

Jaarboek 2014



ISBN 9789012394024
NUR 781

Het Jaarboek 2014 van de Koninklijke Vereniging voor de Staathuishoudkunde wordt uitgegeven door Sdu Uitgevers, Den Haag.

Secretariaat van De Koninklijke Vereniging voor de Staathuishoudkunde,
p/a De Nederlandsche Bank N.V.
Antwoordnummer 2670
1000 AP Amsterdam
www.kvsweb.nl

Dit boek is een bundeling van eerder verschenen artikelen. Niets uit deze uitgave mag worden verveelvoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand, of openbaar gemaakt, in enige vorm of op enige wijze, hetzij elektronisch, mechanisch, door fotokopieën, opnamen, of enige andere manier, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de uitgever van het medium waarin de hierin gepubliceerde artikelen eerder zijn verschenen.

Voorzover het maken van reprografische verveelvoudigingen uit deze uitgave is toegestaan op grond van artikel 16 h Auteurswet, dient men de daarvoor wettelijk verschuldigde vergoedingen te voldoen aan de Stichting Reprorecht (Postbus 3051, 2130 KB Hoofddorp, www.reprorecht.nl). Voor het overnemen van gedeelte(n) uit deze uitgave in bloemlezingen, readers en andere compilatiewerken (artikel 16 Auteurswet) dient men zich te wenden tot de Stichting PRO (Stichting Publicatie- en Reproductierechten Organisatie, postbus 3060, 2130 KB Hoofddorp, www.cedar.nl/pro). Voor het overnemen van een gedeelte van deze uitgave ten behoeve van commerciële doeleinden dient men zich te wenden tot de uitgever.

Omslag en typografie: Twin Media BV, Culemborg

Jaarboek 2014

Koninklijke Vereniging voor de Staathuishoudkunde

Redactieleden:

Dr. Michiel Bijlsma (voorzitter), prof. dr. Arnoud Boot,
prof. dr. Elmer Sterken, prof. dr. Pieter Gautier,
prof. dr. Hans Schenk

Redactie-secretariaat:

Drs. Michiel Gerritse, drs. Jasper de Jong, drs. Jasper Lukkezen

Inhoud

Voorwoord	9
<i>Michiel Bijlsma</i>	

Thema 1: De toekomst van het Nederlandse pensioenstelsel 11

Vijf jaar pensioensector: kortingen en indexatie in perspectief	13
<i>De Nederlandsche Bank Bulletin</i>	

Voortvarende aanpak hervorming pensioenstelsel gewenst	17
<i>De Nederlandsche Bank Bulletin</i>	

Blijft het Nederlandse pensioenstelsel bijzonder?	19
<i>Kees Goudswaard</i>	

Effecten verlaging opbouwpercentage aanvullende pensioenen	26
<i>Zina Lekniute en Eduard ponds</i>	

Keuzemogelijkheden in de vormgeving van de tussenvariant voor het FTK: De gerechten op het Tilburgs Menu	34
<i>Lans Bovenberg en Theo Nijman</i>	

Doorsneesystematiek in pensioenen onder druk	40
<i>Marcel Lever, Jan Bonenkamp en Ryanne Cox</i>	

Collectief stelsel met meer maatwerk en minder generatieconflicten	54
<i>Eric Bergamin, Lans Bovenberg, Raymond Gradus en Wilse Graveland</i>	

Staatscommissie moet Nederlands pensioenstelsel tegen het licht houden <i>Bernard van Praag</i>	63
De valkuil van een hogere rekenrente <i>Ed Westerhout</i>	66
Thema 2: Instituties op de arbeidsmarkt	71
Flexibilisering en de toegang tot de arbeidsmarkt <i>Ruud Muffels</i>	73
Langetermijnperspectieven voor flexwerkers <i>Paul de Beer</i>	94
Armen geholpen met lastenverlichting én lager minimumloon <i>Aart Gerritsen en Bas Jacobs</i>	101
Meer mensen aan het werk door opleggen zoekperiode bij uitkeringsaanvraag <i>Jonneke Bolhaar, Nadine Ketel en Bas van der Klaauw</i>	107
Veranderende vaardigheden op de Nederlandse arbeidsmarkt <i>Frank den Butter en Emil Mihaylov</i>	115
Thema 3: De Europese bankenunie	125
Europees banktoezicht komt uit de startblokken <i>De Nederlandsche Bank Bulletin</i>	127
Op weg naar een Europese bankenunie? <i>Centraal Planbureau</i>	130
Winnaars van de bankenunie <i>Dirk Schoenmaker en Arjen Siegman</i>	132
Europees depositogarantiestelsel sluitstuk van de bankenunie <i>Sylvester Eijffinger</i>	140

Opschonen Europese bankbalansen duurt nog even <i>Michiel Verduijn</i>	142
De Europese bankenunie - it's the asset quality review, stupid <i>Michiel Bijlsma</i>	147
Wie wil een echte bankenunie? <i>Bas Eickhout en Philippe Lamberts</i>	149
Waarom de bankenunie een teleurstelling is <i>Bas Jacobs</i>	152
Bankenunie kan zich beste beperken tot nutsfunctie banken <i>Harrie Verbon</i>	156
Thema 4: Balansproblemen in de Nederlandse economie	161
Macro-economische politiek voor een uitweg uit de crisis, deel II <i>Bas Jacobs</i>	163
Wisselwerking bankensector en reële economie <i>De Nederlandsche Bank, Overzicht Financiële Stabiliteit Najaar 2013</i>	172
Herkapitalisatie banken schept ruimte voor stimulering <i>Timotej Homar, Christiaan van der Kwaak en Sweder van Wijnbergen</i>	179
Rol overheid bij schuldafbouw consumenten <i>Michiel Bijlsma en Nancy van Beers</i>	187
Hypotheekrenteaftrek en de kredietcyclus <i>Pieter Gautier en Reinout Linschoten</i>	195
Risicomanagement in de Nederlandse woningmarkt <i>Ruben Cox</i>	201

Voorwoord

Voor u ligt het Jaarboek 2014, gevuld met artikelen over diverse onderwerpen, geïnspireerd door actuele ontwikkelingen in economie en maatschappij. Hoewel de vooruitzichten zijn verbeterd, hebben we nog steeds te maken met de nasleep van de financiële crisis. De onderwerpen in deze editie liggen dan ook in het verlengde van de onderwerpen van vorig jaar.

Thema 1 betreft de toekomst van het Nederlandse pensioenstelsel. Het Nederlandse pensioenstelsel is in beweging. De fiscale subsidiëring van pensioenopbouw wordt versoerd, en het Financieel Toezichtkader wordt herzien. Toch zien velen ruimte voor verbetering. Zo blijft de toekomst van het pensioenstelsel onderwerp van discussie.

Thema 2 richt zich op instituties op de arbeidsmarkt. Ondanks het voorzichtige herstel lijkt de werkloosheid niet te dalen. De Nederlandse arbeidsmarkt is behoorlijk flexibel, en veranderingen in werkgelegenheid komen vooral voor rekening van flexibele werknemers. Wat staat ons te doen?

Thema 3 gaat over de Europese bankenunie. De bankenunie is een van de grootste institutionele veranderingen van de afgelopen 20 jaar. Wat voor gevolgen gaat dit hebben voor Nederlandse banken? Waar zitten mogelijke tekortkomingen in het huidige ontwerp?

Thema 4 behandelt balansproblemen in de Nederlandse economie. Nu de crisis grotendeels voorbij is en Europa langzaam overgaat van crisismanagement naar hervormingen en crisispreventie, spelen balansproblemen in de Nederlandse economie een steeds prominentere rol in het beleidsdebat vanwege de risico's die grote balansposities met zich mee kunnen brengen en omdat balansproblemen het herstel kunnen vertragen.

Dit jaarboek is tot stand gekomen door de inzet van het redactiesecretariaat bestaande uit Michiel Gerritse, Jasper de Jong, Jasper Lukkezen, en Jeannette Verbruggen die de coördinatie, administratie en correctie verzorgde.

Namens de redactie,

Michiel Bijlsma

Thema 1:

De toekomst van het Nederlandse pensioenstelsel

Het Nederlandse pensioenstelsel kraakt, zoveel is de afgelopen jaren duidelijk geworden. Vele fondsen hebben moeten korten (DNB). Het Nederlandse pensioenstelsel is misschien wel een van de beste in de wereld, maar aanpassingen lijken onvermijdelijk om het toekomstbestendig te maken, volgens Goudswaard. Beleidsmakers hebben echter niet stilgezeten. De fiscale subsidiëring van pensioenopbouw wordt versoberd, met gevolgen voor de schatkist en de herverdeling tussen generaties (Lekniute en Ponds). Ook wordt het Financieel Toezichtkader (FTK) herzien. Bovenberg en Nijman schetsen enkele beleidsopties om dat op toekomstbestendige wijze te doen.

Maar daarmee zijn we er nog niet. De doorsneesystematiek zoals we die kennen, blijkt gevoelig voor vergrijzing en sluit moeizaam aan bij een arbeidsmarkt met veel zzp'ers (Lever, Bonenkamp en Cox). Bergamin, Bovenberg, Gradus en Graveland komen daarom met een voorstel voor een *collective individual defined contribution*-stelsel (CIDS); dit stelsel komt aan een aantal van de belangrijkste bezwaren van ons huidige pensioenstelsel tegemoet.

Als afsluiter van dit thema is er aandacht voor de rekenrente-discussie. Van Praag betoogt dat een hogere rekenrente te rechtvaardigen is en dat daarmee de pensioenfondsen in een klap uit de problemen zijn. Westerhout laat zien dat dit echter wel impliceert dat we bereid zijn zeer grote risico's te nemen wat betreft de hoogte van ons toekomstig pensioen.

Vijf jaar pensioensector: kortingen en indexatie in perspectief

Door onvoldoende herstel sinds het uitbreken van de crisis moeten 68 pensioenfondsen in april een korting doorvoeren. Er is echter een veel groter aantal fondsen dat niet hoeft te korten en een aantal fondsen heeft zelfs in crisistijden kunnen indexeren. Terugkijkend over de afgelopen vijf jaar is het beeld divers.

DNBulletin

Van de huidige 381¹ pensioenfondsen, hebben er sinds 2008² 276 fondsen geïndexeerd, 64 zowel geïndexeerd als gekort, 11 alleen een korting doorgevoerd, en 30 geen van beide. De omvang van de indexatie is groter dan de omvang van de kortingen: de gewogen gemiddelde³ indexatie sinds 2008 bedraagt 3,5% en de korting 1,0%. Vertaald naar het aantal deelnemers: de kortingen raakten 0,3 miljoen mensen, indexatie 11 miljoen mensen, 0,3 miljoen geen van beide en 5,3 miljoen mensen zagen hun pensioenen zowel in waarde toenemen door indexatie als afnemen door.

	Indexatie	Geen Indexatie
Geen korting	276 fondsen	30 fondsen
	3,6 miljoen actieve deelnemers	0,1 miljoen actieve deelnemers
	7,4 miljoen slapers en gepensioneerden	0,2 miljoen slapers en gepensioneerden
Korting	64 fondsen	11 fondsen
	1,9 miljoen actieve deelnemers	0,1 miljoen actieve deelnemers
	3,4 miljoen slapers en gepensioneerden	0,2 miljoen slapers en gepensioneerden

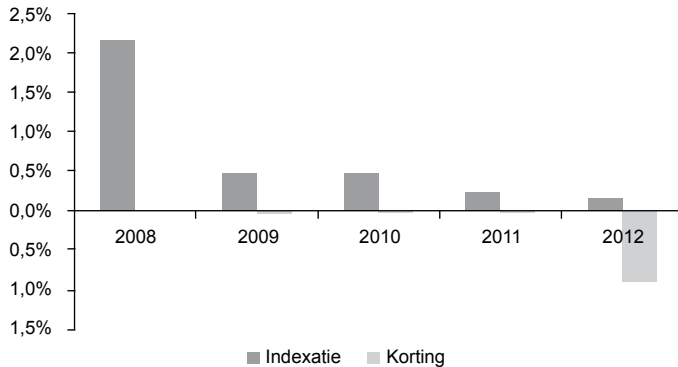
Korten

Het kortingsbesluit vindt haar oorsprong bij het begin van het hersteltraject eind 2008. Toen daalden de dekkingsgraden van ruim 200 pensioenfondsen onder het minimaal vereiste niveau van ongeveer 105%. Deze fondsen kregen destijds vijf jaar de tijd voor herstel. Uiteindelijk korten er dit jaar 68 pensioenfondsen, dit is 35 fondsen minder dan vorig jaar werd verwacht.

Indexatie

De meeste pensioenen groeiden de afgelopen vijf jaar maar gedeeltelijk mee met de prijsinflatie. Slechts een beperkt aantal fondsen kon volledig indexeren. Gemiddeld bleef de pensioensector circa 6,3% achter op de prijsinflatie⁴. In

het jaar 2008 is er relatief veel indexatie verleend. Reden hiervoor is dat de verleende indexatie begin 2008 gebaseerd is op de financiële situatie in het laatste kwartaal van 2007. Toen stond de pensioensector er relatief nog goed voor.⁵



* indexatie in 2012 is op basis van schatting

* kortingen in 2012 zijn bepaald op basis van de dekkingsgraad ultimo 2012, maar worden in april 2013 doorgevoerd

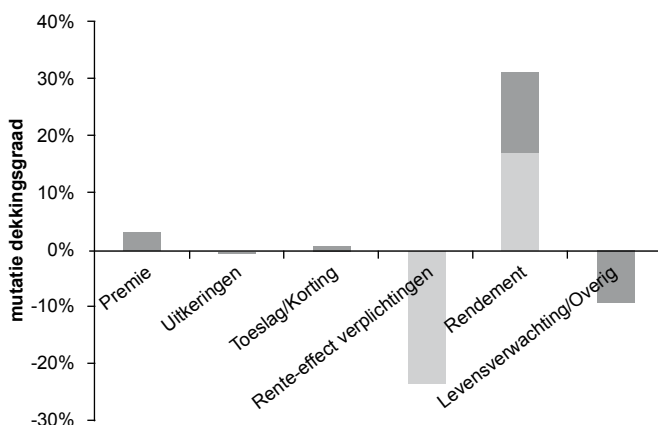
Figuur 1. Gemiddelde indexatie en korting per jaar (gewogen naar technische voorzieningen)

Opvallend is dat sommige pensioenfondsen zowel hebben geïndexeerd als gekort. Dit komt doordat zij onmiddellijk indexeerden zodra hun financiële positie dat weer toeliet. Dit is met name begin 2010 gebeurd, na opleving van de beurzen in het jaar 2009. Dit herstel bleek echter maar tijdelijk. Hierdoor zakte de dekkingsgraad, mede als gevolg van de verleende indexatie, opnieuw weg onder het minimaal vereiste niveau. Bij de totstandkoming van het septemberpakket afgelopen nazomer is besloten tot een hogere minimumgrens voor indexatie voor pensioenfondsen die gebruik maken van maatwerk of spreiding van kortingen.⁶ Overwogen zou kunnen worden om deze minimumgrens in het nieuwe FTK voor het nominale contract te handhaven, zodat er geen 'zig-zag' beleid met betrekking tot indexatie en korten hoeft te worden gevoerd.

Dezelfde omstandigheden, verschillende uitkomsten

Waar de pensioensector een sterk uiteenlopend beeld oplevert als het gaat om kortingen en indexaties, rijst de vraag waarom de mate van indexatie en kortingen per fonds sterk uiteenloopt. Elk pensioenfonds kampt immers met dezelfde verslechterde omstandigheden, zoals de lage rente, de gestegen levensverwachting en de afzwakking van het premie-instrument. Inventarisatie van de gegevens door DNB leert dat er drie oorzaken zijn die de verschillen tussen

pensioenfondsen grotendeels verklaren. In de eerste plaats is uiteraard de uitgangspositie van het pensioenfonds aan het begin van de crisis een belangrijke factor. Een pensioenfonds met hogere buffers kan tegenslagen gemakkelijker opvangen. Daarnaast speelt ook de aard van de regeling een belangrijke rol. Sommige pensioenfondsen (vooral ondernemingspensioenfondsen) indexeren meer omdat werkgevers bijstorten om kortingen of het uitblijven van indexatie te voorkomen. Een derde reden is gelegen in het beleggingsbeleid en de mate van rente-afdekking door pensioenfondsen: fondsen die tijdig het renterisico volledig of in belangrijke mate afdekten, hebben minder last gehad van de dalende rente. Dit wordt ook geïllustreerd door de onderstaande grafiek die de oorzaken van de mutatie van de dekkingsgraad in de periode 2009-2012 laat zien voor de kortingsfondsen.⁷



Wijziging dekkingsgraden over de periode 2009-2012 (in totaal 2,2%), uitgesplitst naar oorzaak. De grafiek is gebaseerd op de 103 fondsen die vorig jaar een korting hebben aangekondigd.

Figuur 2. Wijziging dekkingsgraad 2009-2012, uitgesplitst naar oorzaak

De rentedaling is een belangrijke factor geweest die ten grondslag ligt aan de daling van de dekkingsgraden. Hiertegenover staat een forse stijging van de dekkingsgraad door hogere rendementen. Meer dan de helft van deze hoge rendementen is echter toe te schrijven aan diezelfde rentedaling. Dit hangt samen met beleggingen van pensioenfondsen in vastrentende waarden en de mate van afdekking van het renterisico. Want wanneer de rente daalt, stijgt niet alleen de waarde van de verplichtingen, maar ook de waarde van obligaties en swapcontracten. (zie ook de Kamerbrief over de rekenrente en uitvoeringskosten, pagina 4 en 5). Pensioenfondsen die hun renterisico volledig hebben afgedekt, hebben de stijging van de verplichtingen door een dalende rente volledig kunnen neutraliseren. Overigens is dit uiteraard wijsheid achteraf. Het

huidige pensioencontract dient in feite twee doelen: borging van opgebouwde aanspraken en de ambitie om aanspraken in de toekomst te kunnen laten stijgen met prijzen of lonen. Rente-afdekking draagt bij aan de eerste doelstelling, maar niet per se aan de tweede doelstelling, integendeel. Met name bij hoge inflatie kan rente-afdekking funest zijn voor de ontwikkeling van de reële dekkingsgraad.

In de periode 2009-2012 steeg de gemiddelde dekkingsgraad met 2,2%-punt, overigens vooral door de invoering van de Ultimate Forward Rate. Al met al waren de hoge rendementen niet voldoende om de daling van de rente, de stijging van de levensverwachting en de in deze periode verleende indexatie te compenseren.

Noten

- ¹ Dit is het aantal pensioenfondsen dat eind 2012 onder toezicht stond, waarbij pensioenfondsen in liquidatie die hun verplichtingen al hebben overgedragen buiten beschouwing zijn gelaten.
- ² Januari 2008 t/m december 2012.
- ³ Dit betreft een gewogen gemiddelde, gewogen op basis van de technische voorzieningen van de pensioenfondsen.
- ⁴ Dit percentage is exclusief kortingen. Overigens hoeft dit percentage niet overeen te komen met de ambitie van het fonds, omdat de indexatiemaatstaf (loon-, prijsinflatie of een combinatie van beide) wisselt per fonds en kan wisselen door de tijd.
- ⁵ Ook zonder het jaar 2008 is de omvang van de indexatie (1,3%) groter dan de omvang van de korting (1%).
- ⁶ Zie Q&A septemberpakket, voorwaarden.
- ⁷ Dit is gebaseerd op een ongewogen gemiddelde voor de 103 fondsen die vorig jaar een korting hebben aangekondigd.

Bron

DNBulletin, 7 maart 2013.

Voortvarende aanpak hervorming pensioenstelsel gewenst

Het deze zomer door staatssecretaris Klijnsma naar buiten gebrachte consultatiedocument voor de hervorming van ons pensioenstelsel zet een belangrijke stap in de richting van een toekomstbestendig stelsel. De voorstellen zorgen ervoor dat het stelsel duurzamer wordt en beter bestand tegen financiële schokken. DNB kan zich goed vinden in de voorstellen en dringt daarbij aan op een voortvarende aanpak, zodat het vertrouwen in ons pensioenstelsel kan worden hersteld.

DNBulletin

Voorgestelde hervormingen

Het consultatiedocument maakt de invoering mogelijk van een nieuw, reëel pensioencontract en het borgt de zekerheid van het bestaande, nominale contract. Het nieuwe contract streeft naar een bepaald pensioen met behoud van koopkracht, maar kent minder garanties. Met behulp van automatische aanpassingsmechanismes werken schokken in de financiële markten en in de levensverwachting direct, maar wel gespreid in de tijd door in de pensioenen. Het nominale contract biedt een hoge zekerheid op een bepaald pensioen. Daarin blijft de huidige herstelsystematiek bestaan, waarbij als laatste redmiddel de opgebouwde pensioenaanspraken en -uitkeringen kunnen worden verlaagd. Deze kortingen vinden meer schoksgewijze plaats.

Naar een duurzaam stelsel

De voorgestelde herziening van het FTK zet een belangrijke stap in de richting van een duurzaam stelsel. Een duurzaam pensioenstelsel kenmerkt zich onder meer door stabiliteit. Belangrijke winst van de voorstellen is dat het de afhankelijkheid van dagkoersen vermindert, zodat onnodig grote schommelingen in premies en uitkeringen worden voorkomen. Dit is goed voor het vertrouwen in het pensioenstelsel en bovendien macro-economisch gezien wenselijk. Verschillende voorgestelde instrumenten uit het consultatiedocument leveren een bijdrage aan deze gewenste stabiliteit, zoals dekkingsgraadmiddeling (12-maandsvoorstschrijdend gemiddelde) en de Ultimate Forward Rate, waarbij de nominale rekenrente voor lange looptijden wordt gestabiliseerd. Uit oogpunt van macro-economische stabiliteit is het wenselijk om te streven naar stabiele premies. Daarbij moet naar een balans worden gezocht tussen stabiliteit en kostendekkendheid van de premie.

Evenwichtige behandeling van generaties essentieel

Een duurzaam pensioenstelsel vereist daarnaast een evenwichtige verdeling van lusten en lasten tussen generaties. Die notie komt steeds prominenter naar voren in discussies over het Nederlandse pensioenstelsel. Bij de keuze voor een bepaalde regeling is een oordeel over de evenwichtigheid (qua pensioenuitkomsten) voor de generaties essentieel. De voorstellen impliceren een belangrijke verbetering voor het handhaven van dit evenwicht, onder meer vanwege de voorgestelde regels ten aanzien van indexatie, de kostendekkende premie en het compleet maken van contracten. DNB pleit ervoor om daarnaast op te nemen dat pensioenfondsen zich bij de vervulling van hun taak eveneens richten op de belangen van de bij het pensioenfonds betrokken generaties om te zorgen dat deze zich op evenwichtige wijze vertegenwoordigd kunnen voelen.

Transparantie van wezenlijk belang voor het behoud van draagvlak

Voor een duurzaam pensioenstelsel en het behoud van draagvlak is het tevens van belang dat het stelsel voldoende transparantie kent. Deelnemers moeten weten waar zij aan toe zijn. Dit vereist contracten die op voorhand vastleggen hoe mee- en tegenvallers worden verdeeld. Dat kan bijvoorbeeld via verdeelregels voor schokken op de financiële markten en in de levensverwachting in het reële contract. En via de verplichting in het nominale contract om een beleidsplan op te stellen. Deze voorgestelde aanpassingen zorgen er voor dat fondsen op voorhand aangeven welke maatregelen ze nemen in bepaalde situaties. Naast complete contracten is bovendien realistische communicatie over de verwachte uitkeringshoogte en over de risico's die daarbij horen cruciaal, zoals ook door de AFM in haar reactie op het consultatiedocument wordt bepleit.

Vooraf helderheid

De begeleidende brief bij het consultatiedocument noemt als mogelijke aanvulling op het nominale contract het opnemen van dezelfde spreidingsmethodiek bij schokken als in het reële contract. Dit spreiden van schokken kan bijdragen aan stabiele pensioenuitkeringen, maar de kans neemt daardoor toe dat fondsen lange tijd in herstel blijven. Het is daarbij wenselijk dat fondsen worden verplicht vooraf helderheid te geven over de wijze waarop wordt omgegaan met de kosten van toename van de levensverwachting, rekening houdend met het karakter van het nominale contract. Het nominale contract wordt daarmee tevens completer gemaakt door het beleid van pensioenfondsen zoveel mogelijk op voorhand uit te schrijven.

Bron

DNBulletin, 12 september 2013.

Blijft het Nederlandse pensioenstelsel bijzonder?

Het 'beste stelsel ter wereld'

Op sociaaleconomisch terrein is het pensioenstelsel wel één van de meest typerende instituties die we in Nederland hebben. Het stelsel heeft diverse kenmerken die, internationaal gezien, als bijzonder kunnen worden gekwalificeerd.¹ Zo kent Nederland een relatief grote, op kapitaaldekking gebaseerde, tweede pijler (de aanvullende pensioenregelingen). Meer dan 90% van de werknemers valt onder een verplichte aanvullende pensioenregeling. De meeste van deze regelingen hebben een defined benefit karakter, waarbij een loongerelateerde uitkering wordt opgebouwd. De tweede pijler wordt gekenmerkt door collectiviteit en solidariteit: de risico's worden gedeeld door de deelnemers en door verschillende generaties. Het totale belegde vermogen van de pensioenfondsen bedraagt circa 850 miljard euro, ofwel ruim 135% van het bruto binnenlands product. Slechts weinig landen komen daar in de buurt. Vooral als gevolg van de uitgebreide aanvullende pensioenregelingen liggen de pensioenuitkeringen in Nederland gemiddeld genomen op een zeer hoog niveau. Rondom het gemiddelde is er sprake van een forse spreiding. Maar de AOW zorgt voor een stabiel minimuminkomen. Als gevolg daarvan is de armoede onder ouderen in Nederland internationaal gezien zeer laag. Het aandeel armen onder 65+ers ligt overigens ook lager dan het aandeel armen onder de totale bevolking.² Een derde kenmerkend element van het Nederlandse pensioenstelsel is de corporatistische opzet. Het aanvullend pensioen wordt afgesproken in het arbeidsvoorwaardenoverleg tussen werknemers en werkgevers. Per bedrijf of bedrijfstak is er een specifieke pensioenregeling en een specifiek pensioenfonds. Hoewel het aantal snel terugloopt zijn er nog steeds circa 400 pensioenfondsen. Sociale partners zijn ook steeds verantwoordelijk geweest voor het bestuur van de pensioenfondsen.

Kees Goudswaard

Kees Goudswaard is hoogleraar toegepaste economie en bijzonder hoogleraar Sociale Zekerheid, Universiteit Leiden.

Reeds verschillende keren is het Nederlandse pensioenstelsel gekwalificeerd als 'het beste stelsel ter wereld'. Dat volgt uit de Melbourne Mercer Global Pension Index, die pensioenstelsels vergelijkt op de criteria adequaatheid, houdbaarheid en integriteit. Overigens is Nederland in de meest recente editie van deze lijst gezakt naar een tweede plaats, achter Denemarken. Niettemin bestaat er op basis hiervan nog steeds alle reden tot tevredenheid met het bijzondere Nederlandse pensioenstelsel. Toch staat het stelsel stevig onder

druk. De meeste pensioenfondsen verkeren in een benarde financiële positie. De premies zijn fors verhoogd, de laatste jaren zijn forse indexatiekortingen doorgevoerd en in 2013 worden naar alle waarschijnlijkheid voor het eerst voor miljoenen deelnemers ook nominale kortingen ('afstempelen') doorgevoerd. De Commissie Goudswaard concludeerde in 2010 dat het stelsel onvoldoende toekomstbestendig is.³ Dat komt vooral door de vergrijzing, met als gevolg een afnemend financieel draagvlak, de snel stijgende levensverwachting, en een toenemende kwetsbaarheid voor financiële risico's. Sociale partners en kabinet sloten in 2011 een pensioenakkoord, dat substantiële hervormingen van het stelsel beoogde, waaronder een verhoging van de pensioenleeftijd en invoering van flexibeler pensioencontracten. Op het punt van de pensioenleeftijd werd het pensioenakkoord al snel ingehaald door het Lenteakkoord en daarna het Regeerakkoord VVD-PvdA, waarin een snellere verhoging van de AOW-leeftijd is opgenomen. De AOW-leeftijd zal al vanaf 2013 in stapjes omhoog gaan naar 66 jaar in 2018 en 67 jaar in 2021, waarna koppeling plaatsvindt aan de levensverwachting. Bij de aanvullende pensioenen wordt de pensioenrichtleeftijd voor de nieuwe opbouw in 2014 verhoogd naar 67 jaar. Het kabinet in mei 2012 een Hoofdlijnennota naar de Tweede Kamer gestuurd, waarin nieuwe financiële kaders worden geschetst voor de aanvullende pensioenregelingen.⁴ In 2015 zal er een nieuwe Pensioenwet komen. Maar er is de laatste jaren ook een breder debat op gang gekomen over een aantal fundamentele aspecten van het pensioenstelsel, juist ook op punten waarop het Nederlandse stelsel zich onderscheidt van dat van andere landen. In deze bijdrage zal ik een aantal richtingen schetsen waarin het pensioenstelsel zich mogelijk zou kunnen ontwikkelen.

Defined ambition

Nederland heeft een lange traditie van defined benefit (DB) pensioenen, ofwel uitkeringsovereenkomsten. Deze pensioenregelingen staan echter onder druk. Dat komt doordat de onvoorwaardelijkheid in pure DB-regelingen niet meer houdbaar is. Pensioenfondsen zijn steeds minder in staat om de diverse financiële risico's (beleggingsrisico, langlevensrisico, renterisico) op te vangen. Financiële schokken en onverwachte stijgingen van de levensverwachting zijn steeds moeilijker met premieverhogingen op te vangen, omdat het premiedraagvlak steeds kleiner wordt ten opzichte van de pensioenverplichtingen. Ook bedrijven willen minder pensioenrisico's dragen, vanwege internationale concurrentiedruk en veranderingen in accountancyregels. Dat heeft zich al gemanifesteerd in een sterke relatieve toename van het aantal beschikbare premieregelingen, ofwel defined contribution (DC). Daarbij ligt de premie vast en niet de uitkering. De risico's liggen hier dus bij de deelnemer. Een specifiek Nederlands type pensioenregeling is de collective defined contribution (CDC). Daarbij liggen de premies – en dus ook de bijdrage van de werkgever – voor

een bepaalde periode vast, meestal is dat 5 jaar. De CDC-regelingen zijn de laatste jaren flink in opkomst. Dit neemt niet weg dat de DB-regelingen nog steeds veruit in de meerderheid zijn. Circa 90% van de deelnemers heeft nog een DB-regeling. De uitkering in DB-regelingen is echter al veel minder zeker geworden. Na de dotcomcrisis zijn de eindloonregelingen massaal omgezet in middelloonregelingen en de indexatie is voorwaardelijk geworden. Alleen bij een voldoende hoge dekkingsgraad vindt aanpassing aan loon- of prijsstijging plaats. Inmiddels zijn er al in de overgrote meerderheid van de pensioenregelingen gedurende meerdere jaren indexatiekortingen doorgevoerd, waardoor de koopkracht van de pensioenen niet meer op peil is gebleven. Kortingen op de nominale rechten zijn een ‘ultimum remedium’, maar worden inmiddels bij een snel toenemend aantal regelingen doorgevoerd of aangekondigd. Ook bij de huidige DB-regelingen is het pensioenresultaat onzeker. Het zijn dus eigenlijk hybride regelingen.

In het Pensioenakkoord wordt voorgesteld om financiële schokken en schokken in de levensverwachting automatisch in de aanspraken te laten doorwerken, zij het geleidelijk. De onzekerheid in het pensioen wordt daarmee meer expliciet gemaakt en de regeling meer flexibel. In de hiervoor genoemde Hoofdpijnnota worden de financiële kaders voor dit nieuwe type pensioenregeling verder uitgewerkt. Kunnen we hier nog spreken van DB-regelingen? Een geschiktere benaming voor dit type pensioenregeling lijkt te zijn *defined ambition*.⁵ Er wordt nog steeds gemikt op een loongerelateerde pensioenuitkomst, zelfs met een reëel karakter, maar er is een onzekerheidsmarge in de uitkomst. Deze onzekerheid zal overigens, veel meer dan in het verleden, goed moeten worden gecommuniceerd met de deelnemers. Overigens laat een analyse van het CPB zien dat met deze nieuwe contracten de kans op kortingen weliswaar groter is dan in de oude contracten, maar dat de kortingen naar verwachting fors minder diep zijn.⁶ In het maatschappelijk debat zijn de nieuwe pensioencontracten dikwijls geassocieerd met een sterk toenemende onzekerheid. Dat blijkt dus op grond van deze analyse niet terecht te zijn.

Collectiviteit en solidariteit

Collectiviteit en solidariteit worden gezien als sterke elementen van het Nederlandse pensioenstelsel en in het bijzonder van de tweede pijler. Er is een brede dekking, door schaalvoordelen zijn de uitvoeringskosten relatief laag en de risico's kunnen worden gedeeld, zowel binnen als tussen generaties. Dat levert een aanzienlijke welvaartswinst op. Er is echter wel steeds meer discussie over de vraag of alle vormen van solidariteit wel even wenselijk zijn. Zo vindt er een herverdeling plaats van mensen met lagere opleiding en inkomens naar mensen met hogere inkomens, omdat deze laatste groep gemiddeld genomen een aanzienlijk hogere levensverwachting heeft. Maar met name over de soli-

dariteit tussen generaties is een intensief debat ontstaan. Jong en oud betalen dezelfde pensioenpremie en bouwen daarmee ook dezelfde hoeveelheid pensioen op. Deze zogeheten doorsneesystematiek impliceert een systematische overdracht van jong naar oud, omdat jongeren in dit systeem actuariael gezien te weinig premie opbouwen, omdat hun premie-inleg veel langer kan renderen dan de premie-inleg van oudere werknemers. Dat hoeft geen probleem te zijn voor degenen die hun hele werkzame leven onder dezelfde pensioenregeling vallen, omdat ze dan op hogere leeftijd profiteren van een hogere opbouw. Maar met een toenemende mobiliteit op de arbeidsmarkt en degenen die bijvoorbeeld halverwege hun carrière zzp'er worden. Die nemen te weinig pensioenrechten mee in verhouding tot hun ingelegde premies. De Commissie Goudswaard bepleitte daarom een onderzoek naar de mogelijkheden voor een meer degressieve pensioenopbouw, waarmee jongeren beter af zouden zijn.

Meer in het algemeen maken jongeren (en oudere jongeren) zich in toenemende mate zorgen over de vraag of de financiële problemen bij de pensioenfondsen niet worden afgewenteld op de volgende generaties. Deze zorgen hebben er ook toe geleid dat er bij de lopende pensioenhervorming veel aandacht is uitgegaan naar de effecten op de verschillende generaties. Het CPB heeft daar een afzonderlijke studie aan gewijd.⁷

22

Hieraan gerelateerd is het debat over de verplichtstelling. Dat betreft niet zo zeer het verplichte sparen voor een pensioen (de zogeheten kleine verplichtstelling). Dat is een vorm van paternalisme die nog steeds op een brede steun kan rekenen. Het betreft wel de verplichte aansluiting bij het pensioenfonds van de werkgever (de zogeheten grote verplichtstelling). Er zijn al meerdere pleidooien gehouden voor individuele pensioenrekeningen en vrijheid om aan te sluiten bij het pensioenfonds naar keuze.⁸ Enerzijds zijn dergelijke pleidooien begrijpelijk: een verplichte winkelnering leidt meestal niet tot optimale resultaten. Anderzijds zouden de mogelijkheden om solidariteit te organiseren binnen de groep deelnemers aan een pensioenregeling aanzienlijk vermindern. Als er individuele pensioenrekeningen zouden komen en de grote verplichtstelling zou worden losgelaten dreigt ook een ander kenmerk van het Nederlandse stelsel te verdwijnen. Het zou namelijk niet erg zinvol meer zijn om specifieke pensioenregelingen voor bedrijven of sectoren af te spreken. Een andere trend die hiermee in lijn is betreft de snelle terugloop van het aantal pensioenfondsen. Het is zeer wel denkbaar dat er op termijn nog slechts enkele tientallen pensioenfondsen zullen zijn.

Verder zal waarschijnlijk de roep om meer individuele keuzevrijheid bij de pensioenen sterker worden. De deelnemers aan pensioenregelingen vertonen een toenemende heterogeniteit.⁹ De voorkeuren ten aanzien van de hoogte van

het pensioen en ten aanzien van de mate van risico die men bereid is te accepteren zullen sterk uiteenlopen.

Belang tweede pijler

Vanwege de aanzienlijke financiële problemen bij de pensioenfondsen zal hoe dan ook een zekere mate van versobering in de tweede pijler plaatsvinden. Daarbij zou ook kunnen worden gedacht aan een maximering van de aanvullende pensioenen.¹⁰ Verplichtstelling en solidariteit zijn goed te motiveren voor lagere en middeninkomens. Maar het is minder duidelijk waarom deze punten ook zouden moeten gelden voor de hoogste inkomens. Te meer, omdat het huidige stelsel, zoals hiervoor betoogd, een overdracht van lagere naar hogere inkomens met zich mee brengt. Het Regeerakkoord kiest de route van zowel een generieke versobering als een aftopping van de tweede pijler. De jaarlijkse pensioenopbouw wordt beperkt tot 1,75% van het gemiddelde loon (in 2012 maximaal 2,25%). Verder wordt de fiscale aftrekbaarheid van de pensioenpremies beperkt tot inkomens tot 100.000 euro door de jaarlijkse opbouw te beperken. Als gevolg daarvan zal de tweede pijler in omvang beperkt worden.¹¹ Mensen zouden een wat groter deel van hun pensioen kunnen verzekeren in de derde pijler. Daarmee zou Nederland enigszins opschuiven naar het internationaal gemiddelde, want de derde pijler is in Nederland op dit moment relatief klein.

Aan de andere kant is het goed mogelijk dat er een verbreding van de tweede pijler zal gaan plaatsvinden. Het aanvullend pensioen is nu voorbehouden aan werknemers. Maar de flexibele schil op de arbeidsmarkt (flexwerkers, zzp'ers), wordt groter. Deze groepen bouwen meestal geen aanvullend pensioen op. Dat geldt met name voor de snel in omvang toenemende groep zzp'ers. Er worden al initiatieven genomen om collectieve pensioenregelingen voor zzp'ers op poten te zetten. Een denkbaar scenario is dat we toe gaan naar een verplicht (maar relatief sober) tweede pijler pensioen voor alle werkenden, ongeacht de arbeidsvorm.¹²

Als gevolg van een dergelijke ontwikkeling zou ook de rol van sociale partners bij de aanvullende pensioenen afnemen.¹³ Dat zal ook het geval zijn als de grote verplichtstelling zou worden afgeschaft en als er meer individuele pensioenrekeningen, met individuele keuzevrijheid zouden komen. Dat zou overigens niet betekenen dat het pensioen geen arbeidsvoorwaarde meer zou zijn. Nog steeds kunnen werkgevers en werknemers dan onderhandelen over de relatieve bijdragen aan het pensioen.

Ten slotte lijkt het een tamelijk waarschijnlijke ontwikkeling dat het pensioen in de toekomst meer in samenhang zal worden gezien met de domeinen zorg

en wonen.¹⁴ Zo wordt nagedacht over pensioen in natura (het gebruik van zorgvoorzieningen), hoewel daar nog wel haken en ogen aan vast zitten. Verder wordt zorgsparen (in het bijzonder voor ouderenzorg) steeds vaker genoemd als optie om in te spelen op de snel stijgende zorgkosten. Het zorgsparen zou dan geïntegreerd kunnen worden met het pensioensparen. De eigen woning vormt voor veel mensen een belangrijk onderdeel van de totale pensioenvoorziening. Het aflossen op de hypotheeklening is een andere vorm van pensioensparen. De pensioenfondsen en andere financiële instellingen kunnen vervolgens een bijdrage leveren aan het te gelde maken van de overwaarde in de eigen woning ten behoeve van het pensioen, of om zorg te betalen.¹⁵

Conclusie

Het ligt op het eerste gezicht niet voor de hand om veranderingen aan te brengen in het Nederlandse pensioenstelsel, als dat stelsel wordt gekwalificeerd als inmiddels 'het één na beste ter wereld'. Toch zijn er vele redenen waarom het stelsel hervormd moet worden. De kans is groot dat een aantal van die hervormingen er toe zullen leiden dat het stelsel wat minder specifiek Nederlandse aspecten gaat bevatten. Zo zal de lange traditie van defined benefit regelingen onvermijdelijk verdwijnen. Er is een hervormingsproces ingezet naar meer flexibele pensioencontracten, met automatische aanpassingen aan financiële schokken en veranderingen in de levensverwachting. Daarbij kan beter worden gesproken van defined ambition. De trend naar defined contribution zal overigens ook doorzetten. De tweede pijler, die in Nederland relatief groot is, zal waarschijnlijk worden versoerd. Mogelijk zal er enige verschuiving komen naar de derde pijler. Verder is er aanleiding om de pensioenarrangementen meer in samenhang met zorg en wonen vorm te geven.

Het zou goed zijn als ook in de toekomst collectieve en solidaire pensioenregelingen blijven bestaan, vanwege de aanzienlijke voordelen die daar aan verbonden zijn. Wel zal kritischer worden gekeken naar de richting van de inkomensoverdrachten, want soms is sprake van perverse solidariteit. Collectieve arrangementen moeten fair zijn voor de verschillende groepen deelnemers en voor de verschillende generaties, om het draagvlak daar voor te kunnen behouden. Verder zal het stelsel beter moeten gaan aansluiten bij de toenemende mobiliteit op de arbeidsmarkt en is het wenselijk dat ook ruimte wordt geboden aan zzp'ers. Dat betekent mogelijk dat de koppeling van pensioenregelingen aan bedrijf of sector zal worden afgezwakt. Het verplicht sparen voor pensioenen zal blijven bestaan, maar er zal, gezien de grote heterogeniteit onder deelnemers, meer behoefte ontstaan aan individuele keuzemogelijkheden. Sommigen hebben meer pensioen nodig dan anderen, en sommigen zijn bereid om meer risico's te nemen dan anderen.

Het Nederlandse pensioenstelsel zal dus de komende decennia naar verwachting flink gaan veranderen. Toch zal het wel bijzonder blijven.

Noten

- ¹ Zie voor een internationale vergelijking van pensioenstelsels: OECD, *Pensions at a Glance 2011*, Paris 2011.
- ² Zie A. Soede, *Tevreden met pensioen. Veranderende inkomens en behoeften bij ouderen*, proefschrift, Groningen, 2012.
- ³ K.P. Goudswaard, R.M.W.J. Beetsma, Th. E. Nijman en P. Schnabel, *Een sterke tweede pijler; Naar een toekomstbestendig stelsel van aanvullende pensioenen*, Den Haag, 2010.
- ⁴ Ministerie van SZW, *Hoofdlijnennota herziening toetsingskader pensioenen*, brief aan de Tweede Kamer, 31 mei 2012.
- ⁵ Deze term werd geïntroduceerd door Tamerus, zie J. Tamerus, *Defined Ambition*, academisch proefschrift, Eburon, Delft, 2011.
- ⁶ Centraal Planbureau, *Generatie-effecten Pensioenakkoord, CPB Notitie*, Den Haag, 23 mei 2012.
- ⁷ Centraal Planbureau, *Generatie-effecten Pensioenakkoord, CPB Notitie*, Den Haag, 23 mei 2012.
- ⁸ Zie bijvoorbeeld het tienpuntenplan van de jongerenbeweging G500, op G500.nl.
- ⁹ Zie K.P. Goudswaard et al, op. cit. 2010, blz. 31-32.
- ¹⁰ Zie K.P. Goudswaard et al, op. cit. 2010, blz. 57-58.
- ¹¹ Zie het interview met Paul Schnabel in PF, kwartaalmagazine van de Pensioenfederatie, zomer 2012, blz. pu.
- ¹² Dit wordt onder meer bepleit door J. Bonenkamp, L. Meijdam, E. Ponds en E. Westerhout, 'Het pensioenfonds van de toekomst: risicodeling en keuzevrijheid', *NEA Paper 44*, Netspar, Tilburg, 2011.
- ¹³ De rol van sociale partners in de governance van pensioenfondsen wordt dezer dagen al teruggedrongen. Onder druk van de toezichthouder DNB wordt meer nadruk gelegd op de deskundigheid van de fondsbesturen. Daartoe worden meer externe bestuurders aangetrokken. Tevens moet het interne toezicht worden versterkt. Verder wordt de vertegenwoordiging van gepensioneerden versterkt. Zie het recente wetsvoorstel Versterking bestuur pensioenfondsen.
- ¹⁴ Zie L. Bovenberg, W. Koelewijn en N. Kortleve, 'Naar een dynamisch pensioen', *ESB*, 4618, 16 september 2011, blz. 542-545.
- ¹⁵ Zie het hiervoor genoemde interview met Paul Schnabel.

Bron

K.P.Goudswaard, 'Blijft het Nederlandse pensioenstelsel bijzonder?' in: R. Bijl et al. (red.), *Opvallend gewoon. Het bijzondere van Nederland*, Sociaal en Cultureel Planbureau, Den Haag, 2013, p. 18-24.

Effecten verlaging opbouwpercentage aanvullende pensioenen

Het kabinet wil de fiscale vrijstelling van de pensioenopbouw beperken, waardoor naar verwachting de pensioenopbouw zal dalen en daarmee de premieafdracht. Deze premievrijval leidt jaarlijks tot extra belastinginkomsten van ruim twee miljard euro, afhankelijk van hoe de premievrijval wordt aangewend. Ook kan de toedeling van de premievrijval leiden tot herverdeling van jonge naar oude deelnemers en herverdeling van werknemers naar werkgevers.

Zina Lekniute en Eduard Ponds

Zina Lekniute is beleidsmedewerker bij APG-ALM. Eduard Ponds is Bijzonder hoogleraar aan de Universiteit van Tilburg en hoofd onderzoek bij APG-ALM.

In het regeerakkoord is voorgesteld om de fiscale vrijstelling van de pensioenopbouw te beperken tot 1,75% opbouw middelloon en het pensioengevend salaris te begrenzen tot 100.000 euro. Veel pensioenregelingen hebben momenteel een opbouwpercentage dat ruim hoger is. Het maximale opbouwpercentage is nu nog 2,25%, maar in het Lenteakkoord is al afgesproken om vanaf 2014 het maximum te verlagen tot 2,15% vanwege de verhoging van de pensioenrichtleeftijd met twee jaar naar 67 jaar.

Pensioenfondsen stemmen vaak de opbouw af op de fiscale facilitering. Het ligt daarom dan ook in de rede dat pensioenfondsen de nieuwe opbouw zullen beperken tot het nieuwe fiscale maximum van 1,75%. De verlaging van de opbouw komt in een tijd waarin de individuele deelnemers bij pensioenfondsen te maken hebben met geen of beperkte indexatie. Wat is het simultane effect van verlaagde opbouw en minder dan volledige indexatie op het uiteindelijk te bereiken pensioen? Dit is nog niet in beeld gebracht.

De versoering van de fiscale aftrek zal leiden tot meer belastinginkomsten op de korte termijn, maar de omvang en het tempo van de extra belastingheffing zal afhangen van hoe de vrijgevallen premieruimte wordt aangewend. Ook aan dit onderwerp is nog geen aandacht besteed. Bij de toedeling van de premievrijval ter grootte van 6 miljard structureel speelt daarnaast ook nog de vraag welke generatie-effecten er kunnen optreden.

Het uiteindelijk te bereiken pensioen

Een verlaging van het opbouwpercentage leidt tot minder opbouw bij het pensioenfonds en daarmee tot een lagere vervangingsratio bij pensionering. De

vervangingsratio is de verhouding tussen het opgebouwd pensioen en het pensioengevend salaris (dit is salaris minus franchise):

$$\text{Vervangingsratio} = \text{opgebouwd pensioen} / \text{pensioengevend salaris}$$

De vervangingsratio geeft dus aan hoe hoog het pensioeninkomen zal zijn als percentage van het pensioengevend salaris.

Het opbouwpercentage is al aangepast in het Lenteakkoord vanwege de verhoging van de pensioenrichtleeftijd: 40 jaar met 2,25% is vervangen door 42 jaar opbouw met 2,15%. Bij een opbouw vanaf leeftijd 25 leidt 42 jaar opbouw met 2,15 tot een vergelijkbaar resultaat als 40 jaar tegen 2,25%. Een aanpassing van het opbouwpercentage naar 1,75% bij een even lang dienstverband leidt wel tot een lager pensioen. Voor een nu 25-jarige deelnemer met een volledig dienstverband tot de pensioenleeftijd van 67 jaar bedraagt de verlaging ruim 18% relatief ($-18,6\% = 1,75\% / 2,15\% - 100\%$), overige omstandigheden gelijkblijvend. De vervangingsratio valt daardoor terug van 90% middelloon naar 74% middelloon. Voor de werknemer met nog één dienstjaar voor pensionering is het verlies in opbouw 0,44%. Deze vervangingsratio's zijn berekend onder de aanname dat er altijd geïndexeerd wordt in de opbouwfase. Dit is niet realistisch.

Veel pensioenfondsen hebben een lage dekkingsgraad waardoor de indexatie in de komende jaren beperkt zal zijn.

De vervangingsratio's zijn daarom ook berekend, uitgaande van de magere financiële positie waarin veel Nederlandse pensioenfondsen nu verkeren. Een ALM analyse is een analyse van het evenwicht tussen beleggingen en pensioenverplichtingen en tussen risicohouding en ambitie. In de analyse is uitgegaan van een pensioenfonds met een deelnemersbestand gelijk aan dat van de Nederlandse bevolking, een startdekkingsgraad van 100% nominaal, het indexatiebeleid vindt plaats op basis van een gangbare indexatiestafel en het fonds komt de huidige toezichtsvereisten van DNB na waaronder de herstelplansystematiek. Op de korte termijn kan er geen of enkel gedeeltelijke indexatie worden toegekend en moet zelfs rekening worden gehouden met kortingen. Op langere termijn leidt de hogere dekkingsgraad tot volledige indexatie en komt er zelfs ruimte voor inhaalindexatie voor gemiste indexatie en kortingen. In tabel 1 zijn percentielen weergegeven van de kansverdelingen van de vervangingsratio. Daarbij is onderscheid gemaakt tussen een opbouwpercentage van 2,15 en 1,75, zowel voor het scenario van volledige indexatie als voor een meer realistisch indexatiepad (ALM-analyse). Voor een nu 25-jarige deelnemer komt de mediaan van de vervangingsratio op leeftijd 67 uit op 78% met opbouw 2,15% en op 70% met opbouw tegen 1,75%. Deze 25-jarige ontvangt met andere woorden een pensioen op zijn 67ste dat 70% van zijn pensioengevend salaris

is. Hierbij is verondersteld dat de premie proportioneel verlaagd wordt met de aanpassing van het opbouwpercentage.

De relatieve terugval in de vervangingsratio als gevolg van de verlaging van het opbouwpercentage is bij de ALMprojectie minder groot dan bij volledige indexatie. Vergelijk hiertoe bijvoorbeeld de medianen van de vervangingsratio: 74% ten opzichte van 90% (relatieve terugval 18,6%) en 70% ten opzichte van 78% (relatieve terugval 10%). Dit is te verklaren doordat de toekomstige ruimte voor inhaalindexatie bij 1,75% opbouw toegedeeld kan worden over een lagere som van opgebouwde rechten.

Kanttekeningen

Bij de berekeningen gelden een aantal kanttekeningen. De fiscale ruimte van 2,25% opbouw zal in de praktijk niet altijd maximaal zijn benut. Dit is bij de berekeningen wel verondersteld. Tegenover deze mogelijke overschatting staat dat de effecten van het buiten beschouwing laten van de aftopping op 100.000 euro een mogelijke onderschatting is.

Tabel 1. Vervangingsratio voor een nu 25-jarige op pensioenleeftijd 67, in percentielen

Opbouw	Volledige indexatie			ALM-projecties		
	2,15	1,75	relatieve daling	2,15	1,75	relatieve daling
Mediaan	90	74	-18,6	78	70	-10,3
2,5	90	74	-18,6	45	40	-11,1
97,5	90	74	-18,6	92	83	-9,8

Verder hebben maar weinig deelnemers een loopbaan met een volledige opbouw. Bij veel pensioenfondsen is het aantal opbouwjaren minder dan 30 jaar. Bij een lager aantal opbouwjaren zal de absolute daling in de vervangingsratio kleiner zijn, maar de relatieve teruggang zal evenwel hetzelfde zijn. Er is geen rekening gehouden met de mogelijke verdere verhoging van de pensioenrichtleeftijd.

Premievrijval hereverdelingseffecten

De verlaging van het opbouwpercentage kan leiden tot herverdeling tussen jonge en oude deelnemers. Ook kan het potentieel tot overdrachten leiden van werknemers met verlaagde opbouw naar de werkgever. Cruciaal voor de richting en de omvang van de eventuele herverdelingsstromen is hoe de premievrijval wordt ingezet. De premie is in beginsel kostendekkend en bijgevolg zal de premievrijval van dezelfde grootte zijn als de verlaging van de jaarlijkse opbouw.

In 2012 is circa 32 miljard euro aan premies afgedragen aan de Nederlandse pensioenfondsen (DNB-website, tabel 8.1.3 Kasstroomoverzicht pensioenfondsen). Deze afdracht is inclusief herstellpremie. Er is geen informatie over de omvang van deze component, maar het zal beperkt van grootte zijn (zeg minder dan één miljard). Naast de premieafdracht aan pensioenfondsen vinden er nog afdrachten ten behoeve van de collectieve regelingen ondergebracht bij verzekeraars ter grootte van 8,5 miljard (raming).

Een verlaging van de opbouw naar 1,75% resulteert bij pensioenfondsen structureel in een premievrijval van maximaal 5,92 miljard, uitgaande van de aanname dat elke werknemer jaarlijks 18,6% minder opbouwt in lijn met de reductie van 2,15% naar 1,75%. Deze premievrijval is toe te delen aan de werknemers, de werkgevers of aan het pensioenfonds.

De premievrijval leidt tot een verhoging van het belastbaar inkomen in de economie, waarbij de wijze van toedeling invloed heeft op de grootte van het extra belastinginkomen. De financiële bijlage van het Regeerakkoord gaat uit van een geleidelijke toegroei naar een maximum van 2,15 miljard aan extra belastinginkomsten. In feite gaat het hierbij niet om extra belastinginkomsten *sec*, maar om het naar voren halen van toekomstige belastinginkomsten. De overheidsfinanciën op de lange termijn worden daarmee geschaad. Er moet worden aangetekend dat het Regeerakkoord diverse maatregelen bevat die juist bijdragen aan een verbetering van de houdbaarheid van de overheidsfinanciën op de lange termijn.

Het is in de economische literatuur gangbaar om pensioenopbouw als uitgesteld loon te beschouwen (Ippolito, 1997). Dit geldt als alleen de werkgever de verschuldigde premie in zijn geheel betaalt. In de Nederlandse praktijk wordt de premie deels door de werkgever en deels door de werknemer betaald. De onderstaande opstelling is bedoeld om aan te geven hoe de pensioenregeling de beloning van arbeid beïnvloedt.

Voor geleverde arbeid wordt per dienstjaar de volgende beloning verkregen:

$$\text{Beloning dienstjaar} = \text{brutoloon} + \text{pensioenopbouw} - \text{premieafdracht werknemers}$$

De beloning die de werkgevers betalen is als volgt:

$$\text{Loonsom dienstjaar} = \text{brutoloon} + \text{premieafdracht werkgevers}$$

Er zijn in beginsel drie opties voor de toedeling van de premievrijval en met hulp van de bovenstaande opstelling zijn de effecten per optie als volgt.

Premievrijval naar werknemers

In deze optie wordt de verlaagde opbouw gecompenseerd met een navenante toedeling van de premievrijval aan de werknemers, zodat de bruto beloning gelijk blijft. In deze variant treedt er in beginsel geen herverdeling op. Toch is er elk jaar sprake van een klein effect van oudere naar jongere werknemers. Door de systematiek van de doorsneepremie betalen jongeren mee aan de opbouw van de ouderen. Als de opbouw en de premie verlaagd worden neemt deze bijdrage van de jongeren af. Ook de positie van de werkgever blijft ongewijzigd. De totale loonsom bestaande uit brutoloon en premieafdracht door werkgevers ondergaat geen verandering. Uitgaande van een marginale belastingdruk looninkomen van 45% bedragen de extra belastinginkomsten maximaal 2,66 miljard euro ($45\% \times 5,92$ miljard).

Premievrijval naar werknemers en werkgevers

De premievrijval wordt verdeeld over werkgevers en werknemers naar rato van hun bijdrage in de premie, zeg aansluitend bij de in de praktijk veel voorkomende verhouding van tweederde:eenderde. In deze optie is er sprake van substantieel verlies voor de werkenden. Ze hebben een verlaagde opbouw ter grootte van 5,92 miljard die slechts gedeeltelijk wordt gecompenseerd door een verlaging van de premieafdracht ter grootte van eenderde van 5,92 miljard. Het nadeel van de werkenden (tweederde van 5,92 miljard) heeft als keerzijde voordeel voor de werkgever van dezelfde orde van grootte. De totale loonsom, brutoloon plus premies, valt lager uit.

Als de werkgever de gehele premieval int, dan bedragen de extra belastinginkomsten 1,48 miljard maximaal ($25\% \times 5,92$ miljard), uitgaande van 25% als tarief vennootschapsbelasting. In geval de vrijval proportioneel wordt toegeëld over werkgevers (twee derde) en werknemers (een derde), dan zijn de jaarlijkse extra belastinginkomsten gelijk aan 1,87 miljard.

Premievrijval blijft in pensioenfonds

Welke effecten treden er op als de verlaagde opbouw niet gevolgd wordt door een navenante daling van de premieafdracht? Hierbij zijn verschillende varianten denkbaar.

Ten eerste, de vrijval kan zonder meer aan het vermogen worden toegevoegd, waardoor alle deelnemers via de hogere dekkingsgraad profijt hebben in de vorm van extra indexatie. Als de premieval toegevoegd wordt aan het vermogen, dan komen de extra belastinginkomsten over de premievrijval eerst in beeld als de verbetering van de dekkingsgraad leidt tot extra indexatie. De belastinginkomsten zullen structureel lager zijn dan wanneer premievrijval wordt toebedeeld aan werknemers. Dit komt doordat de marginale belastingdruk van de gepensioneerden lager is dan die van de werknemers.

Ten tweede, de vrijval kan bestemd worden voor een specifiek doel. Hierbij is in het bijzonder te denken aan de vorming van een cohort-reserve die expliciet bedoeld is voor indexatie van de nu actieve cohorten. Deze reserve kan ingezet worden bij een verhoopt hogere dekkingsgraad in de toekomst.

Generatie-effecten

De generatie-effecten zijn in hoge mate bepaald door de wijze van toedeling van de premievrijval. Deze zijn bepaald met het *value-based generational accounting model* (Ponds en Lekniute, 2011). Figuur 1 geeft de effecten weer van de drie mogelijke opties van toedeling vrijval. Hierin staan langs de horizontale as de leeftijd van de cohorten in het startjaar. De generatie-effecten zijn berekend over een horizon van 25 jaar. Het cohort met startleeftijd 0 jaar is dan het cohort dat over 25 jaar als 25-jarige het eerste dienstjaar verricht. De cohorten worden niet ouder dan 100 jaar. Langs de verticale as is het voordeel of nadeel weergegeven als percentage van het pensioengevend salaris in het startjaar.

Premievrijval naar werknemers

Wanneer premievrijval wordt toebedeeld aan werknemers wordt de lagere opbouw volledig gecompenseerd door lagere premie-inleg. In beginsel is er dan ook geen voordeel of nadeel voor de werkenden. Minder pensioenopbouw vertaalt zich in een hoger nettoloon, de totale compensatie blijft onveranderd. Toch is er nadeel van de werkenden en dit is het gevolg van de verminderde invloed van de omslagcomponent in de doorsneepremie op het levensinkomen. Dit leidt ceteris paribus tot een verbetering van de dekkingsgraad waardoor ook de gepensioneerden licht voordeel hebben door de extra indexatie.

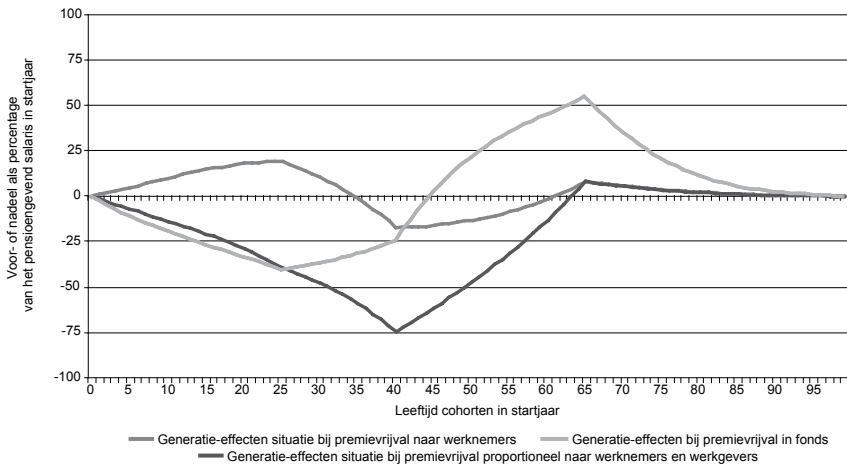
Premievrijval naar werknemers en werkgevers

In deze situatie is het nadeel van de werkenden substantieel. De verlaagde opbouw wordt slechts voor eenderde gecompenseerd door een lagere premie. Het restant van de premievrijval komt terecht bij de werkgever.

Premievrijval blijft in pensioenfonds

Als de premie niet aangepast wordt, dan laat figuur 1 de herverdeling zien van werkenden naar gepensioneerden. In deze situatie wordt er elk jaar meer premie ingelegd dan benodigd is voor de nieuwe opbouw. De dekkingsgraad komt daardoor hoger uit, waar alle deelnemers profijt van hebben. De gepensioneerden hebben voordeel in de vorm van extra indexatie. Ook de werkenden hebben extra indexatie, maar dit voordeel weegt voor de lagere leeftijden niet op tegen het nadeel van de verminderde opbouw. Deze generatie-effecten kunnen overigens wel worden voorkomen door te differentiëren in de indexatie voor actieven en gepensioneerden.

