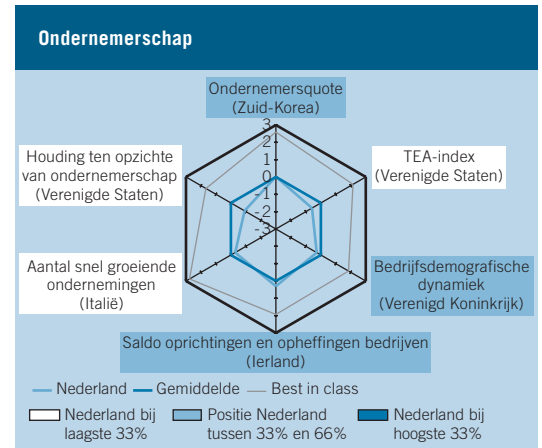


Nederlandse ondernemerscultuur beperkt

Ondernemerschap in Nederland blijft achter bij veel concurrerende Europese en niet-Europese landen. Op het gebied van nieuw en aankomend ondernemerschap (TEA-index, zie figuur) scoort Nederland laag in tegenstelling tot de dynamische Angelsaksische landen. Iets meer dan vier procent van de Nederlandse beroepsbevolking heeft recent een onderneming opgericht of is bezig met het opzetten van een onderneming. De lage score stemt overeen met de weinig enthousiaste houding van Nederlanders ten opzichte van ondernemerschap. Twee op de drie Nederlanders heeft een voorkeur voor loondienst boven zelfstandig ondernemerschap als het om zijn of haar broodwinning gaat. Ook het aantal snelgroeiende ondernemingen is in Nederland laag.

Nederland scoort op andere aspecten van ondernemerschap wel gemiddeld tot goed. Sinds 1995 is het aantal bedrijven in Nederland jaarlijks toegenomen. Met een bedrijfsdemografische dynamiek – de som van opgerichte en opgeheven bedrijven gedeeld door het totale aantal bedrijven – van ruim vijftien procent is Nederland een stabiele middenmoter. Ondanks het gebrek aan animo om een bedrijf te starten is het aantal personen dat in Nederland daadwerkelijk als ondernemer werkzaam is, internationaal gezien gemiddeld te noemen. De ondernemersquote – het aantal ondernemers als percentage van de beroepsbevolking – in Nederland is de afgelopen jaren met twee procentpunt toegenomen tot ruim elf procent van de beroepsbevolking. De overlevingskansen van nieuwe bedrijven in Nederland steken gunstig af bij die in andere landen. Bijna drie kwart van de opgerichte bedrijven is twee jaar na dato nog actief. Ook de gemiddelde bedrijfsgrootte bij nieuw opgerichte bedrijven, uitgedrukt in aantal werkzame personen, is in Nederland bovengemiddeld. Positief is verder dat Nederland sinds 2000 een lichte toename van snelgroeiende bedrijven kent, terwijl vrijwel alle overige landen een dalende tendens tonen.

Op grond van de hier gepresenteerde indicatoren kan Nederland zich nog aanzienlijk verbeteren op het gebied van ondernemerschap. De trendmatige ontwikkeling vanaf 1995 op de indicatoren voor ondernemerschap is veelal matig. Weliswaar is een lichte groei van het percentage ondernemers, het aantal bedrijven en snelle groeiers waarneembaar, maar ons land blijft qua niveau van ondernemerschap achter bij veel andere landen.



Bron: CBS, *Het Nederlandse ondernemingsklimaat in cijfers 2007*

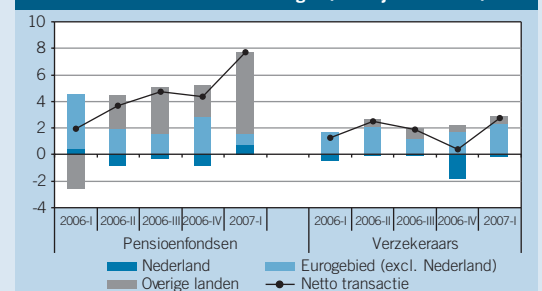
Monetaire Zaken

ENRICO VROOMBOUT (DIVISIE STATISTIEK & INFORMATIE DNB)

