

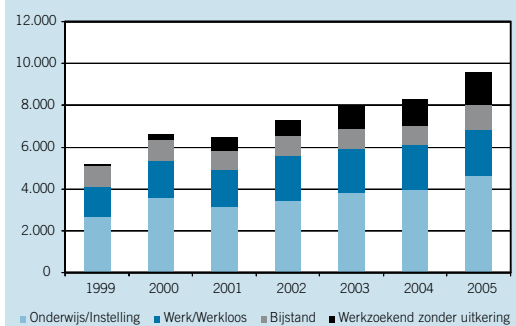
Instroom in de Wajong

Vanaf 1 januari 1998 kunnen jonggehandicapten een beroep doen op de Wet arbeidsongeschiktheidsvoorziening jonggehandicapten (Wajong). Jonggehandicapt is iemand die voor zijn 17e verjaardag of tijdens zijn studie langdurig arbeidsongeschikt is geworden. Het aantal nieuwe Wajongers neemt elk jaar toe. In 1999 stromen circa vijfduizend jongeren in de Wajong, in 2005 meer dan 9.500. Het aantal jongeren met een psychische aandoening is, met circa drie kwart van de instroom, de grootste groep. Door het koppelen van integrale uitkeringsbestanden, beschikbaar gesteld door het CBS, is het mogelijk om alle jongeren te volgen die in de periode 1999–2005 een Wajong-uitkering ontvangen. In de tabel wordt onderscheid gemaakt naar de plek van waaruit jongeren instromen. De grootste groep, ongeveer de helft, komt vanuit het onderwijs of vanuit een instelling. Ongeveer een kwart van de Wajongers komt vanuit regulier werk, vanuit een sociale werkplaats (WSW) of gesubsidieerd werk of is werkloos met een uitkering (WW). In de periode 1999–2004 stromen gemiddeld 950 personen per jaar vanuit de bijstand in de Wajong. In 2005 stijgt dit tot 1.235 personen. Die sprong in 2005 is mogelijk toe te schrijven aan de invoering van de Wet Werk en Bijstand (WWB) waardoor gemeenten financieel geprikkeld worden om het bijstandsvolume te beperken. Werkzoekers zonder uitkering staan ingeschreven bij het CWI in de hoop een baan te vinden, maar krijgen geen uitkering. De instroom van de werkzoekers zonder uitkering neemt in de loop van de tijd het sterkst toe. Hun aandeel loopt op van twee procent in 1999 naar zestien procent in 2005. Een mogelijke verklaring hiervoor is dat de bekendheid van de Wajong sterk is toegenomen als gevolg van de bemoeienis van

Arbeidsvoorziening en CWI. Zij zijn halverwege de jaren negentig begonnen met het groepsgewijs begeleiden van jonggehandicapten naar werk. Zij wezen hun daarbij op de mogelijkheid een Wajong-uitkering aan te vragen, waardoor zij ook recht kregen op financiële middelen voor re-integratieactiviteiten.

Bron: Kok, L. en P. Hop (2008) *In en uit de Wajong. Analyse van stromen en de samenloop met betaald werk. SEO rapport nr. 2008-32 in opdracht van de Raad voor Werk en Inkomen.*

Instroom in de Wajong.



Monetaire Zaken

Rendement beleggingsfondsen in de min

Onder toezicht staande Nederlandse aandelenfondsen, obligatiefondsen en vastgoedfondsen behaalden in het eerste halfjaar van 2008 een negatief beleggingsresultaat. De koersverliezen op de beleggingsportefeuille waren groter dan de opbrengsten zoals dividenden, rente en huur. Het halfjaarrendement van de aandelenfondsen en obligatiefondsen kwam uit op respectievelijk -14,2% en -0,8%. Sinds 2000 is dat de eerste keer dat beide halfjaarrendementen tegelijkertijd negatief zijn. Bij de vastgoedfondsen vormt de min (-0,3%) de onderbreking van een aaneengesloten reeks van goede prestaties.