Generatie-effecten



Herverdeling van werkenden naar gepensioneerden

Conclusie

De tweedepijlerpensioenen nemen in de Nederlandse economie een substantiële plaats in. Een relatief eenvoudige aanpassing in de regeling zelf kan daardoor leiden tot veel bijeffecten die materieel ook van betekenis zijn. Dit geldt bij uitstek voor een verlaging van het opbouwpercentage.

In het regeerakkoord is voorgesteld om de fiscale vrijstelling van de pensioenopbouw te beperken. Dit zal leiden tot extra belastinginkomsten op de korte termijn en ook tot een lager pensioen in de toekomst, omdat het in de rede ligt dat het feitelijke opbouwpercentage verlaagd wordt tot het bijgestelde fiscale maximum. De jaarlijkse premieafdracht kan daardoor ook omlaag, proportioneel met de verlaging van het opbouwpercentage. Bij de premievrijval gaat het om een materieel groot belang van bijna zes miljard euro structureel via pensioenfondsen.

De wijze van aanwending van de premievrijval heeft grote invloed op de grootte en timing van de extra belastingen en kan bovenal leiden tot herverdeling van jonge naar oude deelnemers en herverdeling van werknemers naar werkgevers. Een substantieel deel van de vrijval leidt tot extra belastinginkomsten van ruim twee miljard euro, afhankelijk van wie de premievrijval int. Als de premievrijval toegedeeld wordt aan de werknemers, dan zullen zij een verbetering zien van hun nettoloon. Dit extra besteedbaar inkomen kan gebruikt worden om de verlaagde opbouw bij pensioenfondsen te compenseren, bijvoorbeeld door het aan te wenden voor extra individueel pensioen of in te zetten voor extra opbouw vermogen in de eigen woning (extra aflossing). Als de premievrijval ook wordt toegedeeld aan de werkgevers, zeg proportioneel aan de bijdrage in de premieafdracht, dan vindt er een structurele verhoging van

bijna drie miljard plaats van het winstinkomen en een even grote daling van het nettolooninkomen van werknemers. De vrijval kan ook worden toegevoegd aan het vermogen van het pensioenfonds. Dit leidt tot een verbetering van de dekkingsgraad en bij de huidige indexatiesystematiek valt de vrijval vooral toe aan gepensioneerden en oudere werknemers.

De besproken effecten hebben alleen betrekking op opbouw en premieafdracht bij pensioenfondsden. Additionele effecten treden nog op bij de collectieve pensioenverzekeringen die ondergebracht zijn bij verzekeraars. De verlaagde opbouw en premievrijval liggen bij de verzekeraars in de orde van grootte van één tot twee miljard. Dit is klein van omvang vergeleken met pensioenfondsden maar toch substantieel.

Literatuur

Ippolito, R.A. (1997) *Pension plans and employee performance*. Chicago: Chicago University Press.

Ponds, E.H.M. en Z. Lekniute (2011) Pensioenakkoord en effecten voor generaties. *Netspar Discussion Paper*, 08(066).

Bron

ESB 98(4653), 8 februari 2013, p. 84-87.

Keuzemogelijkheden in de vormgeving van de tussenvariant voor het FTK:

De gerechten op het Tilburgs Menu

Staatssecretaris Klijnsma heeft gekozen voor één nieuw toezichtskader voor pensioenfondsen. Dat is een goede zaak. Haar volgende uitdaging is nu om dat toezichtskader zo in te vullen dat het pensioenstelsel werkelijk wordt versterkt en de door de commissies Goudswaard en Frijs bepleitte evolutie gestalte krijgt. In dit artikel schetsen we een aantal beleidsopties voor de invulling van dat toezichtskader en motiveren waarom we deze voorstellen. De opties kunnen los van elkaar al dan niet worden geïmplementeerd en zijn inmiddels bekend geworden als ‘de gerechten op het Tilburgs menu’.

Lans Bovenberg en Theo Nijman

Lans Bovenberg is hoogleraar Economie aan de Universiteit van Tilburg en wetenschappelijk directeur van het onderzoeksinstituut Netspar.

Theo Nijman is hoogleraar Econometrie van de Financiële Markten en hoogleraar Beleggingstheorie op de F. Van Lanschot leerstoel. Beide leerstoelen zijn gevestigd aan de Universiteit van Tilburg. Theo is voorzitter van de wetenschappelijke directie van Netspar.

Het FTK1-contract

Onduidelijk is nog hoe het nieuwe toezichtskader er precies uit gaat zien. De in juli voorgestelde invulling van het FTK₁ contract aangevuld met wat bekend is over het opnemen van het toeslagmechanisme uit het reële contract in FTK₁ lijken evenwel een logisch vertrekpunt te bieden.

Het toezichtskader zou er dan grofweg als volgt uit zien. Er komt een nieuw Uniform Pensioen Overzicht dat inzicht geeft in verwachte koopkracht en koopkrachtrisico's bij pensionering en daarna. In het pensioencontract staat – net als in het huidige stelsel – de formele, nominale dekkingsgraad centraal. De waarde van de verplichtingen van het pensioenfonds wordt bepaald door opgebouwde rechten risicovrij te disconteren. Als doelstelling wordt geformuleerd dat het vermogen voor een gemiddeld fonds ongeveer 125% van deze waarde van de verplichtingen zou moeten bedragen. De precieze verhouding tussen dit Vereist Eigen Vermogen (VEV) en de waarde van de verplichtingen hangt af van de inrichting van het beleggingsbeleid, precies zoals dat ook nu het geval is. Bij een lagere dekkingsgraad dan deze doelstelling volgt het fonds een herstelplan waarbij in 10 jaar aan de VEV-eis voldaan moet zijn. De jaarlijkse aanpassing van de pensioenrechten – de ‘toeslag’ – is hierop afgestemd. Deze toeslag wordt zo berekend dat na 10 jaar aan de VEV-eis voldaan wanneer

ieder jaar precies dezelfde toeslag zou worden gegeven. Deze toeslag wordt ook in elk van de komende tien jaar verleend, gecombineerd met de toeslagen die eventueel in volgende jaren nog zullen worden gegeven na nieuwe schokken in de dekkingsgraad. Deze dakpansgewijze methodiek van overlappende herstelplannen staat bekend als het Aanpassingmechanisme Financiële Schokken (AFS). Daarnaast is sprake van een nog uit te werken mechanisme voor de bepaling van de toekomstbestendige indexatie waarbij de huidige toeslag in verwachting ook in de toekomst kan worden voortgezet. De feitelijke indexatie wordt bepaald door het minimum van de beide regels. Pensioenfondsen zijn vrij in de invulling van het beleggingsbeleid, er is geen regelgeving die hen dwingt bij lage dekkingsgraden beleggingsrisico terug te nemen. De vereiste premiehoogte wordt bepaald door de nieuwe opbouw ook weer te disconteren tegen een risicovrije rente, waarbij de rente over een periode van 10 jaar mag worden gemiddeld. Aan deze waarde wordt vervolgens een solvabiliteitsopslag toegevoegd.

Als hiervoor gekozen wordt, worden na vele jaren van discussie een aantal belangrijke stappen gezet. Er komt heldere informatie voor de deelnemers over de koopkracht en de koopkrachtrisico's van hun pensioenuitkering. Schokken op financiële markten worden uitgesmeerd zodat ouderen minder beleggingsrisico lopen zonder dat dat ten koste gaat van het verwacht rendement voor jongeren. Belangrijk is ook dat pensioenfondsen meer dan voorheen gaan vastleggen hoe toekomstige schokken zullen worden toegeedeeld en dat risico's ook bij het inrichten van herstelplannen in beeld komen.

De beperkingen van deze invulling van het FTK

Maar de hier geschetste mogelijke invulling van het toetsingskader kent ook een aantal belangrijke beperkingen en mist mogelijkheden tot vernieuwing om het stelsel meer toekomstbestendig te maken.

De belangrijkste beperkingen zijn de volgende:

1. Het stelsel is moeilijk uit te leggen doordat financiële schokken uit het verleden op een moeilijk te doorgronden wijze – dakpansgewijs – doorwerken in toeslagen en kortingen. Zo kan het bijvoorbeeld zo zijn dat gekort moet worden ook als de formele dekkingsgraad aan de VEV-eis voldoet.
2. Het stelsel is complex doordat de toe- en afslagregels voor toekomstbestendige indexatie en voor herstel van elkaar verschillen. De hieruit resulterende niet-lineaire optieachtige contracten leiden er bovendien toe dat er sprake blijft van een beleggingsspagaat en mogelijke tegenstellingen in de belangen van generaties: het verlagen van het beleggingsrisico is veelal aantrekkelijk voor ouderen terwijl het omgekeerde geldt voor jongeren.

3. De toe- en afslagen blijven tamelijk gevoelig voor nominale renteontwikkelingen. De regelgeving beperkt de mogelijkheden voor deze fondsen om deze gevoeligheid in te dammen.
4. Bij de bepaling van de toekomstbestendige indexatie wordt geen rekening gehouden met vergrijzing van fondsen; dit kan leiden tot toenemende risico's voor jongere deelnemers in een vergrijzend fonds.
5. Er wordt een kans gemist om de transparantie te versterken, de intergenerationele conflicten in te perken en het vertrouwen in het stelsel te versterken door de economische waarde van de toezegging te rapporteren en verschuivingen daarin te verantwoorden
6. Om een stabiele premie te verzoenen met een vaste opbouw kan de inkoop prijs aanzienlijk afwijken van de economische waarde van de opbouw, ten gunste of ten laste van de bestaande opbouw. Zonder transparantie over de daarmee gepaarde waardeverschuivingen kan dit het vertrouwen in het stelsel uithollen.

Hierna formuleren we beleidsopties om aan elk van deze beperkingen tegemoet te komen.

Beleidsoptie 1: Staffel in plaats van Aanpassingsmechanisme Financiële Schokken

36

Het overstappen naar de bovengeschetste AFS methodiek, waarin (conform het pensioenakkoord) in verwachting precies na 10 jaar schokken zijn verwerkt, leidt tot aanzienlijke complexiteit. De hoogte van de toe- of afslag in enig jaar moet mede gemotiveerd worden uit de ontwikkeling op de financiële markten 9 jaar eerder. Een simpeler alternatief is om net als nu het geval is de hoogte van de toe- en afslagen alleen te laten afhangen van de actuele dekkingsgraad. De prijs die daarvoor betaald moet worden is dat de schok niet precies in verwachting na 10 jaar is geïncorporeerd. Dit lijkt niet werkelijk bezwaarlijk omdat zich steeds nieuwe positieve of negatieve schokken zullen voordoen en eisen gesteld kunnen worden aan het deel van de schok dat met bepaalde kans geabsorbeerd moet zijn.

Beleidsoptie 2: Kies voor symmetrische contracten

In de boven beschreven invulling van het FTKi is sprake van verschillende toe- en afslagregels voor toekomstbestendige indexatie en voor herstel. Dat leidt tot ongewenste complexiteit. Het heeft ook als gevolg dat mee- en tegenvallers vaak verschillend behandeld worden en dat de o.a. door de commissie Goudswaard en Frijns aan de orde gestelde beleggingsspagaat in stand blijft. Ook blijft het contract gevoelig voor – onbedoelde – effecten op de verdeling tussen generaties; in het voorgestelde niet-lineaire contract is het verlagen van beleggingsrisico in de regel aantrekkelijk voor ouderen terwijl het omgekeerde

geldt voor jongeren. Intergenerationele conflicten kunnen voorkomen worden door te kiezen voor pensioencontracten waarin meevallers altijd op de zelfde manier worden verwerkt als tegenvallers.¹ Dergelijke symmetrische contracten zijn bovendien eenvoudiger uit te leggen.

Beleids optie 3: Beperk de rentegevoeligheid van de toe- en afslagen

In de boven beschreven invulling van het FTK₁ is sprake van aanzienlijke rentegevoeligheid van de toe- en afslagen vanwege de koppeling aan de nominale dekkingsgraad. Er zijn tenminste twee manieren om deze te beperken. Allereerst is het belangrijk dat net als nu het geval is in de herstelplannen de toekomstbestendige indexatie kan worden bepaald op basis van verwachte rendementen op zakelijke waarden die niet afhangen van de ontwikkeling van de rente. Dit kan aan de in te stellen commissie parameters worden meegegeven. Een tweede oorzaak van derentegevoeligheid is dat in de beschreven invulling van het FTK₁ door de koppeling aan de VEV de indexatieambitie samenhangt met de renteontwikkeling. Door de koppeling met de VEV-eis los te laten en fondsen de vrijheid te geven een eigen, vaste indexatieambitie te kiezen kan de rentegevoeligheid worden verlaagd. Met name ABP en PfZW lijken graag gebruik te willen maken van een dergelijke optie als die geboden wordt. Onduidelijk is vooralsnog in hoeverre in een dergelijk contract aparte herstelregels voor het geval de dekkingsgraad onder een bepaald minimum daalt – bijvoorbeeld een dekkingsgraad van 100% of VEV-niveau – vereist zouden zijn om juridische complicaties bij de invoering van het nieuwe contract als gevolg van ‘invaren’ te voorkomen. Maar de regelgeving zou in ieder geval de mogelijkheid kunnen openen om dergelijke eenvoudiger symmetrische contracten aan te bieden, ook als dat betekent dat het betreffende pensioenfonds de rechter moet overtuigen dat dit in het belang is van de deelnemers.

Beleids optie 4: Maak ook risico van deelnemer duurzaam en toekomstbestendig

In de geschetste invulling van de regelgeving is het begrip toekomstbestendige indexatie beperkt tot de verwachte indexatie. Als regel wordt geïntroduceerd dat dan geïndexeerd kan worden als deze indexatie tenminste in verwachting in de komende jaren ook mogelijk is. Maar niet alleen de verwachte indexatie is van belang, ook het risicoprofiel van de te verwachten pensioenuitkering is van belang. Met name voor sterk vergrijzende fondsen betekent het alleen kijken naar toekomstbestendigheid van de verwachte indexatie dat extra risico's worden gelopen door de jongeren in het fonds. Er moet ook rekening mee worden gehouden dat vergrijzende fondsen hun beleggingsbeleid aan het veranderende deelnemersbestand aanpassen en dus gemiddeld minder risicovol beleggen. In de door ons ontwikkelde methodiek is sprake van een toeslagmechanisme waarin niet alleen de verwachte indexatie maar ook het risicoprofiel

van de verleende indexatie toekomstbestendig is. Verder wordt verzekerd dat ook als het fonds vergrijst het beleggingsbeleid consistent blijft met een risicoprofiel waarbij de risico's per deelnemer los staan van de leeftijdssamenstelling van het fonds.

Beleids optie 5: Bevorder transparantie over de economische waarde van de toezegging

In de geschetste invulling van de regelgeving wordt de waarde van pensioenaanspraken bepaald door een (juridische) waardering op basis van de nominale termijnstructuur, zonder rekening te houden met verwachte toe- of afslagen. De werkelijke waarde van het pensioen kan daardoor afwijken van de formele waarde. Dit draagt niet bij aan het vertrouwen in het stelsel. Het vertrouwen in het stelsel kan versterkt worden door transparant te zijn over de opgebouwde waarde en verschuivingen daarin te verantwoorden. Waardeoverzichten kunnen ook helpen om inzicht te verschaffen in de kosten van pensioenuitvoerders, net zoals nu al gebeurt bij kapitaalverzekeringen. Economische waardering² kan een sleutel zijn om de waarde die deelnemers aan hun pensioenrechten ontlene te borgen bij waardeoverdracht, premie-inleg, veranderingen in het pensioencontract en wijzigingen in het beleggingsbeleid. Een nadere onderbouwing van het belang van economische waardering is te vinden in Boender e.a. (2013) waarin zeven pensioenexperts die veelal met tegengestelde beleidsadviezen komen het eens bleken te zijn over economische waardering in het belang van grotere transparantie over de waarde die deelnemers aan hun pensioenaanspraken kunnen ontlene en de waardeoverdrachten tussen generaties binnen een fonds.

Beleids optie 6: Alternatieven voor het stabiliseren van de premie

In de geschetste invulling van de regelgeving wordt de vereiste inkoop prijs voor nieuw opbouw bepaald door risicovrij te disconteren. Omdat de waarde van toekomstige toe- en afslagen vanwege een bestaand tekort of buffer daar niet in wordt meegewogen kan deze inkoop prijs afwijken van de economische waarde van de opbouw, ten gunste of ten laste van de bestaande opbouw. Als de te hanteren disconteringsvoet bepaald kan worden door de rentes van de afgelopen tien jaar te middelen wordt de relatie tussen de inkoop prijs en de waarde van de opbouw nog verder losgelaten. Dit kan gebaseerd zijn op gewenste solidariteit maar het lijkt goed hier transparant over te zijn. Ook kan een stabiele premie ook op andere manieren bereikt worden, bijv. door uit te gaan van variabele opbouw en/of door een vast verwacht rendement in te rekenen bij de bepaling van de premie zoals dat ook gebeurt bij het bepalen van de toekomstbestendige indexatie.

Conclusie

Staatssecretaris Klijnsma heeft al aangekondigd na de aanpassing van het FTK in gesprek te willen blijven over verdere, fundamentele aanpassingen van de aanvullende pensioenen. Desalniettemin gaat de precieze invulling van de aangekondigde tussenvariant voor het FTK de houdbaarheid van het stelsel in de komende jaren mede bepalen. Het is van groot belang om te komen tot een begrijpelijk en intern consistent toetsingskader. In deze notitie hebben we zes opties geformuleerd die daar aan kunnen bijdragen.

Noten

- ¹ Een belangrijk voordeel is ook dat de economische waarde objectief kan worden vastgesteld zonder parameter of modelveronderstellingen (afgezien van veronderstellingen over de ontwikkeling van de levensverwachting).
- ² Als gekozen wordt voor symmetrische contracten kan de economische waarde eenvoudig worden vastgesteld, zie eerder.

Bron

Notitie Netspar, 22 oktober 2013.

Doorsneesystematiek in pensioenen onder druk

Herverdeling tussen jong en oud fors

*Jan Bonenkamp, Ryanne Cox en
Marcel Lever*

Samenvatting

Veel pensioenregelingen kennen een doorsneesystematiek. Bij de doorsneesystematiek betaalt iedereen dezelfde premie (in % van het pensioengevend loon) en bouwt iedereen hetzelfde pensioen (in % van het pensioengevend loon) op. Deze systematiek leidt tot herverdeling tussen deelnemers. Dit heeft twee oorzaken. Ten eerste wordt geen rekening gehouden met verschillen in beleggingshorizon. Een jongere betaalt dezelfde pensioenpremie en ontvangt dezelfde opbouw als een oudere werknemer, terwijl de inleg van de jongere langer kan renderen. Hierdoor is de pensioenregeling deels omslaggefinancierd. Ten tweede wordt in de financiering geen rekening gehouden met structurele verschillen in de levensverwachting. Dit is ongunstig voor deelnemers met een gemiddeld lagere levensverwachting (zoals laagopgeleiden) en gunstig voor degenen met een hogere levensverwachting (zoals hoogopgeleiden). De maatschappelijke discussie richt zich voornamelijk op de eerste oorzaak.

Alle auteurs zijn werkzaam bij het Centraal Planbureau. Marcel Lever als programmaleider Macro-analyse, Jan Bonenkamp en Ryanne Cox als wetenschappelijk medewerker.

Binnen pensioenregelingen met doorsneesystematiek zijn de betaalde premie en de waarde van de verkregen pensioenrechten niet met elkaar in overeenstemming. Met name bij onvolledige loopbanen, bijvoorbeeld wegens uittrekking of overstap van werknemer naar zelfstandig ondernemerschap of andersom, kan de herverdeling aanzienlijk zijn. De mate van herverdeling kan beperkt worden door over te gaan op afnemende opbouw naar leeftijd, of toenemende premies naar leeftijd, of door de initiële opbouw van rechten te verlagen en de jaarlijkse indexatie te verhogen. Ten slotte kan worden gedacht aan pensioenregelingen met individuele rekeningen.

Aan een verandering zijn omvangrijke transitiekosten verbonden. Afschaffing van de doorsneesystematiek kost huidige deelnemers tussen de dertig en zestig jaar zonder compenserende maatregelen tot ongeveer 10% van het aanvullend pensioen. In totaal vertegenwoordigt dit een waarde van ongeveer honderd miljard euro (rond 9% van het totale pensioenvermogen). Het is de vraag of deze transitielast volledig bij de huidige deelnemers gelegd moet worden.

Als het door middel van premieverhogingen wordt gefinancierd, dan drukt deze last zwaarder op de jongere generaties. Een meer gelijkmatige verdeling over jongere en oudere generaties is mogelijk door deze via indexatiekortingen breder uit te smeren. Een eventuele overgang moet worden gezien in het licht van de financiële situatie van pensioenfondsen en van eventuele andere aanpassingen van het pensioenstelsel.

Deze Policy Brief bespreekt verschillende alternatieven om de betaalde premie en de waarde van de verkregen pensioenrechten meer met elkaar in overeenstemming te brengen. Het beoogt een toegankelijke samenvatting te zijn van de meer technische CPB Notitie *Eindrapportage Voor- en nadelen van de doorsnee-problematiek*, die eind december 2013 werd gepubliceerd. De Policy Brief bevat in vergelijking met de CPB Notitie geen nieuwe gegevens of inzichten en is bedoeld om de discussie te faciliteren over dit belangrijke onderwerp binnen het Nederlandse pensioendebat.

Inleiding

In de meeste collectieve regelingen voor aanvullend ouderdomspensioen betalen alle deelnemers een gelijk percentage van het pensioengevend salaris als pensioenpremie en bouwen hiermee ook eenzelfde percentage van het salaris als pensioenaanspraak op. Voor bedrijfstakpensioenfondsen is deze zogenoemde doorsneesystematiek zelfs wettelijk verplicht. Het gebruik van de doorsneesystematiek stamt veelal uit de tijd dat pensioenregelingen zijn opgericht, in de jaren vijftig van de vorige eeuw. Door de pensioenopbouw voor ouderen te subsidiëren, was het mogelijk om voor hen in korte tijd een redelijk pensioen op te bouwen. Het doorsneesysteem zorgde voor gelijke premiekosten voor werkgevers binnen eenzelfde bedrijfstak en sloot goed aan bij de toen geldende arbeidspatronen en tijdgeest.

Bij de doorsneesystematiek is er geen onderscheid in pensioenpremie en -opbouw naar individuele kenmerken van de deelnemers, zoals leeftijd, levensverwachting of carrièrepatroon. Solidariteit tussen deelnemers aan een pensioenregeling maakt het mogelijk om wederkerige risico's te delen, zoals het individuele langlevensrisico, of financiële risico's. Het negeren van grote verschillen tussen deelnemers kan er echter toe leiden dat er onbedoeld en stelselmatig wordt herverdeeld tussen deelnemers. Er is sprake van herverdeling als deelnemers al bij voorbaat (kunnen) weten dat de regeling naar verwachting voor hen gunstig of juist ongunstig zal uitpakken. De combinatie van een uniforme premie en een uniforme opbouw van pensioenrechten leidt tot herverdeling tussen deelnemers met verschillende kenmerken.

De afgelopen jaren hebben zich enkele ontwikkelingen voorgedaan waardoor herverdeling vanwege de doorsneesystematiek minder vanzelfsprekend is

geworden. Zo legt de toenemende vergrijzing de financieringslast van subsidies aan ouderen bij een steeds kleinere groep jongere werknemers neer. Daarnaast nemen de waardeoverdrachten door de doorsneesystematiek gemiddeld toe door meer variatie in loopbanen. Veel werknemers werken gedurende een periode in deeltijd of onderbreken hun carrière voor zorg voor kinderen. Ook door de toename van het aantal zelfstandigen zonder personeel (zzp'ers) en de opkomst van beschikbare premieregelingen krijgen werknemers op latere leeftijd vaker te maken met een verlies aan gesubsidieerde opbouw. Toenemende transparantie in pensioenregelingen en mondigheid van deelnemers leiden ertoe dat zulke subsidies steeds meer worden herkend en als een probleem worden ervaren. Niet-wederkerige herverdeling kan daarmee een bedreiging vormen voor de institutionele houdbaarheid van het pensioenstelsel, zoals al eerder is geconcludeerd door de Commissie Goudswaard (2010).

Deze Policy Brief beschrijft de oorzaken van herverdeling door de doorsneesystematiek, analyseert de omvang ervan en de doorwerking op de arbeidsmarkt, verkent alternatieve methoden en de kosten van een eventuele overgang. Een juridische analyse van de gevolgen van een eventuele afschaffing of wijziging van de doorsneesystematiek voor de houdbaarheid van de verplichtstelling in Nederlandse aanvullende pensioenregelingen valt buiten het bereik van dit onderzoek.

Oorzaken herverdeling

Herverdeling tussen deelnemers aan pensioenregelingen met een doorsneesystematiek wordt in de eerste plaats veroorzaakt doordat op individueel niveau geen rekening wordt gehouden met de verschillen in beleggingshorizon tussen deelnemers.¹ In het doorsneesysteem correspondeert de premie die een jongere deelnemer betaalt, met dezelfde pensioenopbouw als de inleg van een oudere deelnemer, hoewel de inleg van de jongere langer kan renderen. Een jongere betaalt eigenlijk te veel premie voor de opbouw die daar tegenover staat en een oudere te weinig, als de jaarlijkse indexatie van de pensioenen gemiddeld lager is dan de behaalde rendementen.

Jongeren betalen door het negeren van deze tijdswaarde mee aan de pensioenopbouw van oudere generaties en ontvangen als compensatie hiervoor, wanneer ze zelf ouder zijn, een gesubsidieerde pensioenopbouw van de generaties die dan jong zijn. De pensioenregeling is hierdoor deels omslaggefinancierd. Deze impliciete afspraak tussen generaties is niet zonder kosten. Het rendement op overdrachten tussen jongere en oudere deelnemers wordt namelijk bepaald door de loon- en bevolkingsgroei. Deze groeipercentages liggen onder normale economische omstandigheden lager dan het rendement op de kapitaalmarkt. In deze studie rekenen we met een bevolkingsgroei van nagenoeg

nul, een loongroei van 3% en een marktrendement van 5%. Met andere woorden, een gegeven premie-inleg levert, *ceteris paribus*, in een pensioencontract met de doorsneesystematiek een lagere pensioenuitkering op dan in een regeling zonder omslagement.

Afgezien van dit omslagement vallen de subsidies die deelnemers als jongere betalen, weg tegen de subsidies die zij als oudere ontvangen, wanneer zij hun volledige loopbaan pensioen opbouwen binnen de doorsneesystematiek. In de praktijk is dit niet voor elke werkende het geval. De herverdeling is gemiddeld aanzienlijk groter wanneer een deelnemer slechts een deel van de loopbaan pensioen opbouwt in het doorsneesysteem. Ook wanneer deelnemers op verschillende momenten gedurende de loopbaan pensioen opbouwen en een verschillende inkomensontwikkeling hebben, kan dit in het doorsneesysteem leiden tot herverdeling. Als vuistregel kunnen we stellen dat in het doorsneesysteem pensioenopbouw in de eerste helft van de loopbaan ongunstig is in vergelijking tot een belegging in de markt en in de tweede helft van de loopbaan gunstig.

De tweede bron van herverdeling in het doorsneesysteem is dat op individueel niveau in de financiering geen rekening wordt gehouden met verschillen in de levensverwachting tussen deelnemers. Dit is ongunstig voor deelnemers met een gemiddeld lagere levensverwachting (laagopgeleiden, mannen) en gunstig voor degenen met een hogere levensverwachting (hoogopgeleiden, vrouwen). Een deelnemer met een lage levensverwachting ontvangt immers gemiddeld korter een pensioenuitkering, hoewel hij of zij dezelfde premie heeft betaald (in procenten van het pensioengevend salaris) als een deelnemer met een hoge levensverwachting.

Omvang herverdeling

De mate van herverdeling als gevolg van de doorsneesystematiek is bepaald als het nettoprofijs van deelname aan de pensioenregeling. Het nettoprofijs is het verschil tussen de ontvangen uitkeringen en de betaalde premies, terugge-rekend naar de datum van toetreding tot de regeling. Een negatief nettoprofijs betekent dat het rendement achterblijft bij dat van de markt. Het nettoprofijs is bepaald met een model, dat pensioenpremies en -uitkeringen voor huidige en toekomstige generaties berekent.² Het nettoprofijs van deelname aan de pensioenregeling, uitgesplitst naar geslacht en opleidingsniveau, is weergegeven in tabel 1.

Tabel 1. Nettoprofijs pensioenregeling kan vooral bij onvolledige opbouw sterk negatief of positief zijn

Opleidingsniveau	Mannen			Vrouwen		
	Volledige opbouw	Opbouw tot 46 jaar	Opbouw vanaf 46 jaar	Volledige opbouw	Opbouw tot 46 jaar	Opbouw vanaf 46 jaar
	in % pensioeninkomen					
Laag						
Netto profijt	-18,7	-53,6	8,0	-13,0	-44,7	13,5
- Tijdswaarde	-5,4	-39,1	20,4	-7,1	-38,2	18,9
- Levensverwachting	-13,3	-14,5	-12,4	-5,9	-6,5	-5,4
Laag middelbaar						
Netto profijt	-16,8	-49,9	9,4	-10,1	-37,1	17,9
- Tijdswaarde	-5,7	-38,4	20,1	-10,9	-37,7	16,9
- Levensverwachting	-11,0	-11,4	-10,7	0,8	0,6	1,1
Hoog middelbaar						
Netto profijt	-13,8	-44,3	11,8	-3,9	-31,1	22,7
- Tijdswaarde	-6,7	-37,1	18,8	-9,6	-36,6	16,8
- Levensverwachting	-7,1	-7,2	-7,0	5,7	5,5	5,9
Hoog						
Netto profijt	-3,3	-30,5	19,0	-0,4	-28,2	23,1
- Tijdswaarde	-5,4	-32,6	16,9	-6,2	-34,0	17,4
- Levensverwachting	2,1	2,1	2,1	5,8	5,9	5,7

Het netto profijt van volledige opbouw binnen de pensioenregeling is voor alle sociaaleconomische groepen negatief, als gevolg van de gedeeltelijke omslag-financiering. Door de vergrijzing loopt dit effect de komende decennia op tot gemiddeld 8% van het aanvullende pensioeninkomen. Hierbij moet wel worden aangetekend dat dit percentage erg gevoelig is voor vergrijzing, loon- en bevolkingsgroei en de rentestand. Het is mogelijk dit effect te elimineren, maar dit gaat gepaard met overgangskosten, die hieronder worden beschreven.

Bij onvolledige loopbanen leidt de doorsneesystematiek tot forse overdrachten tussen de sociaaleconomische groepen. Een deelnemer die tot halverwege de loopbaan pensioen opbouwt in het doorsneesysteem, ontvangt door het negeren van de tijdswaarde gemiddeld al gauw een derde te weinig pensioen gegeven de ingelegde premies (zie tabel 1). Een deelnemer die juist in de tweede helft van de loopbaan pensioen opbouwt, ontvangt gemiddeld een subsidie op de ingelegde premies van bijna 20%.

De omvang van de herverdeling van deelnemers met een lagere levensverwachting naar deelnemers met een hogere levensverwachting is gevoelig voor de samenstelling van de groep deelnemers. Uitgaande van een deelnemers-

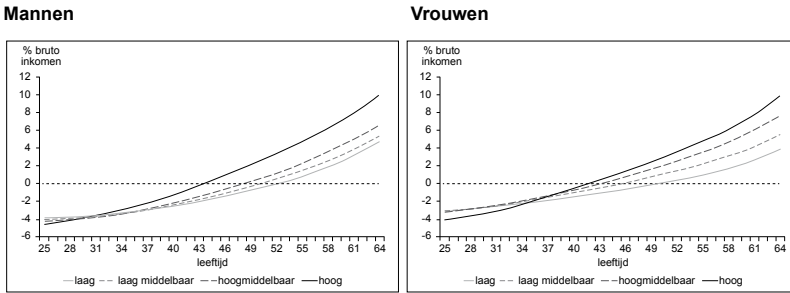
bestand dat representatief is voor de Nederlandse beroepsbevolking, ontvangen laagopgeleide mannen vanwege dit levensverwachtingseffect ruim 13% te weinig pensioeninkomen gegeven de omvang van de ingelegde premies. Hoogopgeleide vrouwen ontvangen juist bijna 6% te veel pensioen, zoals te zien is in tabel 1.

Herverdeling van lagere naar hogere sociaaleconomische groepen vloeit overigens niet alleen voort uit de lagere levensverwachting van lagere sociaaleconomische groepen. In een doorsneesysteem werken ook het participatie- en inkomensprofiel nadelig uit voor deelnemers uit de lagere sociaaleconomische groepen. Deze deelnemers betreden de arbeidsmarkt immers gemiddeld genomen vroeger dan hoogopgeleiden en treden ook vroeger weer uit. Daarbij stijgt hun inkomen relatief weinig gedurende de loopbaan. De pensioenopbouw van deze groepen concentreert zich dus aan het begin van de loopbaan en dat is, zoals eerder geconstateerd, ongunstig in een doorsneesysteem.

Een relativering is hierbij op zijn plaats. De herverdeling van laag- naar hoogopgeleiden in de aanvullende pensioenen is beperkt vergeleken met de omgekeerde herverdeling van hoog- naar laagopgeleiden in de AOW (Bonenkamp *et al.*, 2013). De AOW (eerste pijler) is voor de meeste mensen de belangrijkste bron van inkomsten na pensionering. In de AOW vindt via de inkomensafhankelijke premie en de inkomensafhankelijke uitkeringen herverdeling plaats van hoge naar lage inkomens, die sterk samenhangen met hoge en lage opleidingsniveaus. Dat neemt niet weg dat de onbedoelde herverdeling in de tweede pijler de herverdelende functie van de eerste pijler deels kan ondermijnen. Wat de herverdeling van mannen naar vrouwen in de aanvullende pensioenen betreft, vindt er overigens enige compensatie plaats via het nabestaandenpensioen, waarin de herverdeling eerder andersom loopt.

Arbeidsmarkteffecten

De doorsneepremie, die de pensioenopbouw van oudere werknemers subsidieert en die van jongere werknemers belast, werkt wellicht door in keuzes op de arbeidsmarkt. Een actuariel faire premie zou voor jongeren, afhankelijk van het opleidingsniveau, ongeveer 3 tot 4% van het brutoloon lager liggen en voor ouderen ongeveer 3 tot 8% van het brutoloon hoger (zie figuur 1). Het nadeel van participatie tot aan de pensioenleeftijd in een pensioenregeling met doorsneesystematiek neemt voor laag en middelbaar opgeleide mannen geleidelijk af. Voor hoogopgeleide mannen en vrouwen is toetreding tot een pensioenregeling vooral gunstig vanaf ongeveer 46 jaar.



Figuur 1. Actuarieel faire premie is voor jongeren lager en voor ouderen hoger dan doorsneepremie

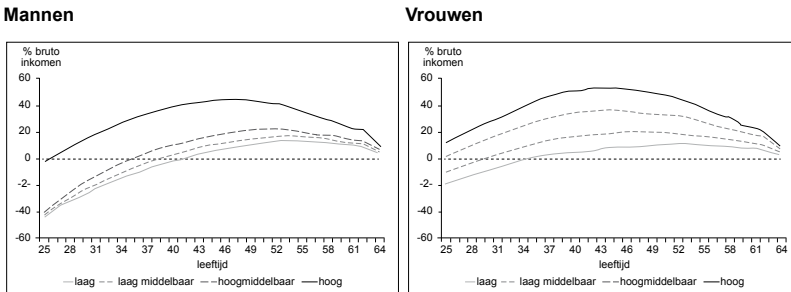
De doorsneesystematiek stimuleert de werkgelegenheid van ouderen en remt die van jongeren. De actuarieel gezien lage pensioenpremie in relatie tot de pensioenopbouw leidt voor ouderen tot relatief lage loonkosten en/of hoge nettolonen. Evenzo leidt de actuarieel gezien hoge pensioenpremie voor jongeren tot relatief hoge loonkosten en/of lage nettolonen. Of de effecten vooral in de loonkosten of brutolonen neerslaan is afhankelijk van de verdeling van de pensioenpremie over werkgevers en werknemers en van de mate van afwenteling. Het is denkbaar dat een actuarieel gezien hoge (lage) werkgeverspremie voor jongeren (ouderen) deels wordt gecompenseerd door een lager (hoger) brutoloon.

46

Daarnaast kan de doorsneesystematiek van invloed zijn op de keuze om van werknemer zelfstandige te worden, of andersom. Werknemers zijn veelal verplicht om deel te nemen aan een pensioenregeling met een doorsneesystematiek, terwijl zelfstandigen veelal in eigen beheer een pensioen opbouwen, zonder doorsneesystematiek.

Het netto profijt van deelname aan een pensioenregeling met doorsneesystematiek gedurende de resterende loopbaan is weergegeven in figuur 2. Hieruit blijkt dat toetreding tot een pensioenregeling met de doorsneesystematiek vooral gunstig is rond middelbare leeftijd. Het is theoretisch aannemelijk dat financiële prikkels van invloed zijn op de keuze tussen werknemerschap en zelfstandig ondernemerschap. Toch vinden weinig empirische studies dat verschillen in beloning een significant effect hebben op deze keuze. Dit zou kunnen betekenen dat de keuze tussen werknemerschap en ondernemerschap vooral gedreven wordt door andere factoren. Het gebrek aan empirisch bewijs voor het belang van financiële prikkels kan ook worden veroorzaakt door problemen bij het op vergelijkbare wijze meten van inkomen van werknemers en zelfstandigen.³

Hoewel het vooral in de tweede helft van de loopbaan aantrekkelijk is om als werknemer pensioen op te bouwen, zijn in de tweede helft van de loopbaan meer mensen zelfstandig ondernemer dan in de eerste helft.⁴ Het verlies van het voordeel van de doorsneesystematiek in de tweede helft van de loopbaan is voor deze mensen blijkbaar geen onoverkomelijke belemmering om zelfstandige te worden. Een mogelijke verklaring hiervoor is dat mensen die rond middelbare leeftijd zelfstandig worden, zich niet bewust zijn van de voordelen van de pensioenopbouw als werknemer. Het is evenwel ook denkbaar dat de impliciete subsidie op pensioenopbouw voor oudere werknemers wel effect heeft en dat zonder doorsneesystematiek nog meer mensen zouden kiezen voor zelfstandig ondernemerschap.



Figuur 2. Nettoprofiel van deelname aan de pensioenregeling tot en met de pensioenleeftijd is bij toetreding vanaf 25 jaar veelal negatief, vanaf middelbare leeftijd veelal positief

De conclusie is dat de doorsneesystematiek waarschijnlijk gunstig is voor de arbeidsmarktpositie van oudere werknemers. De systematiek is mogelijk ongunstig voor de arbeidsmarktpositie van jongeren en ontmoedigt mogelijk de keuze voor zelfstandig ondernemerschap in de tweede helft van de loopbaan, maar hiervoor is geen hard bewijs.

Mogelijke alternatieven

Wat zijn mogelijke alternatieven voor het huidige systeem? De herverdeling in het doorsneesysteem is de laatste jaren toegenomen, doordat werknemers minder vaak gedurende hun volledige loopbaan pensioen opbouwen op basis van een doorsneepremie. Ook heeft de opbouw van een pensioenfonds een grotere diversiteit aan deelnemers dan vroeger. Herverdeling wegens de verschillen in de tijds waarde van de premie-inleg (zie tabel 1) kunnen worden voorkomen door de combinatie van een doorsneepremie en -opbouw te vervangen. In deze alternatieven is het mogelijk de overdrachten tussen jongeren en ouderen, en de herverdeling tussen deelnemers met afwijkende carrière- en

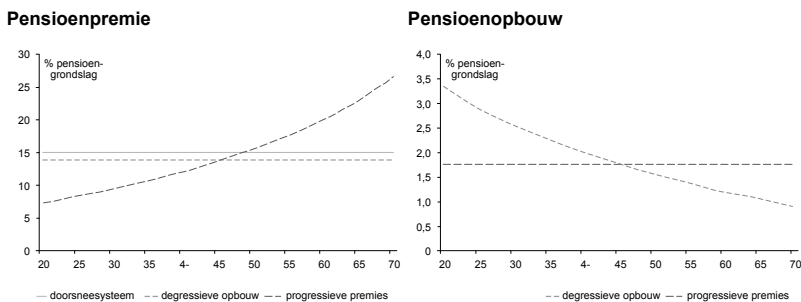
inkomenspaden te elimineren. Herverdeling wegens verschillen in levensverwachting blijft echter ook bij deze alternatieven bestaan.

Er zijn vier soorten alternatieven. Ten eerste een combinatie van doorsneeopbouw met een premie die toeneemt met de leeftijd van de deelnemer (progressieve premies; zie de gebogen lijn in figuur 3, links). Een tweede alternatief is de combinatie van doorsneepremie met een leeftijdspecifiek opbouwpercentage dat daalt naarmate de deelnemer ouder wordt (degressieve opbouw; zie de gebogen lijn in figuur 3, rechts).

Een derde alternatief is om de jaarlijkse aanpassing van pensioenrechten gelijk te stellen aan het verwachte rendement ('rendementindexatie'). De koppeling aan het verwachte rendement zou in de plaats komen van de veelal bestaande koppeling aan lonen of prijzen. Deze variant komt in wezen neer op degressieve opbouw. Om de premielast bij een hogere jaarlijkse indexatie niet te doen stijgen, kan de maatregel gecombineerd worden met een lager opbouwpercentage. Deze opbouwmethodiek wordt momenteel al gehanteerd in een aantal beroepspensioenregelingen (onder meer voor fysiotherapeuten, huisartsen en medisch specialisten).

48

Het vierde alternatief ligt buiten de kaders van het collectieve pensioencontract. Het is de overgang op individuele rekeningen, waarbij de deelnemer jaarlijks het behaalde rendement op zijn beleggingen ontvangt.



Figuur 3. Mogelijke alternatieven: progressieve premies bij uniforme opbouw of uniforme premies bij degressieve opbouw

Een overgang van een doorsneesysteem naar een van deze alternatieven elimineert zowel de herverdeling in de pensioenopbouw, als de mogelijke verstoring van de arbeidsmarkt. De overgang kent echter ook andere effecten. Zo verschuift bij degressieve opbouw en rendementindexatie het zwaartepunt van de pensioenopbouw naar voren, waardoor de opbouw gevoeliger wordt voor inflatierisico's en de arbeidsparticipatie van de werknemer vroeg in de carrière.

Dit kan gunstig zijn voor mensen die vroeg beginnen met werken. Het kan echter ook ongunstig zijn, indien op jonge leeftijd weinig of geen pensioen wordt opgebouwd, bijvoorbeeld wegens studie of een flexibele arbeidsrelatie.

Progressieve premies leiden tot hogere premiekosten voor de werkgever bij oudere werknemers, wat nadelig kan zijn voor de arbeidsmarktpositie van ouderen. Jongere werknemers betalen bij progressieve premies juist lagere (werknemers)premies. Waarschijnlijk sluit dit beter aan bij het inkomen en het bestedingspatroon van jongeren. Bij omzetting van doorsneepremies in progressieve premies valt de solidariteit tussen werkgevers in dezelfde bedrijfstak weg: werkgevers met een jonger werknemersbestand gaan dan gemiddeld een lagere premie betalen dan werkgevers met een ouder werknemersbestand.

Bij een eventuele overgang op individuele rekeningen vervalt de mogelijkheid tot intergenerationele risicodeling. Intergenerationele risicodeling stelt pensioenregelingen in staat om schokken uit te smeren over een langere periode en over meerdere generaties deelnemers.

Herverdeling binnen pensioenregelingen door verschillen in levensverwachting tussen deelnemers van een pensioenregeling lijkt maatschappelijk minder als een probleem te worden gezien. Mogelijke alternatieven, zoals verschillende premies voor mensen met een gezonde of ongezonde levensstijl, zouden deze herverdeling kunnen beperken, maar zijn veelal lastig uitvoerbaar. Verschillende premies voor bijvoorbeeld mannen en vrouwen zijn juridisch mogelijk in strijd met de wet gelijke behandeling. Een alternatief zou zijn om gebruik te maken van indirecte maatregelen, gebaseerd op de positieve samenhang tussen levensverwachting en inkomen. Hierbij valt te denken aan het aftoppen van fiscaal gefacilieerde pensioenopbouw, zoals het kabinet recent heeft voorgesteld, of het hanteren van hogere premies voor pensioenopbouw over hoge inkomens.

Overgangsproblematiek

Welk alternatief ook wordt gekozen, in alle gevallen is sprake van overgangsproblematiek. Het afschaffen van de doorsneesystematiek is nadelig voor deelnemers die al een deel van hun pensioen onder deze systematiek hebben opgebouwd. Immers, deze mensen hebben de lasten van de doorsneesystematiek al ondervonden (lage opbouw gegeven de ingelegde premie aan het begin van de loopbaan), maar profiteren niet meer van de baten (hoge opbouw gegeven de ingelegde premie aan het einde van de loopbaan). Het verlies van deze impliciete pensioenrechten vertegenwoordigt een waarde van bijna honderd miljard euro. Dit komt overeen met circa 9% van het totale aanvullende pensioenver-

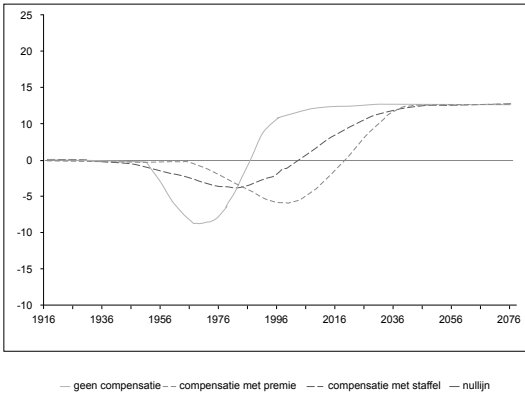
mogen. Dit blijkt uit een vergelijking van de pensioenrechten die overblijven met en zonder afschaffing van de doorsneesystematiek.

Het verlies van impliciete rechten is gevoelig voor de hoogte van de rente en de bevolkingsopbouw van het pensioenfonds (zie tabel 2). Bij een lage marktrente is het verschil met het rendement op het omslagelement in de doorsneesystematiek minder groot, waardoor de impliciete rechten in omvang kleiner zijn. Voor een pensioenfonds met een oud ('grijs') deelnemersbestand zijn de impliciete rechten ook relatief laag, omdat veel werknemers al in de tweede helft van hun loopbaan zitten of al gepensioneerd zijn. Zij hebben dus al een groot deel van hun impliciete rechten verzilverd. Voor een jong ('groen') pensioenfonds geldt uiteraard het omgekeerde. De overgangsproblematiek is het grootst voor werknemers rond 46 jaar.

Tabel 2. Omvang impliciete pensioenrechten doorsneesystematiek

	In mld euro's	% Pensioenvermogen
Basisscenario	97	9
1%-punt lager disconto	81	6
Grijs fonds	-	3
Groen fonds	-	20

Een pensioenregeling is in marktwaarde een *zero-sum game*: een voordeel voor de ene generatie is een nadeel voor een andere generatie. Afschaffing van de doorsneesystematiek stelt alle huidige en toekomstige deelnemers in staat een hoger rendement op hun pensioenpremie te genereren vanwege het wegvallen van het omslagelement. Dit voordeel voor toekomstige generaties loopt uiteindelijk op tot circa 8% van het aanvullende pensioeninkomen (zie de lichtgrijze lijn in figuur 4). Bij overstap op degressieve opbouw staat hier direct de afschrijving van de impliciete pensioenrechten tegenover. Dit slaat noodzakelijkerwijs neer bij de huidige actieve deelnemers die (een deel van) de gesubsidieerde pensioenopbouw mislopen. Zonder compenserende maatregelen kunnen huidige deelnemers in de leeftijd tussen de dertig en zestig jaar al gauw tot ongeveer 10% minder aanvullend pensioen tegemoet zien. Figuur 4 illustreert deze generatie-effecten, uitgedrukt in procenten van het aanvullend pensioeninkomen.



Figuur 4. Overstap op degressieve opbouw is nadelig voor bestaande deelnemers, maar gunstig voor toekomstige deelnemers (generatie-effecten naar geboortjaar in procenten van aanvullend pensioeninkomen)

Via aanvullende maatregelen kan een deel van de transitielast voor de huidige werknemers verschoven worden naar gepensioneerden, of naar toekomstige werknemers. Als de opbouw van rechten voor de huidige werknemers uniform blijft, zoals onder de doorsneesystematiek, en de meerkosten ten opzichte van degressieve opbouw worden betaald uit de premie, dan drukken de transitielasten zwaarder op de huidige jongere generaties. Zij worden nog lange tijd geconfronteerd met extra premieopslagen (de lijn 'compensatie met premie'). Een nog gelijkmatigere verdeling kan worden bewerkstelligd door deze transitielast via indexatiekortingen uit te smeren (de lijn 'compensatie met staffel'). De transitielast komt dan ook voor een deel te liggen bij de reeds gepensioneerde deelnemers. Het is echter de vraag of een decennialange premieverhoging of indexatiekorting realistisch is.

Afgezien van een eventueel verlies aan toekomstige pensioenopbouw bij overstap op een alternatieve financieringssysteem, wordt die opbouw de komende jaren sowieso belast met de kosten om de buffers van de pensioenfondsen aan te vullen. Het effect van de indexatiekortingen in het verlies aan pensioeninkomen is bij fondsen met een nominale dekkinggraad rond 110% groter dan het effect van de overgang op degressieve opbouw. Het verlies voor de verschillende generaties vanwege indexatiekortingen in combinatie met de overgang naar degressieve opbouw kan oplopen tot maximaal ongeveer 25% van het aanvullende pensioeninkomen. Deze cumulatie van effecten kan voor deelnemers pijnlijk zijn. Afschaffing van de doorsneesystematiek zou voor deelnemers minder pijnlijk zijn in een situatie met grote financiële buffers bij pensioenfondsen.

Conclusie

In het licht van de toegenomen arbeidsmobiliteit en een grotere diversiteit aan deelnemers is het wenselijk om de pensioenopbouw voor elke leeftijd (meer) in evenwicht te brengen met de pensioenpremie. De transitielast van een dergelijke overgang zou echter bovenop de kosten komen (in de vorm van premieverhogingen, of indexatiekortingen) die deelnemers nu en in de nabije toekomst ondervinden om de financiële situatie van de pensioenfondsen te verbeteren. Het is zodoende de vraag of een meer fundamentele overstap op een alternatief systeem op dit moment opportuun is. Tegelijkertijd leiden deze omstandigheden er mogelijk toe dat deelnemers juist nu kritischer kijken naar wat hun pensioenregeling hun oplevert.

Een mogelijke afschaffing van de doorsneesystematiek zou onderdeel moeten zijn van de bredere discussie over de houdbaarheid van het pensioenstelsel. Een eventuele aanpassing van het pensioencontract, waarin de indexatie hoger of minder onzeker wordt, zou op de kortere termijn de pensioenopbouw iets meer actuariael evenwichtig maken. De discussie over een meer fundamentele aanpassing blijft echter nodig. Deze Policy Brief bespreekt de voor- en nadelen van de doorsneesystematiek en vier alternatieven. Natuurlijk verlangt iedere verandering een keus van politiek en andere belanghebbenden.

Noten

- ¹ Voor eerdere studies naar de doorsneesystematiek, zie Boeijen *et al.* (2006), Bonenkamp (2009) en Bovenberg en Boon (2010). De belangrijkste nieuwe elementen in onze studie zijn de systematische splitsing van de oorzaken van herverdeling (tijdswaarde inclusief omslagelement en levensverwachting), de kwantificering van de transitiekosten en het ruimere aanbod van mogelijke alternatieven.
- ² Zie Lever, Bonenkamp en Cox (2013) voor een uitgebreid overzicht van deze effecten.
- ³ Zie Berkhout *et al.* (2011).
- ⁴ Zie Waaijers en Lever (2013).

Literatuur

- Berkhout, P., J. Hartog en M. Van Praag, 2011, It's the opportunity cost, stupid! How self-employment responds to financial incentives of return, risk and skew, *Tinbergen Institute Discussion Paper 165/3*, Tinbergen Instituut, Amsterdam.
- Boeijen, D., C. Jansen, C.E. Kortleve en J.H. Tamerus, 2006, Leeftijdssolidariteit in de doorsneepremie, in: O. Steenbeek en S. van der Lecq (eds), *Kosten en baten van collectieve pensioensystemen*, Kluwer, 147-165.
- Bonenkamp, J., 2009, Measuring lifetime redistribution in Dutch occupational pensions, *De Economist*, vol. 157(1): 49-77.

- Bonenkamp, J., J. Mackenbach, W. Nusselder en H. ter Rele, 2013, Herverdeling door pensioenregelingen, *Netspar Design paper* 16, 2013.
- Bovenberg, L., en B. Boon, 2010, Now is the time: overstap naar degressieve pensioenopbouw nu wenselijk en mogelijk, *Netspar NEA Paper* 36.
- Commissie Goudswaard, 2010, *Een sterke tweede pijler: naar een toekomstbestendig stelsel van aanvullende pensioenen*.
- Lever, M.H.C., J.P.M. Bonenkamp en R. Cox, 2013, Voor- en nadelen van de doorsneesystematiek, *CPB Notitie*, CPB, Den Haag, www.cpb.nl.
- Waaijers, R.M., en M.H.C. Lever, 2013, Inkomen en netto profijt van sociale zekerheid gedurende de levensloop, *CPB Achtergronddocument*, www.cpb.nl.

Bron

CPB Policy Brief, 2014/01.

Collectief stelsel met meer maatwerk en minder generatieconflicten

De complexe regels voor het absorberen van financiële schokken in de aanvullende pensioenen leiden tot intergenerationale conflicten over het verdelen en beleggen van collectieve vermogens. Verder is het stelsel onvoldoende toegesneden op de moderne arbeidsmarkt. Daarom wordt gepleit voor pensioenregelingen met heldere eigendomsrechten, ruimte voor maatwerk in risicomanagement en een eenduidige band tussen premie en pensioenopbouw, maar met behoud van waardevolle collectieve elementen zoals verplicht sparen, een verplichte solidariteitskring, collectieve uitvoering en het delen van biometrische risico's.

*Eric Bergamin, Lans bovenberg,
Raymond Gradus en
Wilse Graveland*

Eric Bergamin is pensioenjurist bij Bergamin Pensioenrechtadvies. Lans Bovenberg is hoogleraar aan de Universiteit van Tilburg. Raymond Gradus is hoogle- raar aan de Vrije Universiteit Amsterdam en directeur van het Wetenschappelijk Instituut voor het CDA. Wilse Graveland is directeur fiduciair manage- ment bij Kempen Capital Management.

Het Nederlandse pensioenstelsel kent een relatief grote, op kapitaaldekking gebaseerde, tweede pijler. Meer dan 90% van de werknemers valt onder een dergelijke aanvullende-pensioenregeling. Het totale belegde vermogen van de pensioenfondsen bedraagt volgens DNB eind 2012 circa één biljoen euro. Als percentage van het nationaal inkomen is de pensioenpot van Nederland één van de grootste in de wereld. Het huidige stelsel is onvoldoende toekomstbestendig. Mede door de vergrijzing en hoge premieniveaus kunnen fondsen tegenvallende beleggingsopbrengsten niet meer op vangen door premies te verhogen. Risico's liggen daarvoor steeds meer bij de deelnemers in termen van de waarde van hun pensioenaanspraken. De dotcomcrisis en de kredietcrisis hebben de kwetsbaarheid van de pensioenaanspraken voor financiële schokken blootgelegd. De verdeling over generaties van deze schommelingen op de financiële markten leidt tot veel onbegrip. Dit komt mede door de complexe arbitraire en weinig stabiele verdeelregels die niet zijn ingesteld op grote financiële schokken die vooral in de waarde van pensioenaanspraken moeten worden opgevangen. Samen met het collectieve beleggingsbeleid doen deze regels bovendien onvoldoende recht aan de uiteenlopende risico-rendementsvoorkeuren van verschillende generaties. Ook de doorsneesystematiek resulteert in steeds meer discussie omdat de ingelegde premie niet spoort met de waarde van de daarmee extra opgebouwde pensioenrechten (Bonenkamp et al., 2014). Dit past niet meer bij een moderne arbeidsmarkt waarin mensen vaker wisselen tussen werknemer-

schap en zelfstandig ondernemerschap, en zodoende niet meer automatisch hun gehele actieve leven deelnemen aan een collectieve pensioenregeling.

Een hervorming van het aanvullende-pensioenstelsel is daarom geboden, en moet gericht zijn op beter gedefinieerde en stabielere individuele eigendomsrechten, meer ruimte voor maatwerk in risicomanagement en een eenduidigere individuele band tussen ingelegde premies en opgebouwde pensioenrechten, maar met behoud van de voordelen van waardevolle collectieve elementen in termen van sociale bescherming, risicodeling en schaal. Gepleit wordt daarom voor CIDC-regelingen (Collective Individual Defined Contribution). Dit zijn pensioenregelingen waarbij de premiestelling, het vermogens- en risicobeheer, en pensioenrekening definieert en meer maatwerk mogelijk maakt in de blootstelling aan risico's. Ook is er veel te zeggen voor een meer actuariëel neutrale opbouw zodat de ingelegde premie beter spoort met de waarde van de opgebouwde pensioenrechten.

Risico's collectieve regelingen

In een Defined Benefit-regeling (DB) zegt de werkgever (in principe) een vaste pensioenuitkering toe aan werknemers. In het eindloonstelsel hangt de hoogte van het pensioen af van het laatst verdiende loon en in het middelloonstelsel van het gemiddelde loon. Mede naar aanleiding van de dotcomcrisis in het begin van deze eeuw is een groot aantal pensioenfondsen overgestapt van eindnaar middelloon. Het percentage middelloonregelingen is tussen 1998 en 2013 gestegen van 25% naar 90% van de pensioenregelingen (tabel 1). Tegelijkertijd is het aantal eindloonregelingen gedaald van 66% naar minder dan 1% van de pensioenregelingen. Door de overstap op het middelloonstelsel leidt een eventuele korting op de indexatie niet alleen tot minder koopkracht voor de niet-actieven, maar ook tot minder reële aanspraken van de actieve deelnemers. Meer risico's komen zo terecht bij deelnemers. Verder gaat onder het middelloonstelsel de doorsneesystematiek extra knellen omdat de vroeg opgebouwde rechten minder doortellen (Bovenberg en Boon, 2010).

De overgang naar een middelloonstelsel bleek onvoldoende om de recente financiële crisis en de toenemende levensverwachting het hoofd te bieden. In de afgelopen jaren waren de opgebouwde rechten van deelnemers vaak alleen te handhaven als de pensioenpremies fors zouden stijgen. Dat zet echter de concurrentiepositie van de bedrijven onder druk. Daarnaast is de omvang van de pensioenaanspraken relatief groot ten opzichte van de onderneming en is het aantal inactieven in de pensioenregeling toegenomen. We zien dan ook dat werkgevers de financiële en demografische risico's steeds meer naar de pensioendeelnemers schuiven door een vaste of maximale premie toe te zeggen. De onderneming kan dan niet meer worden aangesproken op mogelijke tekorten in het pensioenfonds.

Zo ontstonden zogenaamde *Collective Defined Contribution*-systemen (CDC), waarbij de onderneming voor een periode van vijf jaar een vaste premie toezegt. In zo'n CDC-regeling is sprake van een collectief pensioenvermogen dat op basis van bepaalde verdeelregels (gebaseerd op de rentestand, de dekkingsgraad en opgebouwde pensioenrechten) aan individuele deelnemers toekomt. De pensioenaanspraken zijn in deze systemen expliciet voorwaardelijk en de waarde van deze aanspraken fluctueert met de beleggingsresultaten.

Het CDC-stelsel kent een aantal nadelen. Zo zijn de verdeelregels complex, arbitrair en vaak instabiel. De waardering van rechten is nog gebaseerd op onvoorwaardelijke aanspraken en spoort niet met de waarde van de daadwerkelijk voorziene, voorwaardelijke uitkeringen. De verdelingseffecten van wijzigingen in de verdeelregels (zoals de hersteltermijnen, de discontovoet en de berekening van de premie) zijn mede daardoor ondoorzichtig (Kocken, 2012). Dit leidt tot spanningen tussen generaties. Hetzelfde geldt voor het beleggingsbeleid

Buitenlandse IDC-systemen

In sommige landen, zoals het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten, is de meest gebruikte pensioenregeling een *Individual Defined Contribution*-regeling (IDC). In een IDC-stelsel zegt de werkgever een bepaalde vaste premie toe en heeft de werknemer een eigen pensioenrekening waarbij de waarde van de ingelegde premie spoort met het opgebouwde kapitaal. Dit biedt deelnemers de mogelijkheid van een eigen risico-rendementsprofiel afhankelijk van de specifieke levensfase en andere individuele omstandigheden (Dietvorst et al., 2010). Deze regelingen vermijden diffuse verdelingsvraagstukken van collectieve pensioenen. Nadeel van een IDC-regeling is dat het langlevensrisico geheel voor rekening van de deelnemer komt. Dit risico is eventueel op basis van individuele kenmerken bij te verzekeren/verzekeren, maar daarmee zijn, mede vanwege averechtse selectie, vaak aanzienlijke kosten gemoeid. Bovendien is er meestal geen sprake van collectief vermogensbeheer en risicomanagement en van verplichte deelname, met als gevolg hoge kosten en suboptimale individuele keuzen.

CIDC als combinatie van CDC en IDC

De bepleite CIDC-regelingen combineren de voordelen van de CDC- en IDC-regeling. In CIDC worden de nadelen van CDC gemitigeerd door vier individuele elementen toe te voegen: ten eerste de individuele band tussen ingelegde premie en de waarde van de opgebouwde pensioenaanspraken (actuariel neutrale opbouw); ten tweede individuele eigendomsrechten op basis van het opgebouwde kapitaal; ten derde maatwerk in risicomanagement op basis van leeftijd en ten vierde goede begrijpelijkheid en inzicht voor het individu, mede ten behoeve van beperkte individuele keuzevrijheid in vermogensbe-

heer. Daarnaast is het van belang om de nadelen van IDC te mitigeren door drie collectieve elementen toe te voegen: ten eerste verplicht sparen; ten tweede een verplichte solidariteitskring met collectieve aanbesteding en ten derde het delen van biometrische risico's. Tabel 2 vat de sterke individuele en collectieve elementen van een CIDC-regeling samen.

