



Economieblad  
van de beroepsvereniging KVS

Jaargang 108 – nummer 4824

24 augustus 2023

# De staat als aandeelhouder

**Om publieke belangen te waarborgen heeft de staat een aandeel  
in ondernemingen als de KLM, Gasunie en Holland Casino.  
Hoe stelt de staat zich als aandeelhouder op, en wat kan er beter?**

Verder onder andere:

---

Overschatting geboortes  
onderschatting migratie  
misleidt beleidsmakers, stelt  
Achterberg, p. 378

---

---

Oud-decanen VU en UvA  
trekken lessen uit het mis-  
lukken van de Duisenberg  
School of Finance, p. 382

---

---

Ontsluit big data  
via statistische  
wetgeving, betoogt  
Van Tuinen, p. 389

---

# Call for papers

Voor de komende **ESB**-nummers werkt de redactie aan de volgende thema's. Doet u mee? Bijdragen kan via het schrijven van een artikel.

**Deadlines en stijlregels:**  
[www.esb.nu/call-for-papers](http://www.esb.nu/call-for-papers)

September: *Armoede in Nederland*  
Oktober: *Onbenut arbeidspotentieel*  
*Kinderopvang (dossier)*  
Daarna: *Strategische autonomie*



## ESB elke maand op de mat?

Dat kost nu slechts 99 euro per jaar

*Ga naar [esb.nu/word-lid](http://esb.nu/word-lid)*

# Inhoud

Actueel 354

Uitgelicht 356

## De staat als aandeelhouder

### Inleiding: Verwacht niet teveel van staatsdeelnemingen

JASPER LUKKEZEN

358

### Winst staatsdeelnemingen relatief robuust ondanks pandemie en energiecrisis

RICK VAN DER VOORT

360

### Wat Nederland van andere landen kan leren qua deelnemingenbeleid

HALA NAOUM NEHME

364

### Het nieuwe staatsdeelnemingenbeleid laat te veel ruimte voor interpretatie

BASTIAAN OVERVEST, FIEN VAN SOLINGE, SANDER LAMMERS

368

### Drie aanbevelingen om staatsdeelnemingen bij te laten dragen aan 'Parijs'

DANIËLLE HIRSCH

371

### De staatsdeelneming past bij een neoliberale agenda

MARCEL BOUMANS

374

### Staatsdeelneming in banken is economisch logisch

KEES COOLS

377

### Overschatting geboortes en onderschatting migratie misleidt beleidsmakers

PETER ACHTERBERG

379

### Lessen uit het mislukken van de Duisenberg School of Finance

HAN VAN DISSEL EN HARMEN VERBRUGGEN

382

### Energietoeslag vindt vlot zijn weg naar bestedingen

JEANNINE VAN REEKEN-VAN WEE, SANDRA PHILIPPEN,

AGGIE VAN HUISSELING, PHILIP BOKELOH, JAN-PAUL VAN DE KERKE

386

### Ontsluit data van big tech via statistische wetgeving

HENK VAN TUINEN

389

### Wetgever moet duidelijkheid geven over vergoeding van niet-gecontracteerde zorg

WYNAND VAN DE VEN, ERIK SCHUT, MARCO VARKEVISSER

392

### Hoe Nederlanders over kartels denken

PETER DIJKSTRA EN LOET VAN STEKELENBURG

395

### Statistiek

398

### Ceteris paribus

400





# Actueel

## Augustus

- 24 **VU Conferentie** (24–25 augustus) – *Econometric models of climate change.*
- 29 **ISS Seminar** – *Evaluating the effectiveness of intervention services for rural youth in Liangshan.* Zhen Zhou  
(Southwestern University of Finance and Economics, China)

## September

- 12 **CPB Hybrideseminar** – *Kwetsbaarheid en veerkracht van Nederlandse huishoudens.* Gerard Eijnsink (De Nederlandsche Bank)
- Radboud Universiteit** – *Hot spot sustainable democracy: Democracy at work.* O.a. Julia Bartosch (Radboud Universiteit)
- 13 **Pakhuis de Zwijger** – *Vertrouwen voor verandering.*  
O.a. Godelieve Spaas (Avans Hogeschool)
- 14 **Radboud Universiteit** – *Migration instrumentalisation in European law and policy.* Mirko Forti (Università di Tuscia)
- Pakhuis de Zwijger** – *Special: Nacht van de Leefomgeving 2023.*  
O.a. Kim Putters (Directeur Sociaal-Economische Raad)
- 18 **Pakhuis de Zwijger** – *Van wetenschap naar beleid.* O.a. Bas Jacobs (Vrije Universiteit)
- 19 **UvA ACLE Seminar** – *The origins of limited liability: Catering to safety demand with investors' irresponsibility.* Guillaume Vuillemeij (École des hautes études commerciales de Paris)
- 21 **ERIM Seminar** – *Spatial information sharing on on-demand service platforms: A behavioral examination.* Swanand Kulkarni  
(Scheller College of Business, Georgia Tech)
- 25 **Pakhuis de Zwijger** – *Brede welvaart door mobiliteit.*  
O.a. Danielle Snellen (Planbureau voor de Leefomgeving)
- 27 **Pakhuis de Zwijger** – *Gewoon geld geven.* O.a. Mirre Stallen (Universiteit Leiden)

### BREDE WELVAART HUISHOUDENS

Gerard Eijnsink kijkt in zijn presentatie naar de kwetsbaarheden en veerkracht van Nederlandse huishoudens. Dit doet hij vanuit vijf terreinen binnen het begrip brede welvaart: 'werk en inkomen', 'vermogen en schuld', 'wonen', 'klimaat' en 'energie'. Bestaan er stapelingen van kwetsbaarheden, en voor welke groepen was het lastig om het afgelopen jaar hun situatie te verbeteren?

### ECONOMISCH BELEID VERSLECHTERT

Met Prinsjesdag in het vooruitzicht presenteren politieke partijen hun beleidsplannen voor waar ze geld aan willen uitgeven en hoe ze belasting willen heffen. Dit, in combinatie met de aankomende verkiezingen, geeft reden om uit te zoomen. Bas Jacobs legt uit waarom het economische beleid in Nederland slechter wordt. Hoe komen beleidsplannen tot stand en hoe is de huidige relatie tussen wetenschap en beleid?

### Oratie

**John Einmahl** – *A beautiful theorem needs no application.*  
Tilburg University,  
8 september



## Promotiebespreking: Michiel de Roo

### Examining the drivers

### of corporate social responsibility:

### A national, organizational, and managerial perspective

Michiel de Roo

7 september



De maatschappij vraagt bedrijven in toenevende mate om meer actie te ondernemen op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO), waarbij bedrijven op een systematische manier sociaal, milieu- en economisch beleid in hun bedrijfsvoering implementeren. Het akkoord van Parijs, de Sustainable Development Goals (SDG's) van de Verenigde Naties, en een wetsvoorstel voor International Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen (IMVO) laten de toenemende vraag naar MVO in de maatschappij zien.

### Examining the drivers of corporate social responsibility:

A national, organizational, and managerial perspective



Michiel de Roo

In mijn proefschrift onderzoek ik door middel van kwantitatief en kwalitatief onderzoek hoe factoren op nationaal, organisatorisch en individueel niveau MVO beïnvloeden. Zo heb ik, met een dataset van 3.834 beursgenoteerde bedrijven, verspreid over 38 landen, de relatie tussen de aanwezigheid van een overschot aan financiële middelen (hierna: financiële middelen) en de MVO-uitkomsten bestudeerd. De resultaten laten zien dat de relatie tussen financiële middelen en MVO-

uitkomsten varieert tussen verschillende landen door verschil in economische groei en de kracht van het nationaal rechtssysteem (hoe effectief een overheid haar beschermende functies uitvoert).

Verder heb ik door middel van interviews, zowel met MVO-managers, verantwoordelijk voor het ontwikkelen van het MVO-beleid, als met het algemeen middenmanagement onderzoek gedaan bij multinationale ondernemingen. Mijn bevindingen laten zien dat MVO-managers, naast interne tactieken om leden van de organisatie te engageren, ook externe belanghebbenden van de organisatie mobiliseren om van buitenaf de vraag naar MVO te creëren en met externe belanghebbenden samenwerken om MVO-kwesties aan te pakken. Door externe belanghebbenden te mobiliseren kan MVO-relevantie binnen de organisatie worden verhoogd, en door met externe belanghebbenden samen te werken kunnen MVO-kwesties aangepakt worden die de organisatie niet alleen kan aanpakken. Voorts heb ik op basis van interviews met algemeen middenmanagement onderzocht hoe factoren binnen een organisatie kunnen leiden tot een ont koppeling tussen het MVO-beleid en een implementatie op de werkvloer. De resultaten laten zien dat het gebrek aan consensus, coherentie, samenwerking en coördinatie de kans op een ont koppeling van beleid en praktijk kan vergroten.

Beleidsmakers binnen de overheid kunnen onderzoeken in hoeverre zij met regelgeving voor een externe prikkel bij bedrijven kunnen zorgen, zodat bedrijven meer doen aan MVO. Ook beleidsmakers binnen organisaties kunnen onderzoeken in hoeverre de koppeling tussen het MVO-beleid en de implementatie op de werkvloer verbeterd kan worden.

## Promoties

### Erasmus Universiteit Rotterdam

**Rita Dias Pareira** – What makes us unique? Genetic and environmental drivers of health and education inequalities. 7 september



### Radboud Universiteit

**Math Janssen** – Improving mental health of Dutch teachers by mindfulness-based stress reduction and an organizational health intervention. 31 augustus

### Tilburg University

**Tomas Jankauskas** – Essays in empirical finance. 25 augustus

**Rafael Escamilla Gonzalez Aragon** – Managing the nanostore supply chain. 12 september



**Zili Su** – Essays on equity incentive and share pledging in China. 18 september

**Daniel Kárpáti** – Essays in finance & health. 19 september

**Tung Nguyen-Huy** – Fostering sustainable land management in Sub-Saharan Africa: Evidence from Ghana and Burkina Faso. 20 september



### Universiteit Utrecht

**Corine Buers** – Kansrijk van school naar werk. Mbo'ers en hun werkgevers. 1 september



### Universiteit Maastricht

**Rumbidzai Ndro** – Exploring unintended responses to social cash transfers through intra-household decision-making dynamics and women's empowerment in Africa. 11 september

### Universiteit van Amsterdam

**Davide Pace** – Essays on the cognitive foundations of human behavior and on the behavioral economics of climate change. 6 september

**Andreas Ziegler** – The strategic role of information in markets and games: Essays in behavioral economics. 8 september

**Martha Topete Quevedo** – Understanding the impact of power on workplace innovation: A network analysis approach. 22 september



### Vrije Universiteit

**Jan Postema** – MKB-ondernemers in gesprek met buitenstaanders. 6 september

**Hermien Wiechers** – Triggers at work. 8 september



## Coronasteun voor banken

Coronasteun voor bedrijven en consumenten heeft het risico van de leningenportfolio's van banken verlaagd. Dit laten Degryse en Huybreck zien met een fixed-effects regressiemodel en data van 994 banken in 37 landen. De steun zorgde voor minder voorzieningen voor verliezen op leningen, een goede maatstaf voor het risico op de leningenportfolio's van banken. Vooral directe steun aan bedrijven en consumenten, zoals belastingverlagingen en geldoverdrachten, zorgde voor minder risico in de leningenportfolio's. Liquiditeitssteun, zoals eigenvermogeninjecties, hadden geen effect op de voorzieningen met betrekking tot verliezen op leningen van banken.

Degryse, H. en C. Huybreck (2023) Fiscal support and banks' loan loss provisions during the COVID-19 crisis. *Journal of Financial Stability*, 67, 101150.



## Aanvullende beurs

Van de Nederlandse studenten die op een aanvullende beurs recht hadden, gebruikt 24 procent deze niet. Een derde hiervan leent echter wel. Tot deze conclusie komen Konijn et al. op basis van administratieve data. Studenten die ervaring hebben met het leenstelsel of andere sociale uitkeringen, maken vaker gebruik van de aanvullende beurs. Daarnaast doen vrouwen, mbo'ers en studenten met een migratieachtergrond minder vaak een beroep op een aanvullende beurs, terwijl ze er niettemin wel recht op hebben.

