de overheid bij het milieubeleid uitgespeeld is. Zij zal een hoofdrol blijven spelen bij de formulering van de doelstellingen. Vanwege onzekerheid over de reactie van de verontreiniger op de milieu-informatie zal overheidsinterventie als stok achter de deur altijd nodig blijven. Ook heeft de overheid een controlerende functie voor de wijze waarop de milieu-informatie beschikbaar komt en gebruikt wordt. Hier kan gedacht worden aan regelgeving voor milieu-jaarverslagen.

Het onderzoek naar milieu-informatie staat nog in de kinderschoenen. Met een systematische analyse van de vraag naar de omstandigheden waaronder dit instrument wel of niet voor praktische toepassing geschikt is, is nog nauwelijks een begin gemaakt. Naast het algemene onderzoek komt hier voor Nederland nog de vraag bij of het binnen de typische institutionele context past. Zoals bekend, bestaan er aanzienlijke verschillen tussen het politieke en juridische systeem in de VS en Nederland. Desondanks is inmiddels wel duidelijk geworden dat dit instrument als aanvulling op of als alternatief voor de bestaande instrumenten van milieubeleid interessante mogelijkheden biedt. Vanwege de grotere flexibiliteit en verbeterde kosten-effectiviteit gewaagt Tietenberg te spreken van derde generatie instrumenten van milieubeleid, na de eerste generatie van milieureguleringen en de tweede generatie van economische instrumenten, als heffingen en verhandelbare emissierechten.

Environmental and Resource Economists, Tilburg, juni 1997.

2 S.G.Badrinath en P.J Bolster, The role of market forces in EPA enforcement activity, *Journal of Regulatory Economics*, 1996, blz. 165-181.

3 B. LaPlante en P. Lanoie, Market response to environmental incidence in Canada, *Southern Economic Journal*, 1994, blz. 657-672.

4 M.I Moughalu, H.D Robinson en H. Glaslock, Hazardous waste lawsuits, stockholder returns and deterrence, *Southern Economic Journal*, 1990, blz. 357-370.

5 Zie bijvoorbeeld S.Konar en M.A Cohen, Information as regulation: The effect of community right to know laws on toxic emissions, *Journal of Environmental Economics and management*, 1997, blz.109-124.