Institutionele beleggers kopen veel schuldpapier aan in 2007-I

Pensioenfondsen en verzekeraars hebben in het eerste kwartaal van 2007 betrekkelijk veel vastrentende waardepapieren aangekocht (ruim 10 miljard euro). De portefeuille met vastrentende waardepapieren vormt een omvangrijk bestanddeel van de totale activa van pensioenfondsen en verzekeraars. Bij de eerste bestaat ongeveer 34% van hun totale activa uit vastrentende waarden (ultimo 2007-I: 241 miljard euro). Alleen hun aandelenportefeuille is groter. Bij de verzekeraars omvat de portefeuille met vastrentende waarden zelfs 37% van hun totale activa (ultimo 2007-I: 129 miljard euro). Daarmee is dit voor verzekeraars de meest omvangrijke beleggingscategorie. Pensioenfondsen en (in mindere mate) verzekeraars sturen met behulp van aan- en verkopen van effecten de omvang van onderliggende effectencategorieën in de richting van door hen gewenste streefniveaus. De betrekkelijk forse aankopen van vastrentende waarden (over-)compenseerden negatieve wisselcoersmutaties en, mede als gevolg van een oplopende kapitaalmarktrente, negatieve koerswinsten op deze portefeuille. Daarnaast vormden deze aankopen een tegenwicht voor de betrekkelijk forse koerswinsten die werden behaald op die andere belangrijke beleggingscategorie: aandelen. Zonder uitbreiding van de beleggingen in vastrentende waarden zou het belang van aandelen in de totale beleggingsmix boven het streefniveau uit zijn gekomen. De verdeling van aan- en verkopen in het eerste kwartaal over 2007 over de regio's toont een gemêleerd beeld. Pensioenfondsen kochten vooral vastrentende waardepapieren aan die uitgegeven zijn door partijen buiten het eurogebied. Dit is opmerkelijk, omdat Nederlandse pensioenfondsen sinds de komst van de Economische en Monetaire Unie (EMU) voornamelijk beleggen in schuldpapier uitgegeven door partijen binnen het eurogebied. De afwezigheid van wisselcoersrisico's en de betrekkelijk forse omvang van die kapitaalmarkt maakt deze

Transacties van pensioenfondsen en verzekeraars in vastrentende waarden naar regio (in miljarden euro)

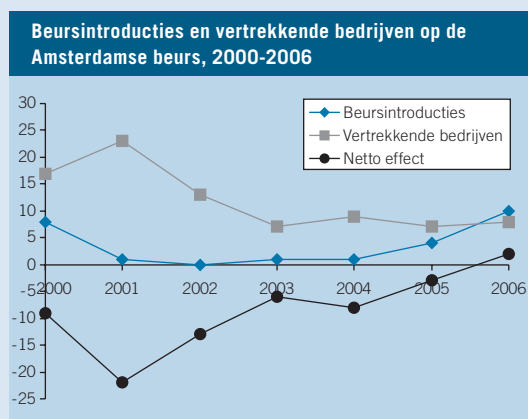


Bron: DNB

regio voor dit soort beleggers aantrekkelijk. Nederlandse verzekeraars kochten daarentegen, zoals gebruikelijk, voornamelijk schuldpapier dat uitgegeven is door partijen binnen het eurogebied. Een andere ontwikkeling die over de afgelopen vijf kwartalen in meer of mindere mate zichtbaar is, zijn per saldo verkopen/lossingen van Nederlands schuldpapier. Een betrekkelijk fors deel van de vastrentende waarden in de portefeuille van pensioenfondsen en verzekeraars bestaat uit Nederlandse overheidsobligaties. In de afgelopen vijf kwartalen heeft de Nederlandse overheid per saldo staatsobligaties afgelost. Mogelijk vormt dat deels een verklaring hiervoor.

De aantrekkelijkheid van de Amsterdamse beurs

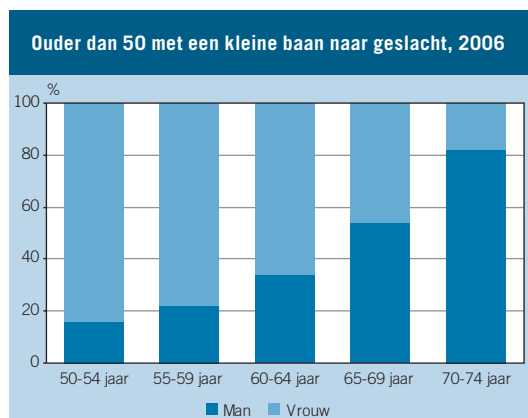
Onderstaande figuur laat zien dat het aantal bedrijven dat in Amsterdam naar de beurs is gegaan in de periode 2000-2006 laag is ten opzichte van het aantal bedrijven dat de beurs heeft verlaten. Met uitzondering van 2006 is het aantal bedrijven dat van de beurs is verdwenen groter dan het aantal toetreders. Deze trend kan worden toegeschreven aan vijf ontwikkelingen. Ten eerste, aan consolidatie en schaalvergroting van beurzen waardoor Amsterdam