Konijn, S., D. Visser en M. Zumbuehl (2023) *Quantifying the non-take-up of a need-based student grant in the Netherlands*. CPB Discussion Paper, juni.

## Beter betalen werkt

Wat werkt om het docenten- en verpleegkundigen-tekort te verlichten? Fleck et al. zien aan de hand van een literatuuronderzoek van 85 met verschillende type interventies dat financiële prikkels, zoals een verhoging van het uurloon en een beter pensioen als werknemers langer doorwerken, in alle gevallen werken. Ook hebben trainingen vaak een positief effect. Zo lijkt een training over omgaan met werkstress het personeelstekort te verlichten omdat uitval dan wordt voorkomen. Een cursus voor schooldirecteuren over leiderschap zorgt ervoor dat het verloop van leraren op deze school lager is.

Fleck, L., M. Somers, T. Stolp et al. (2023) *The effectiveness of interventions to increase employment in education and healthcare: A systematic literature review*. ROA Research Memorandum, 2023/3.

## Segregatie tussen scholen

Op scholen waar meer leraren met een migratieachtergrond werken, zitten ook meer leerlingen met een migratieachtergrond. Dit laten Frierson et al. zien met Nederlandse registerdata voor basis- en middelbare scholen in de vier grote steden. De correlatie is minstens 0,77, alleen in Rotterdam is die er niet. Leerlingen met een migratieachtergrond willen vaak naar scholen met leraren in wie ze zich kunnen herkennen. Meer diversiteit in leraren zou zo een grotere diversiteit qua leerlingen kunnen aantrekken.

Frierson, R., H. Oosterbeek en B. van der Klaauw (2023) *The hidden divide: School segregation of teachers in the Netherlands*. Tinbergen Institute Discussion Paper, 034/V.



## Versterk de

**B**edrijven gaan meer langlopende schulden aan en minder kortlopende schulden, als reactie op een versterking van het faillissementsrecht. Dit laten Van Solinge en Soederhuizen zien met data van bijna twee miljoen bedrijven in 27 EU-landen. Het faillissementsrecht gaat over de rechtspositie van de schuldenaren en de gefailleerde. Een harmonisering hiervan tussen landen neemt obstakels uit de weg en

## Winstgevende belastingcontroles

Belastingcontroles leveren meer belastinginkomsten op dan uitvoeringskosten, vooral bij rijke belastingbetalers. Dit laten Boning et al. zien met behulp van een interne database van de Internal Revenue Service (IRS) in Amerika. Per dollar die de IRS besteedt aan controles verdient deze 2,17 dollar. Belastingcontrole van de rijken is tijdsintensiever maar ook winstgevender per dollar uitvoeringskosten: 4,25 dollar voor de rijkste



## gefaillieerde

versterkt zo het faillissementsrecht. Meer langlopende schulden in plaats van kortlopende maakt bedrijven minder kwetsbaar voor plotselinge rentestijgingen. Ook de efficiëntie van een faillissementsafwikkeling blijkt van belang. In landen waar zo'n afwikkeling lang duurt, heeft een versterking weinig effect.

Solinge, F. van, en B. Soederhuizen (2023) *European insolvency law and firm leverage*. CPB Discussion Paper, juli.

één procent, en 6,29 dollar voor de rijkste 0,1 procent. Iemand die gecontroleerd is, zal de volgende jaren ook meer inkomen blijven rapporteren, waardoor de belastingcontrole van de rijkste tien procent een rendement van twaalf dollar per uitgegeven dollar behaalt.

Boning, W.C., N. Hendren, B. Sprung-Keyser en E. Stuart (2023) *A welfare analysis of tax audits across the income distribution*. NBER Working Paper, 31376.

### Geestelijke gezondheid

Pubers van ouders met geestelijke-gezondheidsproblemen hebben een veertig procent hogere kans om zelf gediagnosticeerd te worden met mentale problemen. Ook andere familieleden, zoals broers, zussen, neven, nichten en zelfs hun partners, hebben een grotere kans op zulke problemen. Dat laten Bütikofer et al. zien met een administratieve dataset van het aantal zorgbezoeken van de volledige Noorse bevolking. Een Noors zorgexperiment dat kinderen van ouders met geestelijke-gezondheidsproblemen helpt om daarmee om te gaan, bleek effectief: het verzwakte het intergenerationale overdragen van geestelijke-gezondheidsproblemen met ongeveer veertig procent.

Bütikofer, A., R. Ginja, K. Karbownik en F. Landaud (2023) *(Breaking) intergenerational transmission of mental health*. NBER Working Paper, 31446.

### Verstorende aandeleninkoop

Het effect van een ruimer monetair beleid op werkgelegenheid en investeringen wordt verzwakt doordat bedrijven de lagere rente gebruiken om met geleend geld eigen aandelen in te kopen. Niet alle extra leenruimte komt dus ten goede van de reële activiteit. Dit laten Elgouacem en Zago zien via een instrumentele-variabele-analyse op Amerikaanse data. Een rentedaling van één procent zou investeringen en werkgelegenheid met respectievelijk elf en veertien procent meer doen stijgen wanneer bedrijven niet hun eigen aandelen zouden inkopen.

Elgouacem, A. en R. Zago (2019) *Share buybacks, monetary policy and the cost of debt*. SSRN Working Paper, 3032534

### Fout weerbericht doodt

Foutieve weersvoorspellingen kosten levens. Vooral te milde voorspellingen van extreem lage temperaturen verhogen de sterftegevallen: een weersvoorspelling die één graad Celsius te hoog is op een dag met een temperatuur onder het vriespunt verhoogt de sterfte met 0,5 procent. Dit laten Shrader et al. zien met een regressiemodel en Amerikaanse paneldata tussen 2005 en 2017. Wanneer de standaarddeviatie van weersvoorspellingsfouten gehalveerd wordt, zou dit jaarlijks in continentaal Amerika 2.200 levens redden. Daarmee is de statistische waarde van een vijftig procent accuratere weersvoorspelling in Amerika voor de rest van deze eeuw 112 miljard dollar.

Shrader, J.G., L. Bakkensen en D. Lemoine (2023) *Fatal errors: The mortality value of accurate weather forecasts*. NBER Working Paper, 31361.



### Generatie op generatie arm

Kinderen die in armoede opgroeien zijn ook als volwassenen vaker arm. Belastingvermindering voor hun ouders zou deze cyclus kunnen doorbreken. Dit laten McInnis et al. zien met Amerikaanse data van de *Panel Study of Income Dynamics*. Een jaarlijkse belastingvermindering van duizend dollar voor de laagverdienende ouders, verhoogt wanneer het kind volwassen is de kans op een baan met vier procent, en de kans op een inkomen boven de armoedegrens met zeven procent.

McInnis, N.S., K. Micheltmore en N. Pilkauskas (2023) *The intergenerational transmission of poverty and public assistance: Evidence from the earned income tax credit*. NBER Working Paper, 31429.

# Verwacht niet te veel van

**D**e staatsdeelneming is een overheidsinstrument dat lastig te begrijpen is. De overheid is er de baas, maar de minister kan niet afdwingen dat de treinen op tijd rijden, dat het midden- en kleinbedrijf goedkope financiering krijgt of dat de geluidsoverlast rondom Schiphol ophoudt.

## Private en publieke productie

De reden voor dit onbegrip is een wijdverbreid misverstand. Velen zien de staatsdeelneming als een tussenform tussen de 'gewone' onderneming en overheidsproductie. Maar dat is ze niet.

De 'gewone' onderneming produceert goederen en diensten en biedt deze aan op een markt. Als de producten in de smaak vallen, dan worden ze verkocht – zoniet, dan gebeurt dat niet. En door de druk die van deze concurrentie uitgaat, ontstaan er, in combinatie met het winststreven van de ondernemingsleiding, efficiënte productieprocessen – en ook wat innovatie.

Daarbij is de overheid voorwaardenscheppend. Door via wet- en regelgeving publieke belangen te borgen, bepaalt ze onder welke voorwaarden er geproduceerd mag worden. Die voorwaarden kunnen van alles en nog wat behelzen: van voorschriften over de werkomstandigheden van medewerkers, tot ketenbedingen en zelfs de verplichtingen om tegen een bepaalde prijs te leveren – u kunt de verplichting zo gek niet bedenken of er is wel een markt waar deze van kracht is. Maar de kerngedachte is steeds dat het winststreven tot een zo efficiënt mogelijk productieproces leidt, volgens voorwaarden die via de overheid worden gesteld.

Pas als de publieke belangen bij de productie te ingewikkeld zijn om goed in de wet- en regelgeving geborgd te worden komt de overheidsproductie in beeld. Dan is het efficiënter als de overheid de productie zelf ter hand neemt en daarover aan de kiezer verantwoording aflegt. Dat geldt voor politiek, voor het beleid en het bestuur zelf, om zo de werking van markten te kunnen garanderen. Maar ook voor veel sociaal beleid – voor veiligheid, onderwijs, zorg en ga zo maar door. Kern daarbij is dat ook de publieke verantwoording ervoor moet zorgen dat de maatschappelijke doelen zijn geborgd. De activiteiten hoeven niet winstgevend te worden uitgevoerd en efficiëntie is hierbij slechts een van de overwegingen.

## Staatsdeelneming als gewone onderneming

De staatsdeelneming heeft echter veel meer weg van een 'gewone' onderneming dan van een overheidsdienst. Niet alleen hebben de Nederlandse staatsdeelnemingen dezelfde rechtsvorm als de 'gewone' onderneming, en dus dezelfde verplichtingen jegens hun stakeholders. Ze brengen veelal ook eenzelfde winststreven in de praktijk: Rick van der Voort laat zien dat de staatsdeelnemingen (met een waarde van 27 miljard euro) het de afgelopen jaren in financiële zin prima hebben gedaan.

Daarbij zijn er allerlei waarborgen die ervoor moeten zorgen dat staatsdeelnemingen niet oneigenlijk met marktpartijen concurreren. In Nederland heeft de overheid als aandeelhouder nauwelijks een speciale positie. In een internationale vergelijking leert Hala Naoum Néhme de lezer dat de governance van de Nederlandse

### Winst staatsdeelnemingen relatief robuust ondanks pandemie en energiecrisis

RICK VAN DER VOORT

360

### Wat Nederland van andere landen kan leren qua deelnemingenbeleid

HALA NAOUM NEHME

364

### Het nieuwe staatsdeelnemingenbeleid laat te veel ruimte voor interpretatie

BASTIAAN OVERVEST, FIEN VAN SOLINGE, SANDER LAMMERS

368

### Drie aanbevelingen om staatsdeelnemingen bij te laten dragen aan 'Parijs'

DANIËLLE HIRSCH

371

### De staatsdeelneming past bij een neoliberale agenda

MARCEL BOUMANS

374

### Staatsdeelneming in banken is economisch logisch

KEES COOLS

377



# n staatsdeelnemingen

staatsdeelnemingen doorgaans redelijk strak geborgd is. Direct sturen op publieke belangen is er dan ook nauwelijks bij en volgens Marcel Boumans is dat ook de reden dat staatsdeelnemingen 'staatsdeelnemingen' heten.

## De 21 staatsdeelnemingen

Het gaat bij staatsdeelnemingen dan ook om activiteiten die qua aard inderdaad beter bedrijfsmatig kunnen worden uitgevoerd: BNG Bank en de Waterschapsbank leveren bijvoorbeeld gewoon bankdiensten, maar dan voor overheden, en Invest NL, Invest Internationaal en FMO bieden financiering voor projecten. Maar wel om activiteiten waarvan via regelgeving onvoldoende afgedwongen kan worden dat ze dat op een voor de Nederlandse economie waardevolle manier doen. Zonder de overheid als aandeelhouder was KLM misschien allang uit Nederland gevlogen, hadden TenneT en Gasunie nu ettelijke miljarden in het verbeteren van de Duitse energie-infrastructuur gestopt en was er wellicht minder grip op de militaire of militair te gebruiken technologie van Urenco, Covra en Thales geweest.