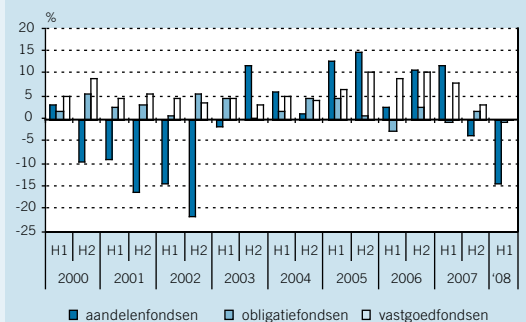
Het negatieve rendement van de aandelenfondsen in de eerste helft van 2008 is terug te voeren op het eerste kwartaal, waarin de aandelenbeurzen forse verliezen noteerden (de AEX verloor 14%). In het tweede halfjaar van 2007 waren ten gevolge van het uitbreken van de financiële onrust ook al verliezen geboekt, zij het mildere. Hiermee was destijds een aaneengesloten periode van positieve halfjaarresultaten bij de aandelenfondsen geëindigd sinds de opleving van de aandelenbeurzen in 2003.

De koersverliezen bij de obligatiefondsen in 2008 deden zich met name voor in het tweede kwartaal. In deze periode liep de lange rente op in verband met toenemende inflatie(verwachtingen). Rentestijgingen leiden tot lagere obligatiekoersen, omdat een lagere obligatiekoers de coupon-betaling, als percentage van de obligatiekoers, in lijn brengt met de gestegen marktrente. Obligatiefondsen behaalden tot 2005 nog jaarrendementen tussen de 5% en 7%. De stijgende trend van de rente vanaf eind 2005 deed hun rendement in de jaren 2006 en 2007 al dalen tot minder dan 1%.

De terugval bij de vastgoedfondsen hangt mede samen met de kredietcrisis. Aangezien onroerend goed voor een aanzienlijk deel wordt gefinancierd met

PHILIP BIELAS (DIVISIE STATISTIEK & INFORMATIE, DNB)

Halfjaarrendement op beleggingsportefeuille.



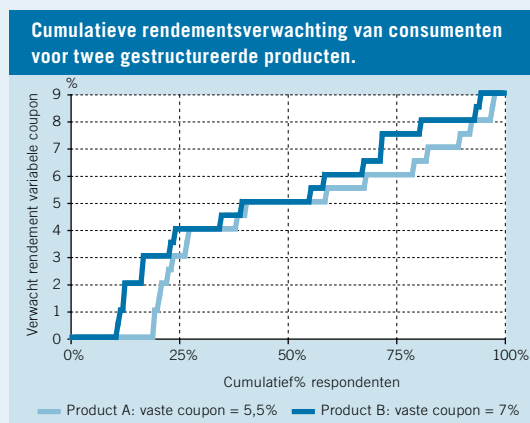
Bron: DNB

vreemd vermogen, hebben aangescherpte kredietvoorwaarden remmend gewerkt op de internationale vraag naar vastgoed. Eerder waren de condities voor vastgoedfondsen juist gunstig, mede vanwege een combinatie van lage rente, grote financieringsbereidheid van banken en een forse internationale prijsopdrijvende vraag. Deze had gezorgd voor constant hoge jaarrendementen van minimaal 8%, met hoogtepunten rond de 19% in 2005 en 2006.

SINDS 1916

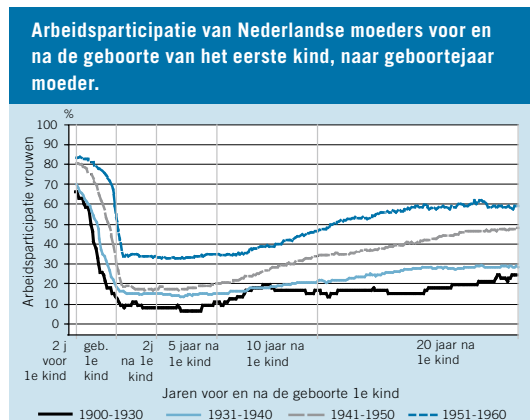
Hogere vaste coupon leidt tot hogere rendementsverwachting

Gestructureerde producten zijn meestal opgebouwd uit een combinatie van vermogenstitels, bijvoorbeeld obligaties en opties. Het beleggingsrisico verschilt daardoor van het beleggingsrisico van een beleggingsfonds. Een gestructureerd product dempt of versterkt vaak koerswinsten of verliezen. Voor beleggers die hun beleggingsrisico willen beperken of juist extra risico willen nemen, kan dit een uitkomst zijn.