Bron: Euronext, AFM

als vestigingsplaats minder aantrekkelijk wordt. Amsterdam staat op plaats 23 van financiële centra in de wereld, ver achter Londen, Parijs en New York. Ten tweede is recent nieuwe regelgeving ingevoerd met betrekking tot governance (code Tabaksblat) en verslaggeving (IFRS) die het toezicht op beursgenoteerde bedrijven heeft verscherpt. Ten derde lijkt het erop dat bedrijven een beursgang niet nodig hebben om te kunnen investeren waardoor een beursnotering minder meerwaarde brengt. Ten vierde zijn verschillende investeringsmaatschappijen in Nederland actief die bedrijven van de beurs hebben gehaald (*private equity-fondsen*) om zonder de tucht van de aandeelhouders een bedrijf te herstructureren en vaak opnieuw klaar te maken voor een beursavontuur. Ten slotte zou de relatief lage waardering van Nederlandse beursfondsen een reden kunnen zijn om een notering elders te kiezen. Wanneer in meer detail wordt gekeken naar het aantal bedrijven dat de Amsterdamse beurs heeft verlaten dan kunnen drie categorieën worden onderscheiden: fusies en acquisities; overname door private equity-partijen; en management-*buyouts* of het terugkopen van aandelen. Het blijkt dat in de periode 2000-2006 ruim tweederde van het aantal bedrijven dat geen beursnotering meer heeft deze is verloren als gevolg van een fusie of acquisitie. Overname door private equity-partijen en management-*buyouts* of het terugkopen van aandelen zijn beide goed voor zo'n 16% van de aan de beurs verdwenen bedrijven.

Uiteraard zijn beursintroducties geen doel op zichzelf. Het gaat erom een goed beursklimaat te hebben waarbij de financiële markten efficiënt en transparant werken. Het lijkt er echter wel op dat de Amsterdamse beurs niet langer een vanzelfsprekende keuze is voor bedrijven om hun groeiplannen te kunnen financieren, gezien het lage aantal beursintroducties, ook in vergelijking met andere beurzen zoals Duitsland en Frankrijk.



Bron: CBS

Een kleine baan naast pensioen

De meeste mensen stoppen tussen de 50 en 65 jaar al dan niet vrijwillig met werken. Onder ouderen heeft daarom nog maar een minderheid (een derde) een betaalde baan. Van hen werkt het merendeel in een baan van 12 uur of meer. Zo'n 195 duizend ouderen werken in een kleine baan. Dit zijn vooral vrouwen. Vanaf 60 jaar neemt het aantal mannen met een kleine baan echter toe, terwijl het aantal vrouwen met een kleine baan vanaf die leeftijd juist

sterk afneemt. Hierdoor werken er bij de 65-plussers meer mannen dan vrouwen in kleine banen.

Driekwart van de 65-plussers met een kleine baan heeft daarnaast een pensioen. Voor veel 65-plussers is pensioen dan ook de belangrijkste reden om niet meer dan 12 uur per week te willen werken. De 50-64-jarigen met een kleine baan geven daarvoor nog relatief vaak andere redenen, zoals zorgtaken of ziekte.

Kleine banen lijken voor ouderen, en met name 65-plussers, dus vooral een manier om maatschappelijk actief te blijven naast hun pensioen.

Hoogopgeleiden met een baan op een hoog niveau kunnen en willen vaak langer doorwerken. Bijna de helft van de 65-plussers werkt op een hoog of wetenschappelijk niveau; van de 50-64-jarigen met een kleine baan is dat een vijfde. Verder werken ouderen met een kleine baan relatief vaak als zelfstandige. Daarbij gaat het niet alleen om mensen met een eigen bedrijf, maar vooral ook om freelancers en anderen die voor zichzelf werken. Zij werken bijvoorbeeld in een adviesfunctie, als docent, als arts of in een creatief beroep zoals architect, auteur of kunstenaar. Ook hun aandeel neemt toe met de leeftijd. Werkt van de 50-64 jarigen met een kleine baan nog een kwart voor zichzelf, onder 65 plussers is dit al meer dan de helft.