De staatsdeelnemingen dienen dus een publiek belang dat in theorie niet goed via regelgeving te borgen is. Daar is overigens ook altijd discussie over. Veel landen hebben hun havens geprivatiseerd, in Nederland zijn het Havenbedrijf Rotterdam en de luchthaven Schiphol een staatsdeelneming. Een discussie die steeds weer opvlamt. Sinds de liberalisering van het online gokken en de daarbij horende stortvloed aan gokreclames is de bijzondere verantwoordelijkheid die Nederlandse Loterij en Holland Casino hebben in het tegengaan van verslaving minder duidelijk. En moet Nederland zijn belang in ABN Amro en De Volksbank wel willen afbouwen? Volgens de column van Kees Cools in dit themanummer is zo'n belang juist heel logisch.

## Ongemak bij instrumentalisering

Dit inzicht – wel een publiek belang om te borgen, maar geen belangenafweging bij de productie zelf – heeft implicaties.

Ten eerste zijn goedbedoelde initiatieven, zoals het opleggen van extra duurzaamheidseisen, niet op zijn plaats. De bedrijfsmatige wijze van opereren van een staatsdeelneming gaat nou eenmaal slecht samen met de belangenafweging die bij overheidsproductie plaatsvindt. Daarom lees ik overigens de aanbevelingen van Daniëlle Hirsch voor staatsdeelnemingen om de 'Parijs-doelen' te halen niet als aanbevelingen voor staatsdeelnemingen, maar voor het hele bedrijfsleven. Het zij zo.

Ten tweede begrijp ik de zorgen over ondoelmatigheid dan Bastiaan Overvest, Fien van Solinge en Sander Lammers in deze ESB goed, maar vraag ik me af hoe relevant die zijn. De activiteiten van Nederlandse staatsdeelnemingen worden bedrijfsmatig geleid en hun governance is volgens Naoum Néhmé internationaal goed. Dat betekent dat de maatschappelijke kosten van meer staatsdeelnemingen, de afname in allocatieve efficiëntie, beperkt zijn. De keerzijde daarvan is natuurlijk dat hun bijdrage aan het oplossen van maatschappelijke problemen daarmee noodzakelijkerwijs ook niet zo groot is.

Terug naar het begin. Wat de voorstanders van ingrijpen door de minister daarom eigenlijk willen, is niet een staatsdeelneming, maar de productie organiseren via de overheid. En bij de overheid is ondoelmatigheid wel degelijk een reden tot zorg.

## JASPER LUKKEZEN

Hoofdredacteur  
lukkezen@economie.nl



# Winst staatsdeelnemingen relatief robuust ondanks pandemie en energiecrisis

Tijdens de pandemie leed een aantal staatsdeelnemingen aanzienlijk verlies en ontstond het beeld dat deze bedrijven sterk moesten leunen op overheidssteun. Toen kwam daar de energiecrisis nog eens achteraan. Hoe staat het nu met de financiële gezondheid van de staatsdeelnemingen?

## IN HET KORT

- Veel staatsdeelnemingen zijn actief in sectoren die bovengemiddeld geraakt werden door de pandemie en/of de energiecrisis.
- De totale winst van staatsdeelnemingen herstelde na de pandemie in 2021, en lag in 2022 aanzienlijk hoger dan in 2019.
- Het eigen vermogen van de staatsdeelnemingen verbeterde ten opzichte van voor de pandemie, maar de solvabiliteit is gedaald.

## RICK VAN DER VOORT

Econoom bij het Ministerie van Financiën

**D**e Nederlandse staat heeft een aandeel in verschillende ondernemingen die een belangrijke publieke taak uitvoeren in de Nederlandse economie. Om bepaalde publieke belangen te waarborgen, oefent de staat via het aandeelhouderschap invloed uit op de koers van deze ondernemingen. De Minister van Financiën vervult de rol van aandeelhouder bij de zogeheten staatsdeelnemingen.

De staatsdeelnemingen zijn in diverse sectoren actief: financieel (zoals BNG Bank en FMO), transport (zoals KLM en NS), energie (TenneT en Gasunie), infrastructuur (Havenbedrijf Rotterdam en Schiphol), kansspelen (Holland Casino en Nederlandse Loterij), nucleair (zoals Urenco via UCN) en defensie (Thales). Het percentage aandelen dat de staat bezit, verschilt tussen de diverse deelnemingen: de staat heeft meerderheids- en minderheidsbelangen. Dit percentage heeft invloed op de mate waarin de staat kan sturen op het beleid omtrent de financiële positie. Tabel 1 geeft een overzicht van deze staatsdeelnemingen, de sectoren waarin ze actief zijn, en van het belang dat in handen van de staat is.

Staatsdeelnemingen vervullen vaak een belangrijke rol binnen de sectoren waarin ze actief zijn, en in sommige gevallen zijn ze zelfs de enige aanbieder van bepaalde collectieve goederen. TenneT is bijvoorbeeld de beheerder van het landelijke elektriciteitsnetwerk in Nederland. Gasunie heeft een vergelijkbare taak voor de nationale gasinfrastructuur,

en moet bovendien het landelijke waterstofnetwerk realiseren. Hoewel NS geen monopoliepositie heeft, kan ze worden beschouwd als sleutelfiguur in het Nederlandse openbaarvervoersysteem.

Het borgen van publieke belangen staat centraal in het aandeelhouderschap van de overheid, zoals beschreven in de *Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2022*. Om de continuïteit van deelnemingen te waarborgen en de publieke belangen op lange termijn te beschermen is een solide financiële positie echter noodzakelijk.

Een gezond rendement is belangrijk voor het behouden van de financiële waarde die deelnemingen voor de staat vertegenwoordigen, en tevens ter compensatie van de aandeelhouder voor het geïnvesteerde kapitaal.

Als aandeelhouder kan de staat de financiële gevolgen voor staatsdeelnemingen deels opvangen door bijvoorbeeld het dividend te verlagen, (garanties op) leningen te verstrekken, of aanvullend kapitaal te verschaffen binnen de staatssteunkaders (Tweede Kamer, 2021). Tijdens de pandemie werd bijvoorbeeld de dividenduitkering van staatsdeelnemingen in veel gevallen verlaagd (FD, 2020).

In tijden van crisis kan er in de maatschappij het beeld ontstaan dat staatsdeelnemingen financieel slecht presteren, waarbij grote verliezen geleden worden en de waarderingen dalen (FD, 2021). Deze ondernemingen worden dan soms afgeschilderd als grootontvangers van steun (RTL Nieuws, 2021), waarbij de overheid vooral verlieslatende bedrijven helpt (RTL Nieuws, 2020).

De vraag is in hoeverre dit beeld van verlieslatende bedrijven die afhankelijk zijn van staatssteun, klopt. Dit artikel analyseert de consequenties van twee bijzondere en recente economische schokken op de financiële positie van staatsdeelnemingen: de pandemie en de energiecrisis.

## Uitdagingen door pandemie en energiecrisis

De pandemie veroorzaakte aanzienlijke beperkingen en verstoringen in de economie. Maatregelen om de verspreiding van het virus tegen te gaan zorgden aanvankelijk voor een grote afname van economische activiteit, vooral bepaalde dienstensectoren werden hard geraakt (DNB, 2021). Hierdoor kromp het Nederlandse bruto binnenlands product in het tweede kwartaal van 2020 met bijna tien procent ten opzichte van het eerste kwartaal. Veel sectoren waarin staatsdeelnemingen actief zijn, zagen dan ook een flinke vraagvermindering.



Allereerst zorgden reisbeperkingen voor een aanzienlijke daling van bedrijvigheid in de transportsector. Zo daalde het aantal treinreizigerskilometers van NS in 2020 met meer dan de helft ten opzichte van 2019 (figuur 1). KLM vervoerde in 2020 ruim 11 miljoen passagiers, ten opzichte van 35 miljoen in 2019. Ook deelnemingen actief in infrastructuur werden sterk geraakt: daarbij liep het aantal reizigers op Schiphol terug met 70 procent in 2020, en met 64 procent in 2021 ten opzichte van 2019.

Bovendien zorgden contactbeperkingen voor tijdelijke sluitingen in contact-intensieve sectoren. Holland Casino was bijvoorbeeld lange tijd gesloten, waardoor het aantal bezoekers in 2020 met zestig procent verminderde. In 2021 was dit zelfs 73 procent lager dan in 2019.

Daarnaast werd de internationale handel sterk beïnvloed door de pandemie, met aanzienlijke verstoringen in mondiale waardeketens en vertragingen in het transport als gevolg. Dit leidde tot algehele toeleveringsproblemen voor veel staatsdeelnemingen en zorgde in sommige gevallen voor hogere kosten. Deze verstoringen droegen ook direct bij aan een daling van de overslag bij Havenbedrijf Rotterdam van zeven procent.

Terwijl veel bedrijven nog worstelden met de gevolgen van de pandemie, diende de volgende schok zich aan (DNB, 2022a). De Russische invasie in Oekraïne raakte bedrijven via handelsverstoringen, stijgende prijzen en verhoogde onzekerheid. Het dalende aanbod van vooral gas vergrootte de onzekerheid omtrent de leveringszekerheid van energie en zorgde voor zeer hoge energieprijzen. De producentenprijsindex voor energievoorziening steeg in 2022 met 140 procent (CBS, 2023). Dit vormde in het bijzonder een uitdaging voor bedrijven in sectoren met een relatief hoog energieverbruik en/of een grote rol in de Nederlandse energie-infrastructuur, zoals KLM, Gasunie en TenneT.

Hoewel initieel vooral de energie-inflatie toenam, verbreedde de inflatie zich in de loop van 2022 ook sterk naar andere sectoren in de economie (DNB, 2022b). Deze hogere inflatie van andere goederen en diensten raakte ook diverse staatsdeelnemingen, bijvoorbeeld door hogere kosten in productie- en toeleveringsketens. Zo steeg de producentenprijsindex voor de industrie in 2022 met bijna 25 procent.

Daarnaast hebben centrale banken de beleidsrente snel verhoogd in de strijd tegen de gestegen inflatie. Historisch

## Overzicht staatsdeelnemingen per eind 2022

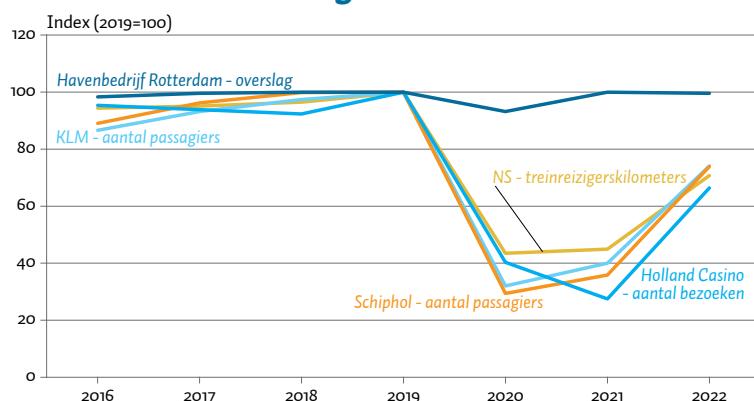
TABEL 1

Staatsdeelneming	Sector	Belang in procenten
ABN Amro Bank NV (in beheer bij NLF)	Financieel	56,3
De Volksbank NV (in beheer bij NLF)	Financieel	100
BNG Bank NV	Financieel	50
Invest International BV	Financieel	51
Invest-NL NV	Financieel	100
Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden NV	Financieel	51
Nederlandse Investeringsbank voor Ontwikkelingslanden NV (wordt afgewikkeld)	Financieel	100
Nederlandse Waterschapsbank NV	Financieel	17,2
SRH NV (wordt afgewikkeld)	Financieel	100
Air France-KLM SA	Transport	9,3
Koninklijke Luchtvaart Maatschappij NV	Transport	5,9
NV Nederlandse Spoorwegen	Transport	100
NV Nederlandse Gasunie	Energie	100
TenneT Holding BV	Energie	100
Havenbedrijf Rotterdam NV	Infrastructuur	29,2
Royal Schiphol Group NV	Infrastructuur	69,8
Holland Casino NV	Kansspelen	100
Nederlandse Loterij BV	Kansspelen	99
COVRA NV	Nucleair	100
Ultra Centrifuge Nederland NV	Nucleair	100
Thales Nederland BV	Defensie	1