Bron: AFM

Particuliere beleggers hadden eind 2006 naar schatting 30 miljard euro aan gestructureerde producten uitstaan. De verscheidenheid aan gestructureerde producten is enorm. Het AFM-rapport Verkenning analyse gestructureerde producten (2007) stelt: "Bij de vormgeving van de belegging worden veelal bepaalde kenmerken uitgelicht, die door de beleggers als attractief worden gezien." Een voorbeeld hiervan is variatie in de hoogte van de vaste coupon. De hoogte van de vaste coupon blijkt een significante invloed te hebben op de verwachting van het rendement van het variabele deel. Consumenten kregen twee producten met hoofdsomgarantie voorgelegd. Bij product A wordt de eerste twee jaar gegarandeerd 5,5% uitgekeerd, bij product B is dat 7%. In beide gevallen wordt het maximale variabele rendement in de daaropvolgende zes jaar afgetopt op 9% per jaar. Bij product A verwachten consumenten een gemiddeld rendement van 4,4% voor het variabele deel, bij product B is de verwachting 5,1%. Het paarsgewijze gemiddelde verschil van 0,65 procentpunt is significant. Hoewel het variabele rendement bij beide producten op dezelfde wijze tot stand komt, leidt een hogere vaste coupon tot hogere opbrengstverwachtingen voor het variabele deel. Dit fenomeen heet *anchoring* in de literatuur. Beleggers die ook in gestructureerde producten beleggen (N=76), hebben de hoogste rendementsverwachtingen: 4,6% voor product A en 5,2% voor product B. Consumenten die wel beleggen, maar niet in gestructureerde producten (N=75), verwachten gemiddeld 4,4% voor product A en 5,0% voor product B. Niet-beleggers (N=38; lage N door veel "weet niet") denken dat product A gemiddeld 4,1% zal renderen en product B gemiddeld 4,9%. De rendementsverwachtingen van de drie groepen laten wel een trend zien, maar verschillen niet significant van elkaar.



Bron: Muffels, R., H. Chung, D. Fouarge, U. Klammer, R. Luijckx, A. Manzoni, A. Thiel en T. Wilthagen (2008) *Flexicurity and security over the life course. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities.*

Kind-effect naar cohorten

Een centrale doelstelling uit de vorig jaar verschenen Emancipatienota Meer kansen voor vrouwen is om de arbeidsparticipatie van vrouwen te doen stijgen naar 74% in 2016. Een hindernis bij het realiseren van een dergelijke doelstelling is dat veel vrouwen moeder worden en als gevolg hiervan zich, al dan niet tijdelijk, terugtrekken uit de sfeer van betaalde

arbeid. Aan de hand van retrospectieve enquêtegegevens is de arbeidsmarktparticipatie van moeders van opeenvolgende geboortecohorten op maandbasis in beeld gebracht voor de periode van 2 jaar voor tot 20 jaar na de geboorte van hun eerste kind. Voor alle cohorten is de arbeidsparticipatie voor de geboorte van het eerste kind hoger dan na de geboorte. Er zijn echter ook merkbare verschillen: voor opeenvolgende cohorten verschuift de participatiecurve omhoog. Moeders geboren in de jaren 1941-1950 en 1951-1960 nemen twee jaar voor de geboorte van hun eerste kind vaker aan betaalde arbeid deel dan moeders uit de twee oudste cohorten. Voor de jongste cohorte geldt ook dat de afname in participatie minder sterk is: meer moeders blijven werken rond de geboorte van hun eerste kind. De arbeidsparticipatie na de geboorte van het eerste kind stijgt nauwelijks voor de twee oudste cohorten, zelfs 20 jaar na de geboorte van het eerste kind. Voor de twee jongste cohorten vindt er een herstel in de arbeidsparticipatie plaats ongeveer 5 jaar na de geboorte van het eerste kind. Twintig jaar na het krijgen van het eerste kind is 60% van de moeders uit de cohorte 1951-1960 werkzaam. Voor de cohorte 1941-1950 is dit 50%. Dit is opvallend omdat de participatiegraad twee jaar voor de geboorte ongeveer gelijk is voor beide cohorten. De resultaten suggereren dat het kind-effect minder aan het worden is in opeenvolgende cohorten en dat het herstel in arbeidsparticipatie in de jaren na de geboorte groter wordt. Voor moeders die blijven werken na de geboorte van het eerste kind is de kans groter dat ze dit in deeltijd doen. Opmerkelijk genoeg zijn er wat dit betreft weinig verschillen tussen de cohorten. Dit wijst erop dat deeltijdarbeid in Nederland een lange, diep gewortelde traditie heeft.