Actuariel neutrale opbouw

Onder de doorsneesystematiek krijgen ouderen dezelfde pensioenopbouw als jongeren, hoewel de pensioenopbouw van ouderen duurder is. De pensioenopbouw voor jongeren is goedkoper omdat de rendementen in normale omstandigheden hoger zijn dan de indexatie van de pensioenuitkeringen. Kader 1 illustreert dit. Degenen die alleen de eerste helft van hun arbeidzame leven als werknemer pensioen opbouwen onder de doorsneesystematiek lopen de helft van hun pensioenopbouw mis. De doorsneesystematiek past niet goed bij een moderne arbeidsmarkt waarin individuen vaak niet meer hun gehele arbeidzame leven voltijds werknemer zijn.

Tabel 1. Ontwikkeling in de pensioenregelingen

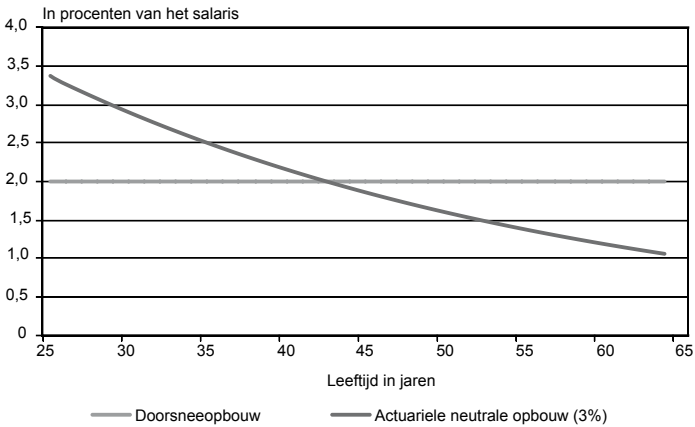
Percentage actieve deelnemers			
soort regeling	Totaal 1998	Totaal 2006	Totaal 2013
eindloonregelingen	66,5	7,4	0,6
middelloonregelingen	25,0	79,0	90,8
combiregelingen	6,0	7,8	0,9
DC-regelingen	0,5	3,8	5,8
Overige regelingen	2,1	2,	0 1,8

Bron: DNB statistiek pensioenfondsen.

Daarom is een betere aansluiting nodig tussen de premie en de waarde van de verkregen pensioenrechten door een meer actuariel neutrale opbouw. Bij een vaste premie bouwen jongeren eerder en gelijkmatiger pensioenrechten op. De overstap van een doorsneesystematiek naar een actuariel neutrale systematiek leidt tot een aanzienlijke transitieproblematiek. Sommige cohorten hebben overdrachten betaald aan de oudere cohorten, maar ontvangen in de nieuwe systematiek geen overdrachten van de jongere cohorten. WI CDA (2014) bespreekt een mogelijke oplossing van deze transitieproblematiek.

Kader 1

Bij een discontovoet (dit is het verschil tussen verwacht rendement en indexatie) van bijvoorbeeld 3% kan voor een euro die een 25-jarige inlegt, meer dan drie keer zoveel pensioen worden ingekocht als met een euro die een 64-jarige inlegt (figuur 1). De gebogen lijn geeft aan hoeveel de premiebetalingen van een deelnemer waard zouden zijn bij een actuariel neutrale opbouw. De lichtgrijze lijn geeft aan hoeveel pensioen deelnemers opbouwen bij de doorsneesystematiek.



Figuur 1. Actuariel neutrale en doorsneeopbouw

Bron: DNB Statistiek pensioenfondsen.

Tabel 2. Verschillende systemen met enkele kenmerken

	DB	CDC	IDC	CIDC
actuariel neutrale opbouw	Niet	Niet/Wel	Wel	Wel
individuele eigendomsrechten	Niet	Niet	Wel	Wel
intergenerationeel maatwerk risicomanagement	Niet	Niet	Wel	Wel
individueel maatwerk bij vermogensbeheer	Niet	Niet	Wel	Wel
verplicht sparen	Wel	Wel	Niet	Wel
verplichte solidariteitskring en collectieve aanbesteding	Wel	Wel	Niet	Wel
collectief biometrische risico's delen	Wel	Wel	Niet	Wel

Individuele eigendomsrechten

In een CIDC-systeem zijn de individuele eigendomsrechten tijdens de opbouwfase gedefinieerd in termen van het per individu opgebouwde kapitaal. Een discussie over de hoogte van de rekenrente is niet langer nodig om de collectieve vermogens via complexe verdeelregels te verdelen over generaties. Dit vermindert de politieke risico's van steeds weer veranderende regelgeving en de daaruit voortvloeiende verdelingsconflicten, en versterkt het private karakter van pensioenen. Een rekenrente is in de opbouwfase alleen nog nodig voor het projecteren van toekomstige pensioenuitkeringen (gegeven het opgebouwde kapitaal) en in de uitkeringsfase voor het bepalen hoe snel het opgebouwde kapitaal wordt uitgekeerd. Een nadeel van het definiëren van eigendomsrechten in termen van individueel kapitaal is dat er geen collectieve buffers meer zijn om risico's te delen met toekomstige pensioenopbouw. Door beperkte hersteltermijnen en de vaste premies zijn de potentiële welvaartsinsten daarvan echter beperkt (Boelaars, 2014), terwijl de politieke risico's van naamloze buffers aanzienlijk zijn. Ervaringen overal in de wereld geven aan dat het essentieel is om kapitaalgedekte pensioenen te beschermen tegen politici die de pensioenpotten willen benutten voor 'goede' collectieve doelen. Helder gedefinieerde individuele eigendomsrechten zijn daarbij een essentiële verdedigingslinie.

Intergenerationeel maatwerk

Een ander voordeel van het CIDC-systeem is dat er per generatie meer op maat kan worden belegd. Zo kan er voor jongere deelnemers risicovoller worden belegd om zo een risicopremie te kunnen incasseren, terwijl er voor ouderen conservatiever wordt belegd. Verder kunnen fondsen voor oudere werknemers een groter deel van het renterisico afdekken dan voor jongeren. Het huidige DB-systeem biedt weinig ruimte voor maatwerk in de mate van blootstelling aan risico. Dit kan leiden tot intergenerationele conflicten over het beleggingsbeleid omdat jongere deelnemers meer belang hebben bij risicovolle beleggingen dan oudere deelnemers. Hierdoor kunnen jongeren in een vergrijps pensioenfonds tegen hun wil worden opgezaald met een conservatief beleggingsbeleid.

Individueel maatwerk

Werknemers bouwen als onderdeel van de arbeidsvoorwaarden een verplicht pensioen op. Eventueel kunnen zij in de derde pijler door middel van lijfrenten of vrije besparingen extra pensioen opbouwen om zo in te spelen op hun specifieke individuele omstandigheden.

Daarnaast kan een hypotheekvrije eigen woning functioneren als pensioen in natura. Binnen het CIDC-systeem kunnen deze elementen van een goede oudedagvoorziening eenvoudig en op een voor de in dividuële deelnemer

begrijpelijke wijze in verbinding worden gebracht met de arbeidsgerelateerde pensioenen. Deelnemers beschikken immers over individuele pensioenrekeningen met een helder gedefinieerde waarde. Ook worden dan maatwerkoplossingen mogelijk, zoals het voorstel uit het pensioenakkoord van december 2013 om actieve deelnemers het werknemersdeel van de pensioenpremie te laten gebruiken voor extra aflossingen van de hypotheek (Bovenberg en Nijman, 2014).

Verplicht sparen

Een verplichting om te sparen voor het pensioen is noodzakelijk omdat individuen vaak kortetermijngedrag vertonen, waardoor zij het belang van een goed pensioen onderschatten. In Nederland bestaat geen algemene pensioenplicht, maar is dit ingevuld door twee verplichtstellingen (Beetsma en Chen, 2013). De kleine verplichtstelling verplicht werknemers deel te nemen aan de pensioenregeling die de werkgever aanbiedt. De grote verplichtstelling verplicht de werkgever zich aan te sluiten bij het pensioenfonds van de bedrijfstak.

Verplichte solidariteitskring

Er bestaat onvrede over de verplichte winkelnering die het gevolg is van de twee verplichtstellingen. Daarom hebben de jongerenorganisaties van VVD, PvdA en D66 voorgesteld om werknemers te laten kiezen bij welk pensioenfonds zij hun pensioen onderbrengen (JO, 2013). Om risicoselectie te voorkomen zou verevening moeten plaatsvinden om pensioenfondsen met veel slechte risico's te compenseren. Verevening sluit aan bij de wijze waarop in de basisverzekering in de zorg selectie wordt bestreden. Nadeel is wel dat het vereveningssysteem tot extra complexiteit leidt. Ook is het de vraag in hoeverre individuen over de noodzakelijke kennis beschikken om tot een verantwoorde keuze tussen uitvoerders te komen. Verder wordt bij het opheffen van de verplichtstelling de cruciale rol van de sociale partners in het Nederlandse pensioenmodel overboord gezet. Deze rol wordt in belangrijke mate overgenomen door de overheid, die een collectieve pensioenpremie en een (standaard)risicoprofiel gaat vaststellen.

De grote verplichtstelling blijft belangrijk om voldoende schaal en collectiviteit in de uitvoering te behouden ten behoeve van het delen van actuariële risico's, een goede governance en lage kosten. Cao-partijen besteden de pensioenregeling collectief uit aan een uitvoeringsorganisatie naar keuze. Vergelijkbaar met de huidige situatie wordt het langlevens- en nabestaandenrisico dan binnen de solidariteitskring van de collectieve arbeidsovereenkomst gedeeld en is er sprake van collectief vermogensbeheer.

Uitvoeringsorganisaties concurreren om de gunst van de cao-partijen. De pensioenrekeningen zijn immers eenvoudig over te dragen tussen uitvoeringsorganisaties. Door de concurrentie zullen er op termijn waarschijnlijk nog maar

een beperkt aantal uitvoeringsorganisaties overblijven. Dit heeft ook als voordeel dat de uitvoeringskosten dalen. Eventueel is beperkte individuele keuzevrijheid door het bieden van een beperkt aantal risicoprofielen met een goede standaard een optie.

Dit 'keuzemodel voor sociale partners' staat dichterbij de huidige structuur dan het 'zorgverzekeringsmodel'. De tussenlaag van de sociale partners zorgt voor de behartiging van de belangen van de vaak financieel analfabetische deelnemers richting de uitvoerders. Collectiviteit creëert voldoende schaal om de governance goed in te regelen en de positieve van individuele deelnemers te versterken met betrekking tot de financiële sector.

Collectief Biometrische risico's delen

Deelnemers zetten in de hier voorgestelde pensioenregelingen tijdens hun pensioen hun kapitaal stapsgewijs om in een levenslange uitkering. Het gaat dan om eenheden in een beleggingspool waarbinnen niet alleen het beleggingsrisico maar ook het individuele langlevensrisico wordt gedeeld. De tarieven die gehanteerd worden bij het omzetten van kapitaal in een periodieke uitkering zijn uniform voor deelnemers met dezelfde leeftijd. Door kapitaal pas laat in het leven om te zetten in levenslange uitkeringen, blijft het moeilijk te beprijzen en in te schatten systematische langlevensrisico beperkt. Na de pensioendatum kunnen deelnemers risico's minder goed opvangen. Het ligt daarom in de rede na de pensioenleeftijd steeds minder risicovol te beleggen. Het is denkbaar dat deelnemers een beperkte keuze krijgen over het risicoprofiel tijdens de uitkeringsfase. Zo kunnen deelnemers een eigen afweging maken tussen risico en rendement. In de opbouwfase kunnen ook biometrische risico's worden gedeeld binnen de solidariteitskring. Het gaat dan bijvoorbeeld om (premiëvrijstelling bij) arbeidsongeschiktheid en nabestaandenpensioen.

Conclusie

Tabel 2 laat zien dat een CIDC-stelsel het beste van twee werelden (collectief en individueel DC) verenigt. Enerzijds behoudt CIDC belangrijke elementen van collectiviteit zoals het verplicht sparen, collectieve aanbesteding van een solidariteitskring en het delen van biometrische risico's. Anderzijds speelt CIDC in op de behoefte aan enerzijds een heldere band tussen ingelegde premie en waarde van pensioenrechten (actuariel neutrale opbouw) in een flexibele arbeidsmarkt, en aan anderzijds heldere, veilige individuele eigendomsrechten en individueel maatwerk bij beleggingsbeleid en vermogensopbouw. Dit voorkomt intergenerationele conflicten over de verdeling en het beleggen van collectieve vermogens.

Literatuur

- Beetsma, R. en D. Chen (2013) De verplichtstelling van de Nederlandse pensioenen. *ESB* 98(4674&4675), 738–741.
- Boelaars, I., R. Cox, M. Lever en R. Mehlkopf (2014) Risk sharing in funded pensions systems. *Netspar Discussion Paper*, te verschijnen.
- Bonenkamp, J., R. Cox en M. Lever (2014) Afschaffen doorsneesystematiek wenselijk maar kostbaar. *ESB*, 99(4676), 26–29.
- Bovenberg, A.L. en B. Boon (2010) Now is the time. Overstap op degressieve pensioenopbouw is nu mogelijk en wenselijk. *Netspar NEA Paper*, 36.
- Bovenberg, A.L. en T. Nijman (2014) Innovaties pensioenakkoord gewikt en gewogen. *Me Judice*, 8 januari.
- Dietvorst, G., C. Hooghiemstra, T. Nijman en A. Oerlemans (2010) Decumulatie van pensioenrechten. *Netspar NEA Paper*, 34.
- JO (2013) *Een nieuw pensioenstelsel!* Jongerenorganisaties VVD, PvdA en D66. Artikel op www.nieuwpensioenstelsel.nl
- Kocken, T. (2012) Pension liability measurement and intergenerational fairness: two case studies. *Rotman International Journal of Pension Management*, 5(1), 16–24.
- WI CDA (2014) *Naar een solide en solidair pensioenstelsel*. Den Haag: WI CDA.

Bron

ESB 99(4679), 21 februari 2014, p. 102-105.

Staatscommissie moet Nederlands pensioenstelsel tegen het licht houden

Het Nederlandse pensioensysteem behoort tot de beste van de wereld, maar paradoxaal genoeg zetten pensioenfondsbestuurders, overheid en toezichthouders de bijl in dit systeem. Aldus de Amsterdamse econoom Bernard van Praag. Het wordt dan ook tijd dat al deze veelal onnodige en schadelijke maatregelen door een staatscommissie met de frisse blik van buitenlandse experts tot op de bodem worden uitgezocht.

Bernard van Praag

Bernard van Praag is emeritus universiteitshoogleraar aan de Universiteit van Amsterdam.

Casinopensioen

Zojuist liet het pensioenfonds Zorg en Welzijn met ongeveer twee miljoen deelnemers weten dat het voornemens is het pensioencontract met haar deelnemers drastisch te willen wijzigen. Zij willen af van een duidelijke pensioenverplichting tot het uitbetalen van een geïndexeerd waardevast pensioen en overstappen naar een 'pensioenambitie'. Het pensioen zou gaan 'mee-ademen' met de waarde van de beleggingen. Het is natuurlijk duidelijk dat dit een heel prettige regeling is voor de pensioenfondsbestuurders. Zij hebben nog slechts een inspanningsverplichting om er het beste van te maken. Zit het even of voor langere tijd niet mee, dan zegt men 'sorry' tegen de deelnemers en verder gebeurt er niets. De deelnemers, actieven en gepensioneerden zitten met de gebakken peren. Bij een normaal contract kan men tegen zijn leverancier bij wanprestatie dan zeggen dat men naar een concurrent gaat. Voor de deelnemers van Zorg en Welzijn geldt echter dat zij verplicht zijn hun pensioen bij dat fonds op te bouwen en er is geen exit. Het is duidelijk dat deze wijziging impliceert dat op langere termijn elke discipline voor bestuurders overboord gezet wordt. En naar ik vrees ook voor werkgevers en werknemers. De verleiding is voor hen heel sterk om na een aantal goede beleggingsjaren, waarin de reserves goed gestegen zijn, de premie-bijdrage te verlagen, waarna als het weer tegenzit een premie-verhoging zeer moeilijk af te dwingen zal zijn. Het wordt inderdaad een 'casinopensioen'.

Waarom deze overgang?

Is het dan zo slecht gesteld met Zorg en Welzijn dat men zulke wanhoopssaden plant? Het antwoord is hoofdzakelijk 'ja' en een beetje 'nee'. De jaarrendementen bij Zorg en Welzijn liggen volgens eigen opgaven sinds 1970 gemiddeld op ongeveer 9% van het vermogen. In 2009 werd 17,6% gescoord, in

2010 12,6% en in 2011 8,4%. In 2012 werd over de eerste twee kwartalen weer 5,5% bijgeschreven. Met het rendement is dus niks mis, ook al schommelt het van jaar tot jaar. Integendeel een groot compliment voor de beleggers is op zijn plaats. Is er dan een te lage premie? Die premie bedraagt nu ongeveer 2,4%. Maar die lag in 2001 nog op 5%, wat natuurlijk onverantwoord laag was. In 2006 was de premie naar een meer verantwoord niveau gebracht van 22,5%.

Het grootste probleem met Zorg en Welzijn is dat zij door de minister van Sociale Zaken en De Nederlandsche Bank gedwongen wordt haar positie te waarderen met behulp van een dekkingsgraad, waarbij een discontovoet van circa 2,5% moet worden gebruikt, terwijl het werkelijke rendement gedurende vele decennia ongeveer 9% is. Zo kan natuurlijk elk fonds 'onder water' gezet worden. Met inachtneming van een zekere prudentie zou een discontovoet van 6% redelijk zijn. Uitgaande van de vuistregel dat elk procentpunt meer rekenrente de dekkingsgraad met 15% doet stijgen, zou de dekkingsgraad van Zorg en Welzijn kunnen worden becijferd op ongeveer 145% in plaats van de armetierige 100%, waarmee De Nederlandsche Bank het pensioenfonds uitdost.

Ik kan niet anders concluderen dan dat het Nederlandse pensioensysteem van zekere pensioenen en pensioenfondsen in welke toezeggingen wij vertrouwen kunnen hebben naar de afbraak gebracht wordt met als bijkomend gevolg dat het arbeidsklimaat voor vele jaren totaal verpest wordt.

Staatscommissie met frisse blik

Het lijkt uitermate gewenst dat een commissie van onafhankelijke wijzen, bijvoorbeeld een Staatscommissie, de hele pensioenproblematiek inclusief de betekenis van het aanvullend pensioen voor de arbeidsmarkt, eens grondig analyseert. De samenstelling van zo'n commissie zal moeilijk zijn. In ieder geval lijkt het niet wenselijk dat deze commissie weer bevolkt wordt door de bekende nationale goeroes en/of de belangenpartijen zoals werkgevers en vakbonden. Zij zullen immers niet in staat zijn hun eerder ingenomen posities kritisch te heroverwegen. Veeleer moet gedacht worden aan een aantal onafhankelijke buitenlandse deskundigen zonder besmet verleden. In de tussentijd lijkt het verstandig geen onberaden stappen te doen, die heel moeilijk meer teruggedraaid kunnen worden.

De hele zaak klemmt des te meer, omdat de instandhouding van ons andere pensioensysteem, de AOW, in de naaste toekomst een veel groter probleem wordt dan de aanvullende pensioenen. Het omslagstelsel van de AOW zal immers op grond van de demografische ontwikkelingen binnenkort onhoudbaar blijken; het voorstel van de commissie Van Dijkhuizen om de AOW voor welgestelde

ouderen te fiscaliseren preludeert daar reeds op. Ons systeem van aanvullende pensioenen is het beste van de wereld en handhaafbaar. Niet afbreken dus!

** Dit artikel verscheen in gewijzigde vorm in NRC Handelsblad*

Bron

Me Judice, 15 december 2012.

De valkuil van een hogere rekenrente

In het pensioendebat wordt herhaaldelijk gesteld dat de rekenrente wel wat hoger kan. Daardoor verdwijnen op het oog de problemen van pensioenfondsen die een behoorlijke dekkingsgraad moeten nastreven. De kern van dit debat wordt echter gemist volgens CPB-econoom Westerhout. Een rekenrente die hoger is dan de risicovrije rente impliceert dat met het pensioen meer risico wordt genomen. Hoe hoger de rekenrente, des te meer het pensioen het casinopensioen wordt dat veel deelnemers zo hartgrondig verwerpen.

Ed Westerhout

Ed Westerhout is werkzaam als wetenschappelijk medewerker bij het Centraal Planbureau.

Hogere rekenrente als reddingsboei

In een interessante bijdrage aan *Me Judice* stelt Bernard van Praag (2012) dat hervorming van het Nederlandse stelsel van aanvullende pensioenen onnodig is. Ik citeer: 'Ons systeem van aanvullende pensioenen is het beste van de wereld en handhaafbaar.' Daarmee neemt Van Praag een standpunt in dat nogal afwijkt van dat van veel pensioendeskundigen in ons land. Toch heeft Van Praag een punt als hij stelt dat pensioenverplichtingen met een veel hoger rendement dan de gebruikelijke swaprente mogen worden verdisconteerd ... *als* Van Praag tenminste bereid is het hoge risico op een laag pensioen te accepteren dat aan de door hem voorgestelde rekenrente verbonden is. Deze relatie tussen rekenrente en risico is niet bij iedereen bekend. Omdat het risico van een laag pensioen een essentieel element is van de discussie over ons pensioenstelsel, is het nuttig om deze relatie hier uit de doeken te doen.

Tekorten en vermogens

Het vreemde aan de huidige financiële situatie van pensioenfondsen is dat gegevens over dekkingsgraden wijzen op enorme tekorten, terwijl de vermogens van pensioenfondsen gigantisch zijn (ruim 870 miljard euro, bijna anderhalf maal ons BBP). Premies plus rendement zijn ruim voldoende om pensioenen mee te financieren. En ook voor de toekomst hoeven geen financiële problemen te worden verwacht als de beleggingen van pensioenfondsen zoveel blijven renderen als ze in het verleden hebben gedaan.

Beleggingsportefeuille

Het probleem is dat wanneer men kiest voor het rendement op de beleggingsportefeuille als rekenrente, men in feite voor een risicodragende portefeuille kiest. Het verwachte rendement op de beleggingsportefeuille van pensioen-

fondsen moet immers hetzelfde zijn als de rekenrente als men wil bereiken dat het daadwerkelijke pensioenrisico overeenkomt met het risico dat vooraf is gecommuniceerd. Met andere woorden, pensioenen kunnen hoger of lager uitvallen dan verwacht. En gegeven dat velen wars van neerwaarts risico zijn willen ze dit risico liever niet lopen. Wanneer de deelnemers aan pensioenregelingen een kleiner risico op een laag pensioen eisen, zal de beleggingsportefeuille moeten worden aangepast en zullen het verwachte rendement en (dus) de rekenrente lager uitvallen. Willen deelnemers elk risico uitsluiten, dan zal de beleggingsportefeuille helemaal risicovrij moeten worden gemaakt. Dan zijn het verwachte rendement en de rekenrente gelijk aan de risicovrije rente; dat is precies het standpunt van de toezichthouder die ervan uitgaat dat deelnemers geen enkel risico over hun pensioen willen lopen.

Pensioenmodel

Hoe rekenrente en pensioenrisico precies met elkaar samenhangen, is daarmee echter nog niet duidelijk. Het zou mooi zijn om daar inzicht in te krijgen. Daarom heb ik een klein pensioenmodel gebouwd dat op gestileerde wijze deze samenhang verbeeldt en waarmee de kern van het rekenrentedebat kan worden verduidelijkt. De uitkomsten ervan zijn niet heel precies, maar geven wel een aardige indicatie.

Goede tijden, slechte tijden

Het model is een variant van het bekende *Capital Asset Pricing Model* (zie Cochrane, 2001), toegesneden op de pensioenproblematiek. In het model wordt in de eerste periode een premie ingelegd die voor 30 jaar wordt belegd in een portefeuille bestaande uit aandelen en risicovrije obligaties. Na 30 jaar breekt de tweede periode aan en wordt het resultaat als pensioen uitgekeerd aan de deelnemers. Anders dan in de literatuur gebruikelijk is, onderscheidt het model slechts twee mogelijke toekomsten: de 30 jaar zijn goede tijden of slechte tijden. Goede tijden komen wat vaker voor dan slechte tijden; ik stel de kans op slechte tijden op 10% en derhalve is de kans dat men met goede tijden te maken heeft 90%. De pensioenambitie – dus hoe hoog de pensioenuitkering zal zijn – wordt in dit model verondersteld 50% van het dan geldende loon te zijn. De rendementen in goede tijden en slechte tijden zijn vooraf bekend; onbekend is echter of de toekomst uit goede of uit slechte tijden bestaat. De deelnemer kan dus eenvoudig berekenen hoeveel pensioenpremie nodig is om ervoor te zorgen dat in goede tijden de pensioenambitie wordt gerealiseerd. In slechte tijden levert dezelfde premie een pensioen dat lager is dan de pensioenambitie, wanneer althans een deel van de portefeuille in aandelen wordt aangehouden. De gemodelleerde pensioenregeling kent geen intergenerationale risicodeling; het risico van een laag aandelenrendement komt dus volledig in het dan uitgekeerde pensioen terecht. De rendementen in goede tijden en

slechte tijden ten slotte kalibreer ik door op te leggen dat de corresponderende momenten (gemiddelde en variantie) gelijk zijn aan die welke op basis van gangbare verwachtingen over aandelenrendementen en obligatierente kunnen worden becijferd.

Pensioen in slechte tijden

Geïnspireerd door het advies van de Commissie parameters (zie Don et al. 2009) stel ik de reële risicovrije rente op 1,8% per jaar en het verwachte aandelenrendement op 4,8% per jaar. Dit impliceert een aandelenrisicopremie van 3%. Wat zijn de gevolgen van een overstap van risicovrije rente (1,8% reëel) naar verwacht aandelenrendement (4,8%) als rekenrente? Met andere woorden, van een beleggingsportefeuille die volledig op safe speelt naar een portefeuille die volledig uit aandelen bestaat? Mijn model berekent dat dan de premie ongeveer kan worden gehalveerd: van 39% naar 17%. De keerzijde van het verhaal is dat het pensioen in slechte tijden wordt gedecimeerd: het pensioen bedraagt in crisistijden niet meer dan 7% van het pensioen in goede tijden! Een iets minder extreme uitkomst resulteert wanneer men een rekenrente hanteert die gelijk is aan het verwachte rendement op een portefeuille die uit evenveel aandelen als obligaties bestaat. Kortom, men spreidt dan het risico. De premie komt in een dergelijk scenario uit op 24% en het pensioen in slechte tijden bedraagt dan 27% van het pensioen in goede tijden.

Acceptabel risico

Geen mens zal dergelijke risico's willen lopen. Maar welk risico is wel acceptabel? Een 20, 10 of 5 procentpunten lager pensioen in slechte tijden? Ik vind een 10 procentpunten lager pensioen wel een interessante casus. Volgens mijn model correspondeert dit met een rekenrente van 1,9%, oftewel 10 basispunten boven de risicovrije rente. Oeps. Een kans van 1 op 10 op slechte tijden waarin het pensioen 10% lager uitvalt is allemaal het resultaat van het gebruik van een rekenrente die slechts 10 basispunten hoger ligt dan de risicovrije rente. Een uitkomst die je aan het denken zet.

Geen gratis lunch

Terug naar het betoog van Van Praag. Hij acht een discontovoet van 6% 'met inachtneming van een zekere prudentie (...) redelijk'. Laten we hierop nog eens een inflatie van 2% in mindering brengen, dan houden we een rekenrente van 4% over. Volgens mijn model correspondeert dit met een pensioen dat in slechte tijden 15% is van het pensioen in goede tijden. Nu mogen de modelresultaten niet letterlijk worden genomen, maar als ze ook maar een beetje kern van waarheid hebben, impliceren ze een risico waarvoor velen niet zouden willen tekenen. *There's no such thing as a free lunch* en dat geldt ook voor de voorgestelde hoge rekenrente.

Referenties:

Cochrane, J.H. (2001). *Asset pricing*. Princeton University Press.

Don, H., C. Driessen, C. van Ewijk, K. Knot en B. van Popta (2009). 'Advies betreffende parameters pensioenfondsen', rapport van de commissie parameters (commissie Don).

Praag, B.M.S. van (2012). 'Staatscommissie moet Nederlands pensioenstelsel tegen het licht houden', *Me Judice*, 15 december 2012.

Bron

Me Judice, 9 januari 2013.

Thema 2:

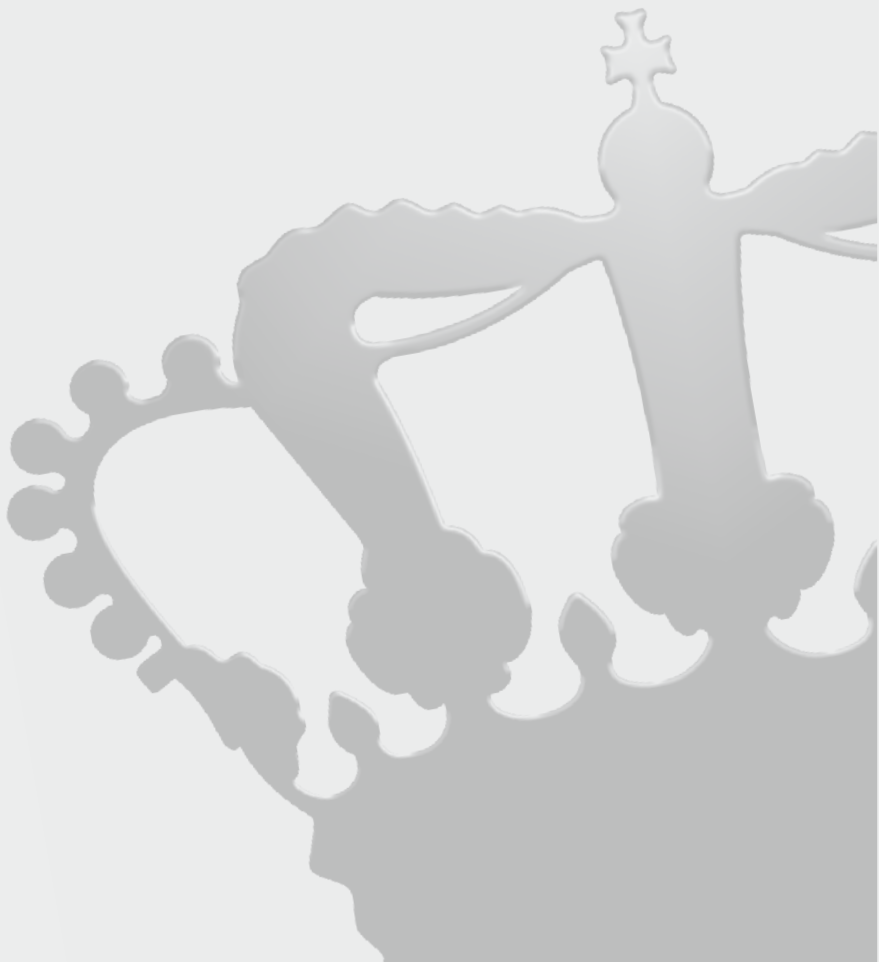
Instituties op de arbeidsmarkt

Het einde van de crisis volgens veel economen in zicht ligt, maar de arbeidsmarkt neemt daar geen voorschot op: de werkloosheid lijkt nog niet te dalen. Wat staat ons te doen? In een breder perspectief is de Nederlandse arbeidsmarkt behoorlijk flexibel, en veranderingen in werkgelegenheid komen vooral voor rekening van flexibele werknemers. Echter, de baanmobiliteit is niet erg hoog, en volgens Ruud Muffels dreigt een kloof tussen werknemers met vaste contracten en 'outsiders'. Paul de Beer laat zien dat vooral jongeren flexibele contracten hebben – maar dat dat niet tot hogere werkonzekerheid hoeft te leiden over de loopbaan. Muffels en De Beer kaarten beiden in ieder geval aan dat de toegang tot de tweedeling wel dreigt in toegang tot arbeidsmarktinstuties: de opbouw van pensioenrecht, sociale zekerheid en scholing zou wel eens heel anders kunnen zijn voor werknemers zonder vast contract.

Een verhoging van het minimumloon zou de tweedeling van de arbeidsmarkt kunnen versterken. Dat is niet nodig volgens Gerritsen en Jacobs, het minimumloon zou juist omlaag kunnen. Maar dan wel gepaard met een belastingverlaging voor minima – dan blijft het inkomen van minima op peil en wordt het aantrekkelijker voor bedrijven ze aan te nemen. Bolhaar, Ketel en Van der Klaauw onderzoeken de effectiviteit van activerend arbeidsmarktbeleid en vinden een opvallend resultaat: als de bijstandsuitkering pas na vier weken zoeken (met terugwerkende kracht) wordt uitbetaald, is er lagere instroom in de bijstand en stijgt het verwachte inkomen uit werk voor van potentiële aanvragers.

Tot slot de vraag waar de grote veranderingen in de arbeidsmarkt vandaan komen. Den Butter en Mihaylov onderzoeken welke vaardigheden in trek zijn of juist verdwijnen op de Nederlandse arbeidsmarkt. Zoals te verwachten valt in een globaliserende economie, vallen de klappen in routinematige banen, die onderhevig zijn aan buitenlandse concurrentie. Analytisch niet-routinematige banen (en in mindere mate banen die handvaardigheid

vereisen) lijken veiliger. Of dit, net als in andere landen, betekent dat de middengroepen kwetsbaar zijn is niet zeker, maar het lijkt wel duidelijk dat veranderende vaardigheden beleidsmakers voor vragen stelt hoe om te gaan met de arbeidsmarkt in een open economie.



Flexibilisering en de toegang tot de arbeidsmarkt

In dit artikel bespreken we de economische en sociale gevolgen van flexibilisering en maken we een vergelijking met andere landen in Europa. De resultaten van de analyses laten een afnemende mobiliteit van flexwerk naar reguliere banen zien waardoor de toegang tot de arbeidsmarkt en werkzekerheid wordt belemmerd. De algemene conclusie is dat flexibilisering vraagt om instituties voor werkzekerheid in plaats van baan zekerheid.

Ruud Muffels

Ruud Muffels is hoogleraar arbeidsmarkt aan de Universiteit van Tilburg en verbonden aan ReflecT.

Inleiding

In Nederland is de flexibilisering van de arbeidsrelatie de laatste tien jaar snel voortgeschreden. Nederland is nu na Polen, Spanje en Portugal het land met de grootste flexibele schil. De flexibilisering van de arbeidsrelatie heeft het aanpassingsvermogen van de economie verbeterd maar heeft door imperfecties op de arbeidsmarkt ook geleid tot verminderde inkomen- en werkzekerheid. Dat ligt vooral aan de verminderde kansen op doorstroom naar banen die zekerheid bieden. In het politieke debat staat de relatie met het ontslagrecht centraal. Minstens zo belangrijk is echter de transitie naar werkzekerheid. Dit essay gaat in op de economische en sociale gevolgen van flexibilisering en maakt de vergelijking met andere landen in Europa. De focus van het essay ligt bij de toegang tot de arbeidsmarkt en het vinden van werkzekerheid. Het essay eindigt met de conclusie dat flexibilisering vraagt om instituties voor werkzekerheid in plaats van baan zekerheid.

De flexibele schil als buffer

Tegen de achtergrond van de Eurocrisis staat het ontslagrecht centraal in het politieke debat over de flexibilisering van de arbeidsmarkt. De redenering is dat een te strikte ontslagbescherming het aanpassingsvermogen aan de snelle verandering in de internationale economie belemmert. Gezien deze belemmering moet de flexibele schil van de arbeidsmarkt in dit aanpassingsvermogen voorzien. De flexibele schil van de arbeidsmarkt werkt met name in landen met een sterk verschil in bescherming voor vaste en tijdelijke banen als een buffer tegen de gevolgen van de crisis (OESO 2010). In Nederland zijn het de uitzendwerkers, de tijdelijke werknemers en de zzp'ers geweest welke die bufferrol hebben vervuld.

De groei van de werkgelegenheid in Nederland is de afgelopen jaren voor het grootste deel voor rekening gekomen van flexibele arbeidskrachten. Dat was mogelijk door een soepele regelgeving voor flexibel werk (Ministerie van SZW 2011). Voor een op de twee jongeren is thans de eerste baan een flexibele baan. Flexibele banen hebben voor een lagere werkloosheid gezorgd dan zonder dit soort banen het geval was geweest (Euwals 2011). Daar staat in de regel tegenover dat flexwerkers het eerste afvloeien in een recessie en dat de werkloosheid tijdens een crisis sterk kan oplopen zoals dat in Spanje het geval is. In Nederland is dat slechts in bescheiden mate gebeurd vooral doordat bedrijven hun vaste personeel lange tijd hebben vastgehouden. Bedrijven hebben zich tijdens de crisis aangepast door een geringer beroep te doen op flexibele werknemers en zzp'ers.

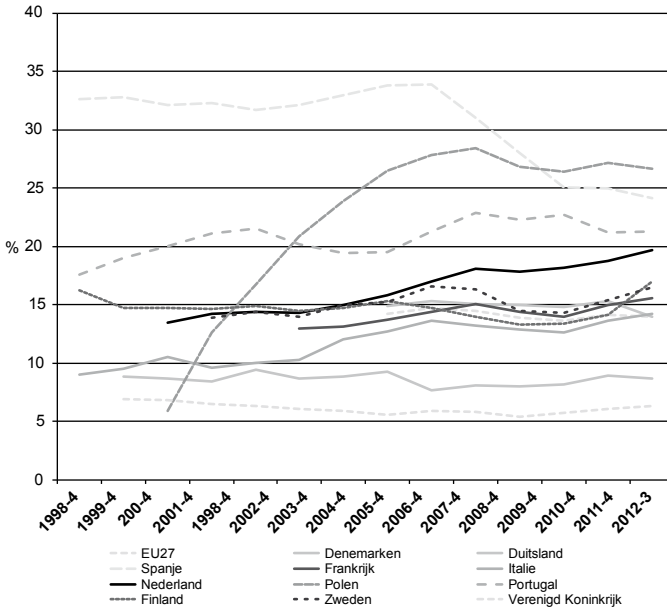
Overigens vindt aanpassing ook plaats door interne flexibiliteit zoals in het geval van flexibele werktijdregelingen, uittredingsregelingen en flexibele beloningssystemen. Duitsland maakt van oudsher gebruik van regelingen voor werktijdverkorting. Deze hebben in de crisis als een belangrijke buffer gewerkt om de werkloosheid stabiel te houden. In Engeland waar de ontslagbescherming gering is, heeft de loonflexibiliteit als buffer gewerkt en zijn veel mensen werkloos geworden. In Denemarken en ook in andere Scandinavische landen heeft het actieve arbeidsmarktbeleid in combinatie met het genereuze uitkeringssysteem de bufferrol vervuld.

De arbeidsmarkt flexibiliseert in rap tempo

Op dit moment verricht ongeveer een op de drie werknemers in Nederland flexibele arbeid. De groei van flexwerkers in Nederland is in vergelijking met het buitenland opvallend te noemen. Figuur 1 toont op basis van het Europese Labour Force Survey de ontwikkeling in tijdelijke arbeid (tijdelijke banen, uitzend- en oproepbanen) tussen het vierde kwartaal van 1998 en het derde kwartaal van 2012 voor een aantal Europese landen.

Het beeld van verandering in Europa is divers. Voor de EU als geheel is het aandeel van flexibele arbeid in de crisis stabiel gebleven. In veel landen waaronder Nederland, Frankrijk, Finland, Zweden, Italië en Polen is het aandeel sterk gestegen gedurende de crisis, terwijl het vooral in Spanje en Portugal is gedaald. In het Verenigd Koninkrijk met weinig flexibele arbeid is het aandeel redelijk stabiel gebleven. In Denemarken stijgt het aanvankelijk maar daalt het weer licht vanaf het vierde kwartaal van 2011. Zowel Denemarken als het Verenigd Koninkrijk kenmerken zich door een combinatie van een kleine flexibele schil, een flexibele arbeidsmarkt met weinig ontslagbescherming en een hoge arbeidsmobiliteit. De daling in Spanje is vooral het gevolg van de economische neergang in combinatie met het effect van een strengere wetgeving

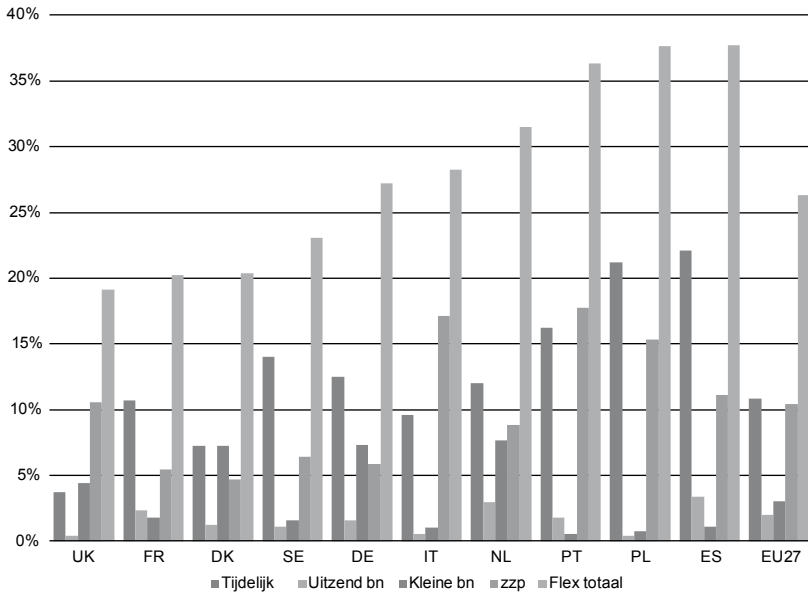
ten aanzien van de bescherming van tijdelijke arbeid. Opvallend is de stijging in Zweden en Frankrijk na 2010 na een aanvankelijke daling aan het begin van de crisis. Frankrijk kent een lage mobiliteit en van oudsher een strenge wetgeving voor zowel vaste als tijdelijke contracten. Zweden heeft ondanks een behoorlijke mate van ontslagbescherming toch een betrekkelijk hoge flexibiliteit vanwege relatief lage ontslagvergoedingen.



Figuur 1. Ontwikkeling aandeel flexibele arbeid (tijdelijk contract, oproep, uitzend) in tien Europese landen, EU LFS 1998-2012

Bron: Eurostat Database, September 2012.

Figuur 2 laat de omvang van de flexibele schil zien net voor de crisis in 2008 voor dezelfde landen als in figuur 1. De omvang van de flexibele schil is op drie landen na het grootst in Nederland, groter dan in Duitsland, Frankrijk, Zweden, het Verenigd Koninkrijk of Denemarken. Vooral het aantal kleine banen en uitzendbanen is relatief groot. In vergelijking met Duitsland, Frankrijk, Denemarken en Zweden is ook het aandeel zzp'ers groot maar in vergelijking met Groot-Brittannië en veel Zuidelijke landen is het aandeel daarvan kleiner.



Figuur 2. Omvang van flexibele schil in enkele Europese landen in 2008

Bron: Europese Labour Force Survey 2008, eigen bewerking.

De kans op een flexibele baan is groter voor bepaalde groepen

De kans op een flexibele baan verschilt nogal tussen bepaalde bevolkingsgroepen. De vraag is of die kans ook verschilt tussen landen. Om dat te onderzoeken hebben we gebruik gemaakt van de European Labour Force Survey en geschat wat de kans is om in een flexibele baan te werken. Die schatting is gemaakt op basis van gegevens uit 2008 voor tien landen (dezelfde als in figuur 2).¹ Gecorrigeerd voor verschillen in de bevolkingssamenstelling tussen de landen is de kans om in een flexibele baan te werken in Nederland na Spanje het grootst en in Denemarken het kleinst. De kans om in een flexibele baan te werken is in Nederland groter voor jongeren, vrouwen en laagopgeleiden. Onder jongeren zijn het vaak ook studenten die een dergelijke baan hebben. Daarnaast is de kans op een flexibele baan groot bij zowel laaggeschoolde als hooggeschoolde beroepen (wetgeving, wetenschap). Dat is ook het geval in andere landen zij het dat er naar beroep en sector wel verschillen zijn. Een flexibele baan komt het meest voor in de agrarische sector gevolgd door de publieke sector en de dienstverlening en het minst in de industrie. Daarnaast zien we flexibele arbeid vooral in kleine bedrijven.

Tabel 1. Kans om te werken in een flexbaan (tijdelijke baan, uitzendbaan, kleine baan, zzp) vergeleken met het werken in een vaste baan (ordered logit model)

	Nederland	10 landen
	Beta	Beta
Leeftijd	-0,188***	-0,180***
Leeftijd kwadraat	0,002***	0,002***
Geslacht (1=man; 2=vrouw)	0,358***	0,055***
Student tot 35 jaar	0,374***	0,973***
Burgerlijke staat (Ref.=Gehuwd)		
Ongehuwd	0,055	0,059***
Gescheiden-verweduwd	0,034	-0,041***
Afkomst		
Westerse immigrant	0,397***	0,004
Niet-westerse immigrant	0,348***	0,237***
Bedrijfsomvang (Ref. 11-49 werknemers)		
Bedrijf tot en met 10 werknemers	1,877***	1,530***
Bedrijf groter dan 49 werknemers	-0,146***	-0,333***
Beroep (Ref. Militaire beroepen)		
Wetgeving, wetenschap	1,376***	0,686***
Technisch beroep	1,103***	0,156***
Dienstverlenend beroep	1,261***	-0,130***
Geschoold agrarisch beroep	-0,194	1,770***
Elementair of laaggeschoold beroep	1,926***	0,333***
Sector (Ref. Landbouw)		
Industrie	-1,380***	-0,827***
Dienstverlening	-1,364***	-0,637***
Publieke sector	-1,493***	-0,771***
Opleiding (Ref. Middelbaar)		
Lage opleiding	0,087***	0,092***
Hoge opleiding	-0,110***	-0,054***
Type training laatste 4wk (Ref. Geen training)		
Baan gerelateerde training	-0,249***	-0,102***
Algemene training	0,239***	-0,166***
Land (Ref. Verenigd Koninkrijk)		
Duitsland		0,485***
Nederland		0,567***
Frankrijk		-0,022
Spanje		0,824***
Italië		0,591***
Portugal		0,449***
Polen		0,864***
Denemarken		-0,018
Zweden		0,165***
Constanten		
Tijdelijk contract	-1,536***	-1,925***
Uitzendbaan	-0,643**	-0,892***
Kleine deeltijdbaan	-0,403	-0,747***
Zelfstandige zonder personeel (zzp)	0,597**	-0,455***
R ²	0,14	0,159
N	45120	756104

* p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01; Bron: EU Labour Force Survey, 2008.

Flexwerkers krijgen in Nederland minder bedrijfsspecifieke training dan vaste werknemers maar wel meer algemene training. In de andere landen krijgen flexwerkers ook minder algemene training. Het standaard idee is dat er een afruil is tussen de flexibiliteit van het contract en de trainingsparticipatie (Arumpalam en Booth 1998; Booth et al. 2002). Gegevens uit het schoolverlateronderzoek bevestigen dat een dergelijke afruil bestaat (Cörvers et al. 2011). Ook in een recente studie door Fouarge et al. (2012) wordt diezelfde conclusie getrokken. Er wordt minder geïnvesteerd in de training van flexwerkers dan in die van vaste werknemers. Een grotere flexibele schil heeft daarmee een negatieve invloed op de productiviteit. De analyse laat voorts zien dat de verschillen tussen groepen binnen landen belangrijker zijn dan de verschillen tussen landen.

Flexibilisering en arbeidsmobiliteit

In verband met de toename van flexibele arbeid is een belangrijk economisch vraagstuk wat de invloed daarvan is op de arbeidsmobiliteit. De arbeidsmobiliteit is zowel via herschikking van werknemers tussen productieve en minder productieve bedrijven als door een betere aansluiting tussen de arbeidsvaardigheden van een werknemer en de vereisten van een baan van invloed op de productiviteit. De toename van flexibele arbeid heeft invloed op de mobiliteit tussen banen en op de uittreding- en (her)intredingsmobiliteit.

Arbidsmobiliteit en de toegang tot de arbeidsmarkt

De toename van de flexibele schil heeft er ontegenzeggelijk toe geleid dat de arbeidsmobiliteit is toegenomen. Maar dat betreft dan vooral de mobiliteit binnen het segment van flexibele banen. De mobiliteit binnen het segment van vaste banen is eerder afgenomen. Dat ligt mede aan de vergrijzing. De mobiliteit onder oudere werknemers ligt immers lager. De aanzienlijke bescherming van het zittende personeel leidt tot verstarring. Aan de ene kant is dat omdat er te weinig prikkels zijn voor investering in menselijk kapitaal, zowel van de zijde van de werkgever als van de werknemer, en aan de andere kant vanwege de ongunstige invloed op de baanmobiliteit. Een gebrek aan mobiliteit gaat ten koste van de motivatie en de productiviteit, vooral wanneer er weinig wordt geïnvesteerd in scholing en training.

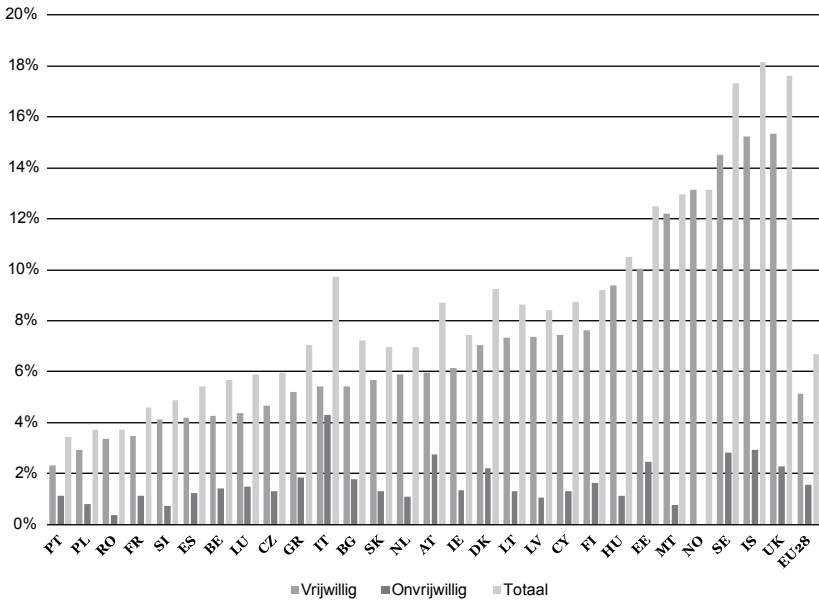
Een belangrijk aspect van mobiliteit is de doorstroom van flexibele banen naar vaste banen. Vormt de tijdelijke baan een opstapje naar een betere baan met meer zekerheid of werkt deze als een ‘werkgelegenheidsval’ waaruit men moeilijk kan ontsnappen? In het eerste geval fungeert de tijdelijke baan als een *screening* instrument voor werkgevers met dezelfde functie als een verlengde proeftijd. Voor de werknemer is de tijdelijke baan dan onderdeel van het zoekproces om een geschikte baan te vinden. Flexibele arbeid vergroot in dat

geval de toegang tot de arbeidsmarkt. In het tweede geval, wanneer er weinig doorstroming plaatsvindt naar een baan met meer werkzekerheid, vermindert flexibele arbeid de toegang tot de arbeidsmarkt. Dat geldt vooral op de lange termijn. Flexibele arbeid leidt tot verlies van menselijk kapitaal, doordat in een flexibele baan veelal minder training wordt aangeboden. Het leidt ook tot 'stigma' effecten (het bekende 'vlekje' op het CV) omdat er voor flexibele arbeid een vrij groot risico is op herhaalde werkloosheid. In dat geval worden de kansen op mobiliteit naar een baan met meer werkzekerheid juist belemmerd (Olsthoorn 2011). Er zijn negatieve langetermijneffecten op de toegang tot de arbeidsmarkt vanwege geringe vooruitgang in de loopbaan en vanwege 'littekeneffecten' die voortkomen uit perioden van werkloosheid en loopbaanbreuken.

Baanmobiliteit internationaal vergeleken

Beschikbare gegevens over de baanmobiliteit vertellen verschillende verhalen. OESO-cijfers laten voor Nederland een zeer lage baanmobiliteit zien, terwijl op basis van andere gegevens Nederland weliswaar lager scoort dan bijvoorbeeld Groot-Brittannië, Denemarken of Zweden, maar in Europa een middenpositie inneemt (Muffels en Dekker 2012). Dat komt overeen met het beeld op basis van cijfers over de gemiddelde duur van een baan: 10 jaar in Nederland én in Europa als geheel. Overigens zijn de verschillen in gemiddelde baanduur niet groot in Europa. In Denemarken en Groot-Brittannië, de landen met de meeste mobiliteit, is deze 7 tot 8 jaar.

Figuur 3 geeft de vrijwillige baanmobiliteit en de gedwongen baanmobiliteit bij sluiting van een bedrijf, ontslag, en het einde van een flexibel contract weer in Nederland vergeleken met andere landen in Europa. De cijfers zijn gebaseerd op Eurostat-gegevens en ontleend aan de *Statistics on Income and Living Conditions* (SILC) over de periode 2006-2009. De vrijwillige mobiliteit is in Nederland met 5,7% iets hoger dan het Europese gemiddelde dat op 5,1% ligt, maar een stuk lager dan in bijvoorbeeld Noorwegen of Zweden. De baanmobiliteit is het hoogst in Noorwegen, Zweden en het Verenigd Koninkrijk en het laagst in Portugal, Polen, Frankrijk en Spanje.

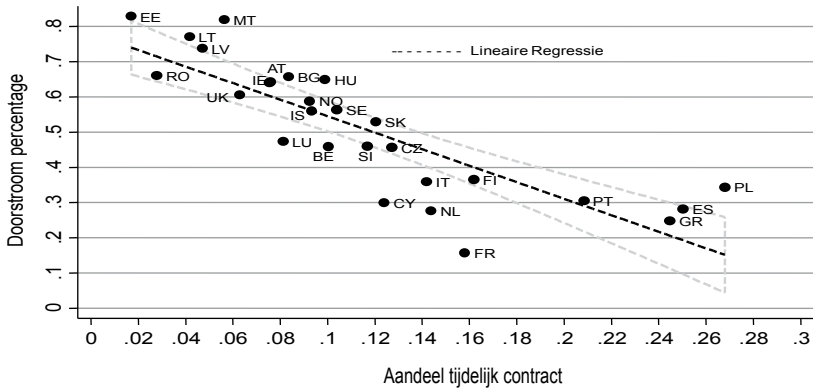


Figuur 3. Vrijwillige, onvrijwillige en totale jaarlijkse mobiliteit; bevolking 16-64 jaar met een vast contract 2006-2009

Bron: SILC 2006-2009.

Het 'honeymoon' effect en de doorstroom naar een reguliere baan

Het IMF maakte reeds in 2010 in haar World Economic Outlook gewag van de belangrijke rol die de flexibele schil vervult voor de aanpassing van de arbeidsmarkt aan economische schokken (IMF 2010). De Italiaanse econoom Boeri sprak van het *honeymoon* effect, de combinatie van een sterke ontslagbescherming en een omvangrijke flexibele schil, dat zo typerend is voor de door tweedeling gekarakteriseerde arbeidsmarkten in Zuid-Europa maar ook voor arbeidsmarkten in Centraal Europa. De flexibele schil blijkt met name groot te zijn in landen met een sterke bescherming van *insiders*. Het dualisme in deze landen is mede in de hand gewerkt door een strengere regelgeving ten aanzien van de bescherming van vaste werknemers en een tegelijkertijd soepeler regelgeving ten aanzien van de bescherming van tijdelijke werknemers (zie OECD 2011). Het zal niet verbazen dat in duale arbeidsmarkten de baan-baanmobiliteit gering is terwijl ook de doorstroming naar een vaste baan geringer is. In Figuur 4 wordt de relatie tussen het voorkomen van tijdelijke arbeid en de doorstroming naar een vaste baan weergegeven voor de periode 2006-2009 voor 28 Europese landen.



Noot: EE Estland; MT Malta; LT Lithouwen; LV Letland; Ro Roemenië; AT Oostenrijk; IE Ierland; BG Bulgarije; HU Hongarije; NO Noorwegen; SE Zweden; UK Verenigd Koninkrijk; IS IJsland; LU Luxemburg; SK Slovakije; SI Slovenië; CZ Tsjechië; IT Italië; FI Finland; CY Cyprus; NL Nederland; FR Frankrijk; PT Portugal; PL Polen; ES Spanje; GR Griekenland.

Figuur 4. Relatie tussen aandeel tijdelijk werk en doorstroompercentage naar vast werk in Europa, EU SILC 2006-2009

Bron: Eurostat (2012): EU SILC, longitudinale data 2006-2009.

In de Baltische staten, Malta en sommige Oost-Europese landen (Roemenië, Bulgarije, Hongarije) zien we een relatief klein aandeel flexibele arbeid en een hoge doorstroom. Groot-Brittannië en Ierland kenmerken zich met hun onge-reguleerde arbeidsmarkt van oudsher door een laag aandeel flexibele arbeid en een hoge doorstroom terwijl de Scandinavische landen (Noorwegen, IJsland, Zweden) en Oostenrijk een iets hoger aandeel flexwerk combineren met eveneens een hoge doorstroom. Uit andere bronnen weten we dat Denemarken ook een aanzienlijk hogere doorstroom kent van 42,5% (Berglund et al. 2009). Nederland, Cyprus en Frankrijk liggen ver van de regressielijn, hetgeen betekent dat ze sterk afwijken van het gemiddelde beeld. Het aandeel flexwerk in deze landen is lager dan in de Zuidelijke landen terwijl de doorstroom gelijk of zelfs lager is (vooral in Frankrijk) dan in de Zuidelijke landen. In Nederland is de doorstroom gemiddeld 28% over deze periode (drie transitie jaren), hetgeen gelijk is aan het percentage in de landen met de meeste flexibele arbeid, Spanje en Polen. Het CBS komt overigens voor Nederland tot vergelijkbare cijfers voor 2009-2010 (zie Tabel 2). Voor vrouwen en jongeren is de doorstroom hoger dan voor mannen en ouderen. Overigens gaat het hier alleen om tijdelijke contracten en niet om oproep- of uitzendcontracten waarvoor de doorstroom lager is. Volgens het LISS-panel is de doorstroom vanuit tijdelijk werk gemiddeld 28% maar vanuit uitzend- en oproepwerk respectievelijk slechts 15% en 18%.

Tabel 2. Doorstroom van flexibele banen naar vaste banen (2010)

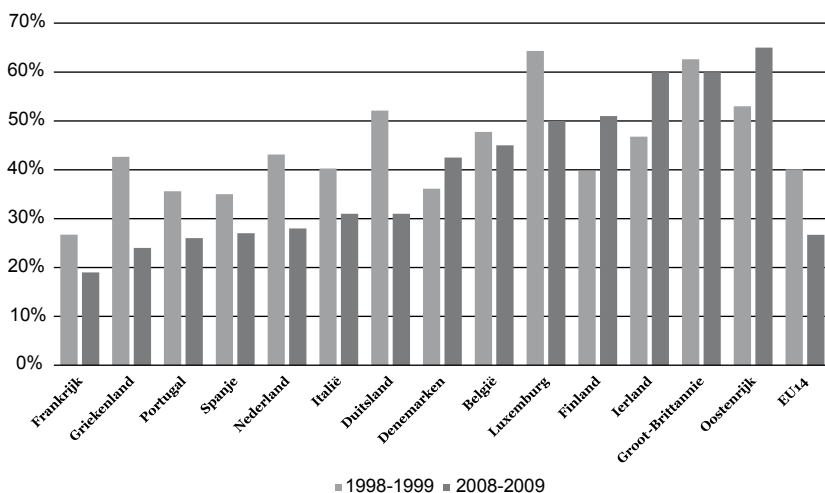
	Aantal flexibel x1000	Van flexibel naar vast	Van flexibel naar niet werkend
Mannen+Vrouwen	1157	0,207	0,207
Man	562	0,222	0,180
Vrouw	597	0,194	0,231
Totaal 15 tot 25 jaar	361	0,205	0,302
Totaal 25 tot 45 jaar	566	0,198	0,143
Totaal 45 tot 65 jaar	231	0,234	0,212

Bron: CBS Statline.w

Doorstroom sterk gedaald in Nederland

De doorstroom van flexibele arbeid naar vaste arbeid is geleidelijk afgenomen in de afgelopen tien jaar, doordat werkgevers steeds minder tijdelijke banen met uitzicht op vast omzetten in vaste banen (zie Dekker et al. 2012; Muffels en Wilthagen 2011a). Heyma et al. (2010) komen op basis van eerder onderzoek tot de conclusie dat slechts een op de drie tijdelijke werknemers drie jaar of langer in een tijdelijke baan verblijft. Ook de conclusies van een gezamenlijk rapport van het Centraal Planbureau en ROA (Cörvers et al. 2011) waren positiever over de rol van flexibele contracten als opstapje naar een vaste baan vooral voor hoogopgeleiden. Uit analyses op Europese data (LFS) blijkt dat in de zuidelijke EU-lidstaten zowel laag als hoog opgeleide jongeren een geringe kans hebben om door te stromen terwijl dat in de continentale en noordelijke landen met name de lager opgeleide jongeren zijn. Voor laagopgeleiden geldt daarom veel minder dat flexibele arbeid een opstapje is naar een baan met meer zekerheid (Muffels en Dekker 2012; Muffels 2012).

In Nederland is de doorstroom vanuit tijdelijk werk in de afgelopen 10 tot 15 jaar sterk afgenomen. Op basis van gegevens van het Europese huishoudpanel (ECHP, 1998-1999) en haar opvolger, de *EU Statistics on Income and Living Conditions* (SILC) constateren we een daling van de gemiddelde jaarlijkse doorstroom in Nederland van ruim 43% einde jaren negentig (1998-1999) tot 28% in de periode 2008-2011. Deze 28% komt min of meer overeen met de doorstroom die het CBS tussen 2009 en 2010 berekende van ongeveer 30%. In andere landen is de doorstroom eveneens gedaald zoals in Duitsland, Frankrijk, Italië, Spanje, Griekenland en Portugal terwijl in sommige landen deze juist is gestegen, zoals in Denemarken, Ierland en vooral Oostenrijk.