Bron: Tweede Kamer (2023a) | ESB

## Bedrijfsspecifieke kerncijfers voor een aantal staatsdeelnemingen

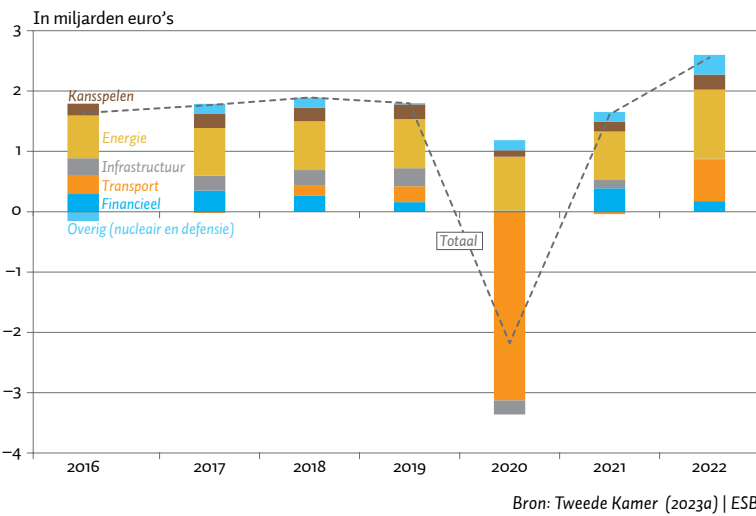
FIGUUR 1



Bron: Tweede Kamer (2023a) | ESB

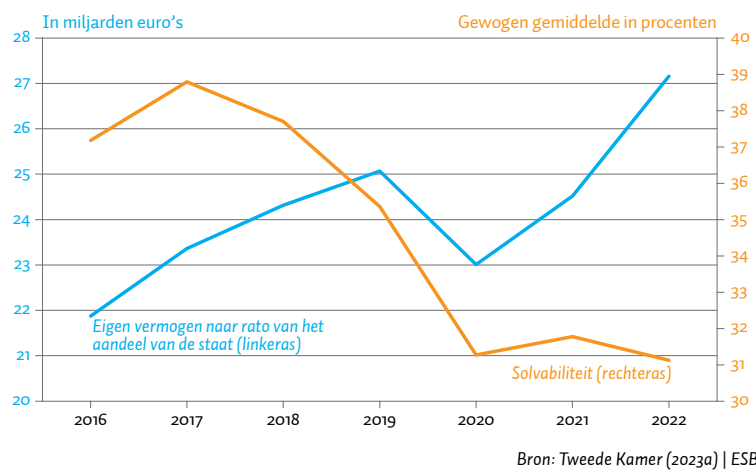
**Winst van staatsdeelnemingen naar rato van het aandeel van de Nederlandse staat, per sector**

FIGUUR 2



**Eigen vermogen en solvabiliteit van staatsdeelnemingen**

FIGUUR 3



gezien is de huidige verkrappingscyclus erg sterk, terwijl de rente de afgelopen tien jaar juist zeer laag was. Stijgende rentes leiden tot hogere financieringskosten voor bedrijven, wat bijvoorbeeld ook uitdagend is voor staatsdeelnemingen met een grote investeringsopgave wat betreft de energietransitie.

Hoewel de pandemie en energiecrisis in beginsel van tijdelijke aard zijn, ervaren verschillende staatsdeelnemingen ook de structurele gevolgen hiervan. Zo zijn de reizigersaantallen in de trein voor NS, en de passagiersaantallen op Schiphol nog steeds lager dan voor de pandemie het geval was. Het reisgedrag is structureel veranderd vanwege het feit dat mensen meer zijn gaan thuiswerken, en doordat vergaderingen steeds vaker digitaal plaatsvinden. Ondanks dat energieprijzen inmiddels weer gedaald zijn, is de gasprijs nog steeds twee keer zo hoog als voor 2021.

**Snel herstel staatsdeelnemingen**

De pandemie drukte een stempel op de totale winst van staatsdeelnemingen (figuur 2). In de voorafgaande jaren was de winst relatief stabiel, maar in 2020 daalde het resul-

taat met 221 procent. De daling werd vooral veroorzaakt door grote verliezen in de transportsector. NS werd geconfronteerd met een historisch gezien gigantisch verlies van 2,378 miljard euro, en KLM behaalde een significant negatief resultaat van 1,547 miljard euro. Ook de staatsdeelnemingen in de sector infrastructuur zagen een fors verlies, dat vooral werd veroorzaakt door het negatieve resultaat van Schiphol van 419 miljoen euro. In de kansspelensector draaide Holland Casino een aanzienlijk verlies, terwijl de winst van Nederlandse Loterij relatief stabiel bleef. Daarnaast ervoeren ook de financiële staatsdeelnemingen een sterke winstdaling.

Interessant genoeg leek de winst van staatsdeelnemingen in 2021 alweer grotendeels hersteld. De transportdeelnemingen behaalden gezamenlijk slechts nog een klein verlies, waar vooral KLM relatief sterk aan bijdroeg. De winst van Schiphol (infrastructuur) herstelde enigszins. De kansspel-deelnemingen zagen ook een hogere winst, al kwam dit vooral door een sterke inkomstengroei van Nederlandse Loterij, terwijl Holland Casino nog kampte met lagere bezoekersaantallen. FMO, BNG Bank en NWB Bank zagen een sterk resultaat in 2021, waarmee de winst van de financiële staatsdeelnemingen steeg.

De energiedeelnemingen hadden sinds 2020 een relatief stabiele winst, en vormden daarmee een bakken van (financiële) stabiliteit in tijden van onzekerheid. In 2022 steeg de winst van Gasunie substantieel met 42 procent, wat kwam door hogere inkomsten uit de verkoop van leidingcapaciteit. Ook de winst van TenneT steeg, waarmee het relatief hoge energieverbruik van de bedrijven in combinatie met de hoge energieprijzen een beperkt effect lijkt te hebben op het financiële resultaat.

Opvallend is dat de totale winst van alle staatsdeelnemingen in 2022 sterk steeg, en daarmee zelfs 42 procent hoger lag dan in 2019. Naast de hogere winst voor energiedeelnemingen lijkt ook de winst van de overige deelnemingen niet sterk aangetast door de energiecrisis. Ondanks het feit dat veel deelnemingen grootverbruikers zijn, lijken de gestegen energieprijzen zich niet te vertalen naar lagere winsten.

Herstelgroei uit de pandemie droeg er waarschijnlijk aan bij dat de winst van deelnemingen sterk steeg in 2022, zoals bijvoorbeeld bij KLM en Holland Casino. Individuele meevallers dragen echter ook bij aan de winststijging, zoals bovengenoemd bij Gasunie. NS heeft bijvoorbeeld langlopende energiecontracten, waardoor de impact van hogere energieprijzen beperkt bleef voor het bedrijf. Daarnaast verdubbelde de winst van Urenco vanwege de grotere vraag naar verrijkt uranium als gevolg van de energiecrisis.

De totale winst van staatsdeelnemingen heeft de pandemie en de energiecrisis dus relatief goed doorstaan. Een factor die in vele gevallen heeft bijgedragen aan het op peil blijven van de winst zijn de steunmaatregelen van de overheid, die vooral tijdens de pandemie golden. Een aantal staatsdeelnemingen ontvingen forse generieke overheidssteun (*Noodmaatregel Overbrugging Werkgelegenheid; NOW*), en NS werd daarnaast bijvoorbeeld geholpen door de beschikbaarheidsvergoeding OV (Tweede Kamer, 2022). Deze maatregelen waren overigens niet specifiek voor staatsdeelnemingen, maar betroffen alle relevante sec-

toren. KLM is de enige staatsdeelneming die aanvullende steun ontving in de vorm van garanties en leningen.

### Verbetering eigen vermogen

De lagere winst van staatsdeelnemingen tijdens de pandemie zorgde ook voor een daling van het eigen vermogen in 2020 (figuur 3). Het eigen vermogen geeft een eenvoudige indicatie van de waarde van een onderneming. De scherpe daling in 2020 kan worden verklaard door het grote totale verlies, dat ten laste geboekt wordt van het eigen vermogen.

In de volgende twee jaren steeg het eigen vermogen weer. Naast de hogere winsten zorgde een kapitaalstorting in TenneT van 1,2 miljard euro voor een extra stijging van het totale eigen vermogen in 2022 (Tweede Kamer, 2023b). Zonder deze incidentele stijging was het totale eigen vermogen echter ook gegroeid met zes procent tot ongeveer 26 miljard euro.

De daling van het eigen vermogen in 2020 hangt ook samen met een stevige daling van de solvabiliteit. Deze daling van de gewogen gemiddelde solvabiliteitsratio lijkt echter structureler van aard: ook in de jaren ervoor daalde de solvabiliteit al. De solvabiliteit is een maatstaf voor de financiële gezondheid van een onderneming, en wordt berekend door het eigen vermogen te delen door de totale schulden. Ondanks de stijging van het eigen vermogen sinds 2020 blijft de gewogen gemiddelde solvabiliteit in de jaren na aanvang van de pandemie ongeveer 31 procent.

Een verklaring voor de gedaalde solvabiliteit is dat staatsdeelnemingen de afgelopen jaren verhoudingsgewijs meer vreemd vermogen hebben aangetrokken, waarbij een stijging van het eigen vermogen samenhangt met een grotere toename van de schuld. Dit kan bijvoorbeeld komen vanwege grotere kapitaalinvesteringen voor de energietransitie die grotendeels gefinancierd worden met vreemd vermogen. Daarnaast maken sommige staatsdeelnemingen – zoals Holland Casino – gebruik van regelingen voor belastinguitstel dat als vreemd vermogen op de balans staat.

### Conclusie

De pandemie en de energiecrisis hebben een stevige doorwerking gehad in de bedrijfsvoering en de activiteiten van staatsdeelnemingen, maar de totale winstgevendheid heeft zich anno 2022 flink hersteld. Dit beeld verschilt echter sterk bij de individuele staatsdeelnemingen, en bij een aantal blijft het resultaat achter vergeleken met de periode voor 2020.

Opvallend genoeg is de solvabiliteit gedaald ten opzichte van de periode voor de pandemie. Het ligt hier echter meer voor de hand dat dit komt doordat staatsdeelnemingen verhoudingsgewijs meer zijn gaan lenen dan dat het een gevolg is van de pandemie en de energiecrisis.

Over het algemeen is de financiële positie dus snel hersteld. Het afzien van dividend door de aandeelhouder kan daarbij hebben geholpen (dit was soms ook een voorwaarde voor het ontvangen van steun). KLM was de enige ontvanger van aanvullende steun, wat bijgedragen heeft aan een tijdig herstel. Wel is er discussie over de naleving van de voorwaarden (FD, 2023), die juist tot doel hadden om effectief om te gaan met belastinggeld, de concurrentiepositie van het bedrijf te verbeteren, en doelstellingen te

bereiken op het gebied van duurzaamheid en leefbaarheid (Tweede Kamer, 2020).

Bij een aantal staatsdeelnemingen (en vooral bij Holland Casino en Schiphol) heeft generieke steun zoals de NOW geholpen om de financiële gevolgen van de pandemie te verlichten; al was dit een tijdelijke en algemene maatregel die niet enkel voor staatsdeelnemingen gold.

De Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2022 bevat twee hoofddoelen voor de financiële positie van deelnemingen, namelijk het waarborgen van continuïteit van de deelneming, en het op lange termijn behouden van de financiële waarde die de deelneming vertegenwoordigt. De daling van de solvabiliteit kan worden geïnterpreteerd als een mogelijke verslechtering van de financiële gezondheid, al blijft de solvabiliteit gemiddeld gezien relatief sterk. De stijging van het eigen vermogen suggereert de waarborging van het tweede doel in algemene zin.

Als aandeelhouder speelt de staat een belangrijke rol in het monitoren van een gezonde financiële positie van staatsdeelnemingen. Waar nodig kan de aandeelhouder bijsturend optreden, zoals bij een aantal deelnemingen de afgelopen jaren het geval was door het instellen van een aangepast dividendbeleid, om na de pandemie het eigen vermogen te laten herstellen. Het blijft echter vooral aan de bestuurders van de individuele deelnemingen om voor een gezonde kapitaalpositie te zorgen.

