



De aandelenmarkt voor werkloosheid

Auteur(s):

Teulings, C.N.

*Directeur van het Tinbergen Instituut en hoogleraar aan de UvA en EUR.***Verschenen in:**

ESB, 84e jaargang, nr. 4209, pagina 463, 18 juni 1999

Rubriek:

Prikkel

Trefwoord(en):

Het werkloosheidsrisico kan niet privaat worden verzekerd. Met dit inzicht zijn alle economen van collegebank af aan vertrouwd. Het werkloosheidsrisico van individuen is sterk gecorreleerd. Bij conjunctureel laagtij vallen de werklozen als rijpe appels van de boom. In conjunctureel betere tijden heeft de bedrijfsvereniging niets om handen. Werkloosheidsrisico's middelen dus niet uit. Een verzekering tegen werkloosheid is daarom een taak van de overheid.

Het gevaar van geaccepteerde wijsheden is dat niemand meer de moeite neemt hun juistheid te overdenken. Zo ook in dit geval. Het werkloosheidsrisico is een risico zoals vele. Het mag op een moment dan niet mooi uitmiddelen, zoals het risico op een gebroken been, een risico blijft het. Op de beurs worden tal van dergelijke risico's verhandeld. De waarde van ondernemingen als dsm of Hoogovens is zeer conjunctuurgevoelig. Desalniettemin staan hun aandelen gewoon op de beurs genoteerd. Waarom zou dat dan niet kunnen met de aandelen van de Nationale Werkloosheidsverzekeringsmaatschappij? Iemand zal het risico moeten dragen, het gecorreleerde karakter is alleen een pleidooi voor een brede spreiding ervan.

De verplichte (semi-)publieke werkloosheidsverzekering spreidt het risico over alle belasting- en premiebetalers. Dat is een zeer brede kring. Bovendien kan de overheid het risico achteraf met de verzekerden verrekenen, wat maakt dat een collectieve verzekering een kleiner buffervermogen vereist dan een particuliere verzekering. Echter, de beurs maakt een nog veel bredere spreiding van het risico mogelijk. Bij een private verzekering zou het zo zelfs mogelijk zijn om het nationale werkloosheidsrisico internationaal te spreiden. Voor de belastingbetaler is dat een aanlokkelijk perspectief: niet langer wordt zij geconfronteerd met onverwachte conjuncturele schadeposten. Dat is winst.

Voor verzekeraars als Aegon en ing is het vermoedelijk weinig aanlokkelijk om toe te treden tot het clubje van conjunctuurgevoelige fondsen. Tal van bedrijven hebben zich juist moeite getroost om dit odium kwijt te raken. Er zijn echter vormen denkbaar om dit probleem hanteerbaar te maken. Zo zouden verzekeraars de portefeuille werkloosheidsverzekeringen kunnen onderbrengen in een aparte beursgenoteerde vennootschap, zodat het conjunctuurgevoelig risico afgesplitst wordt en de reputatie van het hoofdfonds niet wordt belast. Ook is het denkbaar dat de overheid zelf een deel van de aandelen aanhoudt, zodat zij (en dus de belastingbetalers) een deel van het conjunctuurrisico blijven dragen. Op die manier houdt de overheid financieel belang bij de reductie van het beroep op werkloosheidsverzekeringen, hetgeen verzekeraars wat meer gemoedsrust zal geven over de kwaliteit van het toekomstige economische beleid van die overheid.

Het is dus zeer wel mogelijk om de verzekering tegen werkloosheid te privatiseren. Meer nog dan andere verzekeringsmarkten zou deze markt wel sterk moeten worden gereguleerd om ongewenste selectie aan banden te leggen. Maar waarom zouden we een dergelijke optie dan eigenlijk nastreven? Wat valt er met privatisering te winnen? Hiervoor zijn twee overwegingen. Ten eerste zijn er de voordelen van marktwerking. Daarover is al veel geschreven en behoeft daarom weinig toelichting. In dit geval is er echter een bijkomende reden. Met de pemba- (Premiedifferentiatie en marktwerking bij arbeidsongeschiktheid) wetgeving is een flinke stap gezet in de richting van privatisering van het arbeidsongeschiktheidsrisico. Privatisering wel bij arbeidsongeschiktheid en niet bij werkloosheid is vragen om moeilijkheden. Verzekeraars krijgen er belang bij om arbeids- ongeschiktheid als werkloosheid af te schilderen, zodat de lasten kunnen worden afgewenteld op de collectieve verzekering. Mocht de verzekerde zich hiertegen verzetten dan kan zij worden gepaaid met een bovenwettelijke uitkering. Dergelijke praktijken doen zich nu al voor, en zij zullen slechts toenemen. Een doelmatige uitvoering kan daarom alleen worden bereikt door de dekking van het werkloosheids- en het arbeidsongeschiktheidsrisico in één hand te leggen.

Een tweede reden om privatisering te overwegen is van geheel andere, namelijk macro-economische aard. In de Verenigde Staten bieden de federale belastingen een verzekering tegen conjuncturele risico's tussen staten. Gaat het slecht in de ene staat, dan dalen de belastingafdrachten, en wordt dus de consequenties voor de effectieve vraag gedempt. In de Europese Unie ontbreekt een dergelijk mechanisme. De gebrekkige democratische legitimatie van het Europese bestuur maakt het onwaarschijnlijk dat een dergelijk systeem op korte termijn zal ontstaan. Sommigen zien dit zelfs als een bedreiging van de stabiliteit van de monetaire unie. [Lans Bovenberg](#) (zie ESB van 19 maart 1999) heeft onlangs op deze plaats aangegeven hoe de kapitaalmarkt kan helpen en waar de Europese Unie voorlopig afzijdig zal moeten blijven. Burgers kunnen zich via de kapitaalmarkt een veel bredere, internationale spreiding van het conjuncturele risico verwerven dan de nationale overheid hen ooit zal kunnen bieden. Wat ligt er dan meer voor de hand om bij dekking van het meest conjunctuurgevoelige sociale risico, namelijk dat van werkloosheid, de aandelenmarkt een grotere rol te laten spelen?