Noot: In SILC ontbreken gegevens voor Denemarken en Groot-Brittannië. Deze zijn respectievelijk ontleend aan Berglund e.a. (2009) en berekend op basis van de BHPS, 2007-2008.

Figuur 5. Doorstroom van tijdelijk naar vast contract in 2008-2009 en verandering ten opzichte van 1998-1999

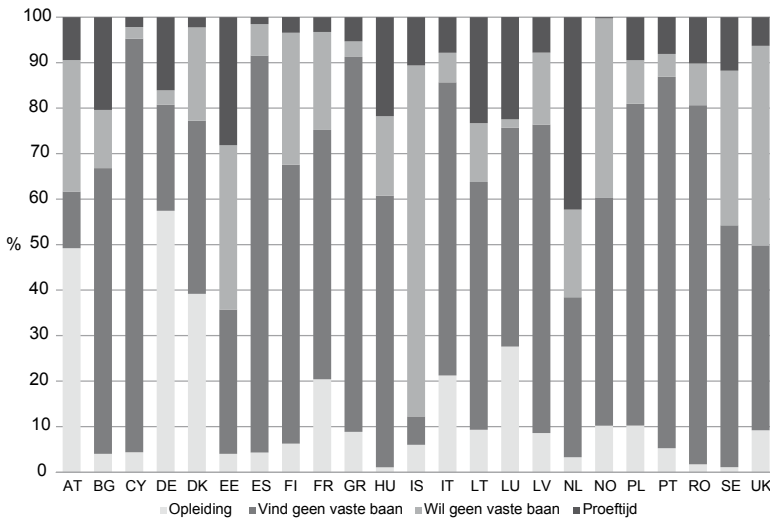
Bron: ECHP 1994-2001 en SILC 2006-2009, eigen bewerkingen.

Voor Nederland hebben Dekker et al. (2012) de doorstroom tussen 2001 en 2010 vergeleken voor verschillende typen van flexibele banen. Ook zij constateren een daling in de jaarlijkse doorstroom van flexibele banen (tijdelijke banen plus uitzend- en oproepbanen exclusief uitzicht op vast) naar vaste banen van 32% naar 23% tussen 2001 en 2009.² De doorstroom cijfers voor de andere typen banen zijn lager, maar vertonen eveneens een dalende tendens. Dat de daling zich vooral voordoet bij de overgang van tijdelijke banen naar vast, maar minder bij uitzendwerk en oproepwerk, bevestigt dat vooral de tijdelijke banen met uitzicht op vast in veel mindere mate worden omgezet in vaste banen.³ De verklaring voor deze daling is wellicht te vinden in een betrekkelijk soepele wetgeving ten aanzien van flexwerk die het ontstaan van nieuwe vormen van flexwerk mogelijk maakt. Deze nieuwe vormen kenmerken zich door een hoge mate van flexibiliteit, zowel wat betreft de aard van de aanstelling, de duur van het contract als het aantal contractuele uren.

Onvrijwillig in een tijdelijke baan

Het is in verband met de doorstroom van belang of de keuze voor een tijdelijke baan een vrije of een gedwongen keuze is. Als een vaste baan niet beschikbaar is en tijdelijk werk onvrijwillig is de doorstroom van meer belang dan wan-

neer de tijdelijke baan een bewuste keuze is bijvoorbeeld om privé en werk beter te kunnen combineren. In Nederland werkt een op de drie flexwerkers in een tijdelijke baan omdat er geen vast werk voorhanden is en een op de twee à drie flexwerkers vanwege een proeftijd (40%). Dat laatste is ook het geval voor jongeren tot 25 jaar. Nederland is wat dat betreft een buitenbeentje in Europa aangezien daar slechts een op de tien flexwerkers in een flexibele baan werkt vanwege een (verlengde) proeftijd. Drie van de vier flexwerkers werkt in Nederland dus onvrijwillig in een flexibele baan.



Figuur 6. Redenen om een tijdelijke baan te nemen (2008)

Bron: Eurostat, EU-Labour Force Survey 2008, eigen bewerkingen.

Doordat de werkgever in Nederland steeds meer kiest voor een nieuwe flexwerker (draaideurconstructie) in plaats van omzetting naar een vaste baan (zie Dekker et al. 2012), neemt de doorstroom naar vaste banen af en daarmee de werkzekerheid van flexwerkers. Opvallend is verder nog dat relatief weinig werknemers in Nederland in een tijdelijke baan werken vanwege een opleiding, stage of training (3%). In Duitsland geldt dat voor bijna de helft van de flexwerkers vaak in de vorm van *apprenticeships*, die de overgang tussen school en werk vergemakkelijken.

Economische voordelen van flexibele arbeid

Overigens zijn er niet alleen economische nadelen maar ook voordelen van flexibele arbeid. Die zijn er zowel voor de werkgever als voor de werknemer. Flexwerk kan de werking van de arbeidsmarkt verbeteren wanneer de tijdelijke werknemer anders werkloos zou zijn geweest door een gebrek aan beschikbare vaste banen en wanneer de kans om door te stromen naar een baan met meer

zekerheid groter is dan vanuit werkloosheid. De toegang tot de arbeidsmarkt is in dat geval groter en de (langdurige) werkloosheid lager. Flexwerk biedt ook meer flexibiliteit voor de werknemer in verband met werktijden en aantal werkuren om werk en privé beter op elkaar af te stemmen. De flexwerkers nemen de nadelen voor lief aangezien het voordeel van flexibele werktijden en uren daarvoor voldoende compensatie biedt. Dat verklaart ook dat een betrekkelijk groot percentage van de flexwerkers met een uitzend- of afroepcontract best tevreden is over het loon terwijl dat objectief gezien fors lager is dan van een werknemer in vaste loondienst (Muffels en Wilthagen 2011a). De koppeling tussen de werknemer en de baan is daardoor beter in een tijdelijke baan waarvoor men vrijwillig kiest.

Een grote flexibele schil bestaat bij de gratie van ontslagbescherming in een gesegmenteerde arbeidsmarkt. Volgens de *insider-outsider* theorie (Lindbeck en Snower 1986) zijn de loonkosten voor de *insiders* hoger dan in een liberale arbeidsmarkt waar meer concurrentie op lonen bestaat. De segmentatie van de arbeidsmarkt leidt vanwege de lagere mobiliteit in de vaste banen ook tot minder productiviteitsverlies en lagere transactiekosten. Volgens de theorie van efficiëntielonen is er een ander voordeel dat inhoudt dat niet-marktconforme hogere beloningen tot gevolg hebben dat de loyaliteit en binding van de werknemers aan het bedrijf groter is, waardoor zij zich meer inspannen en hun productiviteit hoger is. In een gereguleerde arbeidsmarkt zijn investeringen in bedrijfsspecifieke scholing bovendien rendabeler vanwege de langere duur van dienstverbanden. Deze investeringen hebben vervolgens een positieve invloed op de productiviteit en de innovatie (zie o.a. Dekker en Kleinknecht 2008). In een andere studie vonden Kleinknecht et al. (2006) dat de arbeidsproductiviteit in bedrijven met een groter aandeel van flexwerkers lager was. En in een studie van Dekker et al. (2010) werd tevens vastgesteld dat bedrijven met een groter aandeel flexwerkers in mindere mate innovatieve producten maakten. De productiviteitswinsten in gereguleerde arbeidsmarkten moeten weggestreept worden tegen de productiviteitsverliezen die ontstaan als gevolg van een slechtere aansluiting tussen werknemer en baan en als gevolg van economische slijtage van menselijk kapitaal, zeker wanneer weinig geïnvesteerd wordt in scholing. Dergelijke verliezen zijn niet beperkt tot het flexibele segment, maar treden ook op in het gereguleerde segment. In het gereguleerde deel van de arbeidsmarkt is bovendien rekening te houden met geringere motivatie van lang zittende werknemers.

Afruil tussen externe en interne mobiliteit

Een laatste aspect is de relatie tussen externe en interne flexibiliteit. Er lijkt een zekere afruil te bestaan tussen externe en interne, en tussen numerieke en functionele flexibiliteit. In gereguleerde arbeidsmarkten is de externe baan-

mobilititeit (de overgang naar een andere werkgever) laag, maar de interne functionele mobiliteit (verandering van functie of beroep bij dezelfde werkgever) relatief hoog. In ongereguleerde arbeidsmarkten is de baanmobiliteit hoog, maar de interne functionele flexibiliteit gering. Verandering van functie betekent veelal ook verandering van werkgever. Dat betekent ook dat de aanpassing aan economische schokken verloopt via een toename van de werkloosheid en een neerwaartse aanpassing van de lonen.

Groot-Brittannië heeft zich aan de vraagterugval tijdens de recente crisis aangepast door middel van loonflexibiliteit en door een toename van de werkloosheid. Duitsland heeft zich als een sterk gereguleerde arbeidsmarkt door de crisis gelooft met behulp van een grote mate van interne flexibiliteit, onder meer door het bestaan van werktijdreductie regelingen. In de eveneens gereguleerde arbeidsmarkt van Nederland is deze aanpassing vooral geschied door veranderingen in de omvang van flexwerk en inschakeling van zzp'ers (externe flexibiliteit) en in mindere mate ook door werktijdreductie (interne flexibiliteit).

Voor het functioneren van de arbeidsmarkt vervult de interne mobiliteit deels dezelfde functie als de externe mobiliteit. Het verbetert de arbeidsallocatie en houdt werknemers 'duurzaam inzetbaar' (Dekker 2011). Als zodanig kan het een substituut zijn voor externe mobiliteit. Dat geldt wellicht vooral voor oudere werknemers waarvoor externe mobiliteit een risicovolle optie is. Zij hebben op de arbeidsmarkt te maken met een afname van de werkzekerheid en een onzeker loonperspectief.

Resumerend zijn er economische voor- en nadelen aan een strikte regulering van de arbeidsmarktrelatie, waarbij veelal de nadelen groter worden ingeschat dan de voordelen, met name vanuit het oogpunt van het gebrek aan mobiliteit en de gevolgen daarvan voor productiviteit en innovatie. Een te ver doorgeschoten regulering van de vaste arbeidsrelatie leidt tot flexibilisering van de niet-standaard arbeidsrelatie en het ontstaan van een divers palet van tijdelijke contracten met weinig baanzekerheid (waaronder payrolling en schijnzelfstandigheid). Er dreigt een soort vicieuze cirkel, waarbij geringe investeringen in training en scholing van de flexwerker de productiviteit verminderen en waarbij de toch al stokkende doorstroom naar vast werk verder belemmerd wordt. Dit remt vervolgens weer de investeringen in menselijk kapitaal.

Sociale gevolgen van flexibilisering

De flexibilisering van de arbeidsrelatie kan niet los gezien worden van de economische crisis en de sociale gevolgen daarvan. De negatieve gevolgen van de krediet- en eurocrisis voor de inkomens- en werkzekerheid zullen ook in de komende jaren nog volop merkbaar zijn.

Toenemende ongelijkheid en afbrokkeling van instituties

Verwacht mag worden dat Nederland de komende jaren een zeer matige economische groei en een stijgende werkloosheid zal kennen, aangezien de effecten van overheidsbezuinigingen nog goeddeels hun beslag moeten krijgen. De werkloosheid is in de afgelopen periode gestaag opgelopen van 3,5% in 2008 naar momenteel meer dan het dubbele. De werkgelegenheidsgroei die er hier en daar nog is, komt volledig voor rekening van deeltijd- en flexibele banen. Het aandeel van flexibele banen neemt daardoor niet af in de huidige economische crisis. Dat is nogal ongebruikelijk. De 'goede oude tijd' van een vaste baan voor het leven ofwel *life time employment*, welke karakteristiek was voor de arbeidsrelaties tot aan de 21ste eeuw, lijkt voorgoed voorbij.

De arbeidsmarkt groeit toe naar een situatie van veel lossere arbeidsrelaties (de grenzeloze carrière; zie Arthur en Rousseau 1996; Stone 2005), waarin mensen meer van functie en baan wisselen gedurende de carrière, arbeidsrelaties minder monogaam zijn en mede gezien de opkomst van het zzp-schap ook meer het karakter krijgen van een prestatiecontract (Schmid 2011). De Nederlandse arbeidsmarkt vertoont met haar grote aandeel van tijdelijke niet-reguliere arbeidscontracten steeds meer gelijkenis met de duale arbeidsmarkten van zuidelijke EU-lidstaten met een hoge mate van werkzekerheid voor de zittende werknemers, de *insiders*, en geringe kansen op een baan met zekerheid voor degenen die de arbeidsmarkt betreden of nog weinig ervaring hebben, de *outsiders* (zie ook IMF 2010).

Het dualisme op de arbeidsmarkt leidt tot ongelijke kansen op inkomens- en werkzekerheid voor vaste werknemers en flexwerkers inclusief de zzp'ers. Daarnaast is de kwaliteit van de tijdelijke baan gemiddeld genomen minder dan die van vaste banen. Naast de mindere baanzekerheid is ook het loon beduidend lager (zie Muffels en Wilthagen 2011a; Cörvers, Euwals en De Grip 2011; CBS 2010), is de autonomie geringer en zijn de gevraagde kennis en vaardigheden beneden het niveau van wat de werkende naar eigen zeggen te bieden heeft. In eerdere publicaties is hierover uitvoerig gerapporteerd (zie Muffels en Wilthagen 2011a). Het dualisme op de arbeidsmarkt draagt daardoor bij aan een toenemende inkomensongelijkheid.

Ook in Nederland is de inkomensongelijkheid tijdens de crisis toegenomen (OESO 2011). Deze toenemende ongelijkheid lijkt zich vooral te voltrekken aan de boven- en onderkant van het loonspectrum en niet zozeer in het midden. Het loon van flexwerkers ligt gemiddeld 35% lager dan van vaste werknemers (Muffels en Wilthagen 2011a), zelfs na correctie voor beroep, sector, geslacht en baanduur (zie ook IMF 2010). Het CBS berekende ongecorrigeerd voor deze kenmerken een verschil van 50% (CBS 2011). Volgens de theorie van de

'compenserende loonverschillen' zou in een perfect werkende arbeidsmarkt het loon van flexwerkers in gelijkwaardige functies juist hoger moeten zijn dan van vaste werknemers ter compensatie van de geringere baan zekerheid. Maar de arbeidsmarkt werkt kennelijk niet perfect (zie Graaf-Zijl 2009). Vanwege de toenemende ongelijkheid brak Nobelprijswinnaar Joseph Stiglitz op de jaarvergadering van het IMF medio 2011 een lans voor wat hij het scenario van 'inclusieve groei' noemt.

De situatie voor jongeren

In de huidige crisis is de competitie tussen jongeren om toegang te krijgen tot het schaarse aanbod van aantrekkelijke banen groter geworden waardoor de kansen om zo'n 'goede' baan te bemachtigen klein zijn. Marsden (2010) spreekt zelfs van verhevigde en verlengde 'toegangstoernooien' die volgens hem niet alleen de jongeren raken wanneer ze zich voor het eerst op de arbeidsmarkt begeven, maar zich uitstrekken over een steeds langere periode van de carrière. De reden is dat de inclusieve instituties, die de toegang tot de arbeidsmarkt reguleerden, langzamerhand verdwijnen hetgeen leidt tot grotere competitie en daarmee grotere loonongelijkheid aan de onderkant van de arbeidsmarkt en zelfs tot armoede (Salverda en Mayhew 2009). Een van de instituties die verdwijnen is de interne arbeidsmarkt, wat Osterman (1996) verleide tot het spreken over 'gebroken ladders'. Voorheen kreeg men toegang tot de onderste trede(n) op de bedrijfs ladder en middels training en promotie klom men op in het bedrijf en maakte men carrière. In veel beroepen, zoals in de dienstverlening, de creatieve industrie, het onderwijs en de wetenschap waarin relatief veel flexibele arbeid voorkomt, bestaan deze carrière ladders niet meer. Sommigen spreken daarom over een toenemende polarisatie tussen het segment van 'toernooibanen' op de ongestructureerde arbeidsmarkt en het segment van gereguleerde arbeidsmarkt waar het beroep (bijvoorbeeld specialist, notaris, advocaat) het carrièrepad bepaalt (Goos en Manning 2007).

Voor de situatie van jongeren baart zorgen aangezien zij in toenemende mate zijn aangewezen op de schaarse 'toernooibanen'. Bovendien geldt dat naarmate de crisis langer duurt het percentage jongeren dat werkloos blijft of tussen de ene tijdelijke baan en de andere pendelt en daarbij onder zijn of haar niveau werkt, toeneemt met alle gevolgen van dien voor de latere carrière. Vooral laaggeschoolde jongeren zijn kwetsbaar maar ook jongeren met een relatief hoge opleiding vinden moeilijker een baan op hun niveau. In Nederland is een op vijf tot zes jongeren met een lage opleiding thans werkloos. Tijdens de crisis is de langdurige werkloosheid (langer dan 1 jaar werkloos) toegenomen weliswaar vooral onder de oudere werklozen (55-plus) maar ook onder werklozen tussen 25 en 45 jaar (van 20% naar 35%) (zie Cörvers 2012).

Gevolgen voor de levensloop en het beroep op uitkeringen

Werken in een flexibele baan heeft gevolgen voor de levensloop. We maakten al gewag van de mogelijke lange-termijn-littekeneffecten op werkzekerheid en inkomen. Daarnaast is uit de literatuur bekend dat economische onzekerheid, veroorzaakt door werkloosheid of het werken in een onzekere flexibele baan, averechtse gevolgen heeft voor de vruchtbaarheid doordat jonge vrouwen het krijgen van kinderen uitstellen, waardoor ook de relatievorming wordt beïnvloed (Blossfeld et al. 2005). Dit effect treedt vooral op bij lager opgeleiden aan de onderkant van de arbeidsmarkt. Het effect lijkt af te hangen van de mate waarin vrouwen institutioneel worden ondersteund in de vorm van inkomen en hulp bij het vinden en behoud van werk. In dat verband speelt ook de situatie op de huizenmarkt een rol. In de zuidelijke EU-lidstaten is de vruchtbaarheid laag en mede gedaald door de economische onzekerheid waarin jongeren verkeren op de arbeidsmarkt in combinatie met lage lonen en hoge huren. Jongeren blijven tot na hun dertigste jaar thuis wonen en stellen het krijgen van kinderen uit. Met flexwerk is het ook in Nederland moeilijker om te huren of een hypotheeklening te verkrijgen.

Opvallend is verder dat de kans op instroom in de ziektewet en arbeidsongeschiktheidsregelingen waaronder die voor jongeren (Wajong) betrekkelijk groot is voor tijdelijke werknemers en licht toeneemt in de loop der jaren (zie UWV Kennisverslag 2011 en Kennisagenda Ministerie van SZW 2011). Of dit te maken heeft met moreel risicogedrag aan de kant van de werknemer, doordat men meer en langer dan strikt nodig gebruik maakt van werkloosheids- of arbeidsongeschiktheidsregelingen (zie Gautier en Van der Klaauw 2012), of met de lagere kwaliteit van de flexibele banen is niet bekend. In de arbeidsongeschiktheidsregelingen kent Nederland voor vaste contracten een lange wachtperiode van twee jaar waarin het loon wordt doorbetaald. In andere landen is deze wachtperiode veel lager. In Duitsland is deze wachtperiode bijvoorbeeld zes weken en in Noorwegen zestien dagen. Recent onderzoek heeft aangetoond dat striktere toetsing van ziekteverzuim en arbeidsongeschiktheid in het kader van de poortwachterregeling gunstig uitwerkt op het aantal toekenningen (De Jong et al. 2011). Bij flexwerkers duurt de doorbetalingsverplichting van de werkgever zolang als de arbeidsrelatie bestaat. Een vergrote kans op instroom in de ziektewet en arbeidsongeschiktheidsregelingen van flexwerkers vermindert de kans op terugkeer naar de arbeidsmarkt.

Resumerend zijn de sociale gevolgen van flexibilisering verstrekkend met name vanuit het perspectief van het *insider-outsider* vraagstuk en van gelijke kansen op de arbeidsmarkt, maar ook gelet op inkomensongelijkheid en op de benutting van menselijk kapitaal. Er is een toenemende polarisatie op de arbeidsmarkt tussen flexwerk en regulier werk, die vooral de positie van jon-

geren raakt. Er is reden aan te nemen dat deze polarisatie leidt tot een grotere ongelijkheid op de arbeidsmarkt enerzijds tussen insiders en outsiders en anderzijds tussen outsiders onderling. De risico's van 'littekeneffecten' op de carrière nemen toe wanneer de arbeidsmarkt steeds meer polariseert en het aandeel van onzekere banen toeneemt. De onderbenutting van kwalificaties van flexwerkers in deze banen baart zorgen omdat het carrièreperspectief van vooral jongeren wordt geschaad. Bij wijze van conclusie kan worden vastgesteld dat het ontstaan van een grote diversiteit in contractvormen de snelle transformatie van de arbeidsmarkt en de flexibilisering van de arbeidsrelatie weerspiegelt.

Instituties voor werkzekerheid

Het bestaan van één standaardcontract, namelijk het vaste contract, doet geen recht aan de economische realiteit en leidt tot een gespleten arbeidsmarkt. De afkalking van de industrie en de groei van de dienstensector heeft bijgedragen aan de teloorgang van de traditionele instituties, zoals de interne arbeidsmarkt welke zekerheid verschaffen aan jonge toetreders. De behoefte aan flexibele arbeidsrelaties is daardoor toegenomen. In plaats van één standaardcontract ligt het in die situatie voor de hand om gelet op de diversiteit van de arbeid werknemers en werkgevers keuzemogelijkheden te geven voor een arbeidscontract overigens wel binnen de voorwaarden van wat 'goed werkgeverschap' en 'goed werknemerschap' veronderstelt. Op cao-niveau is nadere invulling te geven aan wat beide begrippen betekenen voor de arbeidsvoorwaarden van bedrijven en sectoren. Op deze manier kan er een variëteit aan contracten ontstaan waarin de arbeidsvoorwaarden afhangen van de balans tussen flexibiliteit en zekerheid. Een grotere mate van flexibiliteit zou dan bijvoorbeeld gecompenseerd worden door een hogere beloning. Maatwerk geleverd onder voorwaarden is de remedie tegen het ontstaan van dubieuze contractvormen die de flexibiliteit verhogen maar de inkomen- en werkzekerheid bedreigen.

Een betere balans tussen flexibiliteit en zekerheid komt niet vanzelf tot stand. Doordat werknemers meer baanwisselingen meemaken, nemen ook de risico's op werkloosheid en (tijdelijk) inkomensverlies toe. Dat vraagt om risicomangement zowel aan de kant van de werkgever, de werknemer als de overheid (zie Schmid 2011). Schmid spreekt in dit verband van risicodeling en risicospreiding. Werktijdverkorting ziet hij als een voorbeeld van risicodeling tussen werkgevers, werknemers en overheid. Een ander voorbeeld betreft arbeidspools, waarin de risico's van werkloosheid worden gespreid tussen werkgevers en transitiefondsen die bijvoorbeeld op regionaal niveau fungeren en waarin werkgevers en werknemers het risico delen. De voorstellen om de ontslagprocedures te vereenvoudigen en de werkgever mede verantwoordelijk te maken voor de transitie naar werk kunnen in dit verband ook gezien worden als deling

van het werkloosheidsrisico. Het vereist wel een fundamenteel andere in steek van beleid waarbij het faciliteren van transitie centraal staat. Daarbij is 'duurzame inzetbaarheid' een van de elementen om de kansen op de arbeidsmarkt op peil te houden en uitval en risico's op (langdurige) werkloosheid te voorkomen. Het is onderdeel van een veel breder palet aan maatregelen waarin ook de bestaande instituties onder de loep moeten worden genomen.

Bij een flexibele en inclusieve arbeidsmarkt horen flexibele en inclusieve instituties. De zekerheid die de interne arbeidsmarkt bood als een van de instituties waardoor jonge mensen een succesvolle carrière konden opbouwen is geleidelijk aan geërodeerd en zal moeten worden overgenomen door nieuwe instituties op de arbeidsmarkt. De zekerheid die mensen ontleen aan het zijn van werknemer neemt steeds meer af en dient op een andere manier te worden ingevuld. Het zzp-schap biedt onvoldoende (sociale) zekerheid. Systemen van risicodeling en pooling kunnen het gewenste soelaas bieden. Schmid spreekt in dit verband over een verschuiving van werknemerschap naar 'arbeidsmarktburgerschap' waarin zekerheid op een andere manier moet worden georganiseerd (Schmid 2011) Dat vraagt om een fundamentele hervorming van de instituties in zowel de publieke als de beroepsgebonden sfeer met betrekking tot pensioen, scholing en sociale zekerheid. Dat is de echte uitdaging waarvoor het kabinet zal staan.⁴

Literatuur

- Arthur, M.B. en D.M. Rousseau, 1996, *The Boundaryless Career: A New Employment Principle for a New Organizational Era.*, Oxford University Press.
- Arulampalam, W. en A. Booth, 1998, *Training and labour market flexibility: Is there a trade-off?*, British Journal of Industrial Relations, vol. 36(4): 521-36.
- Bentolila, S., P. Cahuc, J.J. Dolado en T. Le Barbanchon, 2010, Two-Tier Labor Markets in the Great Recession: France vs. Spain, IZA, DP 5340, pp. 1-51.
- Blossfeld, H.-P., E. Klijzing, M. Mills en K. Kurz (eds.), 2005, *Globalization, Uncertainty and Youth in Society*, Oxford: Routledge.
- Booth, A.L., M. Francesconi, J. Frank, 2002, Temporary jobs: Stepping stones or dead ends?, *Economic Journal*, vol. 112(480): F189-F213.
- Borghouts-Van de Pas, I.W.C.M., 2012, *Securing job-to-job transitions in the labour market. A comparative study of employment security systems in European countries*. Nijmegen: Wolf Legal Publishers, p. 372.
- Cörvers, F., R. Euwals, A. de Grip, 2011, *Labour Market Flexibility in the Netherlands*, Den Haag: CPB.
- Dekker, R., H. Houwing en L. Kösters, 2012 Doorstroom van flexwerkers, *Economische Statistische Berichten*, vol. 97(4628): 70-73.
- Dekker, R., 2011, De Flexbalans, in: P. de Beer (red.): *Flexibilisering. De balans opgemaakt*, Amsterdam: De Burcht: 57-83

- Dekker, R. en A. Kleinknecht, 2008, *Flexibel werk schaadt groei arbeidsproductiviteit*, *Economische Statistische Berichten*, vol. 93(4533S): 56-60.
- Euwals, R., 2011, Zonder flexibele krachten meer werkloosheid, *Me Justice*, economen in debat, artikel 564, <https://www.mejustice.nl/>.
- Fouarge, D., A. de Grip, W. Smits en R. de Vries, 2012, Flexible contracts and human capital investments, *De Economist*, vol. 160(2): 177-195.
- Gautier, P. en B. van der Klaauw, 2012, *Labor Market Policy and Participation over the Life Cycle*, Netspar panel papers 26, Tilburg: Tilburg University, p. 71.
- Goos, M., en A. Manning, 2007, Lousy and Lovely Jobs: The Rising Polarization of Work in Britain., *Review of Economics and Statistics*, vol. 89(1): 118-33.
- Graaf-Zijl, M. de, G. van den Berg en A. Heyma, 2011, Stepping stones for the unemployed: the effect of temporary jobs on the duration until (regular) work, *Journal of Population Economics*, vol. 24(1): 108-37.
- Hemerijck, A., 2012, *Changing Welfare State*, Oxford: Oxford University Press, p. 480.
- Heyma, A., J.P. Hop, T. Smid, 2010, Langdurig verblijf in de flexibele schil van de arbeidsmarkt. Aantal werknemers en hun kenmerken, *SEO-rapport*, 2010(43).
- Marsden, D., 2010, The growth of extended 'entry tournaments' and the decline of institutionalised occupational labour markets in Britain, *CEP Discussion Paper* 989, London: LSE-Centre for Economic Performance.
- IMF, 2010, *World Economic Outlook 2010, Recovery, risk and rebalancing*, Washington DC: Internationaal Monetair Fonds.
- Jong, de Ph., M. Lindeboom en B. van der Klaauw, 2011, Screening disability insurance applications, *Journal of the European Economic Association*, vol. 9(1): 106-29.
- Kleinknecht, A., R.M. Oostendorp, M.P. Pradhan en C.W.M. Naastepad, 2006, Flexible Labour, Firm Performance and the Dutch Job Creation Miracle, *International Review of Applied Economics*, vol. 20(2): 171-87.
- Lindbeck, A. en D.J. Snower, 1986, Wage Setting, Unemployment, and Insider-Outsider Relations, *The American Economic Review*, vol. 76(2): 235-39.
- Muffels, R. en R. Dekker, 2012, Flexibilisering en regulering van werkzekerheid, *Economisch Statistische Berichten*, vol. 97(4647S): 18-23.
- Muffels, R. en T. Wilthagen, 2011a, Flexwerk en werkzekerheid in tijden van crisis, *Economisch Statistische Berichten*, vol. 96(4602): 54-57.
- Muffels, R. en T. Wilthagen, 2011b, Defining flexicurity indicators for the public sector in Europe, *ReflecT Research Paper* 11/007, Tilburg: Tilburg University.
- Muffels, R., 2012, Governance of Sustainable Security: The impact of institutions and values on labour market transitions using ESS and EU-SILC Data, *GUSTO Working Papers*, Tilburg: Tilburg University, p. 38.
- Muffels, R.J.A., 2008, *Flexibility and employment security in Europe: Labour markets in transition*, Cheltenham: Edward Elgar, p. 407.
- OESO, 2010, Moving beyond the job crisis, *Economic Outlook 2010*, Parijs: Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling.

- Olsthoorn, M., 2012, Flexibele werknemers, in: P. de Beer (red.): *Flexibilisering. De balans opgemaakt*, Amsterdam: De Burcht: 11-57.
- Osterman, P., 1996, *Broken ladders: Managerial Careers in the New Economy*, New York: Oxford University Press.
- Salverda, W., 2009, Capitalist Economies and Wage Inequality, *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 25(1): 126-54.
- Schmid, G., 2011, *The Future of Employment Relations: Goodbye 'Flexicurity' – Welcome Back Transitional Labour Markets?*, Amsterdam-AIAS: 1-35.
- Stone, K.V.W., 2005, Thinking and Doing - the regulation of workers' human capital in the United States, *Socio-Economic Review*, 26(4): 121-138.
- UWV, 2010, *Kennismemo 10 02, Groei van de flexibele arbeid en de gevolgen voor het beroep op WW*, Amsterdam: Kenniscentrum UWV, p. 372.
- UWV, 2011, *Kennisverslag 2012-I*, Kenniscentrum UWV, p. 50.
- Wilthagen, T. en R. Muffels, 2011, *Toenemende flexibiliteit in Nederland*, TVA, vol. 27(3): 368-73.
- Zee, F. van der, W. Manshanden, F. Bekkers en T. van der Horst, 2012, De staat van Nederland, Innovatieland 2012, *HCSS/TNO rapport*, Amsterdam: Amsterdam University Press, p. 247.

Noten

- ¹ De kans op een flexbaan is geschat met behulp van een ordered *logit model* op de vier typen van flexbanen, zowel voor Nederland apart als voor alle tien landen tezamen met landendummies. Het model bevat de variabelen die volgens de literatuur samenhangen met flexwerk zoals sector, beroep, bedrijfsgrootte, leeftijd, geslacht, burgerlijke staat en dergelijke.
- ² Het cijfer van 23% is lager dan de door ons berekende 28%, omdat de tijdelijke banen met uitzicht op vast langer dan een jaar waarvoor de doorstroming naar verwachting hoger is, niet zijn meegenomen.
- ³ De doorstroom in de oproep/invaliden banen en de uitzendbanen veranderde veel minder en bedroeg in 1998-1999 20% en 27% respectievelijk tegenover 17% en 23% in 2008-2009.
- ⁴ Daarbij gaat het onder andere om het scheppen van 'bridges to employment', bruggen tussen inactiviteit en arbeidsmarkt, zoals bedrijvenarbeidspools, bedrijfsverzamelcentra, werktijdverkortingen, deeltijdpensionering alsook werk-naar-werk en duale leer-werktrajecten (zie o.a. Borghouts 2012) maar ook fiscale maatregelen om bijvoorbeeld de inzetbaarheid te bevorderen.

Bron

TPEdigitaal, jaargang 7(4).

Langetermijnperspectieven voor flexwerkers

Jongere geboortecohorten werken steeds vaker en langer in een flexibel dienstverband en gaan op jongere leeftijd als zelfstandige aan de slag. Dit hoeft niet te leiden tot minder werkzekerheid, maar het betekent wel dat men minder jaren in een vaste aanstelling werkt en minder rechten opbouwt die daarmee verbonden zijn.

Paul de Beer

Paul de Beer is hoogleraar aan de Universiteit van Amsterdam.

In het recent afgesloten Sociaal Akkoord stellen de sociale partners dat er soms sprake is van doorgesloten flexibilisering van de arbeidsmarkt en bepleiten zij een reeks van maatregelen om ongewenste vormen van flexibilisering tegen te gaan (Stichting van de Arbeid, 2013). Het doembeeld duikt op van mensen van wie de loopbaan uit een aaneenschakeling van tijdelijke contracten bestaat, afgewisseld met periodes van werkloosheid. Naast de werk- en inkomensonzekerheid die dit met zich meebrengt, zou dit hen ook belemmeren in andere levenskansen, zoals het vormen van een gezin en het kopen van een woning.

Figuur 1 toont de groei van de flexibele schil van de arbeidsmarkt sinds 1996. Onder de flexibele schil vallen alle werkenden die geen vaste baan met vaste uren voor minimaal twaalf uur in de week hebben. Het gaat dus niet alleen om werknemers met een flexibel dienstverband (zoals uitzendwerk, oproepwerk of een contract voor bepaalde tijd), maar ook om werkenden met een klein baantje van minder dan twaalf uur per week en om zelfstandigen (met en zonder personeel). Tussen 1996 en 2012 groeide de flexibele schil met 625.000 personen (+27 procent). Weliswaar nam het aantal werknemers met een vaste arbeidsrelatie nog iets sterker toe, met 668.000, maar procentueel ging het om een veel minder sterke groei (14 procent). Bovendien was de groei van het vaste werk volledig geconcentreerd in de eerste vijf jaren van deze periode (1996–2001). Sindsdien is het aantal vaste banen per saldo zelfs iets afgenomen, terwijl de groei van het flexwerk vrijwel volledig in de laatste tien jaar plaats vond. Tussen 1996 en 2001 bestond de banengroei dus voornamelijk uit vaste banen, tussen 2001 en 2012 geheel uit flexibele banen.

Als we de groei van de flexibele schil in meer detail beschouwen, blijkt deze vrijwel volledig het resultaat van een sterke groei van het aantal tijdelijke contracten met uitzicht op een vaste aanstelling en een sterke groei van het aantal zelfstandigen. Samen verklaren zij meer dan driekwart van de groei van de flexibele schil. De aantallen kleine baantjes, tijdelijke contracten van langer dan een jaar, oproep- en invalkrachten, uitzendkrachten en vaste banen zonder

vast aantal uren namen niet of slechts weinig toe. Het aantal tijdelijke contracten zonder vast aantal uren nam wel fors toe, vooral in relatieve zin.

Dat de groei geconcentreerd was in tijdelijke banen met uitzicht op vast en in zelfstandigen, betekent dat de groei van de flexibele schil niet zonder meer gelijk gesteld kan worden met een toename van baanonzekerheid en werkloosheidsrisico (werkonzekerheid). Immers, als tijdelijke contracten met uitzicht op vast daadwerkelijk in een vaste aanstelling worden omgezet, bieden deze niet veel minder baanzekerheid dan een vaste aanstelling. In feite fungeren ze als een verlengde proeftijd, die de werkgever meer tijd geeft om vast te stellen of een nieuwe werknemer voldoet. Zelfstandig ondernemerschap is in de meeste gevallen, zo blijkt uit onderzoek (Zandvliet et al., 2013), een bewuste keuze om de zekerheid van een baan in loondienst op te geven en meer autonomie over het eigen werk te verkrijgen. De extra risico's op inkomstenderving waarmee dit gepaard gaat, nemen de meeste zelfstandigen op de koop toe.

Echter, slechts iets meer dan een op de drie werknemers met een flexibel contract heeft een tijdelijk contract met uitzicht op vast. Twee op de drie worden dus toch met een hoge mate van baanonzekerheid en mogelijk werkonzekerheid geconfronteerd. Jongere werknemers tot 35 jaar maken bijna twee derde van alle werknemers met een flexibel contract uit. Dit roept de vraag op wat hun arbeidsmarktperspectieven voor de langere termijn zijn. Zullen zij langdurig op flexibel en onzeker werk aangewezen blijven en is de zekerheid van een vaste baan voor velen van hen niet meer weggelegd?

Loopbaanpatronen van cohorten

Over de langetermijneffecten van flexibilisering van de arbeidsmarkt is nog weinig bekend. Deels komt dit doordat de sterke groei van de flexibele schil van vrij recente datum is, deels doordat het voor een analyse van langetermijneffecten nodig is individuen of groepen over langere tijd te volgen. Omdat er nauwelijks data voorhanden zijn om individuen over meerdere decennia te volgen, is ervoor gekozen een andere weg te volgen om inzicht te krijgen in de mogelijke effecten op langere termijn. Onderzocht wordt of het traject dat opeenvolgende geboortecohorten op de arbeidsmarkt doorlopen, structureel verandert. Hoewel voor ieder geboortecohort slechts een deel van de loopbaan in beeld kan worden gebracht, is het mogelijk inzicht te krijgen in de vooruitzichten op langere termijn, want de gegevens voor de afzonderlijke cohorten overlappen elkaar.

Met gebruikmaking van gegevens uit de Enquête Beroepsbevolking (EBB) van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) voor de jaren 1987, 1992, 1997, 2002, 2007 en 2012 worden geboortecohorten van vijf jaar over maximaal 25 jaar gevolgd. Zo is het mogelijk de arbeidsmarktpositie van personen geboren tussen 1963 en 1967 in beeld te brengen op 20- tot 24-jarige leeftijd in 1987, op 25- tot 29-jarige leeftijd in 1992, tot en met op 45- tot 49-jarige leeftijd in 2012.

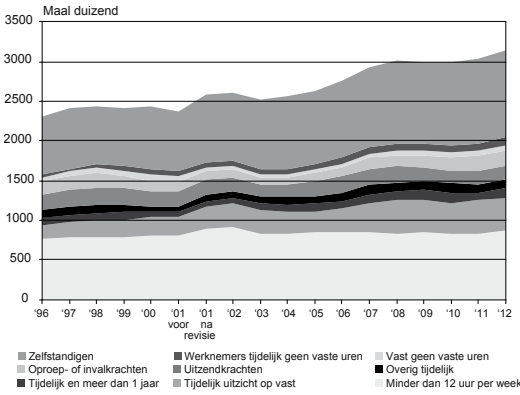
Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen vaste contracten, flexibele contracten en werk als zelfstandige. Werknemers met een baan van minder dan twaalf uur blijven buiten beschouwing, omdat het hierbij voornamelijk gaat om scholieren en studenten die voor hun inkomen slechts ten dele afhankelijk zijn van hun werk.

Resultaten

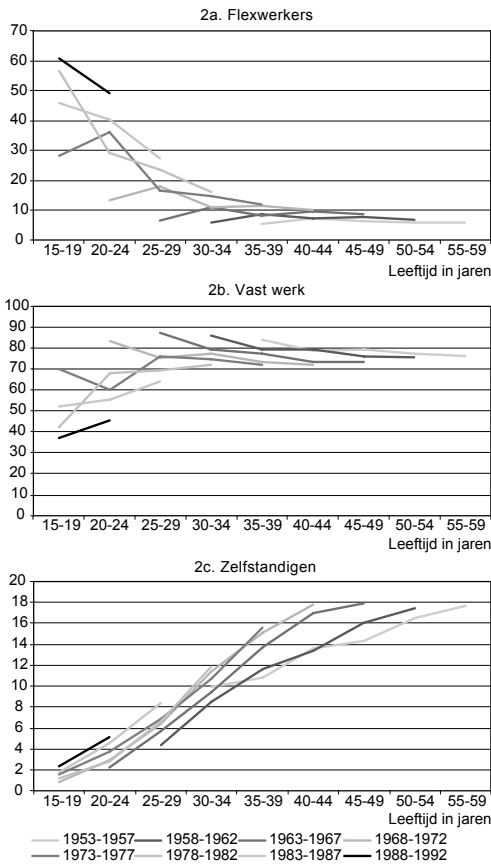
De figuren 2a, 2b en 2c tonen voor geboortecohorten van vijf jaar, waarvan de oudste geboren zijn tussen 1953 en 1957 en de jongste tussen 1988 en 1992, het aandeel van de werkzame beroepsbevolking dat respectievelijk een flexibel contract heeft, een vast contact heeft en als zelfstandige werkt. Uit figuur 2 blijkt dat de meer recente cohorten op jonge leeftijd vaker een flexibel contract hadden dan de oudere cohorten. Zo had van het geboortecohort 1988–1992 op 20- tot 24-jarige leeftijd 49 procent een flexibel contract, van het cohort 1983–1987 was dit op dezelfde leeftijd 40 procent en van het cohort 1978–1982 29 procent. Van het cohort 1973–1977 had overigens weer een groter deel (36 procent) een flexibel contract. De figuur laat ook zien dat het aandeel flexwerkers snel afneemt als een cohort ouder wordt. Op 40- tot 44-jarige leeftijd is voor alle cohorten waarvoor gegevens beschikbaar zijn het aandeel flexibele contracten gedaald tot tien procent of minder.

Langere duur baanonzekerheid

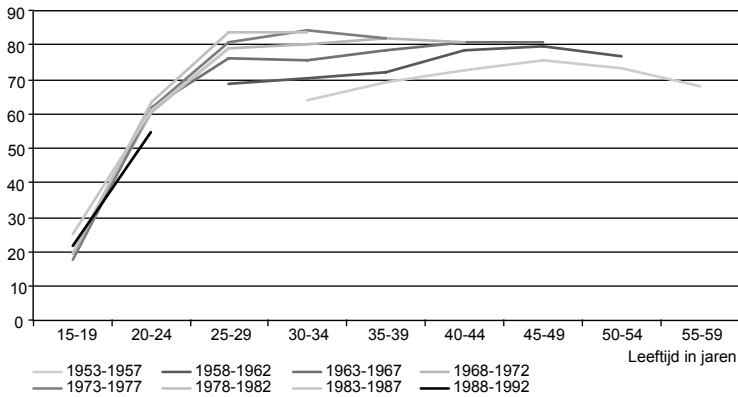
Als de lijnen van opeenvolgende cohorten op elkaar aansluiten, duidt dit erop dat hun loopbaanperspectieven uiteindelijk convergeren. Hoewel het voor de jongste cohorten nog niet vaststaat dat zij uiteindelijk in een vergelijkbare positie terechtkomen als de oudere cohorten, geeft figuur 2a geen aanleiding om iets anders te verwachten. Dit zou betekenen dat ook van het geboortecohort 1988–1992, waarvan in 2012, op 20- tot 24-jarige leeftijd, nog de helft een flexibel contract had, uiteindelijk slechts ongeveer een op de tien een flexibel contract zal behouden.



Figuur 1. Werkzame personen in de flexibele schil, 1996-2012
Bron: CBS Statline.



Figuur 2. Arbeidssituatie per cohort, als percentage van de werkzame beroepsbevolking
Bron: CBS Statline, EBB-microbestanden.



Figuur 3. Werkzame beroepsbevolking per geboortecohort, als percentage van de totale bevolking per cohort

Bron: CBS Statline, EBB-microbestanden.

Het aandeel van de verschillende cohorten dat als zelfstandige werkt (figuur 2c) toont het omgekeerde verloop. Van de jongste leeftijdscategorieën werkt vrijwel niemand als zelfstandige, maar met de leeftijd loopt hun aandeel op tot ongeveer achttien procent. Vooralsnog wijzen de cijfers er niet op dat van de jongere cohorten uiteindelijk een groter percentage als zelfstandige gaat werken dan van de oudere. Immers, voor de vier oudste cohorten ligt het maximum van het aandeel zelfstandigen steeds op achttien procent. Maar wel is de leeftijd waarop men als zelfstandige gaat werken voor ieder volgend cohort lager. In het cohort 1953–1957 was pas op 55- tot 59-jarige leeftijd het aandeel zelfstandigen toegenomen tot achttien procent, terwijl dit voor het cohort 1968–1972 al op 40- tot 44-jarige leeftijd het geval was. Het aantal zelfstandigen groeit dus niet zozeer doordat, per cohort, steeds meer mensen als zelfstandige gaan werken, maar doordat zij dit op jongere leeftijd gaan doen.

Doordat jongere cohorten langer in een flexibele baan werken en eerder als zelfstandige aan de slag gaan, neemt het aantal jaren waarin zij op een vast contract werken af (figuur 2b). Het is nog niet duidelijk of van de jongere cohorten uiteindelijk een kleiner percentage vast werk zal krijgen dan van de oudere cohorten, maar in ieder geval zal dit gemiddeld voor een kortere duur zijn. Waarschijnlijk zal het aandeel met een vast contract in de jongste cohorten pas rond 35-jarige leeftijd zijn maximum bereiken en enkele jaren later al weer beginnen af te nemen doordat (vaste) werknemers overstappen naar het zelfstandig ondernemerschap.

Geen toename van werkzekerheid

Figuur 2 heeft alleen betrekking op de werkzame beroepsbevolking per cohort. Zij geeft daardoor nog geen antwoord op de vraag of de werkzekerheid van

jongere cohorten kleiner is dan van oudere, doordat zij langer op flexibele contracten werken. Figuur 3 toont het percentage van de gehele bevolking per geboortecohort dat op verschillende leeftijden tot de werkzame beroepsbevolking behoort. Voor de leeftijdscategorie 25–39 jaar ligt het aandeel werkenden in jongere cohorten steeds hoger dan voor de oudere cohorten. Dit is het gevolg van de grotere arbeidsdeelname van (gehuwde) vrouwen in de jongere cohorten. Voor de jongste leeftijdscategorie, 15–24 jaar, is er weinig verschil tussen de opeenvolgende cohorten. Alleen het jongste cohort, geboren in 1988–1992, heeft in 2012 een duidelijke lagere arbeidsdeelname dan het voorgaande cohort op dezelfde leeftijd (55 versus 61 procent). Dit lijkt het gevolg van de huidige economische crisis, en het is dan ook voorbarig hieruit te concluderen dat de werkzekerheid van dit cohort structureel minder zal zijn dan van oudere cohorten. Niettemin kan het wel geruime tijd duren voor dit cohort zijn achterstand heeft ingelopen. Figuur 3 geeft echter geen aanleiding voor de vrees dat de werkzekerheid onder jongere cohorten structureel lager zal zijn dan onder oudere.

Beleidsimplicaties

Op grond van een vergelijking van de loopbanen van opeenvolgende geboortecohorten is er geen reden tot pessimisme over de toekomstperspectieven van de vele jongeren die nu op een flexibel contract zijn aangewezen. Het is aanmerkelijk dat de huidige jongeren langer moeten wachten tot zij een vaste baan zullen vinden, maar er zijn vooralsnog geen aanwijzingen dat dit gepaard gaat met meer werkonzekerheid. Daarnaast verruimt een deel van de jongere generaties op jongere leeftijd dan van de oudere generaties hun vaste baan voor een bestaan als zelfstandige.

Dit betekent dat het deel van hun actieve loopbaan dat zij in een vaste baan doorbrengen voor jongere generaties gemiddeld aanzienlijk korter is dan voor oudere cohorten. Terwijl de grote meerderheid van de babyboomers gedurende zo'n 30 à 35 jaar in een vaste baan werkte, zal dit voor de meerderheid van de jongere generaties wellicht niet meer dan zo'n 20 à 25 jaar zijn. Dit betekent dat jongere generaties over het algemeen minder gebruik kunnen maken van arrangementen die gekoppeld zijn aan een vaste baan in loondienst. Dit geldt bijvoorbeeld voor de pensioenopbouw, maar ook voor de opbouw van WW-rechten, ontslagvergoedingen en de toegang tot scholingsfaciliteiten. Om deze negatieve effecten tegen te gaan, zouden deze arrangementen in de toekomst niet meer gekoppeld moeten worden aan het hebben van een stabiele (vaste) baan, maar aan het feit dat men werkzaam is, ongeacht de aard van het dienstverband. In het recente Sociale Akkoord worden al enkele stappen in deze richting gezet, zoals het mogelijk maken voor zzp'ers en flexwerkers om gebruik te maken van scholingsvoorzieningen uit O&O-fondsen en het recht bieden op een transitievergoeding (de toekomstige vorm van de ontslagvergoe-

ding) aan flexwerkers die minimaal twee jaar bij een werkgever werkzaam zijn geweest.

Literatuur

Stichting van de Arbeid (2013) *Perspectief voor een sociaal én ondernemend land: uit de crisis, met goed werk, op weg naar 2020*. Den Haag: Stichting van de Arbeid.

Zandvliet, K., et al. (2013) *ZZP tussen werknemer en ondernemer*. Rotterdam: SEOR.

Bron

ESB 98(4667), 30 augustus 2013, p. 512-514.

Armen geholpen met lastenverlichting én lager minimumloon

In Nederland wordt nagenoeg niet over het minimumloon gesproken. Dit is spijtig, want uit recent onderzoek van Gerritsen en Jacobs blijkt dat de overheid doelmatiger kan herverdelen via de belastingen dan met het minimumloon. Lastenverlichting voor minima verhoogt hun netto inkomen namelijk zonder het voor bedrijven duurder te maken om hen aan te nemen. Door een dergelijke lastenverlichting te combineren met een lager minimumloon kan de overheid de netto-inkomens van minima op peil houden en tegelijkertijd meer werkgelegenheid voor hen creëren.

Aart Gerritsen en Bas Jacobs

Aart Gerritsen is Senior Research Fellow aan het Max Planck Institute for Tax Law and Public Finance in München. Bas Jacobs is sinds 2007 hoogleraar Economie en Openbare Financiën aan de Erasmus Universiteit Rotterdam.

Minimumloon populair

Internationaal staat het minimumloon meer dan ooit in de belangstelling. President Obama noemde de groeiende inkomensongelijkheid onlangs dé cruciale uitdaging van onze tijd. Om die reden wil hij het Amerikaanse minimumloon verhogen van \$7.25 tot \$10.10 per gewerkt uur. Obama krijgt daarbij steun van een groot aantal prominente economen, waaronder zeven Nobelprijswinnaars.

Duitsland had tot nog toe geen minimumloon, maar de nieuwe Duitse regering zal vanaf 2015 een landelijk minimumloon van €8,50 per uur invoeren. En in het Verenigd Koninkrijk gaan zelfs binnen de Conservatieve Partij stemmen op voor een hoger minimumloon.

In Nederland bedraagt het minimumloon €9,02 per uur op basis van een 38-urige werkweek. Tweemaal per jaar wordt dit geruisloos aangepast aan het gemiddelde CAO-loon. In tegenstelling tot eerdergenoemde landen vindt hierover in Nederland nagenoeg geen discussie plaats. Dat is in onze ogen onrecht.

Doelmatigheidsvraag

De economische discussie over de wenselijkheid van het minimumloon gaat in essentie om een doelmatigheidsvraag: als de overheid inkomen wil herverdelen naar de laagstbetaalden, hoe doet ze dat tegen zo laag mogelijke maatschappelijke kosten? Dit staat los van de rechtvaardigheidsvraag: hoe hoog zou

het netto inkomen van laagbetaalden eigenlijk moeten zijn? Over die laatste vraag gaan economen niet. Die moet worden beantwoord door politici.

In Gerritsen en Jacobs (2014a) geven we een antwoord op de doelmatigheidsvraag. Hiervoor ontwikkelen we een theoretisch model met volledige mededinging op de arbeidsmarkt, waarbij bedrijven hoog- en laaggeschoold arbeid in dienst nemen.¹ Werknemers verschillen in hun scholingstalent en beslissen zelf of ze hoog- of laaggeschoold worden. Daarnaast kiezen werknemers optimaal hun arbeidsaanbod. Hierin is ons model vergelijkbaar met eerdere studies over het minimumloon, met name met die van Lee en Saez (2012).²

In ons onderzoek vergelijken we twee verschillende vormen van herverdeling naar laaggeschoolden: via lastenverlichting en via een hoger minimumloon. Hét verschil is dat het minimumloon de loonkosten van laaggeschoolden verhoogt. Dit leidt tot hogere werkloosheid onder uitgerekend die werknemers die het minimumloon had moeten helpen. Hogere werkloosheid levert een maatschappelijk welvaartsverlies op, omdat werklozen geen belasting meer betalen en een werkloosheidsuitkering ontvangen. Daarnaast zijn er immateriële welvaartsverliezen verbonden aan onvrijwillige werkloosheid. Sommige laagbetaalden zullen echter meer investeren in hun opleiding om zo te ontsnappen aan de toegenomen kans op werkloosheid. Dit levert een maatschappelijke welvaartswinst op aangezien beter opgeleiden meer belasting betalen. Kortom, tegenover de welvaartsverliezen van hogere werkloosheid staan welvaartswinsten van meer scholing.

Lastenverlichting doelmatiger dan hoger minimumloon

Onze analyse impliceert dat een hoger minimumloon alleen beter is dan een belastingverlaging voor laagbetaalden als de maatschappelijke kosten van hogere werkloosheid kleiner zijn dan de maatschappelijke baten van meer scholing. In Gerritsen en Jacobs (2014a) onderzoeken we of dit aannemelijker is voor 19 OESO-landen, exclusief Nederland. In Gerritsen en Jacobs (2014b) doen we hetzelfde, ditmaal specifiek voor Nederland. Hiertoe brengen we voor ieder land drie cruciale statistieken in kaart: de belastingopbrengsten van meer scholing, de belastingverliezen van hogere werkloosheid onder laaggeschoolden, en het verwachte effect van laaggeschoolde werkloosheid op scholing.

Onze bevinding is dat, bij de huidige vormgeving van het belasting-, uitkerings- en onderwijsstelsel, de kosten van werkloosheid veel groter zijn dan de baten die we van scholing kunnen verwachten. Het aantal mensen dat zich beter zal gaan scholen door een hoger minimumloon is te klein ten opzichte van het aantal mensen dat werkloos wordt. Lastenverlichting voor laagbetaalden is daarom doelmatiger dan een hoger minimumloon.

Waarom toch populair?

Als het economisch onverstandig is om het inkomen van de werkende armen te verhogen met het minimumloon, waarom is het minimumloon wereldwijd dan toch zo populair? Voorstanders van een hoger minimumloon beroepen zich vaak op één van de drie volgende misvattingen: ze negeren het feit dat de overheid ook kan herverdelen met belastingen, ze menen dat een minimumloon en lastenverlichting complementair zijn, of ze menen dat een hoger minimumloon, in tegenstelling tot lastenverlichting, niet met versturende belastingen betaald hoeft te worden. Hieronder leggen we uit waarom geen van deze drie redenen hout snijdt.

Valse beleidskeuze

De minimumloondiscussie gaat vaak alleen over de vraag of het minimumloon moet worden verhoogd of niet – voor *gegeven belastingen*. De relevante vraag is in dat geval of de inkomensstijging voor de werkende minima voldoende is om de kosten van werkloosheid te compenseren (zie Gerritsen en Jacobs, 2013; Lee en Saez, 2012). Het antwoord is controversieel omdat economen verdeeld zijn over de grootte van de werkloosheidseffecten van het minimumloon. Vergelijk Schmitt (2013) met Neumark en Wascher (2008). Maar ook omdat de inkomenseffecten door politici en niet door economen moeten worden gewogen.

Deze discussie berust volgens ons echter op een valse beleidskeuze: het minimumloon verhogen of helemaal niets doen. In plaats hiervan kan de overheid ook de belastingdruk voor laagbetaalden verlagen. En dat is volgens onze analyse economisch minder schadelijk dan een hoger minimumloon – ongeacht hoe groot de werkloosheidseffecten van het minimumloon precies zijn.

Minimumloon en lastenverlichting complementair?

Een ander veelgehoord argument voor een hoger minimumloon is dat het complementair zou zijn aan lastenverlichting voor de armsten (Krugman, 2013; Dube, 2013). Herverdeling via de belastingen zou slechts in beperkte mate effectief zijn, omdat belastingverlaging voor arme werknemers deels wordt afgewenteld op het bedrijfsleven (Rothstein, 2010). Lagere belastingen leiden tot een groter arbeidsaanbod, wat bedrijven in staat stelt lonen te verlagen. Dit zou niet het geval zijn bij een verhoging van het minimumloon, omdat bedrijven per definitie hun lonen niet verder kunnen verlagen. Op het eerste gezicht lijkt dit een plausibel argument. Bij nadere beschouwing blijkt het echter een *non sequitur*.

Stel dat de overheid de arbeidskorting voor de laagstbetaalden verhoogt, voor een *gegeven minimumloon*. De hogere arbeidskorting voor werknemers die het minimumloon verdienen kan onmogelijk worden afgewenteld op

het bedrijfsleven, omdat hun lonen niet verder verlaagd kunnen worden. Minimumloonverdieners die hun baan behouden zijn daarom evengoed geholpen met lastenverlichting als met een hoger minimumloon – geen van beide kan worden afgewenteld op het bedrijfsleven. Als de hogere arbeidskorting ook ten goede komt aan arme werknemers die meer dan het minimumloon verdienen, zal die uiteraard deels worden afgewenteld op het bedrijfsleven. Maar dit zijn werkende armen die niet geholpen zouden zijn bij een hoger minimumloon. Het idee dat een hoger minimumloon complementair is met lastenverlichting vanwege afwenteling klopt simpelweg niet.

Impliciete belastingverhoging

Een andere reden voor de populariteit van het minimumloon kan zijn dat de politiek het makkelijker vindt om het minimumloon te verhogen dan om belastingen te verhogen teneinde lastenverlichting voor werkende minima te betalen. Maar kiezers, politici en beleidsmakers hebben mogelijk niet goed door dat een hoger minimumloon ook een belastingverhoging is, een *impliciete* belastingverhoging. Bedrijven kunnen hogere loonkosten van werkende minima namelijk alleen betalen door de salarissen van andere werknemers te verlagen, de consumentenprijzen te verhogen of de aandeelhouders minder winst uit te keren. Bedrijven zullen bovendien minder minimumloonverdieners aannemen of hun contracten niet verlengen.

Door hogere *expliciete* belastingen op de lonen van werknemers die meer dan het minimumloon verdienen, op consumptie, of op de winsten van bedrijven, kan exact dezelfde stijging van het inkomen van werkende minima worden gerealiseerd, bij exact dezelfde inkomenseffecten op andere groepen, maar *zonder* dat laagbetaalden worden ontslagen. Expliciete belastingen zijn daarom economisch doelmatiger dan de impliciete belastingen van het minimumloon. Ook al heeft misschien niet iedereen dat in de gaten.

Conclusie

Onze conclusie is dat een hoger minimumloon niet de beste manier is om de netto inkomens van werkende minima te verhogen. De overheid kan dit op een doelmatiger manier bereiken door de belastingen voor laagbetaalden te verlagen, bijvoorbeeld met een hogere arbeidskorting voor laagbetaalden.

Het huidige systeem van inkomenshervdeling is dus ondoelmatig. De overheid zou er verstandig aan doen om de werkende minima meer lastenverlichting te geven, en tegelijkertijd het minimumloon te verlagen. Een dergelijke hervorming houdt de netto-inkomens van de laagstbetaalden op peil, maar maakt het aantrekkelijker voor bedrijven om hen aan te nemen. De hogere werkgelegenheid die zo ontstaat verhoogt niet alleen de welvaart onder de

Nederlandse minima, maar zorgt ook nog eens voor meer belastingopbrengsten voor de overheid. Beide effecten leiden tot een hogere maatschappelijke welvaart.

Noten

- * Een verkorte versie van dit artikel is eerder verschenen in *NRC Handelsblad* van 21 februari 2014 met als titel 'Dat minimumloon kan best wat lager.'
- ¹ De aanname van volledige mededinging is niet onbelangrijk. Al sinds Robinson (1933) weten we dat monopsoniemacht op de arbeidsmarkt een mogelijk argument is voor een minimumloon. In dat geval kan de overheid deze inefficiënties van monopsonie evengoed aanpakken met directere (belastings- of regulerings)instrumenten (Cahuc en Laroque, 2014).
- ² Lee en Saez (2012) vinden dat een minimumloon onder bepaalde voorwaarden maatschappelijk wenselijk is. Hun resultaten worden echter gedreven door de aanname van efficiënte rantsoenering in de arbeidsmarkt: werklozen zijn in hun model altijd degenen met het laagste surplus van werk. In tegenstelling tot Lee en Saez bepalen wij de welvaartseffecten van een minimumloon zonder efficiënte rantsoenering in de arbeidsmarkt te veronderstellen. Onze resultaten zijn daarom veel algemener dan die van Lee en Saez. In onze ogen is dit een belangrijke theoretische bijdrage omdat het vanuit theoretisch en empirisch oogpunt volstrekt onduidelijk is hoe werkloosheid afhangt van iemands surplus van werk. Een tweede bijdrage ten opzichte van Lee en Saez is dat wij de wenselijkheid van een hoger minimumloon empirisch toetsen.

Literatuur

- Cahuc, Pierre en Guy Laroque, 2014. 'Optimal taxation and monopsonistic labor market: Does monopsony justify the minimum wage?' *Journal of Public Economic Theory*, forthcoming.
- Dube, Arindrajit, 2013. 'The minimum we can do,' *The New York Times*, 30 November.
- Gerritsen, Aart en Bas Jacobs, 2014a. 'Is a minimum wage an appropriate instrument for redistribution?' *CESifo Working Paper* 4588.
- Gerritsen, Aart en Bas Jacobs, 2014b. 'De welvaartsgevolgen van een lager wettelijk minimumloon,' mimeo, Rotterdam.
- Gerritsen, Aart en Bas Jacobs, 2013. 'Minimum wages and taxation in competitive labor markets with endogenous skill formation,' mimeo, Rotterdam.
- Krugman, Paul, 2013. 'Better Pay Now,' *The New York Times*, 1 December.
- Lee, David en Emmanuel Saez, 2012. 'Optimal minimum wage policy in competitive labor markets,' *Journal of Public Economics*, 96 (9-10), 739-749.
- Neumark, David en William Wascher, 2008. *Minimum Wages*, Cambridge, MA: The MIT Press.
- Robinson, Joan, 1933. *The Economics of Imperfect Competition*, London: MacMillan.