### Literatuur

- CBS (2023) *Producentenprijzen; afzetprijzen, bedrijfstak SBI 2008, index 2015 = 100*. CBS Statistiek, 30 mei.
- DNB (2021) *Economische Ontwikkelingen en Vooruitzichten DNB*. DNB Publicatie, 14 juni.
- DNB (2022a) *Economische Ontwikkelingen en Vooruitzichten DNB*. DNB Publicatie, 13 juni.
- DNB (2022b) *Economische Ontwikkelingen en Vooruitzichten DNB*. DNB Publicatie, 19 december.
- FD (2020) Coronacrisis slaat flinke deuk in dividendinkomsten van de Staat. *Het Financieele Dagblad*, 16 juni.
- FD (2021) Staat verliest fors op deelnemingen, waar weer minder vrouwen aan de top staan. *Het Financieele Dagblad*, 26 augustus.
- FD (2023) Weeffouten in steunpakket KLM laten een kater na. *Het Financieele Dagblad*, 12 juni.
- RTL Nieuws (2020) *NS diep in de rode cijfers ondanks miljard overheidssteun*. Nieuwbericht, 14 augustus.
- RTL Nieuws (2021) *Staatsdeelnemingen opnieuw grootontvangers NOW-subsidie*. Nieuwbericht, 5 november.
- Tweede Kamer (2020) *Air France – KLM*, 29232, nr. 41.
- Tweede Kamer (2021) *Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2021*, 28165, nr. 338.
- Tweede Kamer (2022) *Vooruitblik beheer staatsdeelnemingen 2022*, 28165, nr. 369.
- Tweede Kamer (2023a) *Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2022*.
- Tweede Kamer (2023b) *Jaarverslag en slotwet Ministerie van Financiën en Nationale Schulds 2022*, 36360 IX.

# Wat Nederland van andere landen kan leren qua deelnemingenbeleid

Staatsdeelnemingen spelen een belangrijke rol in de economie, maar de *governance* ervan is niet eenvoudig. Hoe wordt dat elders geregeld en wat kan Nederland daarvan leren? In dit artikel worden er drie casussen (Duitsland, Noorwegen en het Verenigd Koninkrijk) besproken.

## IN HET KORT

- Het Nederlands deelnemingenbeleid doet het in internationaal perspectief relatief goed.
- Nog beter presterende landen, zoals Noorwegen, zetten vooral in op de transparantie van informatie en kostenefficiëntie.
- Het Ministerie van Financiën neemt zowel de aandeelhoudersrol als de begrotingsrol op zich. Dat kan potentieel conflicteren.

## HALA NAOUM NÉHMÉ

Senior Manager bij PwC Advisory

Nederland presteert internationaal gezien niet slecht qua deelnemingenbeleid (IMF, 2020). Toch kan het leerzaam zijn om in te zoomen op de vormgeving van het deelnemingenbeleid van enkele andere Europese landen, onder meer om te zien hoe en waarom er soms andere keuzes worden gemaakt, en om enkele aanknopingspunten te vinden over hoe het in Nederland beter kan. Dit artikel doet dat door het deelnemingenbeleid in Duitsland, Noorwegen en het Verenigd Koninkrijk onder de loep te nemen.

## Introductie van de casussen

Alle drie de casussen waartegen Nederland wordt afgezet betreffen landen waarin het deelnemingenbeleid qua institutionele vormgeving en corporate governance als een best practice wordt gezien door het Internationaal Monetair Fonds (IMF, 2020). Deze landen hebben samen met Nederland gemeen dat ze corporate governance borgen door *The Guidelines on Corporate Governance of SOEs* van de OESO te volgen (OESO, 2015).

Hierdoor zorgt men ervoor dat de verschillende rollen die de overheid bij een deelneming kan spelen (aandeelhouder, hoeder van begroting, toezichthouder, wetgever en consument) zo min mogelijk conflicteren, of leiden tot verliezen voor de belastingbetaler. Ook voorkomt het marktverstoringen en oneerlijke concurrentie. De mate waarin

corporate governance is geborgd (in combinatie met de afwezigheid van corruptie en nepotisme) is de belangrijkste verklarende variabele voor het succes van deelnemingenbeleid (Fiscal Monitor, 2019).

De keuze voor een vergelijking met Duitsland stoelt op de sterke overeenkomsten met het Nederlandse vennootschapsrecht. Noorwegen is gekozen omdat het een welvarend land is, met veel overheidsbedrijven die, net als in Nederland, worden aangestuurd via een centraal model. In het VK neemt de overheid in beginsel geen deel in private ondernemingen, en rendement is er hooguit een randvoorwaarde en geen primair doel. Dit is vergelijkbaar met de uitgangspunten in het Nederlandse deelnemingenbeleid, waar de staat zich niet als een belegger met uitsluitend een winstmotief gedraagt.

De drie landen kennen verschillende typen deelnemingsmodellen die voortkomen uit politieke voorkeuren en de historisch gegroeide bestuurlijke structuur van een land. Het federale Duitsland kent een decentraal model, het unitair georganiseerde Noorwegen een centraal model en het VK zit er qua modeltype tussenin. Zie tabel 1 voor een overzicht.

## Casus 1. Duitsland

Het Duitse model is overwegend decentraal van aard. Dat past ook bij het federale karakter van Duitsland waar de deelstaten (*Länder*) significante bevoegdheden en verantwoordelijkheden dragen. Tussen de 92 procent en 98 procent (afhankelijk van de meetmethode) van de ongeveer 19.000 Duitse deelnemingen is in eigendom van de 11.100 gemeentes en regio's die het land telt. Dit betreft deelnemingen waarin de lokale overheid de meerderheidsaandeelhouder is (meer dan 50 procent). Gecorrigeerd voor deelnemingen in handen van sociale-zekerheidsfondsen, telt Duitsland ongeveer 4.000 deelnemingen die in meerderheid in bezit zijn van gemeentes en regio's (ZEW, 2022). Duitsland telt 380 nationale deelnemingen (zie tabel 1).

Het grote aantal Duitse deelnemingen kan hoofdzakelijk worden verklaard vanuit het Duitse recht dat voor de (lagere) overheid de plicht oplegt om – wanneer deze via een private rechtsvorm een deel van hun publieke taak uitoefent – een zekere invloed te houden op deze rechtspersoon om zo te borgen dat de politieke verantwoordelijkheid bij de overheid blijft (Nijland, 2013).

In die zin kijkt de Duitse overheid meer pragmatisch

naar een overheidsdeelneming dan de Nederlandse overheid, waar de minister van Financiën de Tweede Kamer regelmatig moet uitleggen dat de verantwoordelijkheid voor de onderneming bij de eigen raad van bestuur en raad van commissarissen ligt, en dat de rol van de staat ‘op afstand’ is. Dit verklaart ook de bevoordeelde positie die Duitse lokale overheden soms hebben op lokale deelnemingen, en die niet altijd verklaard kan worden vanuit hun kapitaalpositie en/of stemverhoudingen.

Een voorbeeld is de deelstaat Nedersaksen, die ‘slechts’ twintig procent van de aandelen in Volkswagen bezit, maar via een bijzondere bepaling in de zogeheten ‘Volkswagenwet’ (1960) wel in staat is om eventuele vijandige overnames in het bedrijf te blokkeren. Zulke bepalingen reflecteren de lokale voorkeuren van de parlementen, waardoor de herkenning van het beleid en het draagvlak ervoor groot zijn. Maar zo’n bevoordeelde positie van lokale overheden in lokale deelnemingen kan op gespannen voet staan met mededingingsregels en een gelijk speelveld met private aandeelhouders.

Ter vergelijking: het Nederlandse deelnemingenbeleid kent de overheid in principe niet zulke bijzondere rechten toe die andere aandeelhouders niet hebben, en gebruikt geen constructies zoals *golden share* (een bijzonder veto-recht van een specifieke aandeelhouder). Hierdoor wordt in Nederland een gelijke behandeling van diverse typen aandeelhouders beter geborgd.

Vanwege de Duitse federale structuur speelt het nationale Ministerie van Financiën slechts een coördinerende beleidsrol en houdt het verder geen centraal overzicht bij de begrotingsrisico’s dan wel investeringen van de regionale deelnemingen. Wat betreft dat laatste heeft het IMF in 2022 dringend geadviseerd de overheidsstructuur te simplificeren, opdat de centrale planning en coördinatie tussen de verschillende overheidslagen publieke investeringen stimuleert in verschillende sectoren (IMF, 2022a).

Gerelateerd aan het vorige punt valt de geringe transparantie in het Duitse model op. Voor de federale deelnemingen geldt dit punt niet, aangezien het federale Ministerie van Financiën verplicht is om jaarlijks een rapport te publiceren over de staatsdeelnemingen waarin de federale overheid direct of indirect deelneemt via een belang groter dan 25 procent. Ook worden de federale deelnemingen onderworpen aan uniforme nationale richtlijnen zoals vastgelegd in de *Principles of good corporate governance and active management of federal holdings* (Federal Ministry of Finance, 2020).

Dergelijke richtlijnen of rapportageverplichtingen ontbreken echter bij het overgrote deel van de regionale deelnemingen, waardoor het achterhalen van informatie over hun activiteiten en performance geen gemakkelijke zaak is. Hierdoor bestaat er een gefragmenteerd beeld van hun performance en hun risico’s voor de lokale en regionale begrotingen (*Länder* en *Gemeinden*), hetgeen goed toezicht moeilijk maakt.

Dit heeft er in 2017 zelfs toe geleid dat een belangrijk orgaan, de Sachverständigenrat Wirtschaft (*German Council of Economic Experts*), twijfels uitte of Duitse deelnemingen altijd handelen in lijn met de publieke belangen en maatschappelijke verwachtingen (ZEW, 2022). Pas sinds

## Karakteristieken van staatsdeelnemingen

TABEL 1

	Nederland	Duitsland	Noorwegen	VK
Aantal nationale deelnemingen op 1 april 2023	41, waarvan: 21 staatsdeelnemingen 20 beleidsdeelnemingen	380	69, waarvan: 21 bedrijven cat. I 45 bedrijven cat. II	23
Aantal nationale deelnemingen in historisch perspectief	Variërend tussen 35 en 40	Meer dan 300	Variërend tussen 60 en 80	Variërend tussen 15 en 25
Aandeelhouder-schapsmodel	<ul style="list-style-type: none"> <li>Centraal: Ministerie van Financiën</li> <li>Decentraal: bij beleidsdeelnemingen</li> </ul>	Decentraal: federale Ministerie van Financiën coördineert federale deelnemingen	<ul style="list-style-type: none"> <li>Centraal: Ministerie van Handel en Industrie voor commerciële staatsbedrijven (cat. I)</li> <li>Sectorministeries voor niet-commerciële staatsbedrijven (cat. II)</li> </ul>	Op afstand: apart en onafhankelijk agentschap UKGI dat eigendom is van het Ministerie van Financiën
Sectoren waarin deelnemingen actief zijn	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bankwezen (tijdelijk)</li> <li>Defensie</li> <li>Energie</li> <li>Nucleair</li> <li>Transport (spoor en luchtvaart)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bankwezen</li> <li>Defensie</li> <li>Economie</li> <li>Post</li> <li>Transport (spoor en luchtvaart)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Audiovisuele sector</li> <li>Bankwezen</li> <li>Kunst en cultuur</li> <li>Energie (olie en gas)</li> <li>ICT</li> <li>Landbouw en voedsel</li> <li>Telecom</li> <li>Transport (weg, spoor en luchtvaart)</li> <li>Vastgoed</li> <li>Zorg</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bankwezen</li> <li>Communicatie, post en media</li> <li>Defensie</li> <li>Export-financiering</li> <li>Vastgoed</li> <li>Nucleair</li> <li>Transport (spoorweg en spoorbeheer)</li> </ul>

ESB

kort is het daarom bekend dat bijvoorbeeld de winstgevendheid van deelnemingen in handen van regio’s al een lange periode negatief is. Op dit punt heeft Duitsland dus geen voorbeeldfunctie.

## Casus 2. Noorwegen

Noorwegen staat, met het centrale model dat het land hanteert, aan de andere kant van het spectrum. Qua dominantie van overheidsbedrijven lijkt Noorwegen echter op Duitsland, hoewel in Noorwegen vooral de nationale deelnemingen het beeld bepalen. De omvang van staats eigendom – momenteel 69 nationale staatsbedrijven in totaal, waarvan in het merendeel de overheid 100 procent van de aandelen bezit – is het grootste van alle OECD-landen, en vergelijkbaar met grote opkomende economieën (Milhaupt en Pargendler, 2017). Dit is zowel in termen van omzet en winst als van marktwaarde. Acht van de 69 Noorse staatsdeelnemingen zijn bovendien beursgenoteerd met een marktwaarde die eind 2021 circa 72 procent van de marktwaarde vertegenwoordigde van alle Noorse staatsbedrijven. Voorbeelden van beursgenoteerde staatsbedrijven zijn oliebedrijf Equinor (voorheen Statoil) en telecombedrijf Telenor.

De dominante invloed van de Noorse overheid op de economie is omstreden. Zo stelde het IMF de vraag of het overheidsbelang van 34 procent in de commerciële bank DNB ASA geen *moral hazard* creëert: risicovol gedrag vanwege de verwachting dat bij achterblijvende prestaties of financiële tegenwind de overheid bij zal springen; bijvoorbeeld door een bailout (IMF, 2014). Ook leidt concentratie van overheidsbedrijven tot verdrukking van private investeringen (*crowding out*) (IMF, 2019), waardoor die uiteindelijk systematisch achterblijven in sectoren met een hoge concentratie van overheidsbedrijven. Het grote overheidsaandeel in beursgenoteerde ondernemingen brengt ook marktgevoelige schommelingen met zich mee voor de begroting. Binnen Noorwegen laait deze kritiek ook van

tijd tot tijd op, vooral bij centrumrechtse coalities. Daarom heeft het voormalige centrumrechtse kabinet van premier Stoltenberg in 2010 een aanscherping in het deelnemenbeleid doorgevoerd, en onder andere Entra, een vastgoed- en kantorenbedrijf, geprivatiseerd.

Noorwegen is echter niet alleen opvallend in termen van de grootte van de staatsdeelnemingen, maar ook in termen van het institutionele model, waarmee overheidsbedrijven inhoudelijk, professioneel en centraal worden aangestuurd. Dit Noorse model onderscheidt zich door een strikte scheiding tussen beleid, toezicht en commerciële functies en het vertoont grote overeenkomsten met het Nederlandse model.

## Het Noorse model kent een strikte scheiding tussen beleid, toezicht en commerciële functies

De Noorse Grondwet bepaalt dat staatsdeelnemingen onder verschillende sectorministeries vallen, en dat het parlement bij zaken als het aangaan of de verkoop van deelnemingen of bepaalde activiteiten, maar ook bij kapitaalstortingen, er vooraf om toestemming moet worden gevraagd. Wanneer staatsbedrijven zelf activiteiten aangaan die onder het reguliere businessmodel vallen, hoeven ze niet vooraf langs het parlement. De overheid schrijft voor over welke parameters en kritieke prestatie-indicatoren (KPI's) entiteiten moeten rapporteren in hun jaarverslagen. Entiteiten die dit niet doen, worden door de overheid expliciet eruit gelicht. De Noorse Auditdienst en Rekenkamer houden toezicht op de jaarcijfers, en rapporteren daarover jaarlijks aan het Parlement. In Nederland vallen de staatsdeelnemingen niet onder de Auditdienst Rijk, maar houdt de Algemene Rekenkamer (2015) er indirect wel toezicht op.

Grofweg zijn de Noorse deelnemingen in twee categorieën verdeeld: 'Categorie 1' bevat staatsbedrijven (in totaal 21) waarbij de overheid als doel heeft om over de tijd het hoogst mogelijke rendement te behalen. In deze categorie zitten bedrijven die hoofdzakelijk opereren in een competitieve omgeving met andere bedrijven. Denk aan kunstmestbedrijf Yara (belang 36 procent) en telecombedrijf Telenor (belang 54 procent). Het Ministerie van Handel en Industrie is als 'eigenaarsministerie' verantwoordelijk voor het beheer van de deelnemingen van categorie 1, terwijl het sectorministerie het toezicht verricht, en dit strikt gescheiden gebeurt. In Nederland komen deelnemingen van categorie 1 niet voor, omdat de staat rendement niet als een primair doel ziet.

'Categorie 2' bevat bedrijven (in totaal 45) waarbij de overheid als doel heeft om publieke belangen op de meest efficiënte manier te borgen. In deze categorie zitten monopolistische entiteiten die niet opereren in een competitieve omgeving. Denk aan de Noorse opera en het ballet (belang

honderd procent) en de spoorwegbeheerder Bane NOR (belang honderd procent). Twaalf sectorministeries zijn verantwoordelijk voor het beheer van deze deelnemingen, waarbij zij vaak geen expliciete winstgevendheidsdoelstellingen opgelegd krijgen, maar wel beleidsdoelen moeten realiseren, zoals treinpunctualiteit.

Het Noorse deelnemenbeleid schrijft expliciet voor dat deze doelen efficiënt tot stand moeten komen en dat het de eigen verantwoordelijkheid is van de deelnemingen om hier de juiste KPI's voor te formuleren, en daarover in de 'eigenaarsdialoog' het gesprek te voeren met de aandeelhouder(s) langs de zogeheten 'resultaatketen'. Hierbij worden de deelnemingen afgerekend op aspecten die binnen hun invloedssfeer vallen, zoals de kwaliteit van dienstverlening.

Bij enkele deelnemingen, zoals Avinor AS en Bane NOR, eist de Noorse overheid dat er in de externe rapportages vermelding is van het operationele kostenniveau als percentage van de omzet, of als operationele kosten per eenheid. Bij een te hoog kostenniveau of te grote kostenstijging dienen de ondernemingen kostenbesparende maatregelen te treffen. Dit stimuleert expliciete managementfocus op kostenefficiëntie. Dit is anders dan in Nederland waar de staat zich op het standpunt stelt zich niet met de (operationele) bedrijfsvoering, en dus ook niet met de kosten te willen bemoeien. Nederland zou op dit punt best eens naar Noorwegen kunnen kijken.

Aandacht vanuit de aandeelhouder voor andere vormen van efficiëntie is er overigens ook. Denk aan het realiseren van vollere treinen, waardoor er sprake is van energie-efficiëntie, of aan strakke projectmanagement waardoor budgetoverschrijdingen minder frequent plaatsvinden.

Verder is de informatie over de Noorse deelnemingen niet alleen in de eigen taal beschikbaar, maar ook in het Engels. Dit bevordert internationaal onderzoek naar de prestaties van Noorse deelnemingen en hun benchmarking ten opzichte van andere deelnemingen. In Nederland verschijnt het 'Jaarverslag beheer staatsdeelnemingen' enkel in het Nederlands (MinFin, 2022). Ook op dit punt kan Noorwegen Nederland inspireren.

### Casus 3. Verenigd Koninkrijk

Het Verenigd Koninkrijk houdt het midden tussen Duitsland en Noorwegen als het gaat om de wijze van aansturing van de staatsdeelnemingen (OESO, 2021). Met 24 staatsdeelnemingen spelen de overheidsbedrijven in de Britse economie een minder grote rol, en het is bekend dat de Britse overheid over het algemeen niet vaak deelneemt in het aandelenkapitaal. Dit komt hoofdzakelijk door de politieke keuzes die gemaakt zijn in de jaren tachtig en negentig, waardoor de uitoefening van publieke taken in handen is gelegd van private ondernemingen.

Het publieke belang dat deze ondernemingen dienen te borgen, wordt in het Britse systeem vooral in de gaten gehouden door de instelling van de zogeheten 'Regulators'. Denk bijvoorbeeld aan de *Office of Gas and Electricity Markets*, in Nederland vergelijkbaar met toezichthouder ACM. Tegelijkertijd bestaan er wettelijke mogelijkheden – waar de overheid terughoudend mee omgaat – om in private ondernemingen controlemogelijkheden te verkrijgen. In



het VK heten deze entiteiten ‘ALB’s’, *arm’s length bodies*, die worden onderverdeeld in verschillende categorieën (UKGI, 2020). ALB’s zijn in Nederland vergelijkbaar met alles wat op afstand staat van de Rijksoverheid, waaronder agentschappen, zbo’s en staatsdeelnemingen.

Het beheer van de 24 Britse deelnemingen namens zeven ministeries ligt bij een apart agentschap (*government company*), waarvan het Ministerie van Financiën de enige aandeelhouder is. Dit agentschap heet *UK Government Investments* (UKGI), biedt werk aan 120 medewerkers (jaarbudget van circa 25 miljoen euro), en heeft als onafhankelijk orgaan twee hoofdtaken: de uitoefening van de aandeelhoudersrechten en het vormgeven van het beleid rondom financiële investeringen in deelnemingen. Ook geldt UKGI als een expertise-centrum voor (aan privatisering gerelateerde) vragen vanuit de verantwoordelijke ministeries (met name de Ministeries van Financiën en van Economie) of andere publieke organisaties over aandeelhoudersaangelegenheden.

De onafhankelijkheid van UKGI garandeert aandeelhoudersbesluiten die primair het belang van het vennootschap borgen, en verzekert een zakelijke aansturing van de Britse deelnemingen. In Nederland neemt het Ministerie van Financiën zowel de aandeelhoudersrol als de verantwoordelijkheid voor de begroting op zich. Organisatorisch zijn deze rollen weliswaar gescheiden binnen het ministerie, maar de Minister van Financiën is wel verantwoordelijk voor zowel de rijksbegroting als de staatsdeelnemingen en kan hierdoor voor dilemma’s komen te staan, bijvoorbeeld wanneer de minister vanuit zijn/haar rol als aandeelhouder besluiten moet nemen die financiële risico’s opleveren voor de begroting (MinFin, 2020).

Via een uitgebreide, online beschikbare, rapportage legt UKGI verantwoording af over haar taakuitoefening en bedrijfsvoering aan zowel het Ministerie van Financiën als rechtstreeks aan het Britse Parlement (UKGI, 2022a). Het Ministerie van Financiën monitort UKGI door in de raad van bestuur van UKGI een eigen kandidaat te benoemen. Sinds 2021 moet het agentschap ook adviseren en rapporteren over de risico’s van overheidsinvesteringen in onder andere deelnemingen voor de nationale begroting en best practices bijhouden en publiceren. Over deze risico’s, die in 2021 circa 214 miljard pond bedroegen, wordt er jaarlijks een publiek toegankelijk (online) rapportage uitgebracht (‘The Contingent Liability Central Capability report’) waarin per risicocategorie een inschatting wordt gemaakt van de risicoblootstelling voor de Britse overheid (UKGI, 2022b; IMF, 2022b). In Nederland presenteert het *Jaarverslag beheer staatsdeelnemingen* niet de risico’s van staatsdeelnemingen en hun investeringen voor de Nederlandse staat (MinFin, 2022). Dit zou wel een waardevolle toevoeging kunnen zijn aan het jaarverslag.

## Conclusie

Qua opzet, bestaan en werking doet het Nederlandse deelnemingenbeleid het niet slecht vergeleken met andere goed presterende landen. Sterker, op bepaalde aspecten, zoals de gelijke positie en behandeling van de overheid als aandeelhouder ten opzichte van mede-aandeelhouders, kan het buitenland van Nederland leren.

Stappen die kunnen worden gezet zijn: meertalige toegankelijkheid van financiële en niet-financiële kengetallen, het aansturen op en rapporteren over kostenefficiëntie (en kostenbasis) en het beperken van mogelijk conflicterende rollen bij de overheid in het beheer van het deelnemingenbeleid.

Verder zou het van waarde zijn als de Nederlandse staat, net zoals het VK dat doet, in zijn externe rapportages over de staatsdeelnemingen een weergave presenteert van hun risico’s voor de rijksbegroting, en of, en hoe, deze risico’s gemitigeerd kunnen worden. Hetzelfde geldt voor de risico’s van investeringen die de deelnemingen verrichten. Transparantie over de risico’s houdt namelijk zowel de aandeelhouder als de onderneming, onder toezicht oog van de Tweede Kamer, scherp.