Rothstein, Jesse, 2010. 'Is the EITC as good as an NIT? Conditional cash transfers and tax incidence,' *American Economic Journal: Economic Policy*, 2 (1), 177-208

Schmitt, John, 2013. 'Why does the minimum wage have no discernable effect on employment?' Center for Economic and Policy Research. Washington DC.

Bron

Me Judice, 18 maart 2014.

Meer mensen aan het werk door opleggen zoekperiode bij uitkeringsaanvraag

Het opleggen van een zoekperiode van maximaal vier weken op het moment van aanvraag van een bijstandsuitkering blijkt een zeer effectieve manier om mensen uit de uitkering te houden en aan het werk te krijgen. Gedurende de zoekperiode moet de werkloze zelf actief naar werk zoeken. Als dit niet succesvol is, dan wordt de uitkering met terugwerkende kracht uitbetaald. Door deze prikkel gaan de verwachte uitkeringslasten gedurende de eerste zes maanden na aanvraag met 27% omlaag. Dit blijkt uit experimenteel onderzoek van de Amsterdamse economen Jonneke Bolhaar, Nadine Ketel en Bas van der Klaauw in samenwerking met de Dienst Werk en Inkomen van de gemeente Amsterdam. Na toekenning van de aanvraag blijkt directe baanbemiddeling effectief in het genereren van uitstroom, sollicitatietraining daarentegen niet.

Jonneke Bolhaar, Nadine Ketel en Bas van der Klaauw

Jonneke Bolhaar is werkzaam als wetenschappelijk medewerker bij het Centraal Planbureau. Nadine Ketel is promovendus in de economie aan de Vrije Universiteit Amsterdam.

Bas van der Klaauw is hoogleraar aan de afdeling algemene economie van de Vrije Universiteit. Daarnaast is hij verbonden aan het Tinbergen Instituut.

Meer aandacht voor effectiviteit schaarse re-integratiegelden

De afgelopen jaren is het budget voor re-integratie steeds verder verkleind, terwijl het aantal werklozen is toegenomen. In 2011 hadden gemeenten nog bijna 1,7 miljard euro tot hun beschikking via het re-integratiebudget, in 2012 was dit minder dan 1 miljard euro. Uitkeringsinstanties zijn daarom steeds terughoudender bij het gebruik van re-integratietrajecten en zijn steeds bewuster op zoek naar trajecten die daadwerkelijk effectief zijn.

Het empirisch vaststellen van de effectiviteit van re-integratietrajecten is lastig, omdat deze trajecten vaak selectief toegewezen worden aan uitkeringsgerechtigden. Dat betekent dat de groep die deelgenomen heeft aan een bepaald traject slecht vergelijkbaar is met de groep die hieraan niet heeft deelgenomen. Verschillen in uitkomsten tussen beide groepen kunnen net zo goed het gevolg zijn de inzet van het traject als van bestaande (vaak niet-waargenomen) verschillen tussen beide groepen. De meest zuivere manier om de effectiviteit van een traject te bepalen is met een gerandomiseerd experiment.

In het voorjaar van 2012 zijn wij op verzoek van de Dienst Werk en Inkomen van de gemeente Amsterdam een experiment gestart om de effectiviteit te meten van de re-integratieinstrumenten die zij gebruiken voor de groep bij-

standsgerechtigden met de relatief kortste afstand tot de arbeidsmarkt (Bolhaar et al. 2014). Wij hebben hierbij gekeken naar de zogenaamde zoekperiode die wordt opgelegd als de uitkering aangevraagd wordt, en naar de verschillende vormen van begeleiding die gegeven worden als de uitkering tot stand gekomen is.

Experimentele onderzoeksopzet

Bij een experiment worden de verschillende re-integratieinstrumenten willekeurig toegewezen aan individuen. Zo'n volledig gerandomiseerd experiment is niet altijd realiseerbaar. Het kan er namelijk toe leiden dat individuen toegewezen worden aan bijvoorbeeld een sollicitatietraining waarvoor zij de taalvaardigheden ontberen of die zij al eerder gevolgd hebben. Daarom hebben wij een zogenaamd *encouragement design* gebruikt, waarbij elke klantmanager gedurende een periode van drie maanden een standaardkeuze voor toewijzing van re-integratieinstrumenten krijgt. De klantmanager mag alleen van de standaardkeuze afwijken als daar een goede reden voor is. Het voordeel van deze aanpak is dat klantmanagers enige discretie behouden om erg ongewenste situaties te voorkomen.

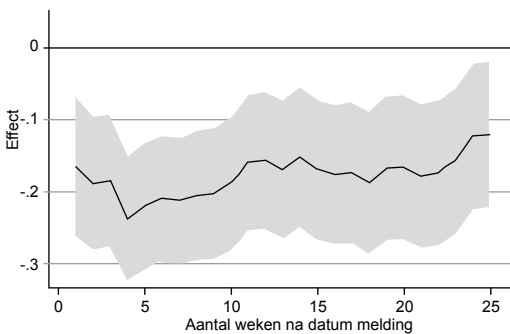
Na de periode van drie maanden krijgt elke klantmanager een nieuwe standaardkeuze. Dus gedurende de onderzoeksperiode van 12 maanden, hebben alle klantmanagers vier keer een nieuwe standaardkeuze gehad. Omdat klanten willekeurig toegewezen worden aan klantmanagers, kunnen we binnen deze opzet controleren voor klantmanagerspecifieke effecten en conjunctuur-effecten. De enige voorwaarde waar aan voldaan moet worden is dat het opleggen van de standaardkeuzes tot voldoende exogene variatie in het gebruik van instrumenten leidt om deze te kunnen evalueren. Tijdens de onderzoeksperiode hebben 2854 individuen een aanvraag voor een bijstandsuitkering gedaan en zijn 2104 uitkering toegekend.

De zoekperiode: tijdelijk opschorten behandeling uitkeringsaanvraag

Allereerst hebben we gekeken naar de effectiviteit van het opleggen van een zogenaamde zoekperiode tijdens de aanvraag van de uitkering. Een zoekperiode stelt de behandeling van de uitkeringsaanvraag met maximaal vier weken uit en verplicht de werkloze tijdens deze periode actief naar werk te zoeken. De uitkeringsaanvraag wordt alleen geactiveerd als de werkloze na de zoekperiode terugkeert. Indien de aanvraag wordt toegekend dan krijgt de werkloze met terugwerkende kracht een bijstandsuitkering vanaf de dag van melding. Omdat een zoekperiode de eerste uitbetaling vertraagt, wordt door klantmanagers vaak geen zoekperiode opgelegd als een klant ernstige financiële problemen heeft. Maar ook als iemand voor de aanvraag van de uitkering al aantoonbaar veel gesolliciteerd heeft, wordt vaak geen zoekperiode opgelegd.

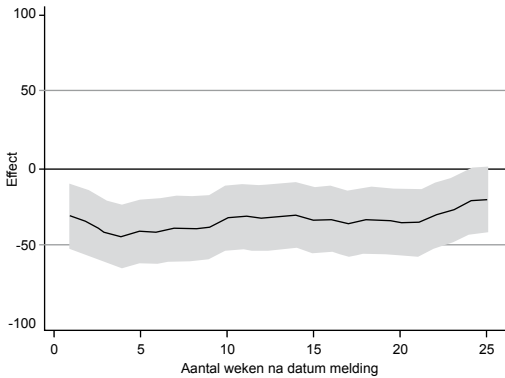
Om het effect van het opleggen van een zoekperiode te kunnen bepalen kregen klantmanagers drie verschillende standaardkeuzes: (1) leg zo vaak mogelijk een zoekperiode op, (2) leg zo min mogelijk een zoekperiode op en (3) bepaal zelf of een zoekperiode oplegt wordt (het normale beleid). Gedurende de gehele onderzoeksperiode kreeg 55% van de klanten onder de eerste standaardkeuze (zo vaak mogelijk) een zoekperiode, 9% van de klanten onder de tweede standaardkeuze (zo min mogelijk) kreeg een zoekperiode en 46% als de klantmanagers zelf mochten bepalen. Onze resultaten laten zien dat gedurende de zes maanden na aanvraag van de uitkering er significant meer mensen een bijstandsuitkering ontvingen in de groep waar zo min mogelijk zoekperiodes opgelegd werden en dat de minste bijstandsuitkeringen voortkwamen in de groep waar zo vaak mogelijk een zoekperiode opgelegd werden.

Omdat door klantmanagers soms afgeweken werd van de standaardkeuze, is er sprake van wat in de statistische literatuur ‘partial compliance’ genoemd wordt. Hiervoor moeten we corrigeren als we het effect van het opleggen van een zoekperiode schatten. Dat doen we door gebruik te maken van een instrumentele variabele aanpak; de standaardkeuze van de klantmanager instrumenteert het opleggen van de zoekperiode. Door deze aanpak schatten we het effect van het opleggen van de zoekperiode voor degenen die daadwerkelijk een zoekperiode gekregen hebben.



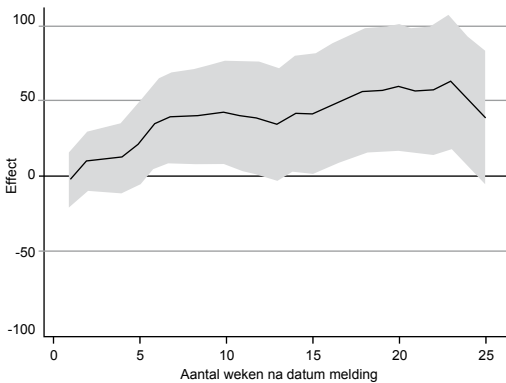
Figuur 1a. Effect zoekperiode op fractie klanten dat bijstand ontvangt

Figuur 1a laat het effect van het opleggen van een zoekperiode zien. De zwarte lijn geeft het geschatte effect en het grijze vlak het 90%-betrouwbaarheidsinterval. Het opleggen van een zoekperiode leidt tot 20 procentpunt minder toekenningen van bijstandsuitkeringen. Het gaat hierbij niet alleen om een korte termijn effect, maar ook na zes maanden is door de zoekperiode het percentage individuen met een bijstandsuitkering nog altijd 12 procentpunt lager. Door het opleggen van een zoekperiode zijn er dus mensen niet in de bijstand terecht gekomen die anders minstens zes maanden in de uitkering hadden gezeten.



Figuur 1b. Effect zoekperiode op bedrag bijstand per week

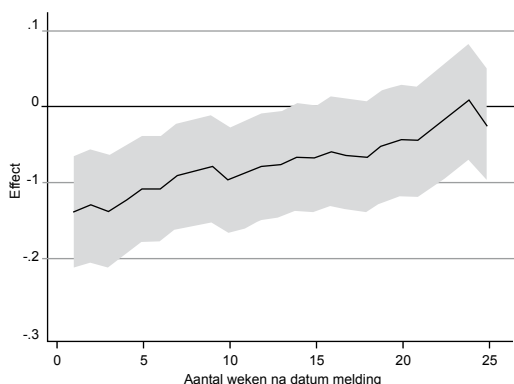
Figuur 1b geeft het effect van het opleggen van de zoekperiode op de gemiddelde uitkeringslasten. Het opleggen van een zoekperiode leidt tot een besparing in de uitkeringslasten voor de gemeente die oploopt tot gemiddeld 920 euro gedurende de eerste zes maanden na melding. Dit komt overeen met een verlaging van 27% van de verwachte uitkeringslasten.



Figuur 1c. Effect zoekperiode op inkomsten uit werk per week

De vervolgvraag is wat er met de mensen gebeurt die door het opleggen van de zoekperiode geen bijstandsuitkering ontvangen. Figuur 1c laat zien dat het opleggen van een zoekperiode leidt tot meer inkomen uit werk. In de eerste zes maanden wordt gemiddeld 890 euro extra verdiend. Dit compenseert bijna volledig de daling van de bijstandsuitkering. Omdat het opleggen van de zoekperiode geen effect heeft op uitwijken naar andere uitkeringen, is er gemiddeld nauwelijks effect op het totale inkomen. Dat er gemiddeld geen effect is sluit niet uit dat het opleggen van een zoekperiode voor sommige mensen wel

negatieve financiële gevolgen kan hebben. In figuur 1d laten we zien dat door het opleggen van de zoekperiode de kans toeneemt dat mensen een totaal inkomen hebben dat lager ligt dan 150 euro per week. Dat is met name het geval gedurende de eerste 14 weken na melding voor een bijstandsuitkering.



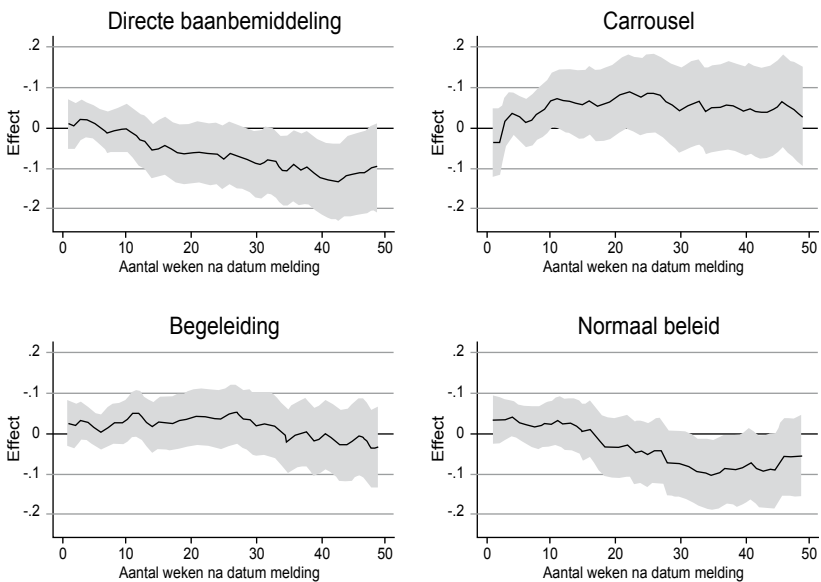
Figuur 1d. Effect zoekperiode op fractie mensen met inkomen boven 150 euro per week

Ten slotte kijken we of de effecten van het opleggen van een zoekperiode verschillen tussen individuen. We zien geen verschil tussen mannen en vrouwen, maar wel tussen ouderen en jongeren en hoger en lager opgeleiden. De hierboven beschreven effecten zijn het grootst voor hoger opgeleiden individuen die jonger dan 40 jaar zijn en bijna niet aanwezig voor lager opgeleiden die ouder dan 40 jaar zijn.

Re-integratieinstrumenten: sollicitatietraining / matching / persoonlijke begeleiding

Nadat een uitkering daadwerkelijk toegekend is, al dan niet na een zoekperiode, worden uitkeringsgerechtigden begeleid door een klantmanager die gespecialiseerd is in de begeleiding naar werk. Daarvoor heeft de klantmanager verschillende mogelijkheden. Hij kan een werkloze laten deelnemen aan de vacaturecarrousel. Dat houdt een sollicitatietraining in van 2 weken plus 6 weken solliciteren onder begeleiding. Verder kan de klantmanager een klant direct proberen te matchen aan een vacature, al dan niet met behulp van een loonkostensubsidie of een proefplaatsing. Uitzendbureaus op de werkpleinen en een speciaal daarvoor opgezet Werkgeversservicepunt kunnen hierbij van hulp zijn. Ten slotte kan een klantmanager ervoor kiezen om een klant zelf te begeleiden, bijvoorbeeld door regelmatig af te spreken en te helpen met het CV en sollicitaties.

Voor de instrumenten waren er vijf standaardkeuzes. Net als bij de zoekperiode was een van de standaardkeuzes het volgen van het normale beleid, waarin de klantmanager vrij is om zelf te bepalen welke instrumenten gebruikt worden. Daarnaast was er een standaardkeuze ‘niets doen’ waarin de klantmanager het initiatief aan de klant moest laten en alleen hulp bood als de klant daarom vroeg. De andere drie standaardkeuzes waren (1) het zo vaak mogelijk naar de vacaturecarroussel sturen van de klant, (2) het zelf begeleiden van de klant en (3) het proberen de klant direct te matchen aan een vacature, al dan niet met behulp van een loonkostensubsidie of proefplaatsing. Voor de instrumenten is er wederom sprake van *partial compliance*, maar maken we gebruik van een *intention-to-treat model* omdat dit beter past bij de interpretatie van de resultaten. Voor veel van de standaardkeuzes geldt namelijk dat ze niet voor alle klanten geschikt zijn. De referentiegroep is telkens de groep waarin de klantmanager het initiatief aan de klant laat.

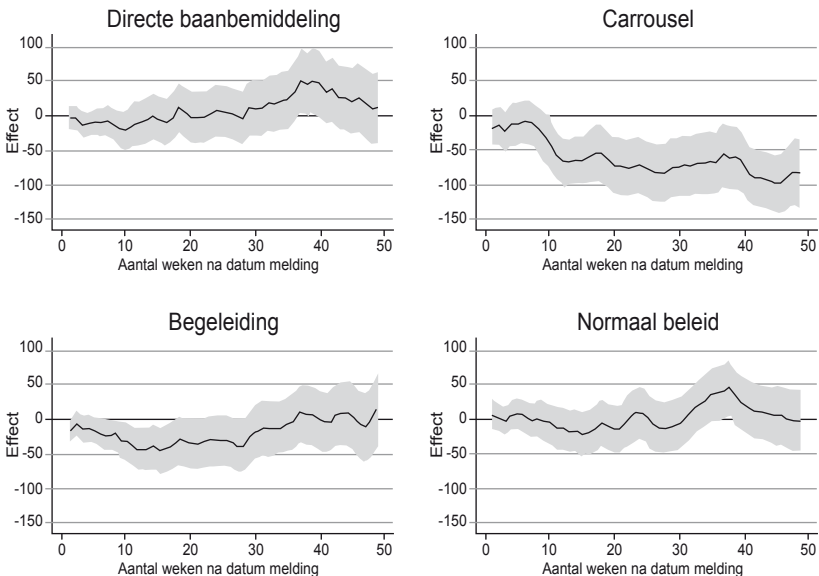


Figuur 2. Effect instrumenten op kans dat klant WwB ontvangt, per opdracht instrument in vergelijking met de opdracht initiatief bij klant

In figuur 2 zien we de effecten van de verschillende instrumenten op de kans om bijstand te ontvangen. Figuur 3 is in opzet hetzelfde maar geeft nu het effect op inkomen uit werk als uitkomst. De resultaten voor de re-integratieinstrumenten zijn iets minder duidelijk dan voor de zoekperiode. De effecten van elk van de instrumenten ten opzichte van het initiatief aan de klant laten worden pas na 30 weken in de bijstand zichtbaar. Omdat het experiment men-

sen volgt die tussen april 2012 en april 2013 een bijstandsuitkering aangevraagd hebben, observeren we nog niet iedereen voldoende lang wat gevolg heeft voor de precisie van de resultaten. We vinden dat klantmanagers die directe baanbemiddeling, proefplaatsing en/of loonkostensubsidie gebruikten of het normale beleid (waarbij de klantmanager het reïntegratieinstrument kiest) volgden, meer uitstroom genereerden vanaf 30 weken dan klantmanagers die het initiatief bij de klant lieten. Voor deze beide groepen geldt ook dat er vanaf 35 weken na aanvraag sprake is van een positief effect op inkomen uit werk.

De vacaturecarrousel heeft daarentegen een duidelijk negatief effect op inkomsten uit werk, en ook op totaal inkomen vanaf de 10e week na aanvraag, in vergelijking met het initiatief bij de klant laten. Deze negatieve uitkomst voor de vacaturecarrousel kan op een paar manieren verklaard worden. Ten eerste zou het zo kunnen zijn dan sollicitatietrainingen niet effectief zijn. Ten tweede zien we dat er na de vacaturecarrousel veel meer uitstroom is naar tijdelijke parttime-banen in plaats van banen met meer uren. Dat zou kunnen betekenen dat de vacaturecarrousel deelnemers richting banen stuurt die niet optimaal voor ze zijn. Ten derde is het zo dat er een wachttijd is voor de vacaturecarrousel, dus de werkloze is soms een aantal weken inactief voordat de sollicitatietraining begint. Dit lock-in effect wordt niet meer gecompenseerd. Overigens bestaat sinds 1 januari van dit jaar de vacaturecarrousel in de opzet die wij onderzochten niet meer.



Figuur 3. Effect instrumenten op inkomen uit werk (per week), per opdracht instrument in vergelijking met opdracht initiatief bij klant

Conclusie

Met dit onderzoek hebben we laten zien hoe door middel van een experiment de effectiviteit van activerend arbeidsmarktbeleid geschat kan worden. We hebben gegevens uit verschillende databronnen met elkaar gecombineerd zodat we individuen lang kunnen blijven volgen, ook nadat zij de uitkeringssituatie verlaten hebben. We vinden dat het opleggen van een zoekperiode aan mensen die zich melden voor een bijstandsuitkering in Amsterdam leidt tot substantieel minder instroom in de bijstand. Gemiddeld is er voor deze individuen geen effect op totaal inkomen, omdat het verloren bedrag aan bijstandsuitkering wordt opgevangen door meer verdiensten uit werk. Het signaal dat een zoekperiode afgeeft dat het ontvangen van bijstand samenvalt met de verplichting om werk te zoeken lijkt daarom erg effectief. Voor de overige re-integratieinstrumenten vinden we een positief effect van directe baanbemiddeling, maar daarentegen een sterk negatief effect van de sollicitatietraining op latere arbeidsmarkttuitkomsten.

Bron

Me Justice, 27 februari 2014.

Veranderende vaardigheden op de Nederlandse arbeidsmarkt

De koppeling van gegevens over beroepen en de bij die beroepen benodigde vaardigheden laat zien dat in ons land steeds minder routinematig werk wordt verricht. Daarentegen wordt er steeds meer werk verricht waarvoor niet-routinematig analytische en interactieve vaardigheden nodig zijn. Handvaardige arbeidskrachten blijven nog wel in ons land aanwezig, maar nemen geleidelijk af in aantal.

Globalisering en informatisering hebben in de afgelopen tien jaar tot aanzienlijke verschuivingen in de samenstelling en benodigde vaardigheden van de Nederlandse beroepsbevolking geleid. Codificeerbare werkzaamheden kunnen tegenwoordig makkelijk door de computer worden verricht. Het gevolg van deze informatisering is dat routine-arbeid snel verdwijnt en wordt vervangen door werk dat een niet-routinematig karakter heeft. Kenmerkend voor de globalisering is het toenemend belang van internationale handel en arbeidsdeling. Lagere transactiekosten maken het mogelijk dat landen zich specialiseren op die onderdelen van de productie waar ze goed in zijn en waar ze comparatieve voordelen hebben. Productieketens worden steeds verder opgesplitst; deze fragmentatie van productie heeft tot gevolg dat internationale handel niet langer plaatsvindt volgens de oude ricardiaanse handelstheorie op het niveau van producten – wijn uit Portugal tegenover laken uit Engeland – maar op het niveau van onderdelen van producten en van taken (Grossman en Rossi-Hansberg, 2006, 2008; Baldwin en Robert-Nicoud, 2010). Het gevolg is ook dat het organiseren van de productie steeds gecompliceerder wordt, zodat op dat gebied via specifieke kennis comparatieve voordelen zijn te verwerven. Waar in de traditionele groeitheorie de organisatie van de productie in de specificatie van de productiefunctie buiten beeld blijft, is deze in de moderne theorie endogeen en uitkomst van strategische bedrijfsbeslissingen (Helpman, 2006; Antràs en Rossi-Hansberg, 2009). Het ligt voor de hand dat een handelsland als Nederland zijn comparatieve voordelen in het organiseren van de productie via internationale handel zo veel mogelijk probeert uit te baten. De regievoering over de productie vormt voor ons land een steeds belangrijker bron van inkomsten (Berghuis en Den Butter, 2009; Den Butter, 2012). De mogelijkheden van informatisering via moderne communicatietechnologie (ICT) versterken de trend van globalisering. Kosten van handelstransacties en

Frank den Butter en Emil Mihaylov

Frank den Butter is hoogle-
raar aan de Vrije Universiteit
Amsterdam. Emil Mihaylov
is promovendus aan de Vrije
Universiteit Amsterdam en gast-
onderzoeker aan de Wageningen
Universiteit.

organiseren van de productie nemen niet alleen af door lagere transportkosten, maar vooral ook doordat ICT de coördinatie en communicatie vergemakkelijkt. Deze verschuivingen in de economische bedrijvigheid die de globalisering en informatisering teweegbrengen, hebben belangrijke consequenties voor de beroepsstructuur in ons land en voor de vaardigheden die nodig zijn om in de toekomst de economische bedrijvigheid in stand te kunnen houden. Zo vragen in veel, maar lang niet alle gevallen – denk aan schoonmaak-, reparatie- en onderhoudswerk, maar ook aan werk in de horeca en aan hulp bij verzorging en verpleging – de niet-routinematige werkzaamheden hogere beroepskwalificaties dan de routinematige. De banen in de directe productiesfeer – de transformatiebanen in de terminologie van Wallis en North (1988) – nemen af terwijl het aantal banen van degenen die in de handel, zakelijke dienstverlening en organisatie van de productie (de transactiebanen) werkzaam zijn, toeneemt (Berghuis en Den Butter, 2013). Een analyse van gegevens van het CBS over beroepen, sectoren en de bij de beroepen benodigde bekwaamheden laat zien dat deze verschuiving in het type banen en beroepen een verandering in de benodigde vaardigheden met zich meebrengt.

Gegevens over beroepen en bekwaamheden

De analyse koppelt twee bronnen van CBS-gegevens en beslaat de periode 2001–2011. In de eerste plaats betreft het macrogegevens uit Statline over de werkzame beroepsbevolking in Nederland. Tot de werkzame beroepsbevolking worden gerekend alle personen (15 tot 65 jaar) die in Nederland wonen en betaald werk hebben van twaalf uur of meer per week. De werkzame beroepsbevolking is onderverdeeld in beroepsgroepen, -klassen en -niveaus volgens de Standaard Beroepenclassificatie 1992 van het CBS. Hier worden gegevens op het niveau van beroepsgroepen gebruikt. Dat is het meest gedetailleerde niveau van deze jaargegevens van het CBS. Een beroepsgroep verwijst naar de eerste drie cijfers uit de beroepenclassificatie en wordt gevormd door beroepen die overeenkomen in niveau, hoofdrichting en richting van de benodigde bekwaamheden (CBS, 2001).

De tweede gegevensbron is de Standaard Beroepenclassificatie 1992, editie 2001 (CBS, 2001). Aan de hand van deze gegevens kan voor ieder beroep worden vastgesteld welke werksoorten, kennis en vaardigheden bij het betreffende beroep toebehoren. Op het meest gedetailleerde niveau onderscheidt de Standaard Beroepenclassificatie 1992 1211 beroepen (beroepscode op vijfcijfer-niveau). Deze worden geaggregeerd tot 121 beroepsgroepen (beroepscode op driecijfer-niveau), 43 beroepsklassen (beroepscode op tweecijfer-niveau) en 5 beroepsniveaus (beroepscode op eencijfer-niveau). Tabel 1 geeft een voorbeeld uit deze beroepenclassificatie.

De koppeling van deze bestanden maakt het mogelijk voor de periode 2001–2011 te berekenen welke verschuivingen in werksoorten (taken) en de daarbij

benodigde kennis en vaardigheden de trend van globalisering en informatisering teweeg heeft gebracht. Dat gebeurt via de gemeten veranderingen in het aantal personen dat in een bepaalde beroepsgroep werkzaam is. Kader 1 geeft een overzicht van het verband tussen beroepen, banen, taken en bekwaamheden.

Methode van onderzoek

Om te achterhalen welke verschuivingen in de benodigde vaardigheden er op de Nederlandse arbeidsmarkt plaatsvinden, zijn de gegevens over de werkzame beroepsbevolking gekoppeld aan de categorisering van werksoorten (taken) en daarbij benodigde vaardigheden. Hiertoe is eerst de informatie van de Standaard Beroepenclassificatie over de 128 werksoorten en de beroepen waar deze werksoorten toe behoren ingedikt naar vijf categorieën. Bepalend voor deze categorisering is de mate van routinematigheid van het werk. Hierbij is het aan Spitz-Oener (2006) ontleende onderscheid aangehouden: 1. niet-routinematig analytisch, 2. niet-routinematig interactief, 3. routinematig cognitief, 4. routinematig handvaardig en 5. niet-routinematig handvaardig (tabel 2). Op deze manier worden alle 128 werksoorten aan een van de vijf categorieën toegewezen. Vervolgens worden alle beroepen (vijfcijferniveau) geaggregeerd tot beroepsgroepen (driecijferniveau) en wordt voor iedere beroepsgroep op een schaal van 0 tot 1 berekend in welke mate de taken van de beroepsgroep al dan niet een routinematig karakter hebben, en al dan niet handvaardigheid vereisen. In navolging van Antonczyk et al. (2009) wordt de mate waarin een beroep een routinematig karakter heeft berekend als:

$$I_{kj} = \frac{\text{het aantal werksoorten in categorie } j \text{ in beroepsgroep } k}{\text{het totaal aantal werksoorten in beroepsgroep } k} \quad (1)$$

waarbij j = niet-routinematig analytisch, niet-routinematig interactief, routinematig cognitief, routinematig handvaardig en niet-routinematig handvaardig. k staat voor elk van de 121 beroepsgroepen. Het totaal aantal werksoorten is de optelsom van de werksoorten van alle beroepen op vijfcijferniveau in een beroepsgroep. Neem bijvoorbeeld beroep 427 (middelbare docenten transportvakken) in tabel 1. Het totaal aantal werksoorten voor deze beroepsgroep is gelijk aan 4 (werksoorten 48, 99, 8 en 48). Nadat aldus voor iedere beroepsgroep de vijf indices zijn berekend, worden deze gerelateerd aan de CBS-gegevens over de werkzame beroepsbevolking per beroepsgroep. Om de verschuivingen in de benodigde vaardigheden in beeld te brengen is de mate waarin de werkgelegenheid in ieder van de beroepsgroepen in de periode 2001–2011 is toegenomen dan wel afgenomen afgezet tegen de mate waarin specifieke vaardigheden voor die beroepsgroepen zijn vereist.

Kader 1 Begrippen

Beroep: “een verzameling van gelijksoortige takenpakketten”. Onder een takenpakket wordt verstaan: “een verzameling taken, verricht of te verrichten door een individu in het kader van economische activiteiten” (CBS, 2001).

Baan: op de persoon en specifieke arbeidsrelatie toegesneden samenstel van werkzaamheden: inhoud hangt van de praktijksituatie af. Een baan kan tot een bepaald beroep behoren. Beroep omvat een verzameling van banen.

Taak: een vrij precies omschreven werkzaamheid. Een baan kan bestaan uit een aantal te vervullen taken die tezamen het bij die baan behorende takenpakket vormen. Het takenpakket van een beroep kan ruimer zijn dan het takenpakket van een baan die binnen het beroep valt.

Bekwaamheid: kennis en/of vaardigheid die nodig is om een bepaalde taak te vervullen. Bij een baan als samenstel van taken zijn dus competenties nodig die behoren bij de uitvoering van alle taken. Veel competenties hebben echter een algemeen karakter en passen bij verschillende taken. Uiteindelijk kan zo ook een beeld worden verkregen welke competenties passen bij een beroep. In de Standaard Beroepenclassificatie wordt ieder beroep getypeerd aan de hand van maximaal drie werksoorten (er zijn in totaal 128 werksoorten, verspreid over alle 1211 beroepen). Tabel 1 geeft een voorbeeld uit de Standaard Beroepenclassificatie.

Tabel 1. Voorbeeld van beroepenclassificatie

Aggregatieniveau	Code	Werksoorten	Voorbeeld
Beroepsniveau	4		Middelbare beroepen
Beroepsklassen	42		Middelbare docenten transport-, sportvakken
Beroepsgroepen	427		Middelbare docenten transportvakken
beroepen	42701	48, 99	Autorij-instructeur
beroepen	42702	8, 48	Rij-examinator
Beroepsgroepen	434		Middelbare docenten sportvakken
beroepen	43401	100	Sportinstructeur (excl. zweminstructeur)

Bron: CBS, 2001.

Tabel 2. Categoriëring van werkzaamheden

Classificatie	Werkzaamheden
Niet-routinematig analytisch	Onderzoek, evaluatie en planning, opstellen van plannen, ontwerpen en construeren, regels formuleren en uitwerken, interpreteren van regels.
Niet-routinematig interactief	Onderhandelen, lobbyen, coördineren, organiseren, leren en onderwijzen, inkoop en verkoop, adviseren van klanten, adverteren, acquisitie, presenteren, personeel te werk stellen en begeleiden, leiding geven.
Routinematig cognitief	Berekeningen maken, boekhouden, teksten en/of gegevens corrigeren, meten van lengte, hoogte of gewicht.
Routinematig handvaardig	Machines besturen, toezicht houden op machinebewerkingen, machines opstarten.
Niet-routinematig handvaardig	Renoveren of repareren van huizen, gebouwen, machines en voertuigen, restauratie van kunstvoorwerpen en/of monumenten, dienstverlening, verzorging.

Bron: Spitz-Oener, 2006; Antonczyk et al., 2009; Ariu en Mion, 2010.

Verandering in beroepen en bekwaamheden

Figuur 1 toont hoe in de afgelopen tien jaar de werkgelegenheid in sommige beroepsgroepen is toegenomen en in andere beroepsgroepen is gedaald, en wat dat voor gevolgen heeft voor de benodigde vaardigheden volgens de classificatie in de vijf onderscheiden groepen. Ieder punt in de grafiek staat voor een beroepsgroep. De verticale assen geven de verandering weer in het aantal werkenden in een beroepsgroep tussen 2001 en 2011. Op de horizontale assen staat de mate waarin een bepaald type vaardigheden nodig is voor de desbetreffende beroepsgroep. De indices lopen van 0 tot 1, waarbij 0 betekent dat een beroepsgroep geen werksoorten bevat waarvoor de desbetreffende vaardigheden nodig zijn. Daarentegen betekent een 1 dat alle werksoorten in de desbetreffende beroepsgroep ingedeeld worden in de categorie van vaardigheden waar de figuur betrekking op heeft.

De figuur laat zien dat de werkgelegenheid in de beroepsgroepen waar niet-routinematige interactieve en analytische vaardigheden nodig zijn, in de beschouwde periode is toegenomen. Daarbij is de toename van de niet-routinematige interactieve vaardigheden significant. Hieronder vallen met name beroepen in de transactiesfeer die een relatief hoog opleidingsniveau vragen. Beroepsgroepen waar vooral routinematige cognitieve, routinematige handmatige en niet-routinematige handvaardige bekwaamheden worden verlangd, zijn gemiddeld genomen in werkgelegenheid gedaald. Het blijkt dat het aantal banen in vrijwel alle beroepsgroepen die routinematige handmatige bekwaamheden vereisen, tussen 2001 en 2011 is gedaald. Toch zijn hier ook flink wat uitzonderingen. Dat geldt voor de banen in de lagere algemeen verzorgende

beroepen, de middelbare technische beveiligingsberoepen, de middelbare technisch-(para)medische beroepen, de hogere werktuigbouwkundige beroepen, de hogere procestechnische beroepen, de hogere transportberoepen (exclusief technisch) en de hogere technisch-(para)medische beroepen.

Meer in het algemeen laat de figuur zien dat er zich tussen de beroepsgroepen flinke verschuivingen in werkgelegenheid hebben voorgedaan. Terwijl het aantal werkenden in sommige beroepen meer dan verdubbeld is, is dat aantal in andere beroepen juist gehalveerd. Beroepen met 100% of meer groei zijn de wetenschappelijke onderwijskundige, pedagogische beroepen (176% groei), de wetenschappelijke algemeen-economische, commerciële beroepen (157% groei), de hogere verzorgende beroepen (133% groei), de wetenschappelijke (technisch-bedrijfskundige, wiskundig-economische beroepen (105% groei) en de lagere niet-specialistische beroepen (100% groei). Aan de andere kant van het spectrum is de werkgelegenheid in de lagere (technisch-)commerciële beroepen met 63% gedaald, in de middelbare elektrotechnische beroepen(automatisering) met 54% en in de lagere grafische beroepen met 50%. Deze verschuivingen in de werkgelegenheid in de beroepsgroepen blijken omvangrijker dan de verschuivingen in de benodigde bekwaamheden in termen van de categorisering in vijf groepen.

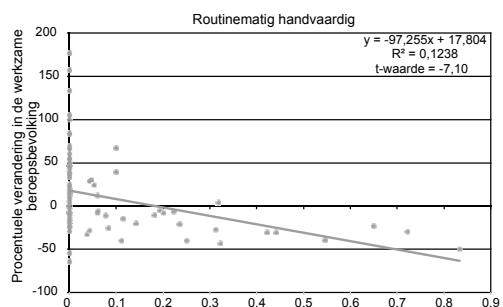
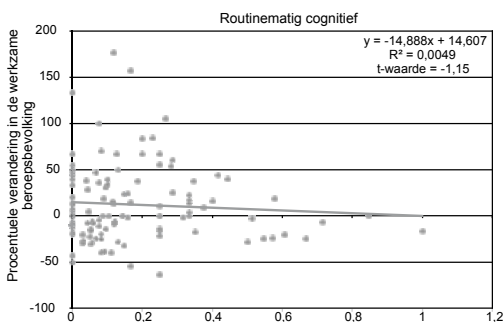
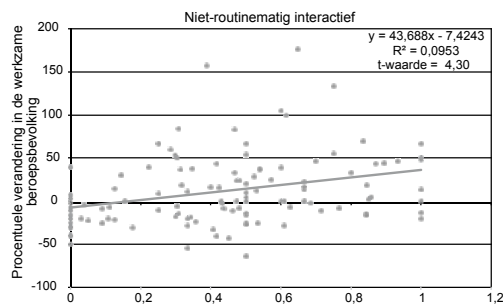
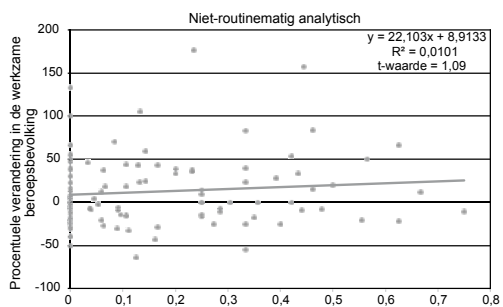
In figuur 1 zijn er een aantal beroepen die score 1 op een van de classificaties hebben. Dat zijn dus beroepen waar de desbetreffende vaardigheid dominant is. Bij de niet-routinematige interactieve bekwaamheden geldt dat bijvoorbeeld voor beroepen in het onderwijs.

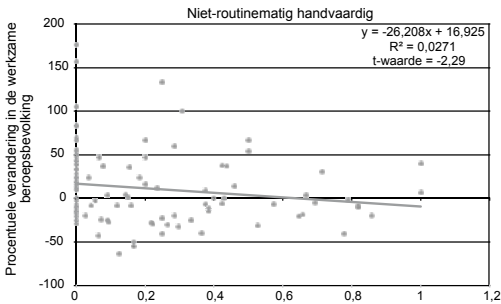
Voor de middelbare economisch-administratieve (para)medische beroepen blijken de routinematige cognitieve vaardigheden essentieel. Het aantal banen in deze beroepen is licht gedaald over de periode 2001–2011. De lagere (para)medische beroepen en de middelbare kunstzinnige beroepen hebben de hoogste score bij de niet-routinematige handvaardige bekwaamheden. Hier is het aantal banen in de afgelopen periode toegenomen.

Conclusie

Uit de confrontatie van banengroei en -krimp in de verschillende beroepen met de voor die beroepen benodigde bekwaamheden blijkt dat niet-routinematige en interactieve (communicatieve) vaardigheden steeds belangrijker worden. Dit is in overeenstemming met een recente studie van Ter Weel en Kok (2013) op basis van een enquête naar het belang voor het werk van 33 verschillende taken, zij het dat in die studie geen koppeling met de veranderingen in het aantal banen op macroniveau plaatsvindt. Deze uitkomsten betekenen ook dat de banen kennisintensiever worden. Dit laatste valt overigens niet alleen af te lezen aan de mate waarin benodigde vaardigheden veranderen binnen de hier gehanteerde typering, maar vooral ook aan de mate waarin de banen in de sfeer van het onderwijs zijn toegenomen. Toch blijven er ook banen waar het

vereiste kennisniveau niet toeneemt. Handvaardigheid, zeker wanneer deze een niet-routinematig karakter heeft, blijft een belangrijke vaardigheid op de Nederlandse arbeidsmarkt. Wel is het aantal banen waarvoor deze vaardigheid vereist is, in de afgelopen tien jaar gedaald.





Figuur 1. Relatie tussen groei en krimp in beroepsgroepen en benodigde vaardigheden, 2001–2011¹

¹ De t-waarden in de grafieken hebben betrekking op de coëfficiëntwaarde van x.

Bron: StatLine; CBS, 2001.

Literatuur

- Antonczyk, D., B. Fitzenberger en U. Leuschner (2009) Can a task-based approach explain the recent changes in the german wage structure? *ZEW Discussion Papers*, 08(132).
- Antràs, P. en E. Rossi-Hansberg (2009) Organizations and trade. *Annual Review of Economics*, 1(1), 43–64.
- Ariu, A. en G. Mion (2010) Trade in services: it and task content. *NBB Working Paper*, 200.
- Baldwin, R. en F. Robert-Nicoud (2010) Trade-in-goods and trade-in-tasks: an integrating framework. *NBER Working Paper*, 15882.
- Berghuis, E. en F.A.G. den Butter (2009) Veranderende wereldhandelspatronen door globalisering. *ESB*, 94(4555), 134–137.
- Berghuis, E. en F.A.G. den Butter (2013) Labour market effects of international fragmentation of production; evidence from a survey and case studies in the Dutch industry. *Tinbergen Institute Discussion Paper*, 2013(136/6).
- Butter, F.A.G. den (2012) *Managing transaction costs in the era of globalization*. Cheltenham: Edward Elgar.
- CBS (2001) *Standaard Beroepsclassificatie 1992*. Editie 2001. Voorburg/Heerlen: Centraal bureau voor de Statistiek.
- Grossman, G.M. en E. Rossi-Hansberg (2006) *The rise of offshoring: it's not wine for cloth anymore*. Presentatie op het symposium gesponsord door de Federal Reserve Bank of Kansas City, Juli.
- Grossman, G.M. en E. Rossi-Hansberg (2008) Trading tasks: a simple theory of offshoring. *American Economic Review*, 98(5), 1978–1997.
- Helpman, E. (2006) Trade, FDI and the organization of firms. *Journal of Economic Literature*, 44(3), 589–630.

- Spitz-Oener, A. (2006) Technical Change, Job Tasks and Rising Educational Demands: Looking Outside the Wage Structure. *Journal of Labor Economics*, 24(2), 235–270.
- Wallis J.J. en D.C. North (1988) Measuring the transaction sector in the American economy, 1870–1970. in: Engerman, S.L. en R.E. Gallman (red.) *Long-term factors in American economic growth*, Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research, 95–162.
- Weel, B. ter en S. Kok (2013) *De Nederlandse arbeidsmarkt in taken; eerste bevindingen uit de Nederlandse Skill Survey*. Den Haag: Centraal Planbureau.

Bron

ESB 98(4670), 11 oktober 2013, p. 618-621.

Thema 3:

De Europese bankenunie

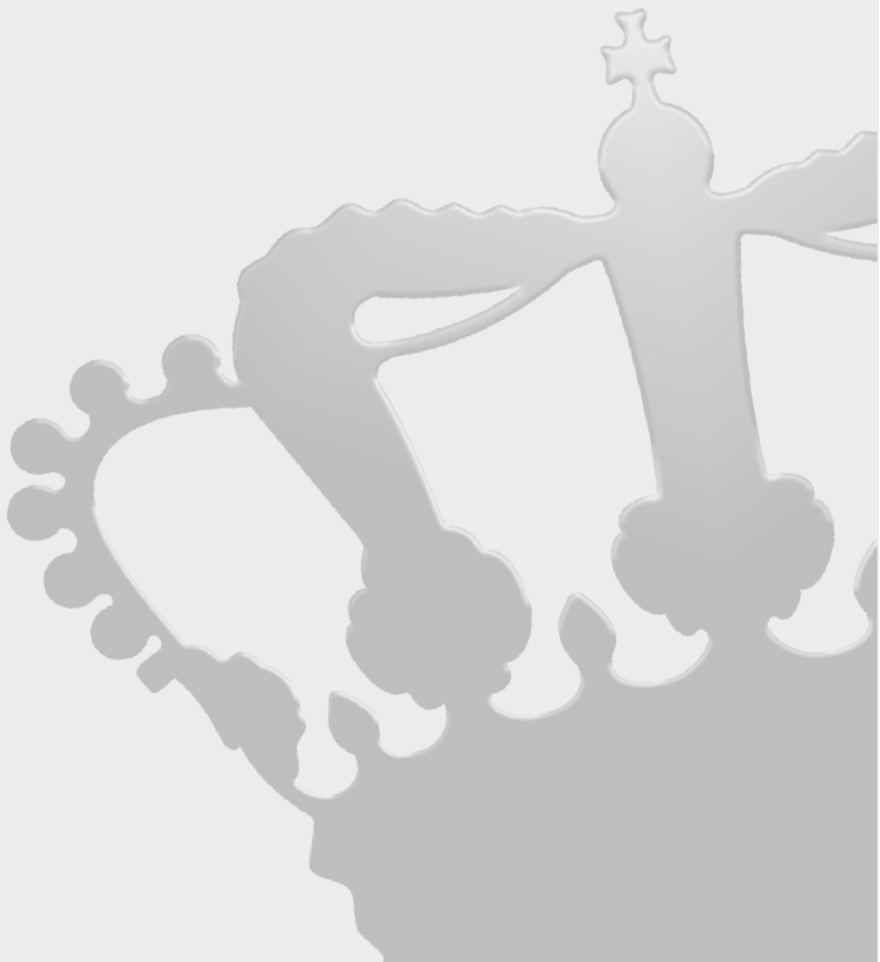
De bankenunie is een van de grootste institutionele veranderingen van de afgelopen 20 jaar. Toezicht op een groot deel van de financiële sector komt op Europees niveau te liggen. Er komt een raamwerk voor resolutie van banken en bail-in van schuldeisers. De Nederlandsche Bank beschrijft de drie onderdelen van het balansonderzoek dat de ECB in de aanloop naar de bankenunie uitvoert. Het Centraal Planbureau concludeert dat governance van Europees toezicht cruciaal is en geeft aan de kosten die gedeeld worden via een Europees depositogarantiestelsel wel eens beperkt kunnen blijken.

Schoemaker en Siegman analyseren wie de winnaars en wie de verliezers zijn van het invoeren van een bankenunie, en dan vooral van het resolutiemechanisme. Ze concluderen dat het Verenigd Koninkrijk, Spanje, Zweden en Nederland de grootste voordelen hebben van een bankenunie. Eijffinger ziet een gemeenschappelijk Europees depositogarantiestelsel als het sluitstuk van de bankenunie. Volgens hem kan dit georganiseerd worden in de vorm van één autoriteit die verantwoordelijk is voor een ordentelijke afwikkeling van die problemen.

Verduijn claimt dat een bankenunie op de lange termijn voordelen biedt, maar niet kan worden gezien als een snelle oplossing voor de huidige problematiek in het Europese bankwezen. De instituties, zoals een uniform resolutiemechanisme en een gezamenlijk fonds, komen langzaam tot stand, en hij heeft twijfels over de effectiviteit van het opschonen van de bankbalans op korte termijn. Bijlsma ziet de start van de bankenunie juist als de beste kans om op de korte termijn eindelijk strenge stresstesten van banken te houden en ziet de asset quality review als de belangrijkste bijdrage kunnen zijn aan het opschonen van de Europese bankensector.

Eickhout en Lamberts wijzen op het gevaar van ingewikkelde stemprocedures voor de inwerkingstelling van het fonds, waardoor aanspraak op de Europese stroppenpot, zoals ze die noemen, vrijwel onmogelijk wordt.

Jacobs vindt de bankenunie een teleurstelling. Volgens hem doorbreken de plannen niet de dodelijke omhelzing van banken, lost het probleem van zombiebanken niet op, realiseert geen geloofwaardige achtervang noch een effectieve resolutieautoriteit. Ook Verbon meent dat de bankenunie bankproblemen niet aanpakt. Hij pleit ervoor dat overheden alleen garant moeten staan voor de nutsfunctie van banken, of nog een betere stap: alle Europese landen moeten de nutsfunctie van banken nationaliseren.



Europees banktoezicht komt uit de startblokken

De voorbereiding op het nieuwe Europese banktoezicht gaat zijn laatste, cruciale fase in. De 130 grootste Europese banken ondergaan het komende jaar een grootscheeps onderzoek voordat het nieuwe banktoezichtregime van start gaat.

DNBulletin

De Europese Centrale Bank (ECB) en de toezichthouders uit de eurolanden werken momenteel hard aan de voorbereiding van het nieuwe Europese toezicht. Na de aanvaarding eind oktober van de Verordening door de Europese ministers van financiën kan het gezamenlijke Europese banktoezicht in november 2014 van start gaan.

Het nieuwe banktoezicht gaat belangrijke consequenties krijgen voor het bankwezen in de eurozone en Nederland. Zo vallen de grote banken vanaf eind 2014 onder het direct vanuit de ECB aangestuurde toezicht, in samenwerking met de lokale banktoezichthouders. De minder grote banken blijven onder het directe toezicht staan van hun eigen lokale banktoezichthouder – in Nederland de Nederlandsche Bank (DNB) – maar krijgen evenzeer te maken met de nieuwe toezichtsystematiek die straks voor het gehele Europese bankenlandschap gaat gelden.

Met het Europees banktoezicht wordt een belangrijke stap gezet naar het herstel van het vertrouwen in de Europese financiële sector. Het gezamenlijke toezicht vermindert de negatieve wisselwerking tussen nationale overheidsbegrotingen en bankbalansen die in de afgelopen jaren een rode draad vormde in de Europese financiële crisis. De financiële risico's voor de belastingbetaler zullen verminderen, er komt een gelijk speelveld voor het toezicht op de grootste en meest internationaal vertakte banken en het grensoverschrijdend toezicht wordt verbeterd.

Een cruciale stap naar het nieuwe toezichtregime is een grootscheeps balansonderzoek bij de circa 130 grootste banken in de eurolanden, die samen zo'n 85% van de Europese bankactiva beslaan. Dit onderzoek wordt nu opgestart en zal tot en met oktober 2014 verschillende fasen doorlopen. Van de Nederlandse banken worden onderzocht: ING Bank, Rabobank, ABN Amro Bank, SNS Bank, Nederlandse Waterschapsbank, BNG Bank en Royal Bank of Scotland

N.V. Samen vertegenwoordigen deze banken bijna 90% van de totale activa van het Nederlandse bankwezen.

Het balansonderzoek valt uiteen in drie onderdelen. Allereerst wordt per bank vastgesteld welke portefeuilles als risicovol zijn aan te merken. Daarna volgt de feitelijke asset quality review, waarin de kwaliteit van de portefeuille wordt beoordeeld op zaken als de kredietwaardigheid van de tegenpartij, de hoogte van voorzieningen en de waarde van het onderpand zoals bijvoorbeeld vastgoed. Onderdeel is ook een grondige controle van de kwaliteit van de data die banken aanleveren. Het kernkapitaal dat uit deze review naar voren komt, moet minimaal 8% bedragen van het totale risicogewogen balanstotaal van de bank, zo is bepaald. Het onderzoek wordt afgesloten met een stress test waarin de bankbalansen in samenwerking met de European Banking Authority worden onderworpen aan een aantal stress-scenario's.

Het onderzoek naar de balansen van de Europese banken wordt gezien als een cruciale stap naar het herwinnen van het vertrouwen in de Europese financiële sector. Inzicht in de gezondheid van de banken kan de scepsis van financiële markten in het bankwezen helpen wegnemen, en aldus een bijdrage leveren aan het herstel van de kredietverlening. Het onderzoek is van cruciaal belang om eventuele kapitaaltekorten bij de betrokken banken aan het licht te brengen en waar nodig aan te zuiveren.

In oktober 2014 worden de resultaten van het onderzoek bekend. Eventuele dan nog bestaande tekorten zullen binnen een nog te bepalen tijdsbestek moeten worden aangevuld, onder toezicht oog van de ECB en de lokale toezichthouders. Daarbij zal in de eerste plaats een beroep moeten worden gedaan, zo is afgesproken, op private middelen uit de kapitaalmarkt. Als private middelen onvoldoende soelaas bieden, zullen de tekorten moeten worden aangevuld door publieke achtervang vanuit de nationale overheden. Voordat publieke middelen gebruikt mogen worden (de zogenoemde *backstop*), moet eerst het eigen vermogen en achtergestelde schulden van de banken worden aangesproken. Als laatste redmiddel geldt dan de eventuele steun vanuit het Europees Stabiliteits Mechanisme (ESM).

Dit alles maakt het uitgebreide onderzoek het komend jaar een ingrijpende exercitie, zowel voor de banken als voor de ECB en de banktoezichthouders (zoals DNB) die onder tijdsdruk en grote belangstelling een grondig en ingrijpend onderzoek moeten uitvoeren. Daarbij moeten van politieke zijde in Brussel nog knopen worden doorgemaakt over een aantal essentiële elementen van de Bankenunie. Zo zijn *backstops* op nationaal niveau nodig die als achtervang moeten gaan dienen als er bij individuele banken kapitaaltekorten aan

het licht komen. Een andere belangrijk kwestie waarover druk wordt overlegd, is die van het gemeenschappelijke afwikkelmechanisme voor banken die in de problemen komen, het Single Resolution Mechanism. Voor een geloofwaardige start van de Bankenunie, waar het gemeenschappelijke toezicht en het gemeenschappelijk afwikkelmechanisme beide deel van uitmaken, is het essentieel dat hierover tijdig duidelijkheid bestaat.

Bron

DNBulletin, 26 november 2013.

Op weg naar een Europese bankenunie?

Als banken in de problemen komen gaat dit vaak ten koste van economische groei, terwijl de overheidproblembanken steun moet verlenen. De lagere groei en kosten van steun tasten de gezondheid van overheidsfinanciën aan. Andersom zorgt een minder kredietwaardige overheid ervoor dat de rentelasten van banken stijgen, vanwege de slechtere kwaliteit van overheidsobligaties op de bankbalans en de afgenomen mogelijkheden van de overheid om de bank te steunen, wat de gezondheid van banken dan weer aantast. Zo ontstaat een negatieve wisselwerking tussen overheden en banken. Om deze te doorbreken verkent de Europese Unie de mogelijkheden om een bankenunie in te voeren. Zo'n bankenunie bestaat in principe uit drie componenten: Europees toezicht, een Europees depositogarantiestelsel en een Europees resolutiemechanisme/fonds.

Centraal Planbureau

130

Regeringsleiders staan voor belangrijke keuzes. Wie gaat het toezicht uitvoeren? Zoals het er nu naar uitziet zal de ECB dit doen en komt er hiervoor een apart bestuur om te borgen dat monetair beleid en banktoezicht onafhankelijk van elkaar zijn. Hierin verschilt het voorgenomen Europese toezichtmodel van dat in de Verenigde Staten, waar de Federal Deposit Insurance Company (FDIC) en de centrale bank (de Federal Reserve) twee verschillende instituties zijn. Omdat een belangrijk doel van Europees toezicht is om laks nationaal toezicht op banken tegen te gaan, is de governance van het toezichthoudende bestuur van groot belang. Het bestuur moet snel en onafhankelijk kunnen ingrijpen mocht dat nodig zijn.

Een tweede keuze luidt: welke banken vallen er onder Europees toezicht? De Europese Commissie pleit ervoor om alle Europese banken onder het Europese toezicht te laten vallen, waarbij veel toezichtstaken decentraal worden uitgevoerd. Dat zijn er rond de 6000. Critici vinden dat slechts een klein aantal systeembanken onder het Europese toezicht moet vallen. Dit zou op dezelfde manier georganiseerd moeten worden als de Europese fusiecontrole: nationaal in het geval van kleine nationale fusies en Europees als er grensoverschrijdende effecten zijn. Hun argument luidt dat een kleinere set van banken de omvang van de taak die de ECB heeft beter beheersbaar maakt, terwijl lokale toezichthouders dicht bij de banken staan beter in staat zouden zijn om problemen snel te identificeren.

Een argument voor Europees toezicht op alle banken is dat de crises in bijvoorbeeld Spanje en Ierland niet zozeer rond grote banken draaien maar juist

om kleine banken zoals de Cajas, terwijl ook in Duitsland vooral kleinere banken in de problemen kwamen tijdens de financiële crisis van 2007-2008. Laks toezicht op dergelijke kleine banken kan dus consequenties op Europees niveau hebben. Maar zelfs wanneer de consequenties beperkt blijven tot nationaal niveau is dit problematisch. De link tussen banken en overheid blijft dan namelijk in stand en één van de doelstellingen van een bankenunie komt daarmee onder druk. Daarbij houdt de FDIC in de VS toezicht op ongeveer 6200 commerciële banken en nog eens 1000 spaarbanken. Het is dus niet onmogelijk. Uiteraard is wel van belang dat de regelgeving sterk geharmoniseerd is.

Dan is er nog de kwestie van de overgang van een nationaal stelsel naar een Europees stelsel. Dit speelt vooral bij het Europese depositogarantiestelsel en het resolutiemechanisme. Resolutie, dat wil zeggen het afwikkelen van problembanken, zal op Europees niveau met overdrachten tussen landen gepaard gaan. De minder gezonde banken zitten op dit moment vooral in het zuiden, terwijl de gezondere banken zich in het Noorden bevinden. De verdeling van die kosten gaat niet zonder strubbelingen. Door van nationale overheden die het kunnen dragen voor zover mogelijk een bijdrage te vragen wordt dit probleem kleiner. Pas als dat niet lukt, komt het ESM in beeld, waaraan ook de noordelijke landen meebetalen. Ook ligt het voor de hand om banken door te lichten voordat ze worden ondergebracht bij de Europese toezichthouder. Een ander probleem is het zogeheten moreel risico. Overheden kunnen van een plotselinge overgang gebruik maken om nog snel wat problematische leningen naar banken over te hevelen, of zullen in de aanloop naar een bankenunie niet langer hun best doen om banken gezond te maken. Een derde punt is hoe we ervoor kunnen zorgen dat de banken die instappen in het Europese garantiestelsel gezond zijn. Overigens hoeven de kosten van een Europees stelsel op de lange termijn niet bijzonder hoog te zijn. De geschatte verliezen van de FDIC tussen 2008 en 2011, ten gevolge van de grootste financiële crisis sinds de Grote Recessie, liggen rond de 87 mld dollar¹, bij een gemiddelde omvang van gegarandeerde tegoeden van 5860 mld dollar. Daarbij worden het DGS en het resolutiefonds door banken zelf gevuld, pas als deze uitgeput zijn komt de overheid in beeld.

Noot

¹ Zie <http://fdic.gov/bank/statistical/stats/2012jun/fdic.html>, het genoemde bedrag is exclusief de zogeheten transaction account guarantee program dat de FDIC op 14 oktober 2008 lanceerde. Op 31 december 2011 was hiermee nog een additioneel verlies van 2,2 mld dollar gemoeid.

Bron

Macro Economisch Verkenning 2013, kader, p. 24.

Winnaars van de bankenunie

De bankenunie zal na het toezicht ook de resolutie van banken ter hand moeten nemen. Een kosten-batenanalyse van de hypothetische redding van de grootste 25 banken in de Europese Unie laat zien dat het Verenigd Koninkrijk, Spanje, Zweden en Nederland de grootste voordelen hebben van een bankenunie.

*Dirk Schoenmaker en
Arjan Siegmann*

Dirk Schoenmaker is decaan van de Duisenberg school of finance en hoogleraar aan de Vrije Universiteit Amsterdam. Arjan Siegmann is hoofddocent aan de Vrije Universiteit Amsterdam.

Afgelopen zomer hebben Europese regeringsleiders het besluit genomen om een bankenunie op te richten. De directe aanleiding is om de link tussen de solvabiliteit van landen en banken te doorbreken (Alter en Schüler, 2012). Banken hebben nationale overheidsobligaties op de balans, terwijl de redding van banken de fiscale positie van de overheid uitholt. Door het bankentoezicht naar Europees niveau te tillen wordt deze vicieuze cirkel doorbroken. Een meer structurele reden voor de bankenunie is dat nationaal toezicht op internationale banken niet stabiel is (Schoenmaker, 2013). Nationale overheden kijken alleen naar de potentiële binnenlandse effecten van faillissement, zoals bij de val van Fortis en Lehman Brothers is gebleken. De Europese Centrale Bank (ECB) zal op Europees niveau naar de banken onder haar toezicht gaan kijken. Terwijl de eerste fase van een bankenunie voorziet in Europees toezicht, zal de tweede fase met Europese resolutie snel moeten volgen. De politiek is hier nog twijfelend, en zal voor de Duitse verkiezingen in september geen stappen zetten. Echter, een bankenunie met Europees toezicht en nationale resolutie is niet stabiel. Nationale overheden zullen klagen over falend toezicht als een bank in moeilijkheden komt, terwijl ze geen zeggenschap over de toezichttaak van de ECB hebben. Om de prikkels goed te krijgen, moeten toezicht en resolutie op hetzelfde niveau worden georganiseerd.

Ons voorstel is om een Europese resolutie-autoriteit op te richten die beschikt over een garantiefonds. Het fonds wordt gevoed door op risico gebaseerde premies, betaald door de deelnemende banken, met het Europese stabiliteitsmechanisme (ESM) als fiscale achtervang. De kosten van het ESM worden gedragen door de landen. De landen uit het eurogebied nemen verplicht deel aan de bankenunie, de niet-eurolanden mogen kiezen om deel te nemen. Het Verenigd Koninkrijk en Zweden hebben al aangekondigd niet deel te nemen; dat is primair een politieke keuze. Maar wat zijn de economische voordelen om aan de bankenunie deel te nemen? Om deze te berekenen is een kosten-batenanalyse opgezet.

Model voor bankresolutie

Uitgangspunt bij een resolutie van een bank die op de rand van een faillissement staat, is dat alleen de systeemrelevante onderdelen van een bank eventueel geherkapitaliseerd worden, nadat de aandeelhouders en de obligatiehouders zijn afgeschreven (zoals bij SNS Reaal). Vervolgens wordt gekeken of de baten de kosten overtreffen. Bij de baten van een herkapitalisatie kan worden gedacht aan het handhaven van financiële stabiliteit en het vermijden van een besmetting van de rest van het financiële systeem (Allen en Gale, 2000). Een voorbeeld is de val van Lehman, die een wijdverbreide besmetting veroorzaakte. Een redding van Lehman zou deze instabiliteit mogelijk hebben voorkomen. Bij kleinere banken, zoals DSB bank, veroorzaakt een faillissement in de regel geen systeemeffecten. Een dergelijke bank kan worden geliquideerd. Er is een model ontwikkeld voor de resolutie van banken, dat gebaseerd is op speltheorie (Schoenmaker en Siegmann, 2013). De beslisregel is dat een bank alleen wordt geherkapitaliseerd als de baten de kosten overtreffen, zo niet dan wordt de bank gesloten. De redding van een bank is een eenmalige gebeurtenis met een hoge financiële inzet (de kosten van de reddingsoperatie). Bij een grensoverschrijdende bank moeten landen samenwerken, maar ieder land zal echter zijn financiële bijdrage aan de redding proberen te minimaliseren. In evenwicht, dragen alle landen uiteindelijk niets bij aan de redding. Samenwerking komt niet tot stand, zoals bij de redding van Fortis en Lehman. Aangezien de meeste baten van een redding voor het thuisland zijn, ligt de uiteindelijke beslissing om de bank te redden in het thuisland. De kern van het model is dat het thuisland alleen de thuislandeffecten, aangeduid met α_T , van de baten zal meewegen, terwijl het alle kosten moet betalen. Dat leidt tot de volgende beslisregel, waarbij een redding alleen plaatsvindt indien:

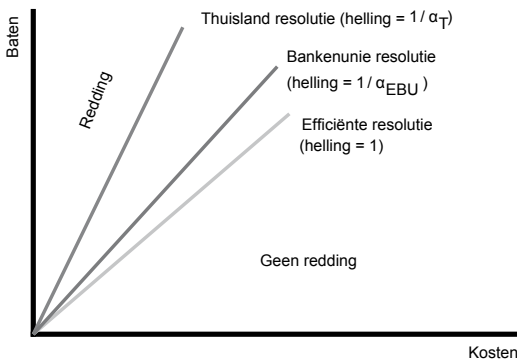
$$\alpha_T \times \text{baten} > \text{kosten}$$

Bij de bankenunie weegt een nieuw op te richten Europese resolutieautoriteit alle baten binnen de bankenunie mee. Voor banken met activiteiten in de rest van Europa (buiten het thuisland) neemt dan de efficiëntie van de resolutie toe. De baten in de rest van Europa worden immers meegewogen in de beslissing. Het aandeel van de totale baten binnen de Europese bankenunie wordt aangeduid met α_{EBU} . De beslisregel voor een redding wordt dan:

$$\alpha_{\text{EBU}} \times \text{baten} > \text{kosten}$$

De kosten worden verdeeld over de deelnemende landen in de bankenunie (Goodhart en Schoenmaker, 2009). Door het hanteren van een vaste verdeelstapel voor de kosten wordt strategisch gedrag voorkomen. Als eenmaal de beslissing is genomen, kunnen landen er niet meer onderuit. Voor de kosten-

batenanalyse wordt de verdeelsleutel van het ESM gehanteerd, die is gebaseerd op de kapitaalsleutel van de ECB. Figuur 1 laat de efficiëntie van de resolutiemechanismen zien. De efficiënte oplossing van het model is dat een redding (herkapitalisatie) plaatsvindt zodra de baten (y-as) de kosten (x-as) overtreffen. In figuur 1 is dat de lijn met helling 1 (baten = $1 \times$ kosten). Bij het thuislandregime vindt resolutie alleen plaats als de thuislandbaten groot genoeg zijn. Dit leidt tot de lijn met een helling van $1/\alpha_T$ (baten = $1/\alpha_T \times$ kosten). Onder het regime van een bankenunie verbetert de efficiëntie van bankresolutie naar een helling van $1/\alpha_{EBU}$ (baten = $1/\alpha_{EBU} \times$ kosten). De activiteiten binnen de Europese bankenunie (α_{EBU} zijn immers per definitie groter dan die in het thuisland (α_T).



Figuur 1. Efficiëntie van de verschillende resolutieregimes

Kosten-batenanalyse

Voor een kosten-batenanalyse van de bankenunie wordt de resolutie van de 25 grootste banken in de Europese Unie gesimuleerd. Deze banken zijn goed voor het merendeel van het grensoverschrijdende bankenverkeer in de EU, aangezien kleine en middelgrote banken meer op het binnenland zijn gericht. De top 25 heeft gemiddeld 985 miljard euro aan totale activa en 40 miljard euro aan kapitaal. Tabel 1 toont de totale activa en het kapitaal van de banken.

Het kapitaal (eigen vermogen) van een bank wordt als rekeneenheid voor de berekeningen gebruikt. Het vereiste kapitaal is een goede indicator voor de onverwachte verliezen van een bank en de mogelijke reddingskosten. In de simulatie wordt verondersteld dat iedere bank een verlies lijdt ter grootte van twee maal haar kapitaal, wat leidt tot insolventie. Als de bank wordt geherkapitaliseerd tot haar originele vereiste kapitaal, wordt 100% van het kapitaal de nieuwe waarde van de bank. De nettokosten van de redding zijn dan eenmaal het kapitaal (bruto-kapitaalstorting verminderd met de nieuwe waarde).

Tabel 1. Efficiëntieverbetering van resolutie voor de top 25-banken

Banknaam	Totaal activa	Kapitaal	Afstand tot 100 procent efficiëntie		Efficiëntieverbetering
	in miljard euro	in miljard euro	Thuisland	Bankenunie	in miljard euro
HSBC (VK)	1.975,1	107,9	1,85	1,17	73,3
BNP Paribas (Frankrijk)	1.965,3	71,0	1,02	0,20	58,7
RBS (VK)	1.800,6	68,1	0,62	0,43	13,0
Crédit Agricole (Frankrijk)	1.879,5	62,0	0,23	0,08	9,1
Banco Santander (Spanje)	1.251,5	61,8	2,70	0,47	137,9
Barclays (VK)	1.868,3	60,3	1,99	0,65	81,2
Lloyds Banking Group (VK)	1.159,7	52,6	0,11	0,02	4,4
Deutsche Bank (Duitsland)	2.164,1	49,1	1,92	0,49	69,7
UniCredit (Italië)	926,7	42,9	1,40	0,02	59,2
Groupe BPCE (Frankrijk)	1.138,4	41,1	0,41	0,17	9,7
ING Bank (Nederland)	961,2	38,6	1,48	0,28	46,3
Rabobank Group (Nederland)	731,7	37,9	0,35	0,20	5,6
Société Générale (Frankrijk)	1.181,4	37,5	0,27	0,10	6,2
Intesa Sanpaolo (Italië)	639,2	37,3	0,23	0,04	6,9
BBVA (Spanje)	597,7	34,2	0,80	0,53	9,0
Standard Chartered (VK)	463,0	28,6	5,49	4,15	38,3
Crédit Mutuel (Frankrijk)	605,1	27,7	0,16	0,04	3,4
Commerzbank (Duitsland)	661,8	26,2	0,97	0,21	19,9
Nordea Group (Zweden)	716,2	22,6	3,90	0,22	83,4
CaixaBank (Spanje)	282,4	20,3	0,02	0,00	0,4
Danske Bank (Denemarken)	460,6	19,5	0,85	0,14	13,9
KBC Group (België)	285,4	15,5	0,58	0,18	6,2
ABN Amro Group (Nederland)	404,7	15,4	0,24	0,08	2,5
Allied Irish Banks (Ierland)	136,6	15,1	0,24	0,01	3,5
Landesbank Baden-Württemberg (Duitsland)	373,1	13,8	0,40	0,09	4,3
Gemiddelde	985,2	40,3	1,21	0,45	30,6
Totaal	24.629,3	1.007,0	766,0		

Bron: Schoenmaker en Siegmann, 2013.

Bij de baten van financiële stabiliteit kan worden gedacht aan de continuïteit van de kredietverlening (geen credit crunch) en het voorkómen van een zogenaamde noodverkoop van activa, waardoor de waardering van deze activa onder de evenwichtswaarde uitkomt. Het kredietkanaal aan de activazijde wordt zodoende als uitgangspunt genomen om de gevolgen van een bankfaillissement voor de economie te meten (Bernanke, 1983). De grootte en verdeling van de activa van een bank representeren de baten van een redding. Dat is consistent met de eerdere veronderstelling om een probleembank volledig te her-

Tabel 2. Landenverdeling van baten en kosten

Land	Efficiëntie-verbetering in miljard euro	Baen in procenten	Kosten in procenten	Nettoeffect in procenten
Eurolanden				
België	6,2	0,8	2,4	-1,6
Cyprus	-	0	0,1	-0,1
Duitsland	93,9	12,3	18,9	-6,7
Estland	-	0	0,2	-0,2
Finland	-	0	1,3	-1,3
Frankrijk	87,2	11,4	14,2	-2,8
Griekenland	-	0	2,0	-2,0
Ierland	3,5	0,5	1,1	-0,7
Italië	66,1	8,6	12,5	-3,9
Luxemburg	-	0	0,2	-0,2
Malta	-	0	0,1	-0,1
Nederland	54,4	7,1	4,0	3,1
Oostenrijk	-	0	1,9	-1,9
Portugal	-	0	1,8	-1,8
Slovenië	-	0	0,3	-0,3
Slowakije	-	0	0,7	-0,7
Spanje	147,3	19,2	8,3	10,9
Niet-eurolanden				
Bulgarije	-	0	0,9	-0,9
Denemarken	13,9	1,8	1,5	0,3
Hongarije	-	0	1,4	-1,4
Letland	-	0	0,3	-0,3
Litouwen	-	0	0,4	-0,4
Polen	-	0	4,9	-4,9
Roemenië	-	0	2,5	-2,5
Tsjechië	-	0	1,5	-1,5
Verenigd Koninkrijk	210,1	27,4	14,5	12,9
Zweden	83,4	10,9	2,3	8,6
Totaal eurogebied	458,5	59,9	70,0	-10,1
Totaal niet-eurogebied	307,5	40,1	30,0	10,1
Totaal Europese Unie	766,0	100	100	0

kapitaliseren, zodat deze weer kredieten kan verlenen. Dan wordt de geografische verdeling van de activa van de top 25-banken over het thuisland, de rest van Europa en de rest van de wereld berekend (Schoenmaker en Siegmann, 2013). Het blijkt dat gemiddeld 55% van de activa zich in het thuisland bevindt ($\alpha_T = 0,55$) en 22% in de rest van Europa ($\alpha_{EBU} = 0,77$). Er is veel variatie in de top 25. Een internationale bank als Santander heeft maar 27% in het thuisland en 41% in de rest van Europa. Daarentegen heeft een nationale bank als Lloyds

90% in het thuisland en 7% in de rest van Europa. In dit laatste geval kan het Verenigd Koninkrijk de reddingsoperatie zelf op een efficiënte wijze verrichten. De bankenunie voegt weinig toe.

De geografische verdeling van de activa, gemeten via α_T respectievelijk α_{EBU} , bepaalt de efficiëntie van het resolutieproces. In het eerste geval worden de externaliteiten buiten het thuisland niet meegenomen. In het tweede geval blijven de externaliteiten buiten de bankenunie buiten beschouwing. De mate van efficiëntie van het thuisland-resolutieproces wordt gemeten door de factor $1/\alpha_T$ en die van de bankenunie door de factor $1/\alpha_{EBU}$. Zoals figuur 1 laat zien, geldt een factor van 1 voor volledige efficiëntie. De afstand tot deze standaard van volledige efficiëntie geeft dan de ruimte voor verbetering aan. Kolommen 3 en 4 van tabel 1 rapporteren de afstand tot deze efficiëntiestandaard. In het geval van Lloyds is deze afstand gering: 0,11 voor het thuisland en 0,02 voor de bankenunie.

De laatste stap is de berekening van de efficiëntieverbetering in euro's (laatste kolom van tabel 1). Hiervoor wordt het verschil tussen de thuisland en de bankenunie-resolutie vermenigvuldigd met het kapitaal. Het kapitaal is de rekeneenheid in het model. De verbetering voor Lloyds is 4,4 miljard euro, berekend als $(0,11 - 0,02) \times 52,6$ miljard euro (kapitaal Lloyds). In het geval van Banco Santander is de efficiëntieverbetering veel groter. De verbetering bedraagt 137,9 miljard euro, berekend als $(2,70 - 0,47) \times 61,8$ miljard euro. Het blijkt dat twee banken met ongeveer evenveel kapitaal zeer uiteenlopende voordelen hebben van de bankenunie. Doordat Santander 41% van haar activa in de rest van Europa heeft, biedt de bankenunie een veel efficiënter resolutiemechanisme dan het thuisland.

De efficiëntieverbetering loopt uiteen voor de top 25. Banken met veel activiteiten in Europa profiteren van de bankenunie. Voorbeelden zijn HSBC (73 miljard euro), BNP Paribas (59 miljard euro), Banco Santander (138 miljard euro), Barclays (81 miljard euro), Deutsche Bank (70 miljard euro), UniCredit (59 miljard euro), ING Bank (46 miljard euro) en Nordea (83 miljard euro). Nationale banken, zoals Lloyds, Crédit Mutuel, CaixaBank, ABN Amro, Allied Irish Banks en Landesbank Baden-Württemberg, hebben daarentegen zeer beperkt voordeel van de bankenunie.

Verdeling over landen

Alle landen hebben voordeel van de verbeterde stabiliteit van een bankenunie. Gastlanden met dochters van banken uit andere landen profiteren omdat de resolutie van de moederbank efficiënter wordt. Dit is belangrijk, want een dochterbank is vaak afhankelijk van het functioneren van de moederbank (De Haas en Van Lelyveld, 2013). Ook thuislanden profiteren van de verbeterde resolutie van hun banken. Verder wordt de link tussen landen en banken doorbroken (Alter en Schüler, 2012).

De verbetering van de resolutie van het thuislandregime naar het bankenuniegime wordt gezamenlijk betaald door de deelnemende landen in de bankenunie. Hoewel financiële stabiliteit een publiek goed is, kunnen de baten en kosten voor ieder land worden berekend. Het thuisland heeft een direct voordeel van de kostendeling ten behoeve van de herkapitalisatie van zijn grensoverschrijdende banken, omdat het nu slechts een deel van de kosten hoeft bij te dragen. Om de totale baten per land te berekenen, worden de efficiëntieverbeteringen van alle banken uit een land opgeteld. Tabel 2 geeft de resultaten voor de landen weer. De efficiëntieverbeteringen zijn weergegeven als bedragen, in miljard euro. De baten en kosten zijn weergegeven in percentages van de totale baten, respectievelijk kosten. Als voorbeeld zien we dat de 6,2 miljard euro efficiëntieverbetereing voor België gelijk is aan 0,8% van de totale efficiëntie-baten (6,2/766). Het land moet echter wel 2,4% van de kosten voor zijn rekening nemen, wat we vertalen in een netto-effect van -1,6%. Dit geeft aan in welke mate een land meer deelt in de opbrengt dan in de kosten, maar hoeft niet per se een netto negatieve uitkomst te betekenen in absolute getallen.

Slechts 10 van de 27 EU-landen hebben een of meer banken in de top 25. Dit komt omdat enkele landen grote banken huisvesten die de binnenlandse economie en buitenlandse economieën bedienen, terwijl andere landen van deze bankendiensten gebruikmaken. Sommige landen, zoals de Centraal- en Oost-Europese landen en Luxemburg, vertrouwen vrijwel volledig op buitenlandse banken.

Tabel 2 laat zien dat het Verenigd Koninkrijk met vijf grote banken en Spanje met twee grote banken het merendeel van de baten voor hun rekening nemen, 27 en 19%. Andere grote landen, zoals Duitsland, Frankrijk en Italië, hebben een meer bescheiden aandeel van 9 tot 12%. Verder zijn er enkele kleinere landen, zoals Zweden met Nordea Bank en Nederland met drie banken (ING, Rabo en ABN Amro) die een relatief groot aandeel hebben met 11 en 7%. De derde kolom in tabel 3 geeft de kostenverdeling weer. De totale kosten zijn gelijk aan de 1007 miljard euro uit tabel 1, het totale kapitaal van de dertig banken. Het ESM volgt de kapitaalsleutel van de ECB, die is gebaseerd op een gemiddelde van het relatieve aandeel van een land in bruto nationaal product de bevolking van de EU. Deze kostenverdeling is in overeenstemming met de grootte van een land.

De laatste kolom rapporteert het netto-effect. Binnen het eurogebied zijn Spanje en Nederland de netto-winnaars met 11 en 3%. Duitsland, Frankrijk en Italië zijn netto betalers met 7, 3 en 4%. Hun banken zijn kleiner dan het economisch gewicht van het land doet vermoeden. Buiten het eurogebied zijn het Verenigd Koninkrijk en Zweden de belangrijkste netto-ontvangers met 13 en 9%. Alle Centraal- en Oost-Europese landen dragen bij, met Polen als grootste netto-betaler met 5%.

Conclusie

De totale kosten voor het redden van de 25 grootste banken van Europa zijn berekend. Een schatting van de daadwerkelijk te verwachten kosten is echter slechts een fractie hiervan. Men moet hiervoor namelijk rekening houden met de kans op faillissement van deze banken. Bij het afwegen van kosten en baten van resolutie op Europees niveau zijn verder ook de uitvoeringskosten van Europees toezicht en resolutie een factor van betekenis. Gegeven de toenemende internationalisering van het bankwezen zou een internationale toezichthouder beter in staat moeten zijn om gepast toezicht te houden, tegen lagere kosten dan de optelsom van kosten die individuele landen maken.

Een Europees bankensysteem met toezicht en resolutie op Europees niveau bevordert de stabiliteit van de Economische en Monetaire Unie. Niet-eurolanden kunnen ook profiteren van de stabiliteit van de bankenunie. Vooral het Verenigd Koninkrijk en Zweden zijn de grote winnaars van een bankenunie, omdat de potentiële redding van hun grote banken naar Europees niveau wordt getild. Het is dan ook ironisch dat juist deze twee landen om politieke redenen buiten de bankenunie willen blijven.

Binnen het eurogebied zijn Spanje met twee grote banken en Nederland met drie grote banken de winnaars van een bankenunie. Om deze voordelen te realiseren zal ook de tweede stap van resolutie moeten worden gezet. Een mooie taak voor de nieuwe voorzitter van de eurogroep, minister Dijsselbloem.

Literatuur

- Allen, F. en D. Gale (2000) Financial Contagion. *Journal of Political Economy*, 108(1), 1–33.
- Alter, A. en Y. Schüler (2012) Credit spread interdependencies of European states and banks during the financial crisis. *Journal of Banking & Finance*, 36(12), 3444–3468.
- Bernanke, B.S. (1983) Nonmonetary effects of the financial crisis in the propagation of the Great Depression. *American Economic Review*, 73(3), 257–276.
- Goodhart, C. en D. Schoenmaker (2009) Fiscal burden sharing in cross-border banking crises. *International Journal of Central Banking*, 5(1), 141–165.
- Haas, R. de en I. van Lelyveld (2013) Multinational banks and the global financial crisis. Weathering the perfect storm? *Journal of Money, Credit, and Banking*, te verschijnen.
- Schoenmaker, D. (2013) *Governance of international banking: the financial trilemma*. New York: Oxford University Press.
- Schoenmaker, D. en A.H. Siegmann (2013) Efficiency gains of a European Banking Union. *Duisenberg School of Finance Discussion Paper*, en *Tinbergen Institute Discussion Paper*, 13(26).

Bron

ESB 98(4656), 22 maart 2013, p. 180-183.

Europees depositogarantiestelsel sluitstuk van bankenunie

Een gemeenschappelijk Europees depositogarantiestelsel komt er aan en kan gezien worden als het sluitstuk van de bankenunie. De hoogte van die garantie moet aanmerkelijk teruggeschroefd worden. En de uitvoering van het stelsel moeten volgens Sylvester Eijffinger worden ondergebracht bij de nieuw op te richten European Resolution Authority: de onafhankelijke autoriteit die verantwoordelijk is voor een ordentelijke afwikkeling van banken die in problemen zijn geraakt.

Sylvester Eijffinger

Sylvester Eijffinger is hoogleraar
monetaire economie aan de
Universiteit van Tilburg.

Geen ongelimiteerde garantie

Een gemeenschappelijk Europees depositogarantiestelsel kan niet zonder een absolute garantie van spaargeld tot een bepaalde grens. Zo'n stelsel zal op korte termijn niet tot stand komen, maar de kans erop is wel te vergroten door harmonisatie van de bestaande systemen. Het Europees Parlement verzocht mij afgelopen maand, ten behoeve van de monetaire dialoog tussen parlement en president Mario Draghi van de ECB, een advies te schrijven over de wenselijkheid van en de kansen op een Europees depositogarantiestelsel voor de landen van de Europese Unie.

Garantiestelsel is sluitstuk bankenunie

Politiek is een Europees depositogarantiestelsel nog ver weg, want zo'n stelsel komt neer op het samen dragen van lasten die in individuele landen ontstaan. Politiek mag een gezamenlijk depositogarantiestelsel nu niet haalbaar zijn, het komt er waarschijnlijk toch wel aan zodra het Europees toezicht en resolutiemechanisme geregeld zijn. Echter, wordt er ernst gemaakt met de Europese Bankenunie, dan zal een dergelijk depositogarantiestelsel het onvermijdelijke sluitstuk daarvan behoren te zijn.

Nieuwe 'trouble shooter'

In antwoord op de crisis wordt momenteel toezicht op Europese schaal in de steigers gezet. Als vervolg daarop wordt er een nieuwe Europese autoriteit in het leven geroepen de European Resolution Authority die, als een bank in de problemen komt, verantwoordelijk is voor een ordentelijke afwikkeling van die problemen. Een vast stelsel van afspraken met betrekking tot de garanties die spaarders daarbij hebben, is daarbij onmisbaar. Tot enkele jaren gele-

den stonden die garanties nauwelijks ter discussie. De gebeurtenissen rond Icesave en de banken op Cyprus hebben daar echter verandering in gebracht. De IJslandse rechter oordeelde dat Icesave niet verplicht was Nederlandse en Britse spaarders tegemoet te komen en op Cyprus stelde de regering aanvankelijk voor – met blijkbare steun van de Eurogroep – dat álle spaarders zouden meebetalen aan de redding van de banken.

Uniforme depositogarantie

De onzekerheid die in deze gevallen werd gecreëerd, moet in de toekomst ten koste van alles worden voorkomen. Daarom dienen in een Europees depositogarantiestelsel in ieder geval spaargelden tot een bepaalde grens absoluut gegarandeerd worden. Hoe hoog die grens is, is van secundair belang. In ieder geval moet die grens zo hoog zijn dat de kleine spaarder in de rijke landen beschermd is. Op dit moment ligt de grens op € 100.000, maar ik kan mij voorstellen dat die grens uiteindelijk verlaagd wordt tot de helft of minder. Ten aanzien van de financiering van het gemeenschappelijk depositogarantiestelsel lijkt mij het vooraf heffen van premies bij de banken de beste oplossing. Daarmee wordt voorkomen dat achteraf de Europese belastingbetaler weer moet bijspringen. Banken die risicovoller opereren, betalen relatief een hogere premie, net zoals de grotere banken, die per definitie meer bijdragen aan het totale risico van het financiële systeem.

Geen aparte instantie

Wat betreft de uitvoering van een Europees depositogarantiestelsel denk ik dat een aparte instantie niet nodig is. Op het moment dat een gezamenlijk stelsel politiek een realistische mogelijkheid is geworden, kan het gecombineerd worden met de European Resolution Authority die dan zal zijn opgericht. Het is essentieel dat een dergelijke instelling die verantwoordelijk is volledig onafhankelijk van de politiek kan opereren. De beste waarborg voor het onafhankelijk opereren is de instelling onder te brengen bij de ECB.

Bron

Me Judice, 1 augustus 2013.

Opschonen Europese bankbalansen duurt nog even

Europees georganiseerd banktoezicht en een Europees noodfonds voor de banken, zoals de Europese Commissie wil, voorkomen dat nationale overheden 'nationale kampioenen' te laat aanpakken, maken interventies onafhankelijker van de overheidsfinanciën van een land en geven meer zekerheid als het misgaat. Dat zijn belangrijke voordelen, stelt Michiel Verduijn, maar die zullen pas op lange termijn worden gerealiseerd. Het zal lang duren eer deze Europese 'bankenunie' naar behoren functioneert. Het risico bestaat dat de noodzakelijke opschoning van de Europese bankbalansen wordt uitgesteld, wat zwaar drukt op de economie.

Michiel Verduijn

Michiel Verduijn is werkzaam bij het directoraat Kennis en Economisch Onderzoek (KEO) van Rabobank Nederland.

Drie pijlers bankenunie

Vorig jaar hebben zowel de Europese Commissie (EC, 2012a) als de voorzitter van de Europese Raad Van Rompuy (2012) plannen aangekondigd voor een Europese bankenunie. Het plan van Van Rompuy onderscheidt drie pijlers voor een complete bankenunie: uniform toezicht, een uniform resolutiemechanisme (inclusief een gezamenlijk resolutiefonds) en een uniform depositogarantiestelsel (DGS). De institutionele vormgeving van een bankenunie bevindt zich momenteel nog in een opbouwfase (zie kader).

Europese voorstellen

In september 2012 heeft de Europese Commissie een voorstel ingediend voor centraal banktoezicht (EC, 2012b). Er wordt een Single Supervisory Mechanism (SSM) in het leven geroepen, waarin de Europese Centrale Bank (ECB) verantwoordelijk wordt voor het toezicht op alle 6.000 banken in de eurozone en op de banken in de overige landen van de Europese Unie die vrijwillig participeren in het SSM. De ECB zal zelf toezicht houden op banken die 1) activa hebben van meer dan € 30 miljard, of 2) activa hebben die groter zijn dan 20% van het BBP van het eigen land, of 3) financiële steun hebben gekregen of aangevraagd van de Europese reddingsfondsen, de tijdelijke Europese Financiële Stabiliteits Faciliteit (EFSF) of het permanente Europees Stabiliteits Mechanisme (ESM). De overige instellingen blijven onder nationaal toezicht, al geldt dit op basis van richtlijnen van de ECB en kan zij op elk

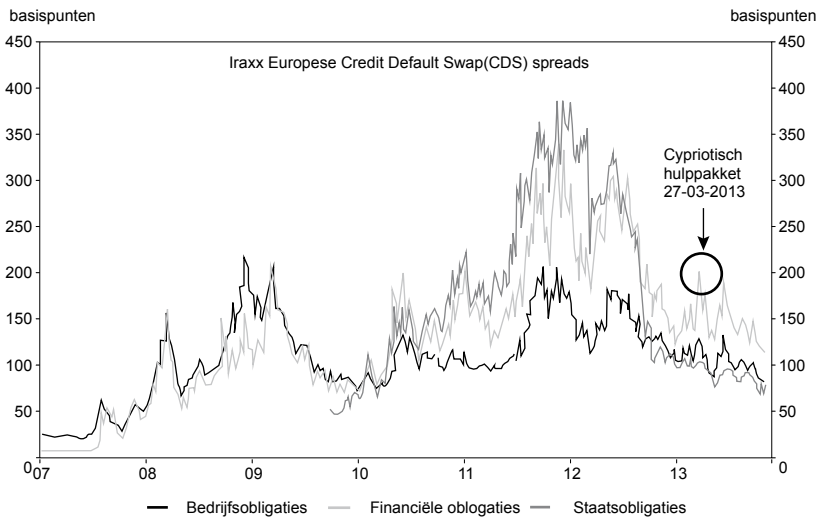
moment besluiten dit toezicht over te nemen. De ECB beoogt haar toezicht te starten in het laatste kwartaal van 2014. Daarnaast heeft de EC in juli 2013 een voorstel ingediend voor een uniform resolutiemechanisme (EC, 2013). In het voorstel kan een Single Resolution Board, bestaande uit vertegenwoordigers van de EC, de ECB en nationale toezichthouders, een advies opstellen tot resolutie. De uiteindelijke beslissing tot resolutie blijft in het voorstel echter voorbehouden aan de EC. De Single Resolution Board, waar de nationale toezichthouders in theorie ook nationale belangen kunnen afwegen, krijgt weliswaar de rol van adviseur en uitvoerder van resolutie, maar geen beslissingsbevoegdheid. Hetzelfde EC-voorstel stelt daarnaast dat banken een gezamenlijk resolutiefonds moeten vullen ter waarde van 1% van de gedekte deposito's van eurozone-banken. In 2011 bedroeg dit € 55 miljard. Dit fonds zou gedurende een periode van tien jaar lineair moeten worden gevuld. Vanwege de uiteenlopende politieke standpunten bevinden de ontwikkeling van het resolutiefonds en zeker die van een uniform DGS zich echter nog in de onderhandelingsfase.

Voordelen op lange termijn

Op de lange termijn zien wij diverse voordelen van een Europese bankenunie. Uniform toezicht is belangrijk omdat nationale toezichthouders in eerste instantie handelen vanuit het belang van hun eigen land en niet vanuit het belang van een muntunie als geheel (Gros, 2012). Goodhart (2012) stelt dat nationale toezichthouders de neiging hebben zwak op te treden tegen hun eigen 'kampioen'-banken, waardoor eventuele problemen telaar kunnen worden aangepakt. Zo kwam het uitstel van noodzakelijke maatregelen in de Spaanse bankensector mede door de grote politieke invloed op de regionale spaarbanken (cajas) (Garicano, 2012). Een uniform resolutiemechanisme en een Europese resolutieautoriteit kunnen door duidelijke richtlijnen te scheppen bij de afwikkeling van een probleembank bijdragen aan een *level playing field*. Onduidelijkheid over de mate van *bail-in* – het afschrijven of omzetten in eigen vermogen van ongedekte vorderingen wanneer een bank afsteventop een faillissement – zoals bij de totstandkoming van het Cypriotische hulppakket, kan worden voorkomen (figuur 1).

Met een gezamenlijk resolutiefonds doorbreekt de bankenunie deels de link tussen bankproblemen en overheidsfinanciën van individuele landen. Reddingsoperaties van banken worden immers niet langer gefinancierd met middelen van de lidstaat zelf. Het is belangrijk om aan te geven dat een deel van de negatieve link tussen overheden en banken zowel een nationaal als bij een gezamenlijk fonds blijft bestaan. Banken houden doorgaans immers grote hoeveelheden staatsobligaties van de eigen overheid aan. Een gezamen-

lijk fonds kan de negatieve wisselwerking weliswaar doorbreken, maar zorgen om de overheidsfinanciën van een land kunnen blijven leiden tot zorgen over de betreffende banken. De introductie van eurobonds kan dit probleem in de vorm van één grote, stabiele obligatiemarkt voorkomen (Boonstra, 2011).



Figuur 1. Onrust Cypriotische redding

Bron: Bloomberg.

Geen oplossing voor de korte termijn

Op de lange termijn zijn er weliswaar diverse voordelen, een bankenunie kan niet worden gezien als een snelle oplossing voor de huidige problematiek in het Europese bankwezen. Allereerst blijkt het optuigen van een bankenunie – en met name een uniform resolutiemechanisme en een gezamenlijk fondspolitiek een zeer langdurig proces. Daarnaast kost het simpelweg veel tijd om nieuwe instituties in werking te laten treden, zowel qua infrastructuur als voor wat betreft het aantrekken van hoog opgeleide werknemers (Ioannidou, 2012). Buch en Weigert (2012) beargumenteren dat het politieke proces wordt vertraagd door het bestaan van *legacy problems*; de verschillende financiële uitgangssituaties van bankensectoren in de lidstaten, ontstaan in de periode van nationaal toezicht, en met name de grote verliezen in bijvoorbeeld de Spaanse en Ierse bankensector die nog niet zijn geëffectueerd en die kunnen leiden tot aanzienlijke toekomstige herkapitalisaties. Indicatief voor de omvang en de scheve verdeling van de bancaire problemen is de recente studie van PWC (2013) waarin wordt becijferd dat de hoeveelheid Europese slechte leningen sinds 2008 ruim is verdubbeld tot bijna € 1.200 miljard.

Ondanks de verwachting dat een bankenunie de in het verleden opgebouwde problemen niet direct zal oplossen, kan zij door haar oprichting op de korte termijn wel gevolgen hebben voor de Europese banksector. Dit komt met name doordat de ECB een ‘Asset Quality Review’ (AQR) en een stresstest heeft aangekondigd: een toelatingstest tot het SSM die ervoor moet zorgen dat een gezamenlijk fonds alleen kan worden aangewend voor instellingen die op het moment van toetreding gezond zijn. Dit is een politieke voorwaarde voor het optuigen van een resolutiefonds en heeft bovendien als voordeel dat zij de transparantie binnen de Europese banksector kan vergroten. Banken die volgens de ECB tekortschieten, zullen via een herstelplan proberen hun kapitaalpositie op eigen kracht te versterken of moeten worden geherkapitaliseerd. De financiële steun komt in beginsel vanuit de desbetreffende overheid en indien nodig vanuit het ESM, waarvan € 60 miljard is geormerkt voor directe herkapitalisaties vanaf het moment dat het SSM in werking is getreden. De mogelijkheden voor kapitaalinjecties zijn echter beperkt door de zorgelijke overheidsfinanciën van diverse lidstaten en de financiële en politieke grenzen aan het gebruik van het ESM. De toepassing van *bail-in* – het afschrijven of omzetten in eigen vermogen van ongedekte vorderingen wanneer een bank afstevent op een faillissement – kan de financiële steun vanuit publieke middelen beperken. Conform het huidige Europese regime voor staatssteun is een toepassing van *bail-in* bovendien verplicht om een gelijk Europees speelveld te behouden. Maar de mate hiervan is beperkt door de relatief kleine basis – verliesdeelname tot en met junior obligatiehouders – en het zal de noodzaak tot herkapitalisatie vanuit publieke middelen vermoedelijk dus niet kunnen voorkomen.

De huidige beleidsaanpak van tekortschietende banken kent een aantal beperkingen. Indien de AQR en de stresstest een substantiële kapitaalbehoefte aan het licht brengen, bestaat ten eerste het gevaar dat deze behoefte vanwege tegengestelde politieke belangen niet op een daadkrachtige manier zal worden ingevuld. De Noordelijke lidstaten willen het gebruik van het ESM (zeker via directe herkapitalisaties) immers beperken, terwijl de Zuidelijke lidstaten weinig ruimte hebben vanuit hun eigen overheidsfinanciën en de toepassing van een vergaande *bail-in* negatieve gevolgen heeft voor de financiële stabiliteit. Het risico is daarom reëel dat de noodzakelijke opschoning van de Europese bankbalansen deels wordt uitgesteld en dat de impact op de reële economie en de resulterende sociaaleconomische kosten blijven oplopen. Ten tweede resulteert het ontbreken van een geharmoniseerde richtlijn over de toepassing van *bail-in* in een situatie waarin de mate van *bail-in*, behoudens het uniforme regime voor staatssteun per lidstaat kan verschillen. Deze onduidelijkheid kan leiden tot onzekerheid en onrust bij investeerders, wat het aantrekken van financiering voor met name perifere banken kan bemoeilijken en marktonrust in de hand kan werken. Ten derde kan onvoldoende steun voor tekortschieten-

de banken de geloofwaardigheid van de AQR en de stresstest in twijfel trekken. Een groter en daarmee geloofwaardiger ESM en de vervroegde inwerkingtreding van een uniform *bail-in* raamwerk kunnen een belangrijk deel van bovenstaande beperkingen wegnemen.

Literatuur

- Boonstra, W.W. (2011), *Can eurobonds solve EMU's problems?*, Rabobank Special 11/04, Utrecht.
- Buch, C.M. & Weigert, B. (2012), *Legacy problems in transition to a banking union*, Banking Union for Europe: Risks and Challenges, CEPR, Londen.
- EC (2012a), *A blueprint for a deep and genuine economic and monetary union Launching a European Debate*, Communication from the Commission, Brussel.
- EC (2012b). *Proposal for a council regulation conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions*, Brussel.
- EC (2013), *Establishing uniform rules and a uniform procedure for the resolution of credit institutions and certain investment firms in the framework of a Single Resolution Mechanism and a Single Bank Resolution Fund and amending Regulation (EU) No 1093/2010 of the European Parliament and of the Council*, Proposal for a regulation, Brussel.

Bron

Me Judice, 22 november 2013.

De Europese bankenunie – it's the asset quality review, stupid

Een bankenunie is belangrijk voor de eurozone. Ten eerste doorbreekt een bankunie deels de negatieve terugkoppeling tussen bankencrisis en de schulden crisis door een gezamenlijk verzekeringsmechanisme te creëren. Ten tweede zorgt een bankunie voor strenger en beter toezicht op banken. Strenger omdat nationale toezichthouders hun nationale kampioenen niet langer kunnen vertroetelen en beschermen tegen de disciplinerende tucht van de markt. Beter omdat een Europese toezichthouder in tegenstelling tot nationale toezichthouders wel rekening houden met de grensoverschrijdende effecten van bankrisico, ten minste binnen de EMU.

Michiel Bijlsma

Michiel Bijlsma is hoofd sector Marktordening bij het Centraal Planbureau.

Maar voordat zo'n bankenunie er kan komen moeten banken wel gezond zijn. Want niemand wil de rotzooi van een ander opruimen. Toezichthouders spreken dan over legacy assets, ofwel erfenissen uit het verleden. Het gaat hierbij om activa die tegen een te hoge waarde op de bankbalans staan. Banken moeten deze verliezen nemen. Nu weet niemand hoe groot die erfenis is en welke banken ermee opgezadeld zitten. Daardoor blijft het hele Europese bankwezen verdacht en liggen de financieringskosten, en daarmee de kosten van investeren, hoger dan nodig. Daarbij lenen banken die vooral bezig zijn hun eigen vermogen te verhogen of hun hefboom te verlagen geen geld uit aan bedrijven en consumenten. Ook dat is slecht voor de economie.

Hoe los je die erfenis op? Een mogelijkheid is om de liquiditeitssteun stop te zetten die banken nu van de ECB krijgen. Dan komen de probleemgevallen vanzelf boven, zo is de idee. Probleem hiermee is dat de markt niet weet welke bank gezond is en welke niet. Daardoor lopen ook gezonde banken ook risico als liquiditeitssteun te snel wordt afgebouwd.

Een alternatief is om strenge en geloofwaardige stresstesten uit te voeren. Dat is moeilijk, maar niet onmogelijk, zoals het voorbeeld van de succesvolle stresstesten in de VS duidelijk maken. De lat moet daarbij hoog genoeg liggen. Een test waarvoor bijna alle banken slagen voldoet niet. Daarbij moet de test geloofwaardig zijn. Het zou helpen om een onafhankelijke controle van de door banken aangeleverde data te laten uitvoeren, bijvoorbeeld door het IMF of door hierin gespecialiseerde adviseurs zoals ook bij SNS of bij Spaanse banken is gebeurd. Voor banken die niet slagen voor de test, moet een stappenplan klaarliggen. Niet-levensvatbare banken worden opgedoekt. Levensvatbare ban-

ken krijgen de kans om een private oplossing te vinden om hun eigen vermogen aan te vullen. Als dat niet lukt, volgt herkapitalisatie via herstructurering. Daarbij past ook aanslaan van crediteuren volgens een strikte senioriteitsladder zoals de FDIC die hanteert.

De start van de bankenunie is de beste kans om op de korte termijn eindelijk strenge stresstesten van banken te houden. Voordat banken onder Europees toezicht vallen, voert de ECB eerst een zogeheten asset quality review uit. Daarbij worden de gezondheid van banken kritisch tegen het licht gehouden. Eigenlijk is het een soort stresstest. Als er ooit een kans is dat de eurolanden strenge stresstesten uitvoeren dan is dat nu. De ECB heeft er immers belang bij dat de banken waarop ze toezicht gaat houden in uitstekende staat van gezondheid verkeren. Als landen er in slagen ongezonde banken onder Europees toezicht te schuiven is dat een fikse knauw voor de geloofwaardigheid van dat toezicht. Daarbij willen landen als Nederland en Duitsland niet opgezadeld worden met verliezen van banken uit de perifere landen. Daarom hebben zij ook baat bij strenge toelatingscriteria. Op de korte termijn zou de asset quality review wel eens de belangrijkste bijdrage kunnen zijn aan het opschonen van de Europese bankensector.

Wie wil een echte bankenunie?

In juni 2012 bereikten de Europese regeringsleiders een historisch akkoord om de vicieuze cirkel tussen banken en overheden te doorbreken. De private schulden van banken zijn in de afgelopen jaren publiek geworden na de miljardenreddingen door nationale overheden. De overheidsschulden in de eurozone namen met meer dan 20% van het bbp toe. Spanje en Ierland, de meeste extreme gevallen, werden door de bankenproblemen van beste tot slechtste jongens van de klas qua overheidsfinanciën. Terwijl banken al lang internationaal te werk gingen, bleken nationale grenzen nog steeds doorslaggevend toen ze in zware problemen kwamen. Nog steeds kampen we met de sociale consequenties van de zware bezuinigingen om de overheidsfinanciën in het gareel te krijgen na de ingrijpende bankenreddingen.

Bas Eickhout en Philippe Lamberts

Bas Eickhout is europarlementariër en lijsttrekker voor Groen Links Europa. Philippe Lamberts is europarlementariër en lijsttrekker Ecolo Europa.

De drie peilers

Het akkoord van 2012 hield in dat banken in de eurozone die in financiële nood verkeren voortaan niet door hun thuisland, maar door het Europese noodfonds (ESM) gered zouden worden. Belastingbetalers staan garant voor dit noodfonds, maar dit zorgt er voor dat een nationale overheid niet langer meegesleept wordt in de val van een bank doordat de redding gedeeld wordt door de eurolanden. Het meedragen in de kosten kan natuurlijk niet zonder controle. Als de redding van banken Europees geschiedt, moet ook de controle op Europees niveau plaatsvinden. Alleen zo kan worden voorkomen dat nationale toezichthouders een oogje toeknippen als het ongezonde praktijken bij een bank constateert. Maar alleen toezicht is niet voldoende. Ook de ontmanteling of herstructurering van een omvallende bank moet op datzelfde niveau gebeuren. Als een bankredding mislukt, moet een gezamenlijk depositogarantiestelsel de spaartegoeden in de hele eurozone kunnen veiligstellen.

Deze logica leidde tot de geboorte van de Bankenunie: het meest ambitieuze project om soevereiniteit te delen sinds de oprichting van de euro. De Bankenunie zou leunen op drie pijlers: Europees banktoezicht, een gemeenschappelijk mechanisme voor de afwikkeling van banken in nood en een Europees depositogarantiestelsel. De laatste pijler werd vrijwel meteen door de ministers van financiën begraven: te politiek gevoelig en niet-essentieel, was hun oordeel.

Kink in de kabel

Afgelopen september besloten het Europees Parlement en de Raad van Ministers over de eerste pijler van de bankenunie. Volgend jaar neemt de Europese Centrale Bank het toezicht op zich over meer dan 130 van de systeemrelevante banken die gezamenlijk 85% van de bankenactiva beheren. Terwijl het wetgevende proces voor de eerste pijler relatief soepel verliep, is de tweede pijler in zeer zwaar weer geraakt, voornamelijk door de oplevende Duitse bezwaren tegen het hele bankenunieproject.

Het oorspronkelijke idee van een gemeenschappelijke aanpak voor de afwikkeling van banken bestaat uit twee onderdelen. Ten eerste een autoriteit, de Europese Commissie, die op voorstel van een resolutieraad waarin lidstaten vertegenwoordigd zijn het besluit kan nemen een bank te ontmantelen. Ten tweede een gemeenschappelijke stroppenpot door de banken zelf gevuld, waaruit eventuele redding van banken betaald wordt, nadat aandeel- en obligatiehouders volgens het recent bereikte akkoord voor minstens 8% zijn aangeslagen. Momenteel zijn de nationale regeringen bezig om deze coherente architectuur te verscheuren en te versnipperen waardoor de afwikkeling van banken alleen nog gemeenschappelijk is in zijn naam, zoals Mario Draghi onlangs opmerkte.

150

De voorstellen van de nationale regeringen schieten volledig tekort. Om de macht te behouden over 'hun' banken gooien de ministers het besluitvormingsproces bij banken in nood overhoop. Zodanig dat het optreden bij een bank in nood vrijwel onmogelijk wordt. Niet de Commissie, maar de verschillende lidstaten krijgen in dit plan de beslissende stem over de afwikkeling van een bank. Wat een Europese stroppenpot had moeten worden, wordt door de ministers omgevormd door een interstatelijk mechanisme vastgelegd in een nieuw verdrag buiten de EU om. De stemprocedures voor de inwerkingstelling van het fonds maakt aanspraak erop bijna onmogelijk. Het resultaat is dat een stroppenpot voor banken noch herkapitalisatie door het ESM een achtervang biedt voor omvallende banken. We belanden weer in de situatie die ons oorspronkelijk in de problemen bracht, waarin individuele eurolanden opnieuw garant staan voor hun banken.

Oorspronkelijke doel niet bereikt

Het Europees banktoezicht is weliswaar een stap voorwaarts, maar zolang er geen gemeenschappelijk mechanisme voor het afwickelen van omvallende banken komt, is het oorspronkelijke doel om overheden en banken van elkaar los te knippen niet bereikt. De voorstellen van de nationale regeringen schieten volledig tekort. Het Europees Parlement houdt de oorspronkelijke ambitie overeind om de Europese Commissie de autoriteit te geven banken te ontman-

telen en in het uiterste geval gebruik te maken van een Europese stroppenpot. Het komt nu aan op een strijd tussen een overweldigende meerderheid van het Europees Parlement en de nationale regeringen. Op het spel staat een bankenunie die zijn naam waardig is.

Bron

Follow the Money (FTM), 24 december 2013.

Waarom de bankenunie een teleurstelling is

Deze week kwamen de Europese regeringsleiders tot afspraken over de bankenunie in Europa. Als je de Nederlandse kranten leest – *de Volkskrant*, *FD*, *NRC* – krijg je de indruk dat dit een eclatant succes is; alleen maar juichende commentaren. Niets is minder waar.

Bas Jacobs

Bas Jacobs is sinds 2007 hoogleraar Economie en Openbare Financiën aan de Erasmus Universiteit Rotterdam.

Natuurlijk, het is uitstekend dat het toezicht wordt verplaatst van nationaal naar Europees niveau via het single supervisory mechanism (SSM). De grootste banken, met een balanstotaal van ongeveer 85% van het Europese bankwezen, gaan daaronder vallen. De hoop is dat hiermee nationale toezichthouders minder in de greep zijn van nationale banken.

Het is ook goed dat er stappen worden gezet om wankele systeembanken weer op poten te krijgen en niet-systeembanken te sluiten via het *single resolution mechanism* (SRM). Maar de duivel zit in het detail, ook in de voorgestelde plannen voor het crisis- en resolutieregime.

In de zwakke landen zitten banken en overheden in een dodelijke omhelzing. Wat doet de voorgestelde bankenunie daaraan? Niets.

De Eurozone kampt met zombiebanken die niet of onvoldoende uitlenen. Wat doet de voorgestelde bankenunie daaraan? Niets.

Voor een geloofwaardige bankenunie is een budgettaire achtervang van alle Europese belastingbetalers essentieel. Wat doet de voorgestelde bankenunie daaraan? Niets.

Voor crisismanagement bij banken in nood is een effectieve crisisresolutie-autoriteit vereist. Wat doet de voorgestelde bankenunie daaraan? Niets.

Een noodzakelijke randvoorwaarde, zonder welke de problemen in de Eurozone niet worden opgelost, is dat de dodelijke omhelzing tussen overheden en banken wordt doorbroken. Maar afgesproken is dat alle Europese steun – nadat via de Dijsselbloemdoctrine alle eigen- en vreemdvermogenbezitters hebben gebloed – in beginsel altijd via de overheid blijft verlopen.

Pas in het alleruiterste geval zou kunnen worden gezien of er heel misschien op Europees niveau fondsen zijn te vinden, maar alleen als daarvoor een politieke meerderheid is te vinden. De afspraken van de Europese regeringsleiders houden de *doom loop* tussen banken en overheden maximaal in stand.

Er is afgesproken pas te beginnen met het crisis- en resolutieregime nadat de banken in 2014 zijn doorgelicht. Het crisis- en resolutiemechanisme wordt pas januari 2015 in leven geroepen. De *bail-in* richtlijnen en de resolutiefuncties worden pas januari 2016 van kracht. Dat is niet slim.

Ongetwijfeld zullen er volgend jaar – als de stresstests tenminste geen relaxtests worden – lijken uit de kasten van Europese banken rollen. Zolang het crisis- en resolutieregime nog niet effectief en niet operationeel is, kan de publicatie van de stresstests leiden tot bankruns en financiële instabiliteit. Iedere financier die verwacht te moeten delen in verliezen zal uit voorzorg zijn geld terugtrekken.

Het gemeenschappelijke crisis- en resolutieregime komt te laat. Nationale toezichhouders moeten zich dan zelf maar zien te redden. Wil de Eurozone niet met financiële instabiliteit te maken krijgen, dan zullen problemen met zwakke banken direct na de stresstests moeten worden opgelost, niet pas ergens in 2015, 2016, of nog later.

Dijsselbloem en de zijnen blijven tamelijk naïef volharden dat iedereen – behalve de Europese overheden – uiteindelijk de kosten gaan dragen van falende banken.

De Europese Commissie: *'The SRM fully respects Member States' budgetary sovereignty – an explicit safeguard ensures that under no circumstances will the SRM be able to require Member States to finance resolution from their national budgets'*. (Hun nadruk – BJ)

Wat is er afgesproken? Pas in 2026 zal er een door de banken gevuld 'resolutiefonds' zijn opgebouwd van 55 miljard euro. Het is een oud Europees recept: veel te weinig, veel te laat. Dat fonds is op zijn vriendelijkst nog een klapper-tjespistool; het kan wat geluid maken. Maar zelfs dat is nog te veel eer. Het resolutiefonds is symboolpolitiek.

De Europese banken hebben een gezamenlijk balanstotaal van meer dan 30.000 miljard euro (ruim 3 maal het Eurozone bbp). Bij serieuze problemen in het Eurozone bankwezen – en die zijn er nu – haalt dat resolutiefonds hele-

maal niets uit; het geld is er nu niet (pas in 2026) en, zelfs als het er wel is, is het veel te weinig.

De Europese regeringsleiders tonen zich nog steeds niet bereid minimale consequenties te aanvaarden van een gemeenschappelijke munt. De bankenunie kan namelijk niet zonder een gemeenschappelijke budgettaire garantie van alle belastingbetalers in de Eurolanden om de bankenunie te borgen. Er is nog wel een opening gelaten dat landen met bankproblemen zich kunnen melden bij het noodfonds ESM. Maar dat loopt altijd via de lidstaten, dus lost niets op.

Als *bail-in* onvoldoende is, en als nationale overheden uiteindelijk niet in staat blijken om hun banken te redden, dan zijn Europese fondsen vereist om te zorgen dat systeembanken overeind blijven. Zo niet, dan dreigt financiële instabiliteit. De afwezigheid van een effectieve achtervang (*backstop*) van de bankenunie zal de dodelijke omhelzing tussen overheden en banken in stand helpen houden.

Uiteindelijk zal de belastingbetaler – uiteraard nadat de private sector zoveel mogelijk zijn verliezen heeft genomen – moeten zorgen voor de budgettaire borging van de bankenunie. En die ontbreekt volledig. Sterker, dat is het expliciete doel geweest van de regeringsleiders. De geloofwaardigheid van het crisis- en resolutieregime hebben de Euroleiders daarmee bij voorbaat getorpedeerd.

De ministers van Financiën, verenigd in de Europese Raad, gaan bij meerderheid beslissen over de vraag of banken moeten worden gered of gesloten. Een resolutieraad moet de Europese Raad daarbij adviseren. De Europese Commissie mag zich er ook nog mee bemoeien. Alleen bij gekwalificeerde meerderheden in de Resolutieraad (2/3 van de stemgerechtigden die gezamenlijk tenminste 50% van de reddingsfondsen vertegenwoordigen) kan worden besloten om Europese fondsen aan te wenden voor bankreddiegingen. Uiteindelijk is het volgens de *Financial Times* mogelijk dat zo'n 100 officials hun stem moeten uitbrengen over het al dan niet redden of sluiten van een bank.

Dit is geen crisisresolutie. Dit is ook geen doormodderen. Hiermee graaft Europa zichzelf nog dieper in. Wie gelooft dat met deze vorm van crisisresolutie wankele banken effectief kunnen worden afgewikkeld is naïef. Wanneer een bank dreigt om te vallen, moet in een dag, of hooguit een weekend, worden ingegrepen. Daarvoor heb je een instantie nodig met supergekwalificeerde technocraten die als een brandweerbrigade een wankele bank binnenstormen, de bank saneren en ontmantelen of herkapitaliseren. Dat gaat niet lukken als tientallen Europese officials zich daarmee kunnen bemoeien.

Onze regeringsleiders deden het weer... Het blikje voor zich uit trappen. De bankenunie zoals die is afgesproken is een teleurstelling die de problemen in de Eurozone vooralsnog niet gaat oplossen. Het woord 'bankenunie' is eigenlijk nogal misplaatst; iedere lidstaat moet zijn eigen bankproblemen maar zien op te lossen. Pas wanneer het bankwezen echt ontspoot, is heel misschien in Europa nog iets te regelen. Tenminste, als daar een politieke meerderheid voor is te vinden – niet gegarandeerd – en voldoende middelen aanwezig zijn – die zijn er niet.

De dodelijke omhelzing tussen banken en overheden is niet doorbroken, maar wordt maximaal in stand gehouden. Regeringsleiders denken dat ze met *bail-in* de heilige graal hebben gevonden en geen garanties van belastingbetalers meer nodig zijn. Maar zonder uiteindelijke budgettaire borging ontbeert de bankenunie geloofwaardigheid. De besluitvorming rond bankreddingen is een politiek circus. En het crisis- en resolutieregime komt te laat; pas nadat de bankbalansen zijn doorgelicht en alle rottigheid bij de banken naar buiten is gekomen. Dat is vragen om problemen. Waarschijnlijk kunnen alleen een paar grote financiële ongelukken Euroleiders tot actie bewegen om de tekortkomingen van de bankenunie te repareren.

De bankenunie had moeten helpen om de acute problemen die nu in het Europese bankwezen zitten op te lossen. Een deel van het Europese bankwezen kampt met solvabiliteitsproblemen: verborgen verliezen die zo groot zijn dat banken kunnen omvallen als die verliezen worden gerealiseerd. Daardoor zijn vele Europese banken zombiebanken geworden. En, om Willem Buijter te parafraseren, zombiebanken vreten alle gezonde economische activiteit op om slechte leningen in leven te houden.

Geen land wil onvermijdelijke verliezen voor zijn rekening nemen. Dat is begrijpelijk vanuit het nationale belang geredeneerd. Maar het is onverstandig, geredeneerd vanuit het belang van de Eurozone. Pas als de rommel gezamenlijk wordt opgeruimd, en daar gaan ook de kernlanden aan meebetalen, dan ontstaat weer ruimte voor kredietverlening en economische groei. De voorgestelde plannen bieden daarop geen uitzicht. Helaas.

Literatuur

Financial Times (2013), 'Europe agrees to pool control of bank wind-ups', 18 December 2013.

European Commission (2013), *Banking Union – Single Resolution Mechanism*, September 2013

Bron

Follow the Money (FTM), 22 december 2013.

Bankenunie kan zich beste beperken tot nutsfunctie banken

Bankiers zijn onverbeterlijk en het wordt tijd dat de staat alleen maar garant staat voor de nutsfunctie van banken, aldus Harrie Verbon. Met het oog op de totstandkoming van een Europese bankenunie is die noodzaak alleen maar groter geworden omdat bestaande bankproblemen niet worden aangepakt. Overheden zouden daarom alleen garant moeten staan voor de nutsfunctie van banken of nog een betere stap: alle Europese landen moeten de nutsfunctie van banken nationaliseren. Wie risico en rendement zoekt kan zijn heil bij private banken zoeken.

Harrie Verbon

Harrie Verbon is hoogleraar openbare financiën aan de Universiteit van Tilburg.

Onverbeterlijke bankiers

Hoe moeilijk het is risicovol en zelfs frauduleus gedrag van bankiers uit te bannen, bleek onlangs weer bij het Eurobor- en Libor-schandaal, waarbij onder andere bankiers bij de Rabobank rentes hadden gemanipuleerd ten eigen bate. Een nieuwe deuk in het vertrouwen op het bankwezen was het gevolg. Banken en bankiers leggen door riskant of immoreel gedrag de betrouwbaarheid van zoiets basaal als het primaire betalingsverkeer in de waagschaal. Een nationalisatie van alle (grote) banken zou dit voorkomen, maar voor een dergelijke optie is geen enkele politieke steun. Het overwegende idee in Nederland, zelfs bij de PvdA, is dat de markt (ondanks alles) beter functioneert dan de overheid.

Nationalisatie nutsfunctie

Er zijn echter ook minder vergaande oplossingen met hetzelfde effect. Men zou zich ook kunnen beperken tot de nationalisatie van de zogenaamde nutsfunctie van banken. Dat kan door een staatsbank op te richten die zich alleen bezig houdt met het primaire betalingsverkeer. Dit laatste is een idee van Harry Grosveld (2013)) die daar onlangs een helder en simpel voorstel over deed. In Nederland hoeft zo'n bank niet eens opgericht te worden, want ze zijn er al: het zijn er namelijk twee, ABN Amro en SNS Reaal. De verkoop van ABN Amro is inmiddels al door het parlement goedgekeurd, zodat SNS Reaal als kandidaat overblijft.

Europese spelregels

Er is echter één probleem met deze oplossing en dat is Europa. Europa verbiedt impliciet het bestaan van staatsbanken, terwijl de regulering van de ban-

kensector in de EU door middel van de oprichting van een bankenunie moet worden geregeld. Het Nederlandse kabinet ziet zo'n bankenunie als het beste middel om riskant gedrag van banken in Europa te voorkomen. Door toezicht op Europees niveau zullen banken eerder tot de orde geroepen worden dan onder de huidige situatie. Momenteel houden nationale banken en overheden elkaar nogal eens in een houdgreep. Dat komt omdat in landen als Spanje en Italië banken grote aandelen hebben genomen in de schuld van hun overheid, met als gevolg dat het omvallen van de een ook het omvallen van de ander impliceert. Met andere woorden, de overheid in deze landen heeft er geen belang bij om hun banken tot de orde te roepen. Bij Europees toezicht wordt dat doorbroken.

Overdrachten Noord-Zuid

Sommigen echter vrezen dat de bankenunie er vooral toe zal leiden dat de Noordelijke lidstaten onevenredig moeten bijdragen aan het redden van Zuid Europese banken die hun balansen niet op orde hebben. Een bewijs daarvoor is dat de afgelopen jaren vooral dankzij een genereus stimuleringsbeleid van de Europese Centrale Bank banken in Italië en Spanje overeind konden blijven. De bankenunie wordt dan een nieuwe geldkraan waaruit het geld van Noord naar Zuid Europa stroomt en waarbij die kraan mogelijk lang open moet blijven staan.

Probleem systeembanken blijft

Bovendien lost de bankenunie het probleem van de systeembanken niet op. Systeembanken zijn banken die zo essentieel zijn dat een faillissement van die banken het financiële systeem en de reële economie in gevaar zouden brengen. Omdat zo'n bank niet failliet mag gaan, kan hij meer risico nemen. Zoals we nu weten kan dat tot rampzalige verliezen leiden. Op de Europese top in Ierland is afgelopen zomer afgesproken dat in zo'n geval eerst de aandeel- en obligatiehouders en de grote spaarders aangesproken moeten worden. Dan pas komt het probleem uiteindelijk bij een eventuele Europese stroppenpot terecht. Die pot zal bovendien in eerste instantie door banken zelf en pas in laatste instantie door belastingbetalers gevuld moeten worden. De hoop is dat de belastingbetaler niet zal hoeven worden aangesproken als de banken zelf aan de stroppenpot moeten bijdragen. Dat lijkt vooral *wishful thinking* want er is geen enkele garantie dat banken voorzichtiger gaan opereren als de risico's bij collegabanken kunnen worden neergelegd. Voor een bankier is het vanuit moreel oogpunt wellicht zelfs beter aanvaardbaar als de rekening van fatale verliezen in eerste aanleg bij collegabanken terecht komt dan als die direct bij de belastingbetaler terecht komt.

Bankenbuffers

De Nederlandse regering lijkt er zelf ook niet gerust op dat de bankenunie voldoende zal zijn om het omvallen van banken te voorkomen, want ze wil strenge eisen aan de buffers van de Nederlandse bankbalansen opleggen. De banken worden door de eis van hoge buffers gedwongen minder risico's te nemen en kunnen dus op de lange termijn gezonder blijven dan banken met lagere buffers. Dat is de redenering van het kabinet, maar de Nederlandse bankiers beweren in koor het tegendeel: door de eis van het kabinet komen Nederlandse banken in een nadelige concurrentiepositie ten aanzien van andere Europese banken. Dan zouden de Nederlandse banken op de lange termijn dus juist een minder goede balanspositie krijgen.

Het lijkt er op dat het kabinet al bij voorbaat vreest dat de bankenunie te weinig doet om voorzichtig gedrag van de banken te bevorderen. In feitewil de beoogde bankenunie te veel bereiken, omdat gepoogd wordt risico's af te dekken die privaat gedragen kunnen en moeten worden. Als er riskante investeringen worden aangegaan is er geen reden, behalve het *too-big-to-fail* argument, om dat als (Europese) overheid af te dekken. De bankenunie zou echter alleen garant moeten staan voor het primaire betalingsverkeer. Deze zogenaamde nutsfunctie van banken blijft in de beoogde vormgeving van de bankenunie in handen van de markt. Gezien de rampen die de private banken de afgelopen zes jaar hebben veroorzaakt, lijkt de conclusie gewettigd dat die nutstaak door de overheid *moet* worden overgenomen.