## Literatuur

- Algemene Rekenkamer (2015) *Aankoop Duits hoogspanningsnet door TenneT*. Algemene Rekenkamer, Rapport, 19 februari.
- Federal Ministry of Finance (2020) *Principles of good corporate governance and active management of federal holdings*. Publicatie Bundesfinanzministerium, 16 september.
- Fiscal Monitor (2019) *Curbing corruption*. Fiscal Monitor IMF, april, p. 45–46.
- IMF (2014) *Norway: Selected issues*. IMF Country Report, 14/260.
- IMF (2019) *You are suffocating me! Firm-level evidence on crowding out*. IMF Working Paper, 19/80.
- IMF (2020) *State-owned enterprises: the other government*. IMF Fiscal Monitor, april, p. 47–74.
- IMF (2022a) *Germany: 2022 Article IV consultation*. IMF Country Report, 22/229.
- IMF (2022b) *United Kingdom: Technical assistance report: Public investment management assessment*. IMF Country Report, 22/287.
- Milhaupt, C. en M. Pargendler (2017) *Governance challenges of listed state-owned enterprises around the world*. *Cornell International Law Journal*, 50(3), artikel 3.
- MinFin (2020) *Beleidsdoorlichting deelnemingenbeleid 2020*. Ministerie van Financiën, december.
- MinFin (2022) *Jaarverslag beheer staatsdeelnemingen*. Ministerie van Financiën.
- Nijland, J. (2013) *De overheidsonderneming: Overheidsinvloed in kapitaalvennootschappen nader beschouwd*. Deventer: Kluwer.
- OESO (2015) *OECD guidelines on corporate governance of state-owned enterprises*. Parijs: OECD.
- OESO (2021) *Ownership and governance of state-owned enterprises: A compendium of national practices 2021*. Parijs, OECD.
- UKGI (2020) *UK government arm’s length bodies: the case for them in specialised delivery and how to optimise their use*. UK Government Investments, januari.
- UKGI (2022a) *UK Government Investments annual report and accounts, 2021–22*. UK Government Investments, 20 juli.
- UKGI (2022b) *The contingent liability central capability: Exploring the UK government’s contingent liabilities*. UK Government Investments, 30 juni.
- ZEW (2022) *The other government: State-owned enterprises in Germany and their implications for the core public sector*. ZEW Expert Brief, 22-08. Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung.

# Het nieuwe staatsdeelnemingenbeleid laat te veel ruimte voor interpretatie

Via deelnemingen in bedrijven als Holland Casino, ABN Amro en ProRail grijpt de overheid in op markten. Voor deze vorm van overheidsingrijpen kunnen er goede redenen zijn, maar in de Nota Staatsdeelnemingen zijn deze niet te vinden. De afwezigheid van een duidelijk beleidskader vergroot het risico op verkeerd deelnemingenbeleid.

## IN HET KORT

- De nieuwe Nota Staatsdeelnemingen is summier en onduidelijk over waarom en wanneer publieke deelnemingen wenselijk zijn.
- De mogelijkheden voor het aangaan van nieuwe deelnemingen zijn erg ruim.
- Het uiteindelijke gevolg is een vergroot risico op ondoelmatig deelnemingenbeleid.

## BASTIAAN OVERVEST

Econoom bij het  
Centraal Planbureau  
(CPB)

## FIEN VAN SOLINGE

Econoom bij het CPB

## SANDER LAMMERS

Econoom bij het CPB

W ie vanuit Nederland naar een voetbalwedstrijd in Schotland reist, kan een flinke duit in de schatkist van de staat doen. Koffie, een broodje, nog even werken op het station, en per trein naar Schiphol zullen de NS bevallen. Met de KLM naar Glasgow, en de Thesaurie is dankbaar. Vanaf Glasgow reisde men tot voor kort met NS-dochteronderneming Abellio UK richting de wedstrijd, en misschien heeft men zich intussen door de kekke reclame van ‘Koning Toto’ tot een gokje laten verleiden. Vergeet aldaar ook geen Britse ponden op te nemen met uw betaalpas van ABN Amro of SNS. De gemeenschappelijke deler: het zijn Nederlandse staatsdeelnemingen. Dus alles in het publieke belang, toch?

In juli 2022 is er een nieuwe Nota Staatsdeelnemingen uitgebracht, waarmee het kabinet het beleid ten aanzien van staatsdeelnemingen wil aanscherpen. Deze nieuwe Nota schetst grote maatschappelijke uitdagingen, zoals het vormgeven van de energietransitie, waarin een rol voor de overheid en deelnemingen is weggelegd. De prominentste veranderingen ten opzichte van de vorige Nota gaan over hoe de overheid vorm wil geven aan haar aandeelhouderschap. De nadruk van de Nota ligt daarmee sterk op het beheer van de bestaande of toekomstige deelnemingen.

Onduidelijk en summier is echter, – net als in de voorgaande Nota overigens – de passage die het deelnemingen-

instrument legitimeert. Het argument voor een deelneming is volgens de Nota dat “[er] niet-contracteerbare publieke belangen zijn die zo veelzijdig en dynamisch zijn dat ze niet goed omschreven of afgebakend kunnen worden” (Nota Deelnemingenbeleid, 2022, p. 19). Wat deze begrippen – *niet-contracteerbaar*, *publiek belang*, *veelzijdig* en *dynamisch* – precies inhouden maakt de Nota verder niet duidelijk. Bovendien ontbreken er afgebakende criteria waarop het deelnemingenbeleid getoetst kan worden.

Het probleem dat hiermee in stand blijft, is een onnodig risico op ondoelmatig beleid. Omdat een helder beleidskader in de Nota ontbreekt, is het makkelijker voor het kabinet om deelnemingen aan te gaan waarvan de doelmatigheid onduidelijk is. Bovendien kan een goed kader bijdragen aan het structureren van discussies over deelnemingen. Sectoren als loterijen, vervoer of energie verschillen op veel vlakken natuurlijk van elkaar, maar de vragen die beantwoord moeten worden om over overheidsingrijpen een onderbouwd besluit te nemen zijn veelal dezelfde.

Het denken over staatsdeelnemingen is nu relevant, aangezien vraagstukken over bijvoorbeeld groene innovatie en grote schokken, zoals in energieprijzen, de rol van de overheid opnieuw ter discussie stellen (kader 1). In recente discussies over deze onderwerpen is het debat echter vaak ideologisch van aard (chargerend: ‘doorgeschoten neoliberaal marktfundamentalisme’ vs. ‘luie ambtenaren en peperdure maar technologisch verouderde systemen’). Hierdoor blijven de welvaartseconomische argumenten onderbelicht.

In dit artikel leggen we de focus op deze welvaartseconomische argumenten, en bieden we beleidsmakers handvatten uit de literatuur die kunnen helpen om het staatsdeelnemingenbeleid aan te scherpen.

## De Nota Deelnemingenbeleid

De Nota Deelnemingenbeleid (2022) geeft geen richtinggevend antwoord op de vraag waarom er deelnemingen zijn. In plaats daarvan schetst de Nota vooral hoe de staat het aandeelhouderschap in deelnemingen wil invullen. Het gaat bijvoorbeeld over een maatschappelijk verantwoord ondernemen, over beloningen en benoemingen. Hoewel deze zaken relevant zijn wanneer een bedrijf eenmaal een staatsdeelneming is, gaat de Nota grotendeels voorbij aan de vraag wanneer het aangaan van een staatsdeelneming het meest doelmatige instrument is om een bepaald publiek belang te borgen.

In de Nota is het uitgangspunt voor overheidsingrijpen, dat er sprake moet zijn van een publiek belang. Volgens de Nota zijn dat maatschappelijke belangen, waarbij de markt of de samenleving er niet in slaagt om deze te borgen. Maatschappelijke belangen worden gedefinieerd als “zaken waarvan het door de maatschappij belangrijk wordt gevonden dat ze worden geborgd” (p. 7). Deze definitie eechoot eerdere discussies na van onder andere de WRR (2000), Teulings et al. (2003) en Baarsma en Theeuwes (2009). Tot zover geen probleem. De Nota expliciteert echter onvoldoende wannéér men het aangaan (of aanhouden) van een staatsdeelneming de meest efficiënte manier acht om het publieke belang te borgen.

De Nota stelt: “Er spelen drie factoren een rol bij de keuze voor een deelneming in plaats van een ander instrument: (1) de mate waarin er behoefte is aan meer dan wel andere invloed dan in wet- en regelgeving is vast te leggen; (2) de mate waarin de activiteiten zich lenen voor het onderbrengen in een vennootschap, en (3) in hoeverre aandeelhouderschap in een onderneming onder andere doeltreffend en doelmatig is.” (p. 19).

Punt (1) is volgens de Nota aan de orde als er sprake is van “niet-contracteerbare publieke belangen” of “sterke afhankelijkheid van één bedrijf”. Niet-contracteerbare publieke belangen worden gedefinieerd als belangen die “veelzijdig en dynamisch” zijn, waarbij er vaak sprake is van “grote, strategische belangen voor de Nederlandse economie, bijvoorbeeld in het geval van vitale infrastructuur”. Het zou dan lastig zijn om “afspraken over de borging daarvan toekomstbestendig vast te leggen”.

Zonder verdere uitwerking zijn deze begrippen te onduidelijk om het deelnemingenbeleid te onderbouwen en er richting aan te geven. Zelfs een aankoop van een aandelenpakket in Meta (moederbedrijf van Facebook) zou met deze criteria nog te legitimeren zijn. En wel hierom: het niet-contracteerbare publieke belang van deelname in Meta zit bijvoorbeeld in de betrouwbaarheid van digitale communicatie tussen burgers, bedrijven en overheid, of anders wel in de sterke afhankelijkheid van Meta bij sociale contacten tussen burgers (behalve dat Meta het concern is van Facebook is, is het ook eigenaar van WhatsApp en Instagram). Regulering van dit publieke belang is complex, zoals discussies over data, privacy en mededinging al laten zien (punt 1). Duidelijk is ook dat de activiteiten van Meta in een vennootschap ondergebracht kunnen worden (punt 2). In dit Meta-voorbeeld blijft de vraag open of deelname doelmatig is (punt 3), maar omdat de Nota hiervoor geen criteria biedt, kan de doelmatigheid simpelweg aangenomen worden.

### Gevolgen onduidelijke criteria

Het gevolg van de onduidelijke criteria is dat het kabinet zichzelf een carte blanche geeft voor het aangaan of uitbreiden van het belang in allerhande deelnemingen. Zoals er geen eenduidig beleid was om de inkoop van KLM-aandelen aan te toetsen, zo biedt deze Nota geen kader om een toekomstige nationalisatie van, zeg, ASML, Tata Steel of de energiemaatschappijen mee te beoordelen.

Een tweede gevolg van het niet-opnemen van een helder afwegingskader is dat er geen eenduidige exit-strategie

is voor deelnemingen. Dit gemis aan een exit-strategie is relevant in minstens twee gevallen, namelijk de in de Grote Recessie genationaliseerde financiële instellingen en de kansspeldeelnemingen. Al sinds de vorige Nota (van 2013) was er het voornemen om deze deelnemingen te privatiseren. In de tussentijd is ASR volledig geprivatiseerd, en is een groot minderheidsaandeel in ABN Amro verkocht. Tot op heden echter is de staat nog steeds 100 procent eigenaar van De Volksbank en Holland Casino, en ook meerderheidsaandeelhouder van ABN Amro. Het is onduidelijk onder welke voorwaarden deze deelnemingen volledig afgestoten kunnen worden.

Een derde gevolg van de onduidelijke criteria is dat het deelnemingenbeleid zich niet goed laat evalueren. De doeltreffendheid van beleid kan moeilijk worden vastgesteld wanneer de beleidsdoelstellingen niet zijn ingevuld en de criteria niet zijn gespecificeerd. Het uiteindelijke gevolg is een vergroot risico op ondoelmatig beleid.

### Aanknopingspunten in de literatuur

Hoe moet het dan wel? Staatsdeelnemingen kunnen onder bepaalde omstandigheden geschikte instrumenten zijn om publieke belangen te borgen. De economische literatuur geeft hiervoor een twee aanknopingspunten, te weten transactiekosten en efficiëntie.

#### Transactiekosten

Een eerste aanknopingspunt is de transactiekostenbenadering van Coase (1937) en Williamson (1973). Net zoals een bedrijf een taak zelf kan uitvoeren of kan uitbesteden aan een ander bedrijf, zo kan de overheid een publiek belang borgen met een deelneming of borgen met regulering. Naarmate de transactiekosten hoger zijn, zal een bedrijf eerder geneigd zijn om een taak zelf uit te voeren.