Nationaliseer nutsfunctie

Het idee van Harry Grosveld zou dus zonder meer in de EU overgeplant moeten worden. De EU zou moeten verordonneren dat ieder land een staatsbank opricht die zich voornamelijk bezig houdt met het primaire betalingsverkeer. Deze banken zullen te allen tijde door de EU overeind gehouden worden via de bankenunie en het depositogarantiestelsel is alleen op deze nutsbanken van toepassing. Het zal voor deze vorm van de bankenunie geen moeilijk karwei zijn om met weinig kosten de continuïteit van het betalingsverkeer te garanderen. De nutsbanken mogen immers geen grote risico's nemen. Grote speculatiewinsten blijven daarmee uit, maar desastreuze verliezen ook, zodat de levensvatbaarheid gegarandeerd is.

Private banken zoeken risico

Er blijft in deze opzet ruimte voor commerciële niet-genationaliseerde banken. Europees en nationaal beleid voor deze private (systeem)banken is echter overbodig en er zal duidelijk en geloofwaardig gecommuniceerd moeten worden dat deze banken bij fatale verliezen niet door de nationale overheden en de bankenunie overeind worden gehouden. Wie een rekening aanhoudt bij zo'n

bank weet dat hij/zij een gok neemt. Omdat systeembanken bovendien door hun ‘achtergestelde’ (maar in feite natuurlijke) positie niet langer voor iedereen aantrekkelijk zijn, zullen deze banken vanzelf gaan krimpen en niet langer systeembanken zijn.

De rol van de bankenunie in de EU blijft zo beperkt tot het leveren van een basisvoorziening (het primaire betalingsverkeer) door de overheid zelf. Alles daar bovenop – riskante kredieten en beleggingen, ingewikkelde financiële constructies, en dergelijke – kunnen aan private banken worden overgelaten. Omdat alle betrokkenen dan weten dat de overheid in deze ‘aanvullende voorzieningen’ geen rol speelt, wordt ook de prikkel om te veel risico te nemen verminderd. In de Nederlandse context moet dit idee het kabinet aanspreken. De PvdA zal content zijn dat de basisvoorziening door de overheid wordt geregeld, terwijl de VVD tevreden zal zijn dat de markt ruim baan krijgt in de aanvullende voorzieningen. De vorm en inhoud van de bankenunie is nog lang niet beklonken. Het kabinet heeft dus nog alle ruimte het bovenstaande idee in de EU in te brengen.

Literatuur

Grosfeld, H., 2013, Nieuwe SNS kan systeembank vervangen, WBS-blog, Amsterdam.

Bron

Me Judice, 5 december 2013.

Thema 4: Balansproblemen in de Nederlandse economie

Nu de crisis grotendeels voorbij is en Europa langzaam overgaat van crisismanagement naar hervormingen en crisispreventie, spelen balansproblemen in de Nederlandse economie een steeds prominentere rol in het beleidsdebat vanwege de risico's die grote balansposities met zich mee kunnen brengen en omdat balansproblemen het herstel kunnen vertragen. Zo schroeven banken met te grote balansen bij tegenvallers hun kredietverlening vaak fors terug, zullen huizenbezitters van wie de hypotheek onder water staat niet graag verhuizen en meer willen sparen, en zit tegelijkertijd een groot deel van de private besparingen vast in het pensioenvermogen. Bas Jacobs geeft in het eerste artikel een overzicht van de problematiek en mogelijke oplossingen.

Met name over het te voeren beleid voor de bankbalansen bestaat veel discussie. Zo stelt De Nederlandsche Bank dat de balansproblemen van de bankensector veroorzaakt zijn door slechte leningen aan het MKB. Dat betekent dat voordat de kredietverlening naar het MKB op gang kan komen, het zaak is het MKB in Nederland gezonder te maken. Homar, Van der Kwaak en Van Wijnbergen pleiten er in een veelgeprezen artikel echter voor eerst de banken te herkapitaliseren om daarmee ruimte te creëren voor stimuleringsmaatregelen.

Tegelijkertijd zijn de mogelijkheden van de overheid om schuldenproblemen bij huishoudens aan te pakken beperkt. Het artikel van Bijlsma en Van Beers geeft hiervan een goed overzicht. De meeste mogelijkheden liggen in de preventiesfeer. Zowel Gautier en Linschoten als Cox kijken hiervoor met een kritische blik naar het verleden. Gautier en Linschoten laten zien dat de hypotheekrenteaftrek de Nederlandse economie schokgevoeliger heeft gemaakt en Cox laat zien dat prijschommelingen van woningen belangrijke determinanten zijn van consumentengedrag en dat een koppeling van pensioen en huizenmarkten, zoals veelvuldig voorgesteld, de economie op termijn volatieler kan maken.

Macro-economische politiek voor een uitweg uit de crisis, deel II

De Nederlandse overheid voert tot op heden geen coherente macro-economische politiek en blijft volharden in economisch kostbare symptoombestrijding; het verminderen van het begrotingstekort. De belangrijkste prioriteit voor het beleid zou het balansherstel bij huishoudens, banken en pensioenfondsen moeten zijn.

Bas Jacobs

Bas Jacobs is hoogleraar aan de Erasmus Universiteit Rotterdam.

Nederland zit in een diepe balansrecessie door financiële problemen bij huishoudens, banken en pensioenfondsen. De huizenprijzen zijn sinds de piek van augustus 2008 nominaal zo'n 20% gedaald, reëel met 28% (CBS, 2013a). Dit terwijl eind 2011 de hypotheekschulden 111% van het bbp bedragen (CBS, 2012). Ongeveer 30% van de huisbezitters heeft inmiddels een negatief eigen vermogen in de eigen woning (DNB, 2013c). Zowel het CPB (2013) als DNB (2013a) verwacht dat de huizenprijzen in 2014 nog verder dalen, maar de daling in het aantal woningmarkttransacties zal tot stilstand komen. De consumptieve bestedingen dalen sinds 2008 onafgebroken tot in 2014, terwijl huishoudens al die jaren ontsparen en interen op hun vermogen. Alle cijfers, hier en elders in dit artikel, komen uit de Macro Economische Verkenningen (MEV) (CPB, 2013), tenzij anders aangegeven.

Schulden van Nederlandse banken hebben een enorme omvang. Ze kampen met een marginale kapitalisatie van zo'n 4,5% kaal eigen vermogen op een balanstotaal van ongeveer 440% bbp (DNB, 2013b). Noodzakelijke afschrijvingen op vastgoed, mkb-leningen en hypotheekleningen kunnen daarin grote gaten slaan. Van het commercieel vastgoed staat 15% leeg, terwijl prijzen sinds de piek van 2008 met 15% zijn gedaald (DNB, 2013c). Daarnaast zit ongeveer een kwart van de mkb-leningen in de afdeling bijzonder beheer bij de banken (*FD*, 2013). De sterk stijgende werkloosheid en de aanhoudende aantastingen van de koopkracht door lastenverzwaringen en bezuinigingen zal meer huishoudens in problemen brengen met hun hypotheekbetalingen.

Nominale dekkingsgraden van pensioenfondsen staan, mede door de zeer lage rente, in het tweede kwartaal van 2013 op 103% (DNB, 2013b). Pensioenfondsen korten op de uitkeringen, dit jaar met 0,9% en in 2014 naar verwachting met 0,5%. Daarnaast worden pensioenpremies verhoogd.

Tegen de achtergrond van balansproblemen in de private sector belast de Nederlandse overheid de economie met een historisch ongekend pakket van ombuigingen en lastenverzwaringen van cumulatief zo'n 9% bbp tussen 2011–

2017. Huishoudens, banken, pensioenfondsen en overheden proberen hun financiële balansen allemaal tegelijkertijd te repareren. Nederland heeft daarvoor te maken met bestedingsuitval, economische krimp, sterk stijgende werkloosheid en recordaantallen bedrijfsfaillissementen. Wat is de macro-economische weg uit de economische malaise? De aandacht voor de overheidsfinanciën in de Nederlandse beleids wereld en de politiek is misplaatst. In het eerste deel van dit artikel (Jacobs, 2013) is reeds betoogd dat de werkelijke problemen van de Nederlandse economie zitten in de private sector, niet bij de overheid. In dit tweede deel wordt stilgestaan bij de rol die overheidsbeleid kan spelen om de balansen in de private sector te helpen herstellen.

Bankwezen

De meest wezenlijke problemen in de financiële sector zijn na vijf jaar crisis nog altijd niet opgelost. Nederlandse banken zijn nog steeds (veel) te groot, te complex en politiek te invloedrijk om te falen. Hoewel Nederlandse banken hun kapitaalposities versterken, doen ze dat grotendeels door de kredietverlening te beperken (balansverkorting), deels door winst in te houden en nauwelijks door meer eigen vermogen aan te trekken. Door sterk stagnerende kredietverlening zetten banken een rem op de structurele economische groei (DNB, 2013c).

164

Iedere euro die Nederlandse banken uitlenen wordt nog altijd met nog geen vijf cent eigen vermogen gefinancierd. Die lage kapitaalratio's zijn, hoewel in lijn met de eisen van Basel III, veel te laag. Perverse prikkels voor banken om excessief risico te nemen, verdwijnen alleen als banken minimaal 25 tot 30% eigen vermogen moeten aanhouden. Bij meer *skin-in-the-game* hoeven overheden bovendien veel minder op bankregulering te vertrouwen om risicozoekend bankgedrag te begrenzen. De maatschappelijke kosten van hogere kapitaaleisen zijn verwaarloosbaar, maar hogere kapitaaleisen zorgen wel voor veel grotere macro-economische en financiële stabiliteit (Admati en Hellwig, 2013). De Nederlandse politiek, maar ook de commissie-Wijffels (2013), zwicht nog steeds voor politieke druk en valse argumenten uit de financiële sector om de kapitaaleisen niet (veel meer) te verhogen (Boot, 2013). Zo suggereren DNB-president Klaas Knot en ministers Dijsselbloem en Kamp bij voortduring dat hogere kapitaaleisen de kredietverlening aan huishoudens en bedrijven verminderen. Dat is incorrect: eigen vermogen kan immers gewoon worden uitgeleend.

Banken en hun aandeelhouders verzetten zich tegen veel hogere kapitaaleisen, want daardoor dalen aandeelhoudersrendementen. Dat is niet vanwege de hogere kapitaaleisen zelf, maar omdat banken met meer eigen vermogen minder kunnen profiteren van expliciete en impliciete overheidssubsidies op schuldfinanciering. Door die lagere subsidies zullen financieringskosten toenemen en zal krediet bijgevolg duurder worden. Dat lijkt vervelend voor

huishoudens en bedrijven. Maar zij worden daarvoor financieel ruimschoots gecompenseerd via lagere belastingen, aangezien de kosten van bankreddiegen dalen als banken veiliger worden. Alleen bankiers en aandeelhouders van banken verliezen door hogere kapitaaleisen (Admati en Hellwig, 2013).

Zonder expliciete subsidies (renteaftrek bij hypotheek en bedrijfsschulden) of impliciete subsidies (vanwege het *toobig-to-fail*-probleem) verhogen hogere kapitaaleisen – bij een gegeven risicoprofiel van banken – de financieringskosten van banken niet, ook al lijkt eigen-vermogenfinanciering duurder. Bankbalansen worden immers veiliger vanwege een groter aandeel eigen-vermogenfinanciering. Hierdoor dalen de risicopremies en blijven financieringskosten uiteindelijk gelijk (Admati en Hellwig, 2013).

Daarnaast hebben banken verborgen verliezen op vastgoedportefeuilles, mkb-leningen en hypotheek. Zonder ingrepen knijpen banken met vervuilde balansen de kredietverlening af en vertragen hiermee het economisch herstel of maken dat zelfs onmogelijk. Minister Dijsselbloem dient samen met DNB-president Knot de banken zo snel mogelijk te dwingen verborgen verliezen op bankbalansen af te schrijven en indien nodig te herkapitaliseren. Nederland kan niet nog jarenlang op de bankenunie in de eurozone blijven wachten om zijn eigen banken op orde te brengen.

De reden dat dit na vijf jaar crisis nog niet is gebeurd, is vermoedelijk dat toezichthouders hun eigen reguleringsfalen willen verbloemen en politici hun kiezers niet durven voor te houden dat in het uiterste geval de budgettaire achtervang van de belastingbetaler vereist is. Gedwongen afschrijvingen op slechte bankbezittingen kunnen leiden tot destabiliserende bankfaillissementen en bankruns op zwakke banken. Als banken zelf geen nieuw eigen vermogen kunnen aantrekken, of al in overheidshanden zijn, dienen ze een gedwongen kapitaalinjectie te krijgen van de overheid. Uiteraard pas nadat verliezen zijn genomen en onder strenge voorwaarden.

De Amerikaanse ervaring laat zien dat, ook in slechte marktomstandigheden, banken met geschoonde bankbalansen in staat zijn nieuw eigen vermogen aan te trekken. Van de herkapitalisaties aldaar is 97% door de private sector zelf opgebracht (DNB, 2013c), bijvoorbeeld via claimmissies. Herkapitalisatie belast de overheidsfinanciën niet; tegenover de uitgaven aan herkapitalisaties staan grotere overheidsbezittingen, aangezien de overheid medeaandeelhouder wordt.

De Nederlandse financiële sector is met zijn balansomvang van circa 440% bbp niet alleen te groot om te falen, maar ook te groot om te redden. De overheid zal actief beleid moeten voeren om de financiële sector substantieel te verkleinen, in het belang van de Nederlandse belastingbetaler. De financiële sector zou alleen omvangrijk kunnen blijven als die is ingebed in de bankenunie en de kosten van Nederlandse systeemrisico's met de rest van de eurozone gedeeld kunnen worden.

Ook voor de macro-economische politiek is het urgent dat banken zo snel mogelijk weer gezond worden. Het monetaire beleid is inmiddels ineffectief geworden, aangezien de extreem lage ECB-rentes niet goed worden doorgegeven aan consumenten en bedrijven vanwege problemen in het financiële stelsel. Als banken op orde zijn, worden lage ECB-rentes weer doorgegeven en kan het monetaire beleid de economie stimuleren. Dan kunnen de schadelijke gevolgen van begrotingsconsolidatie ook weer worden gedempt via het monetaire beleid.

Overigens kan de ECB meer monetaire stimulans geven dan ze nu doet. Ze kan aan de liquiditeitsval (*zero lower bound*) ontsnappen via voorwaartse begeleiding (*forward guidance*) en kwantitatieve verruiming (Woodford, 2012). Als dit goed uitwerkt, impliceert dat een aantal jaren hogere verwachte inflatie. Huishoudens en bedrijven worden daardoor aangezet meer te consumeren en te investeren. Problemen in de eurozone worden bovendien draagbaarder als hogere inflatie de waarde van schulden uitholt (Rogoff, 2008). Tot slot is een hogere inflatie wenselijk om de koers van de euro te drukken, aangezien andere centrale banken in de wereld een minder orthodox monetair beleid voeren.

Subsidies op schuld en overheidsgaranties

Nederland heeft veel private schulden opgebouwd. Een van de belangrijkste oorzaken is dat de overheid dat zeer sterk heeft gestimuleerd via de fiscus. Daarnaast zijn voor honderden miljarden aan expliciete en impliciete staatsgaranties verleend aan de financiële sector, ook indirect via de Europese instellingen zoals de ECB en noodfondsen (Algemene Rekenkamer, 2012). De financiële sector is daarmee het grootste risico voor de Nederlandse overheidsfinanciën. De maatschappelijke kosten van subsidies en garanties op overmatige schuldfinanciering bij banken, bedrijven en huishoudens zijn astronomisch, zoals de crisis heeft aangetoond. Die publieke kosten worden door de private sector niet meegewogen bij financieringsbeslissingen. Het is daarom maatschappelijk optimaal en gewenst om subsidies en garanties af te bouwen zodat perverse prikkels en systeemrisico's verminderen. Helaas is ook op dit gebied na vijf jaar crisis nog te weinig veranderd.

Met de kabinetsmaatregelen bij de hypotheekrenteaftrek verdwijnt slechts een derde van de subsidie op het eigen huis (CPB, 2012). Daarom subsidieert de overheid hypothecaire schuldfinanciering nog steeds met circa 2% van het bbp per jaar. Het blijft van belang het eigen huis op termijn fiscaal onder te brengen in box 3 van de belastingen (al dan niet met een vrijstelling), zoals vrijwel alle Nederlandse economen adviseren (Bovenberg *et al.*, 2012). Als het aftrektariaf dan wordt verlaagd naar 30% en het eigenwoningforfait wordt verhoogd naar 4%, wordt geleend en eigen geld fiscaal symmetrisch behandeld. De overheid hoeft dan niet langer de verplichting op te leggen om af te lossen teneinde de groei van hypotheekschulden te verminderen.

Ook in de vennootschapsbelasting zouden kosten van zowel vreemd als eigen vermogen symmetrisch moeten worden behandeld. Banken profiteren van de aftrekbaarheid van schulden waardoor het financiële stelsel door lange hefboomen instabiel wordt (Admati en Hellwig, 2013). Ook bedrijven hebben fiscaal gedreven prikkels om zich zo veel mogelijk met schuld te financieren. Die prikkels verdwijnen als de kosten van zowel eigen als vreemd vermogen tegen dezelfde tarieven aftrekbaar zijn in de vennootschapsbelasting. Dat kan geschieden via een geheel of gedeeltelijke vermogensaftrek voor vreemd en eigen vermogen.

Huizenmarkt

Starters kopen weliswaar nog steeds huizen; tegenover hun geringere hypotheekrenteaftrek staan lagere huizenprijzen. Maar vele doorstromers kunnen door potentiële restschulden niet verhuizen. De huizenmarkt is in een gevaarlijke schuldeflatiespiraal beland. Huishoudens proberen hun hypotheekschulden terug te brengen, waardoor de consumptie daalt, de werkloosheid stijgt en meer bedrijven failliet gaan. Bijgevolg dalen besteedbare inkomens, blijft economische groei uit, komen banken in grotere problemen, houdt de malaise op de woningmarkt aan en komen huishoudens met hypotheekschulden in grotere problemen. Om de schuldeflatiespiraal in de woningmarkt te stoppen, dient de overheid zo snel mogelijk met beleid te komen zodat huishoudens die willen verhuizen hun restschulden kunnen dragen en de woningmarkt weer in beweging kan komen.

Mensen met restschulden zouden in staat moeten worden gesteld om een deel van hun pensioenopbouw (Bovenberg en Jacobs, 2013) of hun pensioenpremies (Bouman, 2013; Fransman, 2013) te gebruiken om restschulden af te lossen, uiteraard in ruil voor een lager pensioen of langer doorwerken. Als pensioenen liquide worden gemaakt, kunnen hypotheekschulden verminderen, waardoor huishoudens, banken en overheden hun balansen kunnen verkorten.

De overheid moet verzilvering van pensioenvermogen of vermindering van premiestortingen ten behoeve van verlaging van hypotheekschulden fiscaal neutraal behandelen. Het moet fiscaal niet uitmaken of huishoudens hun pensioenen gebruiken om hypotheekschulden te verlagen. Dat kan door middel van een lager belastingtarief bij waardeoverdracht of niet-gestorte pensioenpremies. Huiseigenaren doen immers afstand van fiscale voordelen bij zowel pensioenopbouw als hypotheekrenteaftrek. De fiscale ondersteuning kan groter zijn voor jongeren; zij profiteren langer van de vrijstellingen van onbelaste vermogensaanwinst bij het eigen huis en pensioen.

De houdbaarheid van de overheidsfinanciën wordt niet aangetast als deze operatie fiscaal neutraal plaatsvindt. Tegenover de uitgespaarde subsidies op de pensioenopbouw en lagere subsidies op hypotheekschulden staat een lager belastingtarief. De overheid krijgt pas in de toekomst minder belasting-

inkomsten uit de pensioenen, maar zal vandaag meer inkomsten genereren als minder hypotheekrente wordt afgetrokken. De overheid hoeft nu dan minder tekortverminderende maatregelen te nemen om het begrotingstekort toch lager dan 3% te houden.

Tot slot kan een hypotheekschuldsaneringsprogramma mensen helpen die geen inkomen meer kunnen verdienen en door gedwongen woningverkoop met een restschuld blijven zitten.

Pensioenen

Het huidige pensioenstelsel kent een drietal grote problemen. Allereerst werkt het stelsel procyclisch en verdiept daarmee de recessie. Door de crisis zijn rentes sterk gedaald en nemen de verplichtingen explosief toe. Pensioenuitkeringen en -rechten worden vervolgens gekort of pensioenpremies verhoogd zolang de dekkingsgraden beneden de 105% staan. De lagere pensioenuitkeringen en hogere pensioenpremies schaden direct de consumptieve bestedingen. Huishoudens gaan ook meer sparen of aflossen op hypotheekschulden als pensioenrechten afnemen. De voortwoekerende discussies over invoering van een nieuw pensioenstelsel, maar ook de onopgeloste verdelingsconflicten in het bestaande stelsel, zorgen voor wantrouwen en leiden daarmee tot voorzorgsbesparingen. Dit alles dempt de consumptieve bestedingen nog meer en vertraagt de economische groei.

Het tweede probleem zijn de dekkingstekorten in de pensioenfondsen. Er zijn meer pensioenrechten uitgedeeld dan waarvoor is gespaard. Hoe groot dat tekort is, hangt af van de hardheid van pensioentoezeggingen. Als pensioendeelnemers op een inflatie-geïndexeerd en gegarandeerd pensioen rekenen, dan is een nominale dekkingsgraad vereist van 145% (CPB, 2011). De dekkingsgraden schommelen thans rond de 100% en in dat geval zou de ongedekte rekening in de Nederlandse pensioenvoorziening zo'n 450 miljard euro (75% bbp) bedragen. Echter, de inflatieindexatie is conditioneel op de dekkingsgraad, waardoor de ongedekte rekening lager uitvalt; niet alle indexatiebeloften worden uiteindelijk ingelost. Ook als pensioenrechten zachter zouden worden, dus riskanter, neemt het dekkingstekort af. De verplichtingen nemen af, afhankelijk van hoe zacht die verplichtingen zijn.

Ten derde is zowel het bestaande als het toekomstige pensioencontract incompleet, want het is onduidelijk wie de eigenaar is van mee- en tegenvallers. Dat leidt tot aanhoudende verdelingsconflicten tussen werkenden en gepensioneerden, en voedt het wantrouwen van pensioendeelnemers.

Staatssecretaris Klijnsma (2013) lijkt bij het ontwerp van het Financieel Toetsingskader voor de toekomstige pensioenen nog steeds uit te gaan van de fictie dat pensioenen onvoorwaardelijk zijn. En dit terwijl de pensioenbuffers allang zijn verdampt, pensioenkortingen aan de orde van de dag zijn, pensioenpremies nauwelijks verhoogd kunnen worden en het nominale pensioencon-

tract de facto failliet is zodra de nominale dekkingsgraad onder de 100% zakt, zoals bij vele Nederlandse fondsen momenteel het geval is. Pensioenfondsen zijn dan genoodzaakt om pensioenrechten af te boeken, waardoor de nominale garantie geen garantie meer blijkt te zijn. Pensioenfondsen met lage dekkingsgraden beleggen hun vermogen bovendien (terecht) niet risicovrij, waardoor de garantie op een nominaal gegarandeerd pensioen helemaal een luchtspiegeling is geworden.

Klijnsma (2013) stelt nu een mengvorm voor van het bestaande stelsel met harde nominale garanties en een nieuw pensioenstelsel met zachte reële ambities. Na jarenlange discussies lijkt Nederland daarmee te gaan kiezen voor een intransparant en ingewikkeld pensioencontract, dat vrijwel niemand meer begrijpt, pensioendeelnemers schijnzekerheden belooft, praktisch nauwelijks uitvoerbaar is en ongedekte pensioenrekeningen voor pensioendeelnemers versluiert (Bovenberg en Nijman, 2013).

Het zou goed zijn een geheel nieuw pensioenstelsel in te voeren: een verplicht individueel beschikbare premiepensioen, maar zonder enige vorm van risicodeling tussen generaties. Pensioendeelnemers moeten worden verplicht pensioen op te bouwen, maar ze kunnen zelf hun pensioenfonds kiezen. Het pensioencontract is compleet, want iedereen spaart uitsluitend voor zichzelf. Dekkingstekorten en verdelingsconflicten treden niet meer op. Het beleggings-, premie- en uitkeringsbeleid is niet langer meer pro-cyclisch en kan bovendien worden afgestemd op de leeftijd van de pensioendeelnemer.

Risicodeling tussen generaties geeft in potentie een welvaartswinst en is een voordeel van het bestaande pensioenstelsel. Maar risicodeling veroorzaakt ook moreel gevaar en averechtse selectie, die de verzekeringswinsten ondergraven. Door moreel gevaar worden in zowel goede als slechte tijden te veel financiële risico's afgewenteld op jongere en nog niet geboren generaties. Verplichtstelling moet averechtse selectie voorkomen; dat jongere generaties na een negatieve schok, zoals nu, uitstappen uit de pensioenfondsen (discontinuïteitsrisico). Het is echter beter om risicodeling tussen generaties transparant en democratisch gelegitimeerd te organiseren via de overheidsbegroting (schuldpolitiek, AOW) dan via de pensioenfondsen.

De transitie naar een dergelijk nieuw pensioencontract is ingrijpend. Bestaande pensioenrechten en -vermogens moeten worden toegedeeld aan individuele pensioendeelnemers. Verborgene verliezen moeten daarbij worden verdeeld. Een goed doordacht, geleidelijk transitiepad is essentieel. Verliezen worden weliswaar toegedeeld maar niet direct genomen, gezien de fragiele macro-economische situatie. De overheid zou hier een aanvullende rol kunnen spelen om de transitie te ondersteunen door middel van schuldpolitiek.

Conclusies

Het dringt in Den Haag nog steeds onvoldoende door dat Nederland in een balansrecessie zit, met financiële problemen bij banken, hypotheek en pensioenen. Doorgaan op de ingeslagen weg leidt tot Japanse scenario's met weinig groei, voortwoekerende balansproblemen in de private sector en overheidsfinanciën die zich maar niet herstellen. De werkelijke problemen zitten in de private sector, niet bij de overheid, en die moeten worden opgelost. Pas als dat gebeurt zullen ook de overheidsfinanciën zich herstellen.

Literatuur

- Admati, A. en M. Hellwig (2013) *The banker's new clothes*. Princeton: Princeton University Press.
- Algemene Rekenkamer (2012) *Risico's voor de overheidsfinanciën*. Den Haag: Algemene Rekenkamer.
- Boot, A. (2013) *Met het oog op morgen*. Interview op Radio 1, 28 juni.
- Bouman, M. (2013) *Huis onder water? Dan geen pensioenpremie*. Publicatie op www.z24.nl, 21 mei.
- Bovenberg, A.L. en B. Jacobs (2013) *Verzilver pensioenrechten om restschulden weg te werken*. Opinie op www.mejudice.nl, 11 oktober.
- Bovenberg, A.L. en T. Nijman (2013) *Waarom een Tilburgse Variant (TiV) op FTK 1+?* *Netspar Memo*, 23 september.
- Bovenberg, A.L. et al. (2012) *Een betere woningmarkt in zes stappen*. *De Volkskrant*, 23 februari.
- CBS (2012) *Woningwaarde tweemaal zo hoog als hypotheekschuld*. *CBS Webmagazine*, 5 september.
- CBS (2013a) *Statline*. Statistieken op www.cbs.nl.
- CBS (2013b) *Eigen woning van ruim één miljoen huishoudens onder water*. *CBS Webmagazine*, 21 maart.
- Commissie-Wijffels (2013) *Naar een dienstbaar en stabiel bankwezen – Commissie Structuur Nederlandse Banken*. Den Haag: Ministerie van Financiën.
- CPB (2011) *Herziening pensioencontract onvermijdelijk*. *CPB Policy Brief*, 01.
- CPB (2012) *Juniraming 2012. De Nederlandse economie tot en met 2017, inclusief Begrotingsakkoord 2013*. *CPB Policy Brief*, 01.
- CPB (2013) *Macro Economische Verkenning 2014*. Den Haag: Centraal Planbureau.
- DNB (2013a) *Economische ontwikkelingen en vooruitzichten*, nr. 5. Amsterdam: De Nederlandsche Bank.
- DNB (2013b) *DNB Statistieken*. Database op www.statistics.dnb.nl
- DNB (2013c) *Overzicht financiële stabiliteit – Najaar 2013*, nr. 18. Amsterdam: De Nederlandsche Bank.
- FD (2013) *Bedrijven onder toezicht banken*. *Het Financieele Dagblad*, 25 juni.
- Fransman, R. (2013) *Met pensioen hypotheek aflossen*. *Follow the Money*, 13 juni.

- Jacobs, B. (2013) Macro-economische politiek voor een uitweg uit de crisis (deel I). *ESB*, 98(4669), 576–578.
- Klijnsma, J. (2013) *Follow up consultatie voorontwerp van Wet FTK*, 1 oktober 2013. Den Haag: Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid.
- Rogoff, K. (2008) *Inflation is now the lesser evil*. Publicatie op www.project-syndicate.org, 2 december.
- Woodford, M. (2012) *Methods of policy accommodation at the interest-rate lower bound*. Paper gepresenteerd tijdens het Jackson Hole symposium, Columbia University, augustus

Bron

ESB 98(4671), 25 oktober 2013, p. 636-639.

Wisselwerking bankensector en reële economie

De Nederlandsche Bank

Het trage economische herstel vergroot de kredietrisico's voor Nederlandse banken, met name op leningen aan het midden- en kleinbedrijf en commercieel vastgoed. De voorzieningen die banken hiervoor treffen, drukken de winst en kunnen de benodigde balansversterking vertragen. Andersom kan achterblijvende balansversterking ook de kans op economisch herstel verkleinen, wanneer banken met het oog hierop de kredietgroei beperken. Om het risico op deze negatieve wisselwerking te verkleinen, dienen banken hun balansversterking via winstinhouding of kapitaaluitgifte te voltooien. De aankomende Europese Asset Quality Review kan ook voor Nederlandse banken de balansversterking helpen versnellen. Op termijn kunnen niet-bancaire financiers bijdragen aan de kredietverlening in Nederland.

172

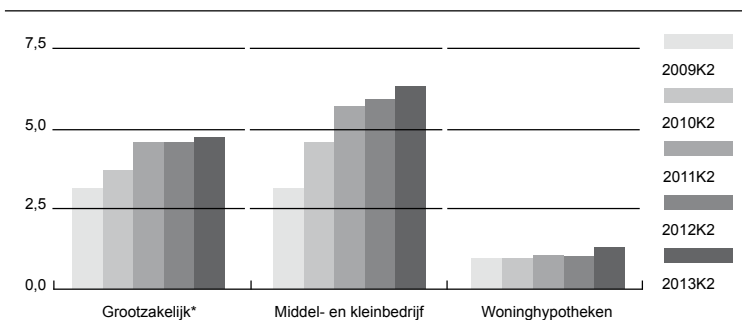
Nederlandse banken zijn goed op weg naar de hogere kapitaaleisen van Bazel III. De zwakke economische groei vormt echter een risico voor hun balansversterking. Nederlandse banken hebben sinds de kredietcrisis substantiële stappen gezet om hun kapitaalbuffer te herstellen. Verdere versterking van de buffer is de komende jaren nodig om volledig aan de hogere kapitaaleisen onder Bazel III te voldoen. De winsten van banken staan echter onder druk door de Europese schulden crisis en de zwakke economische groei, die tevens zorgt voor een toename van de werkloosheid en het aantal bedrijfsfaillissementen. Hierdoor kan een groeiend aantal huishoudens en bedrijven niet meer aan haar verplichtingen aan banken voldoen. De financiële weerbaarheid van huishoudens is verder verminderd door de daling van de huizenprijzen, die in totaal inmiddels 20% bedraagt.

Anderzijds vormt een te trage balansversterking een risico voor economische groei, aangezien het banken er toe aan kan zetten om de kredietgroei te beperken. In dit geval houden banken hun rentemarges hoog om kredietaanvragen te ontmoedigen, of rantsoeneren direct de krediethoeveelheid. Dit resulteert in lagere kredietvolumes, waardoor banken sneller aan de hogere vereiste kapitaalratio's kunnen voldoen. Dit kan het economische herstel echter schaden. Ervaringen uit financiële crises in het verleden, zoals in Japan in de jaren '90, laten zien dat een vicieuze cirkel kan ontstaan tussen zwakke bankbalansen, kredietrantsoenering en lage economische groei. Dit risico is groter wanneer

een crisis gepaard gaat met een daling van huizenprijzen en schuldafbouw bij huishoudens, wat vervolgens de consumentenbestedingen onder druk zet.

Kredietrisico Nederlandse bankensector

Het aantal problemleningen van Nederlandse banken aan bedrijven en huishoudens neemt toe. De stijging is het sterkst in het midden- en kleinbedrijf (figuur 1). Dit segment van het Nederlandse bedrijfsleven staat sinds het begin van de kredietcrisis sterk onder druk. De winstgevendheid en solvabiliteit van het midden- en kleinbedrijf blijven achter bij die van het grootbedrijf, met name wanneer de minst presterende bedrijven in beide segmenten worden vergeleken. Hierdoor is een toenemend aantal ondernemers niet langer in staat om aan de betalingsverplichtingen op bankleningen te voldoen. De kredietrisico's voor banken op deze ortefeuille worden verder vergroot door de prijsdaling op de woningmarkt indien de eigen woning als onderpand voor MKB-leningen is gebruikt.



Gebaseerd op een steekproef van grote banken. Problemleningen betreffen leningen met betalingsachterstand van minimaal 90 dagen.

*) Grootzakelijke portefeulle is inclusief uitzettingen in commercieel vastgoed.

Figuur 1. Problemleningen per portefeulle Nederlandse bankensector. In procenten van totale leningvolume, per jaar, 2009 K2 t/m 2013 K2

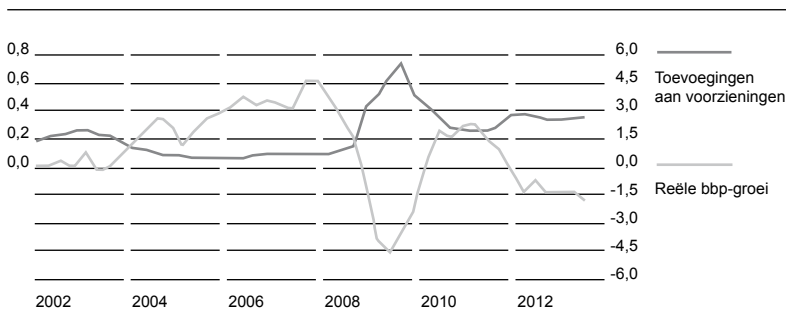
Bron: DNB.

Binnen de grootzakelijke leningenportefeulle gelden met name kredieten aan ontwikkelaars en beheerders van commercieel vastgoed momenteel als risicovol. De omstandigheden op de Nederlandse markt voor commercieel vastgoed zijn sinds het begin van de kredietcrisis aanzienlijk verslechterd. Sinds de piek van de markt zijn de prijzen gemiddeld met ruim 15% gedaald, waarbij tussen locaties en marktsegmenten aanzienlijke verschillen bestaan. Daarnaast neemt de leegstand bij winkels en kantoorpanden toe. DNB is in reactie op deze ontwikkelingen een vastgoedonderzoek gestart om de kwaliteit

van de commercieel vastgoeduitzettingen en de risicobeheersingsprocessen van Nederlandse banken beter in kaart te brengen. Mede als gevolg van dit lopende traject zijn de voorzieningen voor problemleningen in deze portefeuille gestegen. Daarnaast is door banken ruim EUR 6 miljard aan kapitaal gereserveerd om een mogelijke verdere verslechtering van de markt te kunnen opvangen.

De toename van problemleningen bij woninghypotheken is minder groot. De beperkte toename is onder andere het gevolg van de relatief lage werkloosheid onder Nederlandse woningbezitters. Wel zijn de potentiële verliezen bij wanbetaling relatief hoog. Door de combinatie van hoge initiële hypotheekschulden, aflossingsvrije hypotheken en de sterke prijsdaling op de woningmarkt, is ongeveer 30% van de Nederlandse hypotheken inmiddels hoger dan de waarde van de woning.

Nederlandse banken treffen hogere voorzieningen voor toekomstige verliezen op problemleningen. De toevoegingen aan de voorzieningen zijn door de zwakke economie sterk gestegen (figuur 2).



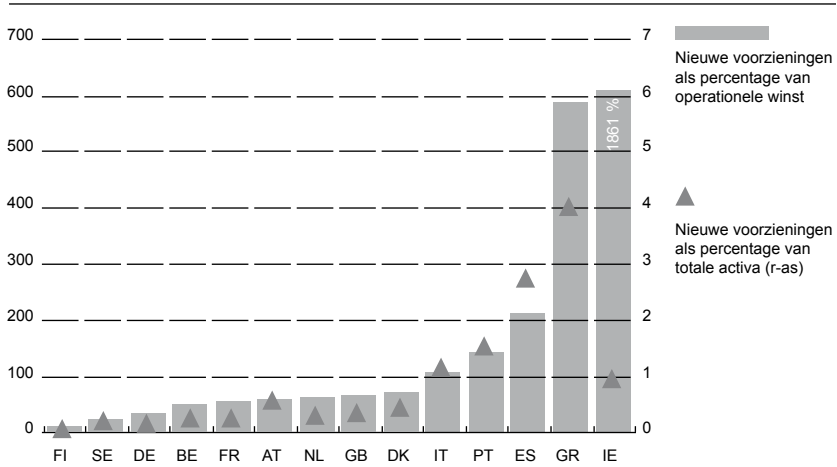
Bbp gecorrigeerd voor werkdageneffecten. Toevoegingen aan voorzieningen betreft vierkwartaalssom.

Figuur 2. Nieuwe voorzieningen bankensector. Toevoegingen aan voorzieningen in procenten van totale activa (l-as) en reële bbp-groei in procenten (jaar-op-jaar, r-as), 2002 K1 t/m 2013 K2

Bron: DNB, CBS.

Bedrijfswinsten vormen de eerste buffer om de kosten van additionele voorzieningen op te vangen. De genomen voorzieningen drukten de winst van Nederlandse banken in 2012 met ongeveer 50%, een situatie die grosso modo vergelijkbaar is met banken uit andere kernlanden in het eurogebied. In vergelijking met perifere Eurolanden is de impact van voorzieningen op de soliditeit van het bankwezen echter beperkt. In deze landen lagen de genomen voorzieningen hoger dan de totale bedrijfswinsten, waardoor ook bestaande

kapitaalbuffers zijn aangesproken om de toegenomen kredietrisico's te dekken (figuur 3).

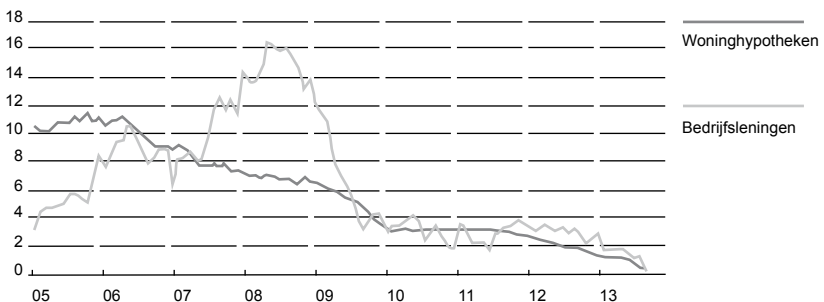


Figuur 3. Nieuwe voorzieningen als percentage van winst en activa. In procenten 2012

Bron: ECB, Consolidated Banking Data.

Balansversterking en kredietgroei

De kredietgroei in Nederland is sinds 2009 sterk gedaald, maar is vooralsnog net positief. De uitstaande kredietverlening aan bedrijven groeit nog maar mondjesmaat, met 0,4% op jaarbasis. Ook de groei van de hypothecaire schuld ligt met 0,7% aanzienlijk lager dan voorheen (figuur 4a).



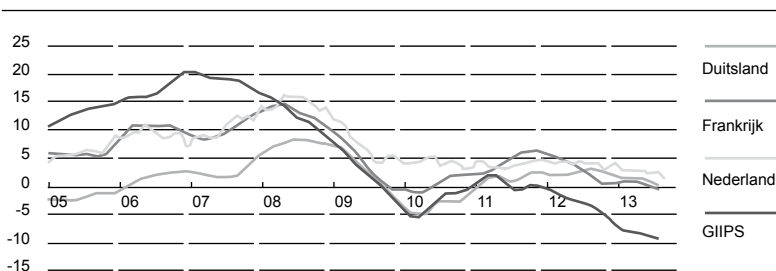
Gecorrigeerd voor securitisaties en breuken.

Figuur 4a. Bancaire kredietgroei - Nederland. In procenten, jaarlijkse groei per maand, 01-2005 t/m 07-2013.

Bron: DNB.

Door deze lage groei blijft de uitstaande hoeveelheid krediet ten opzichte van de omvang van de Nederlandse economie al enkele jaren ongeveer constant. De zakelijke kredietgroei ligt in Nederland sinds de crisis gemiddeld iets boven de groei in omringende landen, zoals Frankrijk en Duitsland (figuur 4b). De zwakke kredietgroei kan gedeeltelijk worden verklaard door vraageffecten, gedreven door de zwakke huizenmarkt, beleidsveranderingen en de neergaande economische cyclus. De dalende groei van het hypothecaire krediet hangt samen met het lagere aantal transacties op de woningmarkt en de negatieve inkomensontwikkeling van huishoudens. Daarnaast wordt de hypothecaire kredietgroei gedrukt door de fiscaal vereiste annuïtaire aflossing en de beperking van de maximale hypotheeklening ten opzichte van het inkomen en de woningwaarde. Het is bovendien gebruikelijk dat de vraag naar bedrijfsleningen in een recessie afneemt.

Ook een strenger kredietbeleid van banken beperkt de nieuwe kredietverstrekking. Eén oorzaak hiervan is het toegenomen kredietrisico. Aan bedrijfsleningen en hypotheekleningen kleven thans voor banken hogere risico's dan in de periode voor de crisis. Met name het midden- en kleinbedrijf is door de recessie verzwakt. Daar komt bij dat de economische vooruitzichten momenteel ongunstig zijn. De crisis heeft bovendien zichtbaar gemaakt dat sommige kredieten vóór de crisis te soepel werden verstrekt, zoals bijvoorbeeld in de markt voor commercieel onroerend goed. In deze omstandigheden ligt het in de rede dat banken minder leningen verstrekken dan voorheen, en voor nieuwe kredieten een hogere rente vragen.



Buitenlandse reeksen op kwartaalbasis en vanaf 09-2009 gecorrigeerd voor securitisaties.

GIIPS = Griekenland, Italië, Ierland, Portugal en Spanje.

Figuur 4b. Bancaire kredietgroei bedrijfsleven - intern ationaal. In procenten, jaarlijkse groei per maand/kwartaal 01-2005 t/m 07-2013.

Bron: DNB, ECB.

Ook de afhankelijkheid van marktfinanciering maakt Nederlandse banken terughoudender bij het aangaan van langlopende leningen. De hogere herfinancieringskosten en -risico's wegen met name zwaar voor leningen met een lange looptijd. Tegen deze achtergrond beperken banken de verstrekking van langlopende leningen, meestal door een hogere rente te vragen. Dit effect speelt met name voor woninghypotheken. Leningen aan het midden- en kleinbedrijf (MKB) hebben binnen de portefeuille bedrijfskredieten een relatief lange looptijd.

Tot slot zijn er signalen dat Nederlandse banken met het oog op balansversterking de kredietverlening beperken. Zo blijkt uit de Bank Lending Survey, een enquête onder banken over de door hen gehanteerde kredietvoorwaarden, dat diverse Nederlandse banken in de afgelopen twaalf maanden hun volume uitstaande leningen hebben verkleind om aan kapitaaleisen te voldoen. Bovendien spraken diverse banken de verwachting uit dat ze hiermee in de tweede helft van 2013 doorgaan. Deze beperking treft naar verwachting met name de kredietverlening aan het MKB. Deze kent vergeleken met hypothecaire kredietverlening een relatief groot kapitaalbeslag. Ook heeft het MKB moeilijker toegang tot alternatieve financieringsbronnen zoals de obligatiemarkt. Het Nederlandse grootbedrijf maakt in toenemende mate gebruik van deze alternatieve route om zichzelf te financieren: tussen 2007 en 2013 verdubbelde het volume uitstaande bedrijfsobligaties van EUR 50 naar 100 miljard.

Uit onderzoek van DNB² blijkt dat het strengere kredietbeleid van banken de zakelijke kredietgroei naar schatting met twee tot vier procentpunt drukt. Dit komt bovenop het effect van de afgenomen kredietvraag door de recessie. Een nadere uitsplitsing van dit effect is niet mogelijk: zowel de toename van krediet- en financieringsrisico's voor banken als kredietbeperkingen vormen deelverklaringen. De hieruit resulterende lagere kredietgroei drukt de investeringen van bedrijven naar schatting met 1 tot 2%, een kwantificering die overigens met grote onzekerheden is omgeven. Langs deze weg heeft het strengere kredietbeleid ook een negatief effect op economische groei.

Beleidsmaatregelen

Een voortvarende balansversterking van de Nederlandse bankensector via winstinhouding beperkt het risico op sterkere kredietrantsoenering, en draagt bij aan economisch herstel. Nederlandse banken zijn goed op weg om aan de nieuwe kapitaaleisen van Bazel III te voldoen, door terughoudend te zijn met het uitkeren van dividend en door de (operationele) kosten verder te reduceren. Door de kapitaalversterking voortvarend langs deze weg te voltooien, versterkt de bankensector haar mogelijkheden om bij te dragen aan een conjunctuurherstel door middel van een verantwoorde groei van de kredietverlening.

De aankomende Europese Asset Quality Review – mits goed uitgevoerd – helpt Nederlandse banken ook om de balans te versterken. Deze vindt in 2014 plaats, gecoördineerd door de ECB. Een strenge en geloofwaardige AQR zal resulteren in een verbetering van het algemene financieringsklimaat in Europa, waarvan ook Nederlandse banken zullen kunnen profiteren door goedkopere marktfinanciering en lagere herfinancieringsrisico's. Een toenemend marktvertrouwen versterkt ook de mogelijkheden om additioneel kapitaal aan te trekken.

De afhankelijkheid van bankfinanciering kan worden verminderd door een grotere rol voor institutionele beleggers en het bevorderen van diepere kapitaalmarkten in Europa. Levensverzekeraars en pensioenfondsen kunnen knelpunten in de kredietverlening verlichten door het aankopen van bank- of bedrijfsobligaties, zoals bijvoorbeeld voorzien in de voorstellen voor de oprichting van de Nationale Hypotheekinstelling en de Nederlandse Investeringsinstelling. Ook kunnen zij risicodragend vermogen verstrekken aan bedrijven. De Europese Commissie werkt aan verscheidene initiatieven om de kapitaalmarkten beter toegankelijk te maken voor het midden- en kleinbedrijf, bijvoorbeeld door harmonisatie van faillissements- en fiscale wetgeving. Hierdoor kan in Europa een diepere kapitaalmarkt ontstaan voor bedrijfsfinanciering, zoals in de Verenigde Staten reeds het geval is.

178

Niet-bancaire financiers kunnen daarnaast direct krediet verlenen aan huishoudens en bedrijven. Adequate beheersing van risico's is daarbij van belang. Instellingen dienen zelf te beschikken over de benodigde risicomanagement-expertise, of gebruik te maken van bestaande expertise bij andere marktpartijen zoals banken. Dit kan zowel door uitbesteding van het risicobeheer, als ook door de risico's te delen. Zo wordt voorkomen dat de grootste risico's neerslaan bij partijen die deze onvoldoende voorzien en kunnen beheersen. Dit geldt met name bij de directe verstrekking van bedrijfskredieten, waar leenvoorwaarden en risicoprofielen per lening sterk verschillen.

Noten

- 1 Jansen, Bijlsma, Kruidhof en Pattipeilohy (2013). Financieringsproblemen in de hypotheekmarkt. *DNB Occasional Study* 2013/01.
- 2 DNB (2013). Rapportage kredietverlening. Bijlage bij *Kamerstuk* 33121 nr. I

Bron

DNB, *Overzicht Financiële Stabiliteit*, Najaar 2013, p.15-20.

Herkapitalisatie banken schept ruimte voor stimulering

De wereldwijde kredietcrisis en de daarop volgende schuldencrisis in Europa hebben duidelijk gemaakt dat de rol van de financiële sector cruciaal is voor de analyse van macro-economisch beleid. Beleid dat structureel ingrijpt zodat op korte termijn de vermogenspositie van de banken herstelt (herkapitalisatie), schept mogelijkheden voor budgettair stimuleringsbeleid.

Het debat over stimuleringsbeleid is in Nederland, overigens net als in de Verenigde Staten, aan het afglijden naar een uitwisseling van geloofsbelijdenissen tussen doven. De bezuinigers volstaan met de mantra over het huishoudbboekje op orde brengen, de keynesianen geven Wilders-achtige sneers over die waanzinnige drieprocentnorm en geloven blind in de heilzame werking van overheidstekorten. Beide kampen besteden weinig of geen aandacht aan de moderne ontwikkelingen binnen de macro-economie, waar sinds de crisis een metamorfose aan de gang is en de vraag veel genuanceerder gesteld wordt. De vraag is niet meer: geloof je wel of niet in Keynes, maar: onder welke omstandigheden werkt budgettair stimuleren, en – subsidiair – wordt er in het betreffende land op het moment van besluiten aan die voorwaarden voldaan? Recent onderzoek geeft aan dat de staat van de financiële sector, en in het bijzonder de vermogenspositie van de banken, hier een cruciale rol in spelen.

De wereldwijde kredietcrisis en de daarop volgende schuldencrisis in Europa heeft duidelijk gemaakt dat traditionele macro-economie aan beleidsmakers geen relevante antwoorden meer kan geven, voornamelijk omdat sinds begin jaren tachtig de macro-economie geen enkele aandacht meer geschonken heeft aan de rol van de financiële sector in de analyse van macro-economisch beleid (trouwens, met de huidige FED-voorzitter Ben Bernanke als een van de vroege uitzonderingen hierop). Maar de huidige situatie in Europa heeft overduidelijk gemaakt dat de giftige omhelzing tussen ondergekapitaliseerde banken en overheden met tekorts- en schuldenproblemen aan de wortel van de huidige malaise ligt. De financiële sector speelt een cruciale rol in de moderne economie en als macro-economische modellen relevant willen zijn, zullen ze dat moeten incorporeren. Daarmee heeft de macro-economie reeds een begin gemaakt.

Timotej Homar, Christiaan van der Kwaak, Sweder van Wijnbergen

Timotej Homar is promovendus aan de Universiteit van Amsterdam. Christiaan van der Kwaak is promovendus aan de Universiteit van Amsterdam. Sweder van Wijnbergen is hoogleraar aan de Universiteit van Amsterdam.

Interventies banksysteem en recessieduur

Reinhart en Rogoff (2009) laten zien dat financiële crises altijd leiden tot ongebruikelijk langdurige recessies. De zeer beleidsrelevante vervolgvraag is op wat voor manier de verwachte duur van recessies na een crisis afhangt van hoe precies het banksysteem geholpen wordt. Ruw geschetst komt de keus neer op: laat de banken structureel onveranderd maar geef ze genoeg geld om te overleven (liquiditeitssteun), of grijp structureel in en dwing ze op korte termijn hun vermogenspositie te herstellen (herkapitalisatie). De eerste route wordt in Europa gevolgd, terwijl de tweede route de Amerikaanse benadering is geweest, al in 2009. In de Europese benadering creëer je ‘zombiebanken’, banken die vanwege hun slechte vermogenspositie een maatschappelijk schadelijke overlevingsstrategie kiezen. Een bank wordt een zombiebank wanneer er een scherpe daling in de waarde van de activa optreedt. Vaak proberen banken de erkenning van dit soort verliezen uit te stellen, ze wachten liever op goed nieuws – hoe klein de kans daarop ook is – dan dat ze slechte leningen liquideren, wat middelen vrij zou maken om nieuwe leningen te verstrekken. Op macroniveau betekent dit een langere recessie omdat zo gezonde bedrijven van krediet verstoken blijven, terwijl slechte bedrijven coulant behandeld worden, teneinde zo noodzakelijke aanpassingen op de lange baan schuiven. Dit probleem vermindert bij een hoger eigen vermogen van de bank, zo volgt uit theoretische analyse in Homar en Van Wijnbergen (2013). Dan kunnen verliezen namelijk minder makkelijk afgewenteld worden op de crediteuren van de bank en worden aandeelhouders en managers voorzichtiger.

Liquiditeitssteun versus herkapitalisering

Liquiditeitsverschaffing kan gebeuren via het verschaffen van garanties op deposito's, algemene garanties op bankpassiva of directe liquiditeitsverschaffing door de centrale bank. Deze interventies voorkomen bankfaillissementen, maar laten de prikkel om slechte leningen in stand te houden voortbestaan. Daarentegen vergroot een vroege en voldoende omvangrijke herkapitalisatie (leveren van nieuw eigen vermogen) de prikkel voor banken om hun slechte leningen aan te pakken. Het doel van herkapitalisatie is om het vermogen van de bank terug te brengen op een niveau waarop de bank zich weer als een voorzichtige bank gedraagt.

Empirisch is de duur van recessies, na 67 systeemcrises in het bankwezen, vanaf 1980 tot nu onderzocht (Homar en Van Wijnbergen, 2013). De uitdaging bij dit soort onderzoeken is dat in geval van ernstige crises vaak ander beleid wordt gevoerd dan bij mildere crises: de ernst van de crisis beïnvloedt zowel de keuze van beleidsrespons als de recessieduur. Als je daar geen rekening mee houdt bij je econometrische analyse, krijg je verkeerde schattingen. Maar met behulp van paneldata over interventies uit ieder kwartaal van een recessie kan het effect ingeschat worden van een interventie die niet gecorrigeerd is

aan de niet-waargenomen ernst van de crisis. De recessieduur is gemodelleerd als een proces dat elk kwartaal kan eindigen. De kans dat herstel optreedt in een bepaald kwartaal hangt af van de ernst van de crisis, van de periode dat de recessie al duurt en van het toegepaste beleid. Met een econometrische aanpak kan de ernst van de crisis geschat worden als een vast effect in een duurmodel, en kunnen variabelen die de interventie beschrijven hiermee gecorreleerd worden. De schattingen van het effect van interventie zijn alleen gebaseerd op de component die niet met de ernst van de crisis gecorreleerd is.

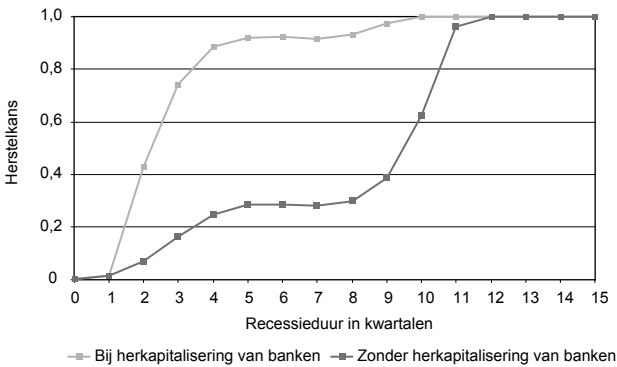
Resultaten

De resultaten zijn verrassend scherp: herstructureringsprogramma's met herkapitalisatie bij banken leiden tot een significante toename van de kans op herstel en dus tot aanzienlijk kortere recessies. Liquiditeitssteun zorgt ook voor een toename van de kans op herstel, maar dit effect is niet zo groot als bij de herkapitalisatie van banken, en sowieso maar marginaal significant. Algemene garanties op bankpassiva en monetaire expansie hebben geen significant effect op de kans op herstel. Figuur 1 laat zien hoe een herkapitalisatie de verwachte kans op economisch herstel verhoogt. In de grafiek worden herstelkansen (verticale as) uitgezet tegen het aantal kwartalen dat de recessie al duurt.

In de figuur worden de econometrische resultaten uit het onderzoek gebruikt om de herstelkansen van een economie te berekenen als een functie van de tijd dat de recessie al duurt sinds een financiële crisis, met en zonder herkapitalisatie van de bank. De voorspelde kansen op het feit dat de recessie nog niet is beëindigd in het voorgaande kwartaal zijn conditioneel. De vorm van de curven geeft het tijdsverloop aan van de kans dat de recessie afloopt in het op de horizontale as aangegeven kwartaal. In het begin is de kans op economisch herstel laag, maar die gaat langzaam omhoog naarmate de tijd verstrijkt, om uiteindelijk op 1 te eindigen – aan alle recessies komt een keer een eind. De rode lijn geeft het tijdsverloop van de herstelkansen zonder bankherkapitalisatie. De blauwe lijn geeft aan hoe de kans op herstel verbetert als er vroeg bij banken geïntervenieerd wordt middels een herkapitalisatie. De herstelkansen springen dan omhoog. Het zal dan ook geen verbazing wekken dat bij berekening van de verwachte recessieduur op basis van *exit probabilities* (herstelkansen), wordt gevonden dat een stevige herkapitalisatie de verwachte recessieduur halveert.

Het garanderen van bankpassiva, verschaffen van liquiditeitssteun en het veruimen van het monetaire beleid blijken de kans op herstel niet significant te vergroten, al draagt liquiditeitssteun wel bij aan het effect van herkapitalisaties. De beleidsconclusie is duidelijk: pak zombiebanken zo snel mogelijk aan door herkapitalisatie af te dwingen, zodat de prikkels voor een prudent management van (slechte) leningen weer in lijn komen met het macro-economisch

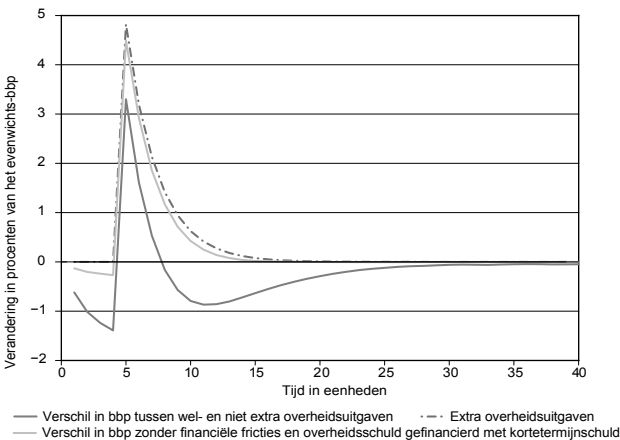
belang. Het verschaffen van liquiditeit kan noodzakelijk zijn maar draagt in isolatie niet bij aan het verkorten van de recessie- duur. De huidige praktijk in Europa, het overeind houden van banken door ze alleen garanties en liquiditeit te bieden, leidt dus tot een significant langere recessie dan wanneer banken vroeg in de recessie rigoureuus geherkapitaliseerd zouden zijn, zoals in de Verenigde Staten is gebeurd. Dit kan een verklaring zijn voor het feit dat de Verenigde Staten zoveel sneller dan Europa zijn hersteld van de recessie die door de financiële crisis was veroorzaakt.



Figuur 1. Het effect van herkapitalisatie op tijd tot aan economisch herstel

Waarom herkapitalisatie van belang is

De onderzoeksresultaten laten dus zien dat het herstructureren en herkapitaliseren van banken de kans op economisch herstel significant bevorderen. In het tweede onderzoeksproject ligt de nadruk op de vervolgvraag: waarom is herkapitalisatie van banken zo belangrijk voor economisch herstel?



Figuur 2. Effecten budgettaire stimulus op groei bij ondergekapitaliseerde banken

Stimuleringsbeleid zonder herkapitalisatie minder effectief

Een onderzochte mogelijkheid is dat budgettaire stimuleringsbeleid (een deel van) zijn effectiviteit verliest als het financieel systeem in een krimpscenario vastzit (Van der Kwaak en Van Wijnbergen, 2013b). Daartoe wordt een bankensector in een verder DSGE-standaardmodel (Dynamic Stochastic General Equilibrium) van de huidige macro-economie geïntroduceerd, in een opzet die voortbouwt op het baanbrekende werk van Gertler en Karadi (2011). Maar het model wordt verder uitgebreid om beter aan te sluiten bij de huidige problematiek in Europa, waar de interacties tussen publieke schuldproblematiek en financiële fragiliteit een hoofdrol spelen. Daartoe worden een aantal nieuwe elementen geïntroduceerd die van groot belang blijken voor de uiteindelijke voorspellingen en beleidsadviezen. Onze banken geven leningen aan zowel de private sector als de overheid. Dat laatste geschiedt door het opkopen van staatsobligaties. Die rol van banken in overheidsfinanciering is een realistische aanname. Bij de recente stresstesten in de eurozone kwam dit laatste fenomeen in verrassende mate naar voren: over de hele eurozone gemiddeld beslaat staatspapier in 2011 al een kleine 20% van de bankactiva, een percentage dat in sommige zuidelijke landen van de eurozone toen al opliep tot ver boven de 50%. Die percentages zijn sindsdien ongetwijfeld verder opgelopen. Dit blijkt significante en negatieve macro-economische gevolgen te hebben.

Allereerst is zo een nieuw *crowding out*-mechanisme te zien waardoor de effectiviteit van budgettaire stimuli ondermijnd wordt (financiële fricties). Als de banken ondergekapitaliseerd zijn, hebben ze maar een beperkte uitleencapaciteit. En wanneer de overheid daar een oplopend beslag op legt, blijft er minder ruimte over voor het bedrijfsleven. Dit betekent dat extra schulduitgifte door de overheid tot kredietchaarste leidt en de rentekosten van het bedrijfsleven verhoogt. Wanneer een deel van die obligaties ook nog een langere looptijd heeft, komt er ook nog een tweede *crowding out*-mechanisme in het spel. Als financiële instellingen langlopend overheidspaper op hun balans hebben, leiden stijgende rentes op overheidspaper tot verliezen op de portefeuilles met staatsobligaties, wat weer de vermogenspositie van banken verslechtert. Dit effect wordt nog versterkt wanneer er wanbetalingsrisico ontstaat, wanneer de overheid niet langer alle uitstaande schulden terugbetaalt of wanneer een bepaalde schuldlimiet wordt overschreden. Samen met langlopend schuldpaper op de bankbalans veroorzaakt het risico op wanbetaling een extra vicieuze cirkel die de effectiviteit van budgettaire stimuli nog verder onderuithaalt. Figuur 2 toont de resultaten van een budgettaire stimulus in de meest extreme variant van het onderzoeksmodel, met ondergekapitaliseerde banken die langlopend overheidspaper op hun balans houden met eventueel wanbetalingsrisico. In de simulatie wordt een stimuleringspakket aangekondigd, maar pas vier kwartalen na die aankondiging geïmplementeerd – een realistische aanname, gezien

het budgetproces in de meeste landen. Alle grootheden worden weergegeven als percentage van het bbp-evenwichtsniveau (*steady state output*).

Het verschil in bbp tussen wel en niet extra overheidsuitgaven als percentage van evenwichts-bbp (donkerblauw) is te zien in figuur 2. De rode lijn geeft de extra overheidsuitgaven als percentage van evenwichts-bbp weer (rode gebroken lijn). De lichtblauwe lijn geeft het verschil in bbp weer na hetzelfde stimuleringspakket, maar voor het geval er geen financiële fricties zijn en de overheid gefinancierd wordt door kortetermijnschuld.

In deze variant, met ernstig ondergecapitaliseerde banken die ook nog eens zwaar blootgesteld zijn aan rente en defaultrisico op overheidspapier, blijkt dat de verdisconteerde cumulatieve multiplier zelfs negatief wordt (zie tabel 1 voor het netto-effect over alle periodes heen). We nemen aan dat het pakket pas een jaar na aankondiging geïmplementeerd wordt, dus na een normale budgetcyclus. Zoals in figuur 2 te zien is, leidt dit onmiddellijk tot negatieve spill-over-effecten nog vóór de implementatie, omdat kapitaalmarkten vooruitlopen op de verwachte kredietverkrapping en de toekomstige verliezen op langlopend overheidspapier. In figuur 2 geeft de gebroken rode lijn de overheidsstimulering als percentage van het evenwichts-bbp weer. Anticipatie van extra overheidsuitgaven stuwt de rente op, waardoor er minder geleend wordt en de investeringen al omlaag gaan voordat het programma begint. Wanneer de extra uitgaven plaatsvinden, gaat het bbp even omhoog, maar het effect is slechts tijdelijk; het bbp zakt daarna verder weg dan wanneer er geen extra uitgaven zouden worden gedaan. Bij dit laatste negatieve effect spelen alle negatieve mechanismes een rol: oplopende kredietschaarste vanwege ondergecapitaliseerde banken, kapitaalverliezen bij banken op hun beleggingen in langlopende overheidsobligaties vanwege oplopende rentes en de gevolgen van oplopend wanbetalingsrisico.

Tabel 1 toont de verdisconteerde cumulatieve multiplier voor vertraagd overheids-stimuleringsprogramma, waarbij de stimulering 4 kwartalen na het begin van de financiële crisis plaatsvindt. In deze multipliers zijn alle verschillen in output tussen wel en niet stimuleren (verdisconteerd) bij elkaar opgeteld, en gedeeld door de (verdisconteerde) extra overheidsuitgaven. De tabel laat zien dat in de simulatie met de meest extreme modelvariant (banken met langetermijnoverheidspapier op hun balans plus de mogelijkheid van default) het totale effect zelfs negatief is, de dynamische multiplier geeft aan dat alles bij elkaar de stimulering, zelfs met het directe effect meegerekend, een netto negatief effect heeft op het bbp. In Nederland zal het wat minder vaart lopen – de extreme modelvariant is evident een poging om de beleidsdilemma's in landen als Griekenland of Spanje te schetsen, en zo slecht staan wij er nog niet voor wat betreft de overheidsreputatie van kredietwaardigheid. Maar in meer of mindere mate spelen al deze negatieve *amplification cycles* ook in Nederland een rol. De simulaties met de minder extreme modelvarianten geven ook aan

dat er significante negatieve effecten op de activiteiten in de private sector zijn na stimuleringsprogramma's als banken zwak gekapitaliseerd zijn, al gaat het niet zo ver dat de overall-effecten negatief worden.

Stimuleringsbeleid met herkapitalisering

Er is ook gekeken naar een alternatief beleid (Van der Kwaak en Van Wijnbergen, 2013a). Er wordt hetzelfde model gebruikt, maar in plaats van keynesiaanse stimulering besluit de overheid eerst de financiële instellingen te herkapitaliseren. Net zoals bij extra stimuleringsuitgaven kunnen er ook problemen ontstaan als er bij die herkapitalisatie meer schuld uitgegeven wordt – een sterk argument voor de nieuwe Cyprus – benadering van minister Dijsselbloem, dan wordt dat effect vermeden. Maar het positieve nieuws is dat met een beter gekapitaliseerd banksysteem de negatieve effecten van budgettaire stimulusprogramma's via bankbalansen niet of nauwelijks meespelen en budgettair stimuleren dus veel effectiever wordt.

Tabel 1. Verdisconteerde cumulatieve multiplier

Model	Kortetermijn-schuld	Minder extreme variant: langetermijnschuld, geen default	Extreme variant: langetermijnschuld, default risk
Vcm	0,52	0,37	-0,51

Conclusie

Natuurlijk is Nederland nog niet in de situatie van de meest extreme variant – Nederland is nog geen Spanje: onze publieke schuldpositie staat (nog) niet onder druk terwijl de banken onder het eurozone-gemiddelde liggen wat betreft overheidspapier op hun balans, met ongeveer 10%. Toch is de boodschap van de analyse relevant. Zolang het financiële systeem fragiel is, valt minder of zelfs mogelijk niets te verwachten van budgettair stimuleren. Met ondergekapitaliseerde banken worden de macro-economische effecten van stimuleringspakketten afgeremd door oplopende kredietchaarste bij herstel, dat daarmee in de kiem gesmoord wordt. Een betere benadering zou zijn om de Amerikaanse route te volgen waar vroeg in de crisis banken zwaar onder druk gezet zijn om hun eigen vermogen te verhogen, via aandelenemissies en niet via verminderde kredietverlening aan het bedrijfsleven. Daarna kan ook een hogere effectiviteit van budgettaire stimuleringsprogramma's worden verwacht en kan dat debat opnieuw gevoerd worden. Maar zolang banken nog aan de rem hangen vanwege hun te lage eigen vermogen, heeft dat weinig zin.

Literatuur

- Gertler, M.L. en P. Karadi (2011) A model of unconventional monetary policy. *Journal of Monetary Economics*, 58(1), 17–34.
- Gertler, M.L. en P. Karadi (2012) A framework to analyze large scale asset purchases as a monetary policy tool. *International Journal of Central Banking*, 9(S1), 5–53.
- Homar, T. en S.J.G. van Wijnbergen (2013) Recession after systemic banking crises: does it matter how governments intervene? *Tinbergen Institute Working Paper*, 13(039).
- Kirchner, M. en S.J.G. van Wijnbergen (2012) Fiscal deficits, financial fragility, and the effectiveness of government policies. *Tinbergen Institute Working Paper*, 12(044/2).
- Reinhart, C.M. en K.S. Rogoff (2009) The aftermath of financial crises. *The American Economic Review*, 99(2), 466–472.
- Kwaak C.G.F. van der, en S.J.G. van Wijnbergen (2013a) Long term government debt, financial fragility, and sovereign default risk. *Tinbergen Institute Working Paper*, 13(052).
- Kwaak C.G.F. van der, en S.J.G. van Wijnbergen (2013b) *Financial fragility and the fiscal multiplier*. Werkdocument aan de Universiteit van Amsterdam.

Bron

ESB 98(4664), 12 juli 2013, p. 422-425.

Rol overheid bij schuldafbouw consumenten

In de nasleep van de financiële crisis zit een deel van de Nederlandse consumenten in een proces van schuldafbouw. Als de economie nog verder verslechtert zal de overheid moeten ingrijpen om de herstructurering van schulden van huishoudens te bevorderen. Hierbij kunnen we leren van de ervaringen in andere landen.

*Michiel Bijlsma en
Nancy van Beers*

Michiel Bijlsma is hoofd sector Marktordening bij het Centraal Planbureau. Nancy van Beers is wetenschappelijk medewerker bij het Centraal Planbureau.

Nederlanders hebben internationaal gezien hoge schuldenniveaus, vooral in de vorm van hypotheekschuld. In de nasleep van de financiële crisis staan door de dalende huizenprijzen ruim één miljoen huishoudens onder water: de marktwaarde van de woning is dan lager dan de hypotheek die op de woning rust (CBS, 2013b). Volgens het BKR (2013) hadden per 1 oktober 91.812 huiseigenaren een betalingsachterstand op hun hypotheek. Een achterstand wordt geregistreerd na vier maanden op rij niet betalen. De werkloosheid (de belangrijkste bepalende factor van betalingsproblemen bij consumenten) neemt nog steeds toe.

Weliswaar staan op geaggregeerd niveau tegenover de hoge schuldenniveaus aanzienlijke bezittingen, zoals pensioenen en de woning zelf, maar die bezittingen zijn niet altijd liquide. Daarbij bestaat er grote heterogeniteit tussen groepen consumenten. Vooral jonge huishoudens die een huis kochten op het hoogtepunt van de huizenzeepbel hebben hoge LTV-ratio's (*loan-to-value*) en zitten met een fikse restschuld als zij zich gedwongen zien hun huis te verkopen. Een deel van de Nederlandse consumenten zit dan ook in een proces van schuldafbouw.

In het uiterste geval kunnen consumenten hun schulden niet snel genoeg afbouwen en is een herstructurering van de schulden de enige optie. Dit betekent doorgaans dat zowel schuldeiser als schuldenaar een verlies zal moeten nemen. De vraag is of de overheid een rol moet spelen in het herstructureren van schulden van consumenten en zo ja, welke rol dan precies. Overheidsingrijpen wordt doorgaans gerechtvaardigd als de markt geen efficiënte uitkomst genereert of als er sprake is van externe effecten.

Inefficiënties bij herstructurering

Coördinatieproblemen kunnen ervoor zorgen dat schuldeisers in eerste instantie weigeren te herstructureren en uiteindelijk overhaast overgaan tot liquidatie. Als er meerdere schuldeisers zijn, kan bij heronderhandelingen over

schuldbcontracten meeliftersgedrag ontstaan. Elke schuldeiser wacht dan het liefst tot anderen hun schulden hebben afgeschreven, zodat zij zelf minder of niet af hoeven te schrijven. Daardoor wordt er te weinig of helemaal niet geherstructureerd. Tegelijkertijd kan er een race ontstaan om als eerste geld zeker te stellen als het vermoeden ontstaat dat liquidatie onvermijdelijk is. Het gevolg kan zijn dat problemen uit de hand lopen en potentieel gezonde huishoudens failliet gaan. Dit is geen puur theoretische mogelijkheid. Pisorkski et al. (2010) vinden bijvoorbeeld dat problemleningen in een securitisatie sneller worden geliquideerd dan leningen die in de portfolio van banken terechtkomen, omdat banken eerder bereid zijn te heronderhandelen over leningen waarvan ze de enige eigenaar zijn.

Informatieproblemen kunnen leiden tot inefficiënte beslissingen om te herstructureren of te liquideren. Informatieproblemen treden bijvoorbeeld op als de schuldeiser niet goed kan bepalen wat de terugbetaalcapaciteit van een huishouden is, wanneer de schuldenaar niet weet hoe streng de kredietverlener is met herstructurering van schulden, of wanneer acties van kredietvertrekker dan wel schuldenaars om schulden beheersbaar te houden niet contracteerbaar zijn. Om strategisch gedrag van schuldenaars te ontmoedigen hebben schuldeisers dan een prikkel om herstructurering te weigeren (Foote et al., 2008). Daardoor zullen sommige leningen niet worden geherstructureerd en eindigen in liquidatie, zelfs als schuldenaars hun lening niet meer kunnen betalen en failliet zullen gaan. Ook kunnen schuldenaars hun hakken in het zand zetten om zo te proberen betere heronderhandelingsresultaten te behalen. Als uitstel van herstructurering in een vroeg stadium ervoor zorgt dat in een later stadium alsnog schuldsanering nodig is, nu met steun van de overheid, dan hebben schuldeisers een prikkel om herstructurering inefficiënt lang uit te stellen. Banken wachten dan met herstructureren omdat dit de kans vergroot dat de overheid later zal bijspringen.

Negatieve externe effecten

Verskillende negatieve externe effecten van onverwacht hoge schuldenniveaus van consumenten kunnen de gevolgen van inefficiënte herstructurering en liquidatie voor de samenleving versterken.

Gedwongen verkopen

Indien een huizenbezitter de maandelijkse hypotheeklasten niet meer kan dragen, kan de kredietverlener besluiten het huis (vaak onder de marktprijs) te verkopen. Lagere verkoopprijzen bij gedwongen verkopen voeren een negatieve druk uit op huizenprijzen en het vermogen van andere huishoudens doordat huizenkopers en taxateurs deze prijzen gebruiken om de prijs van andere huizen in de buurt te schatten (Harding et al., 2009). Hierdoor zijn gezonde huizenbezitters soms niet in staat om hun hypotheek te herfinancieren of hun

huis zonder restschuld te verkopen. Dat leidt tot een toename van het aantal huishoudens met problematische schulden en het aantal onnodige liquidaties. Via een verdere verslechtering van bankbalansen kan dit weer zorgen voor verdere inperking van krediet en een verdere druk op de huizenprijzen (Laeven en Laryea, 2009).

Onder water staan

Als huizenprijzen dalen, kunnen huishoudens onder water komen te staan: de marktwaarde van de woning is dan lager dan de hypotheek die op de woning rust. Hierdoor hebben huizenbezitters minder geld om te investeren in het huis. Melzer (2010) constateert dat huizenbezitters die onder water staan 30% minder uitgeven aan de verbetering en het onderhoud van hun huis dan huizenbezitters met een positief huizenvermogen. Dit heeft mogelijk een negatieve invloed op de waarde van andere woningen in de buurt. Slecht onderhouden en leegstaande huizen hebben een negatieve invloed op de visuele uitstraling en sociale cohesie in de buurt en bevorderen criminaliteit (Apgar et al., 2005). Daarbij zullen hypotheekbezitters die bij verkoop met een moeilijk herfinancierbare restschuld achterblijven minder snel verhuizen. Hierdoor kan de doorstroming op de huizenmarkt en de arbeidsmobiliteit in het gevang komen.

Schuldafbouw

De afbouw van schulden die volgt na een onverwachte daling van huizenprijzen kan ook leiden tot een afname van de geaggregeerde vraag doordat afbouw van hoge schulden consumenten dwingt minder te consumeren. De centrale vraag is waarom degenen die hun leningen terugbetaald krijgen, niet méér gaan consumeren, wat de afname in consumptie door huishoudens met hoge schulden zou compenseren. Hier kunnen verschillende mechanismen achter zitten. De schuldeisers kunnen grotendeels in het buitenland zitten. Ook kunnen prijsmechanismen niet goed werken vanwege de zogeheten zero lower bound, een renteniveau dat niet verder omlaag kan. Een ander mechanisme ontstaat als de neiging om te consumeren uit vermogen hoger is voor debiteuren dan voor crediteuren (Tobin, 1980; King, 1994). Via de vraaguitval wordt de schuldafbouw een probleem voor de hele economie (Mian, 2013).

Door coördinatieproblemen of informatieasymmetrie verloopt herstructurering van problematische schulden dus niet altijd efficiënt. Maar ook als deze problemen zijn opgelost, bestaan er negatieve externe effecten van herstructurering waardoor schuldeisers en schuldenaars vanuit maatschappelijk perspectief inefficiënte beslissingen nemen. Overheidsingrijpen is dus gerechtvaardigd. De vraag is nu welke mogelijkheden de overheid heeft om in te grijpen en wat de gevolgen zijn van het inzetten van verschillende instrumenten.

Herstructurering financieren

Ten eerste kan de overheid een herstructureringsprogramma opzetten, dat vaak bestaat uit twee componenten. Ten eerste het geven van financiële prikkels aan schuldeisers, bijvoorbeeld door middel van belastingkortingen op geherstructureerde leningen. Ten tweede het verstrekken van een directe subsidie aan schuldenaars, bijvoorbeeld in de vorm van een subsidie op rentebetalingen, of de mogelijkheid om restschulden goedkoop te financieren. Als dergelijke financiële prikkels voldoende compenseren voor private transactiekosten, kunnen ze ervoor zorgen dat beide partijen meewerken. Tegelijkertijd kan een herstructureringsprogramma hoge kosten en administratieve belasting met zich meebrengen voor de overheid, bijvoorbeeld als een programma complexe en gedetailleerde eisen omvat. Daarnaast kan strategisch gedrag van zowel schuldeisers als schuldenaars de effectiviteit van het herstructureringsprogramma beperken.

In de VS bestaat sinds februari 2009 het herstructureringsprogramma Making Home Affordable (MHA), een vrijwillig herstructureringsprogramma dat als doel heeft faillissementen van huishoudens te voorkomen en de huizenmarkt te stabiliseren. Het programma biedt huishoudens verschillende opties om de maandelijkse hypotheekbetalingen te verlagen, zoals verlaging van de rentevoet van de hypotheek (tot een rentevoet van 2%), verlenging van de betalingstermijn (tot maximaal veertig jaar) en verlaging van de hoofdsom met een bedrag dat pas later, bijvoorbeeld op de vervaldag, terugbetaald hoeft te worden. Omdat de financiële prikkels voor schuldeisers om deel te nemen in eerste instantie niet sterk genoeg bleken en de toelatingseisen voor schuldenaars te streng waren, is het programma in juni 2012 aangepast. Sinds de start van het programma zijn 1,1 miljoen huizenbezitters in de VS direct geholpen door het programma, dat recent verlengd is tot eind 2015. In Nederland bestaat de woonkostentoeslag, een tijdelijke inkomensaanvulling speciaal bedoeld voor huishoudens van wie het inkomen plotseling erg laag is en daardoor hun huur of hypotheek niet meer kunnen betalen. Daarnaast kent Nederland een uitgebreid sociaal vangnet. Dit functioneert als een verzekering die afbetaling van schulden in geval van bijvoorbeeld werkloosheid mogelijk maakt en zo het aantal faillissementen beperkt.

Herstructurering faciliteren

De tweede mogelijkheid betreft het verminderen van coördinatieproblemen door heronderhandelingen tussen schuldeisers en schuldnemers te faciliteren. Indien vrijwillige heronderhandelingen gerechtelijke procedures kunnen voorkomen, leidt dit tot snellere, kosteneffectievere en marktvriendelijkere heronderhandelingen. Daarnaast kan aanpassing van het juridisch kader sommige negatieve externe effecten van herstructurering verkleinen, bijvoorbeeld door de duur van het herstructureringsproces te beperken.

Tabel 1. Beleidsinstrumenten ter bestrijding economische gevolgen overmatige schuldenlast

Instrument	Vormen	Voorbeelden	Nederland
Subsidies van de overheid aan schuldeisers	Garantie kredietrisico hypotheekverstrekking Belastingkorting geherstructureerde leningen Lagere rente op kredietfaciliteiten	NewBuy en Help to Buy Scheme (VK) Impliciete overheidsgarantie op geselecteerde hypotheek van Fannie Mae en Freddie Mac (VS)	Nationale Hypotheek Garantie (NHG)
Subsidies van de overheid aan schuldenaars	Inkomenssteun Subsidies rentebetalingen en herfinancieringen en garanties op betalingen	Mortgage payment subsidy (VS) Support for Mortgage Interest (VK)	Woonkostentoeslag Sociaal vangnet NHG
Faciliteren van heronderhandelingen tussen schuldeisers en schuldenaars	Herstructureringsprogramma Vergemakkelijken van buitengerechtelijke onderhandelingen door het uitzetten van richtlijnen of het vaststellen van een juridisch bindend kader Invoering of hervorming van faillissementsregelingen om een ordelijke afwikkeling van de overmatige schuldenlast makkelijker te maken	Making Home Affordable Program (VS) The Office of the Debtor's Ombudsman (IJsland) Mogelijkheid aflossen of omzetten van leningen in vreemde valuta naar eigen valuta tegen gunstige wisselkoers (Hongarije, Kroatië) Mogelijkheid afwaardering hypotheekschulden tot 100% van de onderpandwaarde (IJsland) Vrijwillige richtlijnen en gedragscodes voor banken om consumentenschulden te herstructureren (IJsland, Ierland, Letland en Portugal) Invoering of aanpassing persoonlijke faillissementswetgeving (Ierland, Estland, IJsland, Italië, Letland, Litouwen en Polen)	Wet gemeentelijke schuldhelpverlening (minnelijk traject)
Gedwongen herstructurering	Verplichte herstructurering Surseance op faillissementen	Illegaal verklaring van leningen in buitenlandse valuta (IJsland) Speciale wetgeving omtrent onhoudbare hypotheekschulden (Portugal en Griekenland) Door de overheid opgelegde uitstel van executie van hypotheek (Grote Depressie VS, Griekenland, Hongarije) Quota op het aantal faillissementen (Hongarije)	Wet schuldsanering natuurlijke personen (wettelijk traject)
Preventie overmatige schulden	Hervorming wetgeving afsluiten van een hypotheek: hoogte hypotheek beperken, afschrijvingsperiode verkorten, aflossingsvrije hypotheek inperken, hypotheekrenteaftrek beperken en acceptatiecriteria verscherpen		LTV van 106 procent naar 100 procent Maximaal 50 procent nieuwe hypotheek aflossingsvrij Hypotheekrenteaftrek alleen bij annuaire aflossing Aftrek rente bij restschuld

Overheden in IJsland, Ierland, Letland en Portugal hebben vrijwillige richtlijnen en gedragscodes voor banken opgezet om consumentenschulden te herstructureren. De Letse overheid heeft in 2009 richtlijnen voor banken ontwikkeld over hoe om te gaan met betalingsachterstanden, welke door de banken opgenomen zijn in de interne procedures. Portugal heeft in 2012 richtlijnen geïntroduceerd voor vrijwillige herstructurering van consumentenschulden met de hulp van schuldbemiddelingsfaciliteiten. IJsland heeft in augustus 2010 The Office of the Debtors' Ombudsman (DO) opgezet, een overheidsorganisatie die optreedt als bemiddelaar bij onderhandelingen met schuldeisers. Hoewel de DO succesvol was in het herstructureren van individuele schulden, zijn er te weinig aanvragen behandeld omdat het een-op-eenprocessen waren. Estland, IJsland, Italië, Letland, Litouwen en Polen hebben een persoonlijk-faillissementswet aangenomen of aangepast. De Ierse overheid heeft een geheel nieuwe faillissementswetgeving aangenomen om onder andere de periode tot kwijtschelding van de schulden onder bepaalde voorwaarden te verkorten van twaalf tot drie jaar. Omdat het niet-gerechtelijke procedures betreft, zijn de lasten voor het gerechtelijke systeem in Ierland aanzienlijk verminderd (Liu en Rosenberg, 2013; Van Beers en Bijlsma, 2013). Het invoeren of aanpassen van de faillissementswetgeving kan herstructurering dus faciliteren. Maar het kan ook moreel risico bij schuldenaars en schuldeisers in de hand werken. Doordat liquidatie minder ingrijpend is, schrikt het mogelijk minder af. Er is nog geen onderzoek gedaan naar dit effect in de

landen met aangepaste faillissementswetgeving. In Nederland kunnen huishoudens met betalingsproblemen in eerste instantie de hulp inroepen van schuldleneren in het minnelijk traject, de Wet gemeentelijke schuldhulpverlening (Wgs). Hierbij probeert de schuldhulpverlener een betalingsregeling met de schuldeisers te treffen door middel van bemiddeling of sanering. In 2012 meldden 84.250 personen zich voor de Wgs, bijna een verdubbeling ten opzichte van 2008 (NVVK, 2012).

Herstructurering verplichten

Een derde middel voor de overheid om te interveniëren in de schuldproblemen van consumenten is het verplicht opleggen van herstructurering van problematische schulden. Daarnaast kan de overheid de financiële sector een surseance op faillissementen opleggen, waarbij zij gedurende een bepaalde periode geen hypotheek mag executeren. Maatregelen waarbij herstructurering afgedwongen wordt, blijken vaak duur en administratief belastend te zijn. Daarbij ondermijnt de inmenging in persoonschuldcontracten de kredietdiscipline en kan het tot een hogere prijs van krediet leiden als kredietverstrekkers rekening gaan houden met overheidsingrijpen. Het is dus belangrijk de kosten zo eerlijk mogelijk tussen schuldeiser en schuldenaar te verdelen, ook om te voorkomen dat de stabiliteit van de financiële sector in het geding komt. Desondanks kan het instrument van nut zijn als het schuldenprobleem erg verspreid is en het inzetten van andere instrumenten niet meer mogelijk is.

In Hongarije, waar het merendeel van de schulden in de aanloop naar de crisis in buitenlandse valuta was, heeft de overheid in 2011/2012 enkele maatregelen genomen om het aantal faillissementen van huishoudens te beperken. Zo kregen huishoudens de mogelijkheid leningen in buitenlandse valuta vroegtijdig af te lossen tegen een gunstige wisselkoers (ongeveer 25% onder de officiële wisselkoers), de wisselkoers van de lening voor een periode van vijf jaar vast te zetten (*exchange rate cap*) en niet-presterende leningen tot 25% af te laten schrijven en deze leningen naar eigen valuta om te zetten. Omdat de kosten volledig gedragen werden door de banken kwam de stabiliteit van de bancaire sector in gevaar. In december 2011 is het programma aangepast zodat banken de mogelijkheid kregen om verliezen als gevolg van de afschrijvingen voor 30% af te trekken van de bankbelasting en de kosten van de *exchange rate cap* eerlijk verdeeld werden tussen banken en de overheid. Vanwege de complexiteit van het programma was deelname eraan beperkt. Wel waren de kosten aanzienlijk, waarbij twee derde gedragen is door de banken en een derde door de overheid. In IJsland oordeelde het hooggerechtshof medio 2010 dat leningen geïndexeerd in vreemde valuta illegaal zijn en huishoudens niet gehouden zijn de hogere rente te betalen. Dit heeft tot een forse afschrijving van consumentenschulden geleid. Schuldenaars in Portugal hebben, onder bepaalde voorwaarden en als laatste redmiddel, de mogelijkheid de eigendomsrechten van

de hypotheek over te dragen aan de bank of een overheidsinstelling, waarna zij kwijtgescholden zijn van de hypotheekschuld tot de geschatte waarde van de woning. In Griekenland en Hongarije hebben overheden uitstel van executie van hypotheek opgelegd voor een bepaalde periode (Liu en Rosenberg, 2013; Van Beers en Bijlsma, 2013). In Nederland kan bij het mislukken van de Wgs een beroep gedaan worden op het wettelijk traject, de Wet schuldsanering natuurlijke personen (Wsnp). Hierbij kan de rechtbank beslissen tot een dwangregeling of wettelijke sanering indien een schuldeiser onterecht weigert te herstructureren. In 2012 zijn 11.300 personen op deze manier ingestroomd in de Wsnp (CBS, 2013a).

Ten slotte is het van belang dat overmatige schuldenproblemen in de toekomst voorkomen worden door middel van hervorming van wetgeving omtrent het afsluiten van een hypotheek. Voorbeelden zijn het beperken van de hoogte van nieuwe hypotheek, het verkorten van de afschrijvingsperiode van hypotheek en het verscherpen van acceptatiecriteria. Ook in Nederland is er sprake van strengere hypotheekregels. Zo wordt de LTV-ratio afgebouwd tot 100%, mag nog maximaal 50% van de waarde van het huis aflossingsvrij gefinancierd worden en is hypotheekrenteaf trek alleen nog mogelijk bij annuïtaire aflossing. Verlaging van de LTV-ratio brengt echter ook kosten met zich mee. Het creëert immers kredietrestricties voor consumenten die toekomstig verwacht inkomen willen gebruiken om een huis te financieren.

Conclusie

Ondanks de aanwezigheid van allerlei soorten van marktfalen die schuldherstructurering belemmeren, zijn er sinds het begin van de crisis in Nederland vooralsnog weinig extra stappen ondernomen om herstructureren van schuld makkelijker te maken. Moeten er in Nederland ook maatregelen genomen worden die financiële prikkels geven voor herstructurering, zoals in de VS of Ierland? Dit hangt af van de economische ontwikkelingen. Als de economie herstelt volgens de huidige prognoses is dit waarschijnlijk niet nodig. Als herstel uitblijft, luidt het antwoord mogelijk anders. De lessen uit ervaringen bij andere landen: wees ruimhartig, vermijd een *case-by-case* benadering, en houd rekening met eventuele kwetsbaarheden bij banken. Onafhankelijk van de economische ontwikkeling is het verstandig na te gaan of er voldoende mogelijkheden voor herfinanciering van de restschuld van hypotheek zijn. Ten tweede is een belangrijke vraag of faillissementswetgeving aangepast moet worden om herstructurering makkelijker te maken. In diverse EU-landen is wetgeving aangepast naar aanleiding van de crisis. Hier zou een diepgaande studie van de voor- en nadelen op zijn plaats zijn. Tot slot, vanuit het licht van preventie moeten we ons in Nederland afvragen welke LTV-ratio voor huizenbezitters optimaal is. Beleidsmakers moeten de juiste balans vinden tussen het voorko-

men van schuldenproblematiek en het onnodig creëren van kredietrestricties door de mogelijkheid om te lenen tegen toekomstig inkomen in te perken.

Literatuur

- Apgar, W.C., M. Duda en R.N. Gorey (2005) The municipal cost of foreclosures: a Chicago case study. *Homeownership Preservation Foundation Housing Finance Policy Research Paper*, 1.
- Beers, N. van en M. Bijlsma (2013) *Afbouw van consumentenschuld – welke rol voor de overheid?* CPB Achtergronddocument. Den Haag: Centraal Planbureau.
- BKR (2013) *Hypotheekbarometer*, oktober 2013. Persbericht op perskamer.bkr.nl.
- CBS (2013a) *Minder nieuwe schuldsanerungen in 2012*. Persbericht op www.cbs.nl.
- CBS (2013b) *Eigen woning van ruim één miljoen huishoudens onder water*. Publicatie op www.cbs.nl.
- Foote, C., K. Gerardi en P. Willen (2008) Negative equity and foreclosure: theory and evidence. *Journal of Urban Economics*, 6(2), 234–245.
- Harding, J.P., E. Rosenblatt en V.W. Yao (2009) The contagion effect of foreclosed properties. *Journal of Urban Economics*, 66(3), 164–178.
- King, M. (1994) Debt deflation: theory and evidence. *European Economic Review*, 38(3–4), 419–445.
- Laeven, L. en T. Laryea (2009) Principals of household debt restructuring. *IMF Staff position note*, 15.
- Liu, Y. en C.B. Rosenberg (2013) Dealing with private debt distress in the wake of the European financial crisis – a review of the economics and legal toolbox. *IMF Working Paper*, 44.
- Melzer, B. (2010) *Debt overhang: reduced investment by homeowners with negative equity*. Chicago: Kellogg School of Management Working Paper.
- Mian, A. (2013) *Testimony on 'State of the American Dream: economic policy and the future of the middle class'*. Washington: Committee on Banking, Housing and Urban Affairs – Subcommittee on Economic Policy.
- NHG (2013) *Kwartaalbericht, 2e kwartaal 2013*. Publicatie op www.nhg.nl.
- NVVK (2012) *Jaarverslag 2012*. Publicatie op www.nvvk.eu.
- Pisorksi, T., A. Seru en V. Vig (2010) Securitization and distressed loan renegotiation: evidence from the subprime mortgage crisis. *Journal of Financial Economics*, 97(3), 369–397.
- Tobin, J. (1980) *Asset accumulation and economic activity: reflections on contemporaneous macroeconomic theory*. Oxford: Basil Blackwell.

Bron

ESB 98(4674), 13 december 2013, p. 750-753.

Hypotheekrenteaftrek en de kredietcyclus

De hypotheekrenteaftrek in combinatie met de sterke groei van nieuwe hypotheekvormen vanaf halverwege de jaren negentig heeft geleid tot een stijging van de Nederlandse huizenprijzen en de hypotheekschulden. Dit heeft de Nederlandse economie extra kwetsbaar gemaakt voor schokken.

De royale hypotheekrenteaftrek (HRA) in combinatie met allerlei nieuwe hypotheekvormen die halverwege de jaren negentig sterk opkwamen heeft de Nederlandse economie extra kwetsbaar gemaakt voor schokken. De hypotheekschulden in Nederland zijn vanaf halverwege de jaren negentig veel sterker gestegen dan in de ons omringende landen, en dit heeft tot hogere huizenprijzen geleid.

Waarom maakt de HRA onze economie zo kwetsbaar? Kiyotaki en Moore (1997) en Geanakoplos (2002) lieten al voor de financiële crisis zien dat krediet- en leverage-cycli zelfversterkend kunnen zijn. Het idee is dat vastgoed vaak als onderpand dient voor leningen. Als de huizenprijzen stijgen, kunnen mensen makkelijk tegen de overwaarde van hun huis lenen. Ook als ze dat niet doen, dan neemt hun vermogen sterk toe en ook dan zal er nog steeds meer geconsumeerd worden. De extra activiteit leidt weer tot een verdere stijging van de huizenprijzen. Als de huizenprijzen dalen, gebeurt echter het omgekeerde. Geanakoplos (2002; 2010a; 2010b) laat zien dat hefboomwerking belangrijk is. In tijden waarin de huizenprijzen stijgen, kunnen mensen vaak het zesvoudige van hun eigen vermogen lenen. Dus als je een ton inlegt kun je een huis voor zeven ton kopen. Als dit huis na een jaar 10% meer waard wordt, maak je een rendement op eigen vermogen van 70%. Een daling van 10% leidt echter tot een vermogensverlies van 70%. Deze hefboomwerking wordt gefaciliteerd doordat onze instituties het lenen voor huizen sterk stimuleren. Als gevolg hiervan worden we relatief hard getroffen door de financiële crisis.

Hypotheekrenteaftrek en groei van nieuwe hypotheekvormen

De reële huizenprijzen zijn tussen 1990 en 2008 meer dan verdubbeld. In 2010 had Nederland na Denemarken de hoogste hypotheekschuldratio ten opzichte van het bbp van alle OESO-landen (OESO, 2012). De gemiddelde loan-to-valuehefboom bij aanschaf van een huis is toegenomen van 90% in het begin van de jaren negentig tot meer dan 120% net voor de crisis (Verhoeven

*Pieter Gautier en Reinout
Linschoten*

Pieter Gautier is hoogleraar aan de Vrije Universiteit Amsterdam. Reinoud Linschoten is masterstudent aan de Vrije Universiteit Amsterdam.

et al., 2012). Met andere woorden, het werd steeds gebruikelijker om een hypotheek af te sluiten die hoger was dan de waarde van het huis. Meerdere factoren hebben aan deze ontwikkelingen bijgedragen, zoals Verhoeven et al. beschrijven. Naast de gunstige conjunctuur en de dalende rente speelde vooral de hogere leencapaciteit, ofwel een hoger bedrag dat huishoudens kunnen lenen, een belangrijke rol. De hypotheekrenteaftrek lijkt niet de enige oorzaak te zijn voor de toegenomen leencapaciteit. Er was voor de crisis weliswaar geen land met een royalere subsidie op hypotheekschuld dan Nederland (voor alle belastingsschijven kon de rente van alle hypotheekvormen maximaal worden afgetrokken), maar deze hypotheeksubsidie bestaat al sinds eind negentiende eeuw (Van der Hoek en Radloff, 2007). Het was dus niet alleen de HRA, maar de combinatie hypotheekvormen hypotheekvormen is dat aflossen werd uitgesteld tot aan het gebruikgemaakt kon worden van de HRA. Dit resulteert in een maximale hypotheekrenteaftrek over de gehele looptijd. Naast het maximaal gebruikmaken van belastingvoordelen verlaagt de aflossingsvrije hypotheek de maandelijkse lasten verder doordat de hypotheekvorm geen mechanisme bevat om kapitaal op te bouwen voor de uiteindelijke aflossing.

Beide nieuwe hypotheekvormen hebben naast het vergroten van de leencapaciteit ook de risico's voor huizenbezitters vergroot. Doordat het voor de crisis gebruikelijk was een hypotheek af te sluiten die hoger was dan de waarde van het huis, werd de kans groter dat het huis waarop de hypotheek rust geruime tijd onder water zou komen te staan. Dit is met name relevant voor de aflossingsvrije hypotheek, aangezien daar geen kapitaal wordt opgebouwd. Ook de beleggingshypotheek brengt extra risico met zich mee doordat een deel van de aflossing van rendement op aandelen moet komen. De hypothese die wordt getest is dat de toegenomen leencapaciteit dankzij deze nieuwe hypotheekvormen in combinatie met de HRA, de huizenprijzen en hypotheekschulden opdreef en de kredietcyclus amplificeerde. Vanaf 1996 zijn deze hypotheekvormen sterk toegenomen, zoals figuur 1 laat zien, en daarom wordt 1996 beschouwd als het jaar van de introductie van de nieuwe hypotheekvormen.

Methode van onderzoek

Het effect van de nieuwe hypotheekvormen op de Nederlandse huizenprijzen en hypotheekschulden wordt geïdentificeerd met een eenvoudige verschillen-in-verschillen-methode (VIV). Deze veelgebruikte methode vergelijkt Nederland met een groep controlelanden zowel voor als na de introductie van de nieuwe hypotheekvormen. De introductie van de nieuwe hypotheekvormen kan worden geïnterpreteerd als de toegenomen leencapaciteit van Nederlandse huishoudens. De VIV-methode geeft de mogelijkheid om voor zowel tijd- als landspecifieke effecten te corrigeren. De uitkomstvariabelen meten hoe de huizenprijzen en hypotheekschulden in Nederland stegen vanaf 1996 ten opzich-

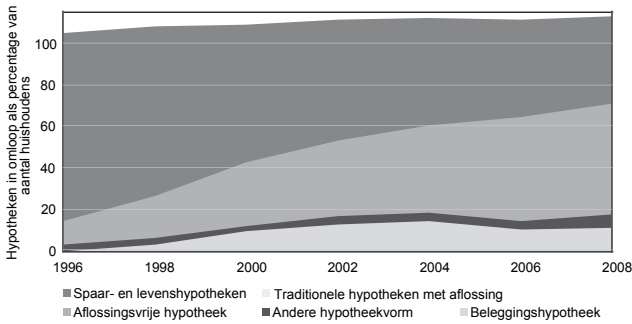
te van de andere landen in de dataset die geen complexe hypotheekproducten ontwikkelden. Deze andere landen vormen de controlegroep.

De data

De jaarlijkse reële huizenprijzen komen uit gegevens van Hypostat, OESO en de Dallas Fed. Er zijn gegevens beschikbaar voor de volgende landen: Australië, België, Denemarken, Duitsland, Finland, Frankrijk, Ierland, Luxemburg, Nederland, Nieuw-Zeeland, Noorwegen, Oostenrijk, Verenigd Koninkrijk en Zweden. Deze gegevens zijn geïndexeerd (met 1996 op 100). De Hypostat-data bevatten informatie van de hypotheekschulden voor de volgende landen: België, Denemarken, Oostenrijk, Verenigd Koninkrijk en Zweden. Figuur 2 geeft het verloop van de huizenprijzen en de hypotheekschulden weer voor Nederland en het gemiddelde van de rest van de dataset tussen 1990 en 2010. De figuur laat zien dat de huizenprijzen en hypotheekschulden voorafgaand aan de crisis sterk zijn toegenomen, zowel voor Nederland als voor het gemiddelde van de landen in de controlegroep. In Nederland is een versnelling van de groei zichtbaar na 1996. Dit was met name het geval voor de hypotheekschulden.

Resultaten

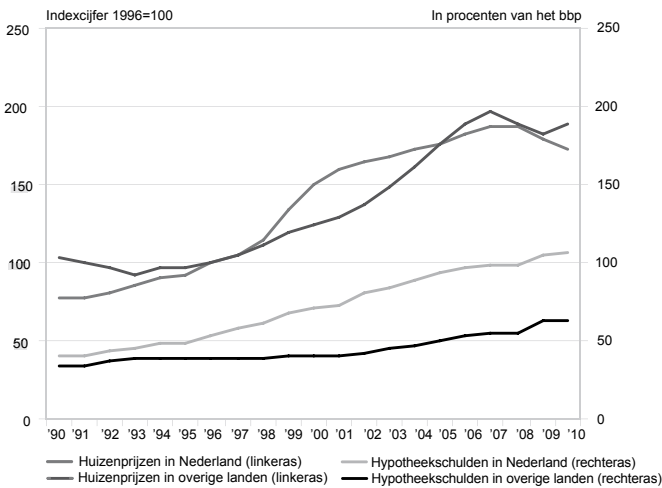
De schatting van de VIV-regressie (log-specificatie) voor het effect van de nieuwe hypotheekvormen op de huizenprijzen geeft een coëfficiënt van 0,22 en is significant op het eenprocentniveau. De coëfficiënt geeft aan dat het effect van de introductie van de nieuwe hypotheekproducten in combinatie met de HRA, gecorrigeerd voor tijd- en landenvaste effecten, positief is en zeer significant. Met andere woorden: het verschil in huizenprijzen in Nederland ten opzichte van andere OESO-landen nam met 0,22 procentpunt toe vanaf het moment dat de nieuwe hypotheekproducten geïntroduceerd werden. Het geschatte effect van de VIV-regressie (log-specificatie) op de hypotheekschulden geeft een coëfficiënt van 0,33 en is significant op het eenprocentniveau. Het geschatte effect van de nieuwe hypotheekvormen in combinatie met de HRA op de hypotheekschulden in de VIV-regressie is dus ook positief en significant, net als bij de huizenprijzenregressies.



Figuur 1. Verdeling hypotheekvormen in Nederland¹

¹ Het totaal is groter dan honderd procent omdat een huishouden meerdere hypotheek kan hebben.

Bron: Verbond van Verzekeraars, 2006.



Figuur 2. Ontwikkeling reële huizenprijzen en hypotheekschulden

Tabel 1. Effect nieuwe hypotheekvormen (log-specificaties)

Effect op	Karakteristieken controlelanden			
	Alle controle-landen	Zelfde trend voor 1996	Zelfde trend en HRA tot dertig procent	Zelfde trend en geen HRA
huizenprijzen	0,22***	0,16**	0,34***	0,45***
hypotheekschulden	0,33***	0,33***	0,44***	0,42***

/ Significant op respectievelijk vijf- en eenprocentniveau.

Bron: Eigen berekeningen op basis van gegevens van Hypostat, de OESO en de Dallas Fed.

Alternatieve verklaringen

Door met verschillende controlegroepen te werken kan meer inzicht worden geboden in hoe belangrijk de nieuwe hypotheekvormen en de hypotheekrenteaftrek zijn voor de resultaten. Is het bijvoorbeeld mogelijk dat de huizenprijzen toevallig stegen in Nederland en dat dit niets met de nieuwe hypotheekvormen te maken had? In dat geval zou een zogenaamd placebo-effect – doen alsof de nieuwe hypotheekproducten eerder werden ingevoerd – ook significant zijn. Hieronder worden verschillende controlegroepen samengesteld, waarvoor het placebo-effect telkens niet significant is.

Om te onderzoeken of de hypotheekrenteaftrek en de nieuwe hypotheekvormen elkaar versterkt hebben, zijn alleen die landen in de controlegroep opgenomen die dezelfde trend als Nederland hadden voor de huizenprijzen en hypotheekschulden voorafgaand aan de introductie van de nieuwe hypotheekvormen. Voor de huizenprijzidata blijven in dat geval vijf landen over waarvoor als gehele controlegroep de trend niet significant verschilde van Nederland voordat de treatment plaatsvond. Voor de hypotheekschulddata was de trend van de controlegroep met alle beschikbare landen in de dataset niet significant verschillend voordat de treatment plaatsvond. De controlegroep met de landen waarvoor gezamenlijk de trend niet significant verschilde, is de eerste alternatieve controlegroep. Voor de rest worden in deze sectie als controlegroep alleen de groep met landen waarvoor de trend niet significant verschilde met Nederland gebruikt.

Een andere manier om de controlegroep te verdelen is op basis van het geldende belastingregime. Er wordt gekeken naar de mate van mogelijkheden om de hypotheekrente af te trekken van de belasting. Informatie hierover komt uit Wolswijk (2005) en Van den Noord (2003). De tweede alternatieve controlegroep bevat de landen die hypotheekrenteaftrek slechts tot maximaal 30% toestaan en tegelijkertijd dezelfde trend hadden. Tot deze groep behoren drie landen voor de huizenprijzidata, en voor hypotheekschulddata zijn dat er zes. De derde alternatieve controlegroep bestaat uit de landen waarin geen hypotheekrenteaftrek was toegestaan en tegelijkertijd dezelfde trend hadden. Voor huizenprijzidata zijn twee landen in deze groep en voor de hypotheekschulddata blijven drie landen over.

Tabel 1 laat zien dat voor de huizenprijzen het effect met alleen de controlelanden met dezelfde trend significant is voor de log-specificatie. De schattingen voor de tweede en derde alternatieve controlegroep in de kolommen daarna zijn sterk significant en positief. Daarnaast neemt het effect toe voor zowel van de eerste naar de tweede als van de tweede naar de derde groep. De schatting voor Nederland na invoering van de nieuwe hypotheekvormen wordt dus positiever wanneer de controlelanden minder hypotheekrenteaftrek toestaan. Dit suggereert dat de hypotheekrenteaftrek belangrijk was voor de huizenprijzstijging in Nederland. Tabel 1 geeft ook de resultaten van de alter-

natieve controlegroepen voor de hypotheekschuldenregressies weer. Voor de hypotheekschulden zijn de coëfficiënten van de regressies voor de alternatieve controlegroepen weer sterk significant positief, en sterker dan de regressie met de standaardcontrolegroep. Ook bij de stijging van de hypotheekschulden lijkt de hypotheekrenteafrek dus van belang geweest.

Conclusie

Zowel de huizenprijzen als de hypotheekschulden blijken positief te zijn beïnvloed door de sterke toename van nieuwe hypotheekvormen die maximaal gebruikmaken van de hypotheekrenteafrek. Als deze resultaten worden gecombineerd met de literatuur over krediet- en leverage-cycli is het niet verrassend dat Nederland hard door de crisis geraakt werd. De HRA en de nieuwe hypotheekvormen stimuleerden Nederlanders om veel te lenen en in vastgoed te beleggen. In de periode met stijgende huizenprijzen voelden we ons rijk en konden we makkelijk schulden opbouwen, waarbij huizen als onderpand dienden. Toen in de nasleep van de financiële crisis de huizenprijzen begonnen te dalen, maakten veel huishoudens extra grote vermogensverliezen. Dit werd versterkt doordat de waarde van het onderpand voor leningen daalde en doordat banken meer onderpand eisten.

Literatuur

- Gautier, P. en B. van der Klaauw (2009) Hypotheekrenteafrek debet aan DSB-debacle. *MeJudice*, 20 oktober 2009.
- Geanakoplos, J. (2002) Liquidity, default and crashes: endogenous contracts in general equilibrium. *Cowles Foundation Discussion Paper*, 1316.
- Geanakoplos, J. (2010a) Solving the present crisis and management the leverage cycle. *Federal Reserve Bank of New York Economics Policy Review*, 101-131.
- Geanakoplos, J. (2010b) Leverage cycle. *Cowles Foundation Discussion Paper*, 1705.
- Hoek, M. van der, en S. Radloff (2007) Taxing owner-occupied housing: comparing the Netherlands to other European Union countries. *MPRA paper*, 5876.
- Kiyotaki, N. en J. Moore (1997) Credit cycles. *Journal of Political Economy*, 105(2), 211-248.
- Noord, P. van den (2003) Tax incentives and house price volatility in the euro area. *OECD Working Papers*, 356.
- OESEO (2012) Debt and macroeconomic stability. *OECD Economics Department Policy Note*, 16.
- Verhoeven, K. et al. (2013) *Kosten koper. Eindrapport – een reconstructie van 20 jaar stijgende huizenprijzen*. Eindrapport parlementair onderzoek ‘Huizenprijzen’ op www.huizenprijzen.tweedekamer.nl
- Wolswijk, G. (2005) On some fiscal effects on mortgage debt growth in the EU. *ECB Working Paper Series*, 526.

Bron

ESB 99(4678), 7 februari 2014, p. 84-86.

Risicomanagement in de Nederlandse woningmarkt

Hervormingen op de Nederlandse koopwoningmarkt zijn tot nu toe vooral gericht op het terugdringen van de schulden die worden aangegaan bij de aanschaf van een woning. Het niet kunnen verzekeren tegen de gevolgen van prijsschommelingen is tot op heden nog onderbelicht. Dit is een groot potentieel risico als de eigen woning bijvoorbeeld in de toekomst onderdeel gaat uitmaken van de pensioenvoorziening.

Ruben Cox

Ruben Cox is vastgoedeco-
noom en toezichthouder bij de
Autoriteit Financiële Markten.

Na vijf jaar dalende prijzen van koopwoningen en oplopende hypotheekachterstanden lijken de eerste lichtpuntjes in de huizenmarkt weer zichtbaar. De daling van de huizenprijzen lijkt af te zwakken terwijl het aantal transacties in de markt weer langzaam toeneemt (CBS, 2013).

Met de maatregelen die de politiek de afgelopen jaren heeft genomen ten aanzien van het geleidelijk terugbrengen van het aftrekbare deel van de betaalde hypotheekrente en het terugschroeven van de maximale schuld ten opzichte van de onderpandwaarde – de zogenoemde *loan-to-value-ratio* – gaat de woningmarkt een nieuwe fase in. Hierbij is getracht de financiële stabiliteit en houdbaarheid van het systeem naar de toekomst toe te borgen. Zowel voor huishoudens als voor geldverstrekkers moet het afbouwen van schulden op de eigen woning ervoor zorgen dat het risico op verliezen daalt en dat bereikbaarheid van financiering voor hypothecair krediet via de internationale kapitaalmarkt beschikbaar blijft.

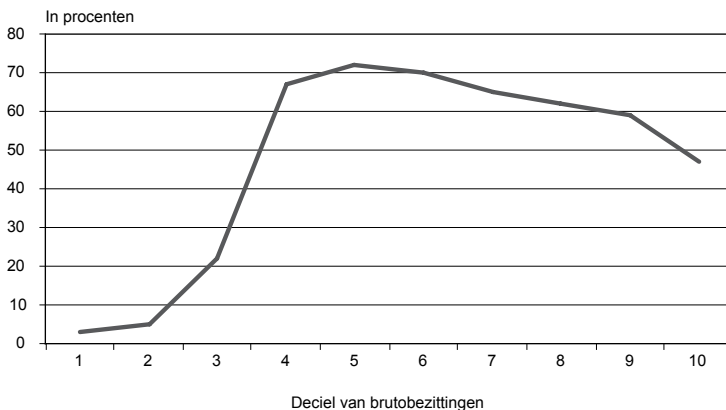
Een vraag die open blijft is of deze hervormingen afdoende zijn. Demografische ontwikkelingen kunnen ervoor zorgen dat de eigen woning in de toekomst een andere rol gaat spelen in het huishoudboekje. Zo zou deze op termijn via de zogenaamde omgekeerde hypotheek een onderdeel kunnen worden van de financiering van zorgkosten of van de pensioenvoorziening (Eichholtz *et al.*, 2011). In deze gevallen, maar ook in de huidige situatie waarin veel huizenbezitters ‘vastzitten’ in hun woning, zou het wenselijk zijn om risico’s die ontstaan door prijsschommelingen in de woningmarkt te kunnen afdekken (Shiller, 2009).

Portfolioperspectief

Om het belang van dit risico te duiden is het inzichtelijk om het bezit van een koopwoning te beschouwen vanuit een portfolioperspectief. Figuur 1 illustreert

dat voor het gros van de huishoudens de koopwoning ook het grootste deel uitmaakt van het totaal aan bezittingen (Guiso en Sodini, 2012). Andere activa, zoals financiële bezittingen in de vorm van aandelen en spaargeld, vormen maar een relatief klein onderdeel van de totale portfolio ten opzichte van de omvang van het onroerend goed. Dit geldt voor alle decielen, behalve de meest welgestelde huishoudens die aanzienlijke andere bezittingen hebben en de armste huishoudens die geen koopwoning bezitten.

De blootstelling aan de prijsontwikkeling van onroerend goed zou men idealiter afdekken, zeker op het moment dat de woningwaarde bepalend wordt voor toekomstig pensioeninkomen. Het klassieke voorbeeld voor de manier waarop dit kan is dat van de graanboer die een futures-contract op graan afsluit. Hierin legt hij de prijs vast die hij in de toekomst zal ontvangen voor het graan en daarmee dekt hij dus zijn inkomensrisico af, waarbij uiteraard aangenomen wordt dat de wederpartij haar verplichtingen nakomt. Opmerkelijk genoeg is een dergelijk product niet beschikbaar voor prijsrisico's die voortvloeien uit de eigen woning. Ondanks dat er in economisch onderzoek stappen zijn gezet naar het ontwikkelen en vermarkten van derivaten die onroerendgoedrisico's kunnen afdekken (Shiller en Weiss, 1999), lijkt er vooralsnog een gebrek aan interesse of mogelijkheden te zijn om deze producten succesvol te lanceren. Omdat er weinig inzicht is of een gebrek aan interesse aan de vraagkant, dan wel aan de aanbodkant, hier debet aan is (Shiller, 2009), is het interessant om te analyseren hoe de vraag eruitziet naar producten die op dit moment wel beschikbaar zijn om risico's gerelateerd aan de eigen woning af te dekken.

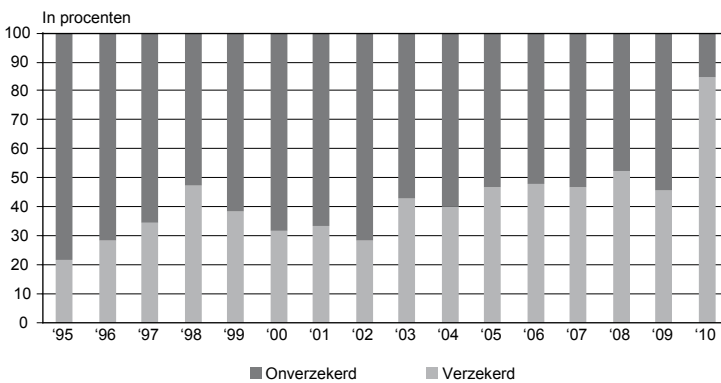


Figuur 1. Aandeel eigenwoningbezit in het totaal van huishoudbezittingen

Bron: Guiso en Sodini, 2012

Een empirische analogie

In Nederland kan hiervoor de vraag naar de Nationale Hypotheek Garantie (NHG) beschouwd worden. Ondanks dat de NHG het prijsrisico inherent aan eigenwoningbezit niet direct afdekt – zoals het futures-contract dat voor de graanboer doet – biedt zij in indirecte zin wel bescherming tegen nadelige financiële gevolgen van een huizenprijsdaling. De NHG neemt een restschuld over indien een huishouden zijn woning gedwongen en buiten zijn schuld om moet verkopen, en de opbrengsten daarvan lager zijn dan de op dat moment uitstaande hypotheeksom.



Figuur 2. Aandeel hypotheek verzekerd bij NHG

Bron: DNB Household Survey.

Ondanks dat de verzekering niet fungeert als een kapitaalverzekering, heeft de NHG een aantal unieke eigenschappen die het een interessant onderwerp van analyse maken. Zo hebben huishoudens de vrije keuze om al dan niet te verzekeren, terwijl men bijvoorbeeld in de Verenigde Staten vanaf een bepaald niveau verplicht is de hypotheek te verzekeren. De afwezigheid van dit soort aanbodfactoren in Nederland maakt het mogelijk om specifiek inzicht te krijgen in factoren die de vraagkant beïnvloeden.

Bovendien is uit eerder onderzoek gebleken dat huishoudens slechte verzekeraars zijn (Laury *et al.*, 2009): ze spelen op zeker door risico's te verzekeren die zij zelf kunnen dragen – zoals het kapot gaan van elektronische apparatuur – terwijl zij zich onderverzekeren tegen risico's die hen financieel in problemen kunnen brengen – zoals een mogelijke restschuld.

Figuur 2 geeft weer welk gedeelte van de huishoudens als percentage van de huishoudens die in aanmerking komen, zijn hypotheek bij NHG verzekerde tussen 1995 en 2009. Deze periode is interessant om te analyseren, omdat in de gunstige jaren op de huizenmarkt consumenten beperkt rekening hielden

met het risico op negatieve prijsontwikkelingen. Daarnaast was er ook vanuit de aanbodkant geen grote noodzaak om te verlangen dat hypotheeklen werden verzekerd, omdat de kans op betalingsachterstanden en eventueel daaruit voortvloeiende verliezen klein was door de lage werkloosheid en de positieve ontwikkeling van de huizenprijzen.

Tot het moment dat de neergang in de Nederlandse woningmarkt inzette, verzekerde gemiddeld maar de helft van de huishoudens zijn hypotheek. Zelfs voor een van de weinige beschikbare producten voor prijsrisico's in de woningmarkt blijkt dus maar relatief weinig interesse te zijn. Het argument in het onderzoek van Shiller (2009) zou dus kunnen verklaren waarom er geen producten op de markt zijn om huizenprijsrisico's af te dekken: de vraag ernaar is maar beperkt. Figuur 2 laat echter ook zien dat vanaf 2009 er aanzienlijk meer huishoudens hun hypotheek verzekerden.

Er is geanalyseerd welke factoren de vraag voor het NHG-product beïnvloeden (tabel 1). Gezien de bevindingen uit eerder onderzoek, ligt de focus in de analyse nadrukkelijk op het gedragsmatige aspect van verzekeren (Cox en De Jong-Tennekes, 2012). In de logistische analyse, met als afhankelijke variabele een dummyvariabele die gelijk is aan 1 voor verzekerde huishoudens, wordt rekening gehouden met demografische factoren die verzekeringskeuzes kunnen beïnvloeden, alsmede de hoogte van het inkomen en de omvang van de bezittingen. De gegevens zijn afkomstig van het DNB Household Survey voor de periode 1995–2009.

Uit de resultaten valt af te lezen dat gedragsfactoren een significante invloed hebben op de kans dat huishoudens verzekeren. De mate waarin huishoudens hun financiële kennis onder- of overschatten en hun bereidheid om nu geld uit te geven – een maatstaf voor het vertrouwen in de ontwikkeling in de nabije toekomst – blijken de verzekeringskans negatief te beïnvloeden. Opmerkelijk genoeg blijkt er geen groot effect te zijn van ervaring op de koopwoningmarkt of de verwachtingen ten aanzien van de prijsontwikkeling van de woning.

De analyse laat zien dat als huishoudens de vrije keuze krijgen, ze het slachtoffer kunnen worden van hun eigen optimisme. Immers, hun optimistische inschatting met betrekking tot (kennis van) toekomstige ontwikkelingen en risico's verlagen de kans dat zij zich zullen verzekeren. Dit gebrek aan vraag op het moment dat er geen direct zicht is op de omvang en consequenties van prijsrisico's kan een verklarende factor zijn waarom het niet interessant is om producten die prijsrisico's in de eigenwoning afdekken in de markt te zetten. Dit wordt versterkt als de woningmarkt zich weer langzaam begint te herstellen en consumenten zich nog minder snel zullen verzekeren.

Tabel 1 Schattingsresultaten logistisch regressiemodel

	Afhankelijke variabele: NHG verzekering (1 = ja)				
Zelfoverschatting	-0,217**		-0,244**	-0,244**	-0,275**
Uitgave-bereidheid		-0,091*	-0,102*	-0,102*	-0,100
Starter (1 = ja)				0,159	
Huizenprijsverwachting (1 = stijgt komend jaar)					-0,252
Aantal observaties	1663	1788	1539	1539	1088
Pseudo R-kwadraat	0,146	0,144	0,16	0,16	0,176

*/ ** Significant op respectievelijk tien- en vijfprocentniveau.

Bron: DNB Household Survey.

Conclusie

Na vijf jaar van prijsdalingen lijkt de Nederlandse woningmarkt weer voorzichtig uit het dal te kruipen. Ondanks dat er werk is gemaakt van het verduurzamen van de financiering van de Nederlandse woningmarkt, is er slechts beperkt aandacht geweest voor de consequenties die prijsvolatiliteit in woningprijzen voor huishoudens in de toekomst kunnen hebben. Het scenario waarbij de eigen woning onderdeel wordt van de oudedagsvoorziening of financiering van zorgkosten, noopt tot het nadenken over de gevolgen die prijsrisico's dan kunnen hebben voor huishoudens. Maar zelfs in het geval dat alles bij het oude blijft, is de ongediversifieerde portfolio van het gros van de eigenwoningbezitters een bron van zorg. Een analyse van de vraagkant voor dit soort producten, waarbij de bijzondere propositie van de Nationale Hypotheek Garantie als analogie wordt gebruikt, laat zien dat er een belangrijke rol is voor gedragseconomische factoren. Als gebrek aan belangstelling bijvoorbeeld door onderschatting van risico's of optimisme over toekomstige ontwikkelingen een reden is waarom deze producten nog niet beschikbaar zijn in de markt, dan kan men zich afvragen of huishoudens niet actief geïnformeerd moeten worden over het woningprijrisico en de financiële gevolgen die zij daarvan kunnen ondervinden. De eerste stap is echter om in het licht van de hervorming van de woningmarkt het debat aan te gaan naar wat voor huishoudens wenselijk en haalbaar is op de lange termijn. Duidelijk is wel dat risicomanagement op individueel niveau steeds belangrijker wordt.

Literatuur

- CBS (2013) *Conjunctuurbericht*. Bericht op www.cbs.nl, 21 oktober.
- Cox, R. en M. de Jong-Tennekes (2012) Hypotheek verzekeren of niet? Gedragseconomische factoren. *Real Estate Research Quarterly*, 11(3), 6–13.
- Eichholtz, P., C. Koedijk en F. de Roon (2011) *Je eigen huis als pensioen is zo gek nog niet*. Opinie op www.mejudice.nl, 18 februari.

- Guiso, L. en P. Sodini (2012) Household finance: an emerging field. In: *Constantinides, G., M. Harris en R. Stulz (red.) Handbook of the Economics of Finance*. New York: Elsevier Science.
- Laury, S., M. McInnes en T. Swarthout (2009) Insurance decisions for low probability losses. *Journal of Risk and Uncertainty*, 39(1), 17–44.
- Shiller, R. (2009) Derivatives markets for home prices. In: Glaeser, E. en J. Quigley (red.) *Housing markets and the economy, risk regulations and policy: Essays in honor of Karl E. Case*. Cambridge, Mass.: Lincoln Institute of Land Policy.
- Shiller, R. en A. Weiss (1999) Home equity insurance. *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 19(1), 21–47.

Bron

ESB 98(4674), 13 december 2013, p. 769-771.