### Nieuwe vragen deelnemingenbeleid

KADER 1

Het economische denken over staatsdeelnemingen is trendgevoelig. In de jaren dertig, veertig en vijftig stonden veel economen – onder wie latere Nobelprijswinnaars – in beginsel positief tegenover staatsondernemingen. Later boden economen als Friedrich Hayek en Milton Friedman de inspiratie voor het marktdenken en de privatiseringsgolf in de jaren tachtig en negentig (Shleifer, 1998). Nu lijkt het tij weer te keren, gezien de discussies over marktwerking op de energiemarkten, en de keuze voor een actiever industriebeleid (Couwenberg en De Horde, 2022). De recente verandering is te begrijpen. Het is een tijd van grote maatschappelijke opgaven, én van nieuwe of vernieuwde economische inzichten. Een greep hieruit is ten eerste de aanhoudende lage productiviteitsgroei, en de daarmee samenhangende vernieuwde aandacht voor de rol van de overheid in het aanjagen van innovatie, ten tweede grote opgaven zoals de energietransitie en kunstmatige intelligentie, en ten derde de weerbaarheid van een economie bij grote schokken

zoals financiële crises, pandemieën en/of oorlogen, waarbij de afhankelijkheid van autocratische staten een rol speelt. Veel beleidsgerichte economen, aan universiteiten maar ook bij instituten als het CPB, zullen zich de komende jaren ongetwijfeld hiermee bezig gaan houden. Zo is er bij het CPB een nieuwe onderzoekslijn ingezet over de rol van de overheid als investeerder.

Dat veranderende omstandigheden leiden tot nieuwe inzichten in de rol van de overheid, is van alle tijden. Mede door technologische ontwikkelingen zijn telefonie- en postbedrijven vaak niet meer in handen van de staat, en hebben geopolitieke argumenten tijdens en na de Tweede Wereldoorlog mede vorm gegeven aan het onderzoeksbeleid. Onze kritiek op de Nota Deelnemingenbeleid betreft dus niet de onwenselijkheid van een specifieke trend an sich. Het punt is dat er nu een helder en modern kader ontbreekt om consistent en doelmatig te besluiten over het aangaan of afstoten van staatsdeelnemingen.

In de context van overheidsingrijpen kunnen transactiekosten gezien worden als de directe en indirecte kosten van regulering (denk aan kosten voor uitvoering of naleving). Wanneer deze voldoende laag zijn, zou een publiek belang efficiënt aan de markt overgelaten kunnen worden.

Het wordt ingewikkelder als de borging van publieke belangen niet voldoende in een juridisch afdwingbaar contract omschreven kan worden. In dat geval zijn de contracten – en de regulering – incompleet (Hart et al., 1997). Lastig contracteerbaar zijn bijvoorbeeld toekomstige innovaties, of de gevolgen van onvoorzienbare gebeurtenissen. De plotselinge en destijds niet voorziene grote negatieve gevolgen voor de financiële stabiliteit waren in 2008 en 2009 reden voor de nationalisatie van banken en verzekeraars. Sindsdien is het inzicht in dit soort risico's vergroot, waardoor deze risico's via wet- en regelgeving (zoals kapitaalbuffers en gestructureerde plannen voor afwikkeling) beter gereguleerd kunnen worden.

### Efficiëntie

Een private aanbieder heeft doorgaans een sterkere prikkel om kosten te besparen dan een staatsbedrijf. Dat private bedrijven doorgaans ook efficiënter werken dan vergelijkbare staatsbedrijven, kan empirisch worden vastgesteld. Zie bijvoorbeeld het literatuuroverzicht van Megginson en Netter (2001). De hogere efficiëntie geldt voornamelijk wanneer er geëvalueerd wordt op basis van meetbare criteria zoals winstgevendheid. Wanneer de prestaties qua 'softere' criteria worden vergeleken, doen publieke bedrijven het soms beter (Alonso en Andrews, 2016) en soms ook niet (Howell et al., 2022).

De sterkere prikkel van private aanbieders om kosten te besparen, kan afbreuk doen aan het publieke belang. Denk aan een busbedrijf dat niet in onrendabele dunbevolkte gebieden wil rijden, of een gokwebsite die zich niet druk maakt om gokverslaving. Hierin schuilt wel een beleidsuitdaging: als niet-contracteerbare publieke belangen niet goed omschreven en gekwantificeerd kunnen worden, dan is het lastig voor te stellen hoe de overheid als eigenaar van een deelneming kan toezien op de borging ervan.

### Aanbevelingen

Wat betekent dit nu voor het deelnemingenbeleid? Het schetsen van een duidelijk en helder afwegingskader voor het aangaan en afstoten van staatsdeelnemingen is, toegegeven, geen eenvoudige exercitie. Of een publiek belang wel of niet contracteerbaar is, hangt van vele factoren af, waardoor het inschatten hiervan soms meer een kunst dan een wetenschap is. Het is daarom ergens wel begrijpelijk dat de nieuwe Nota de niet-contracteerbare belangen verder onbesproken laat.

Desalniettemin had de Nota meer richting kunnen geven. Een manier om het kader te concretiseren is via het gebruik van duidelijke voorbeelden, waarin er niet of juist wel gekozen wordt voor een deelname. In de Nota had men ook kunnen vastleggen dat bij ieder toekomstig besluit over een deelname het publieke belang expliciet genoemd zal worden, samen met een inschatting van de doelmatigheid. Daarmee wordt ook het voorschrift uit de Comptabiliteitswet gevolgd, dat het kabinet verantwoor-

delijk is voor de doelmatigheid en rechtmatigheid van het financieel beheer.

Ten slotte zou de Nota factoren kunnen noemen die het waarschijnlijker maken dat een private oplossing, dan wel staatsdeelneming de voorkeur heeft. Een private oplossing ligt meer voor de hand wanneer er bijvoorbeeld concurrentie mogelijk is, waarbij eindgebruikers kunnen overstappen, en reputatie-overwegingen disciplinerend kunnen werken. Let wel, een private oplossing impliceert niet dat het om bedrijven met een winsttoegmerk gaat. Scholen concurreren onderling door zo goed en zo toegankelijk mogelijk onderwijs aan te bieden, en ziekenhuizen concurreren om de beste zorg.

### Conclusie

De vernieuwde Nota voor deelnemingenbeleid komt op een goed moment, maar gaat voorbij aan de vraag waarom de overheid deelnemingen heeft. De onduidelijke uitgangspunten vergroten de kans op ad-hocbeleid. Het kabinet doet er goed aan om diepgaander te onderbouwen waarom het de huidige deelnemingen in portefeuille heeft, en hoe deze (nog) het publieke belang kunnen dienen. De wachtrijen op Schiphol bieden in elk geval voldoende tijd om dit vraagstuk eens goed te doordenken.

### Literatuur

- Alonso, J.M. en R. Andrews (2016) How privatization affects public service quality: an empirical analysis of prisons in England and Wales, 1998–2012. *International Public Management Journal*, 19(2), 235–263.
- Baarsma, B. en J. Theeuwes (2009) Publiek belang en marktwerking: Argumenten voor een welvaarts-economische aanpak. In: E. van Damme en M.P. Schinkel (red.), *Marktwerking en publieke belangen: Preadviezen 2009*. Amsterdam: Koninklijke Vereniging voor de Staathuishoudkunde, p. 23–51.
- Coase, R. (1937) The nature of the firm. *Economica*, 4(16), 386–405.
- Couwenberg, P. en C. de Horde (2022) Kabinet komt na halve eeuw met nieuw industriebeleid. *Het Financieele Dagblad*, 8 juli.
- Hart, O., A. Shleifer en R.W. Vishny (1997) The proper scope of government: theory and application to prisons. *The Quarterly Journal of Economics*, 112(4), 1127–1161.
- Howell, S.T., Y. Jang, H. Kim en M.S. Weisbach (2022) *All clear for takeoff: Evidence from airports on the effects of infrastructure privatization*. NBER Working Paper, 30544.
- Megginson, W.L. en J.M. Netter (2001) From state to market: A survey of empirical studies on privatization. *Journal of Economic Literature*, 39(2), 321–389.
- Nota Deelnemingenbeleid (2022) *Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2022*. Ministerie van Financiën, juli.
- Shleifer, A. (1998) State versus private ownership. *The Journal of Economic Perspectives*, 12(4), 133–150.
- Teulings, C.N., A.L. Bovenberg en H.P. van Dalen (2003) *De calculus van het publieke belang*. Kenniscentrum voor Ordeningsvraagstukken. Te vinden op [pure.uvt.nl](http://pure.uvt.nl).
- Williamson, O.E. (1973) Markets and hierarchies: some elementary considerations. *The American Economic Review*, 63(2), 316–325.
- WRR (2000) *Het borgen van publiek belang*. Rapporten aan de Regering, 56.

# Drie aanbevelingen om staatsdeelnemingen bij te laten dragen aan ‘Parijs’

De Nederlandse economie moet op de schop om de doelstellingen uit het akkoord van Parijs te halen. Tot nu toe blijven staatsdeelnemingen, als beleidsinstrument, daarbij buiten beeld. Hoe kan de staat zijn aandeelhouderschap actiever invullen?

## IN HET KORT

- Elk jaar dient in kaart te worden gebracht hoe staatsdeelnemingen bijdragen aan brede welvaart en de Parijs-doelstellingen.
- Iedere staatsdeelneming moet verplicht worden om een klimaatplan te ontwikkelen.
- Staatsdeelnemingen moeten open en transparant zijn over hun lobbystrategie.

**DANIËLLE  
HIRSCH**

Directeur Both ENDS

Nederland staat voor de uitdaging om de manier waarop het land in de laatste eeuwen heeft gefunctioneerd, grondig te herzien, en om een versnelde transitie te realiseren naar een duurzame en eerlijke samenleving. Onze open handelseconomie is vervuilend, wat grote effecten heeft op het welzijn van mensen over de hele wereld. Bij de Spillover Rankings (Sustainable Development Report, 2023) staat Nederland op een beschamende 161e plek van de 166 (op positie 166 staat het land met de grootste negatieve voetafdruk). Om de ‘Parijs-doelen’ te halen en de ecologische en sociale kosten van onze economie terug te dringen, moeten er grote veranderingen plaatsvinden op technologisch vlak, maar bovenal in het beleid van overheden, in de richting van de publieke en private geldstromen en in de opstelling van bedrijven.

Tot nu toe is er in de discussie aangaande de transitie veel gesproken over de inzet van publieke middelen om zowel de stikstof- als de klimaatvervuiling een halt toe te roepen. Ook komen er heffingen in beeld: de grensheffing die door de EU is ingesteld op klimaatvervuilende producten, is een duidelijk signaal dat ongeremde vrijhandel niet langer als zaligmakend wordt gezien. Tegelijkertijd woedt er een fel maatschappelijk debat over fossiele subsidies – recentelijk riepen, in een brandbrief aan het kabinet, rond de 250 pensioenfondsen, banken, universiteiten en bedrijven de overheid op tot het stopzetten van de geschatte steun van dertig miljard per jaar aan fossiele activiteiten

(Brandbrief, 2023). En er bestaat een vergelijkbaar debat over de regelgeving voor maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO).

Daar waar er veel aandacht is voor subsidies, heffingen en nieuwe regelgeving, lijkt een van de instrumenten die de Nederlandse Staat heeft om onze prestaties op klimaatgebied naar een hoger plan te brengen, alsnog buiten beeld te blijven: namelijk staatsdeelnemingen. Dit zijn bedrijven waarvan de Nederlandse overheid zelf een belangrijk deel van de aandelen in handen heeft, omdat ze aan de producten en diensten van deze ondernemingen een maatschappelijk belang toekent dat ze wil beschermen. De lijst met vaste en niet-permanente of tijdelijke deelnemingen staat vol met bedrijven die in de Nederlandse economie een spilfunctie vervullen en die een belangrijk publiek profiel hebben. De KLM, het Havenbedrijf Rotterdam en de Gasunie zijn een paar voorbeelden van dergelijke deelnemingen (Tweede Kamer, 2023). In het verleden wist de staat bijvoorbeeld met de aanschaf van aandelen van de ABN Amro de impact van de financiële crisis tot op zekere hoogte onder controle te houden.

## Nadruk op publieke belang

Publieke waarden zouden bij staatsdeelnemingen een zware weging behoren te krijgen. Private ondernemingen zijn statutair verplicht het belang te dienen van private aandeelhouders. Terwijl deze bedrijven en hun aandeelhouders in talloze beleidsdocumenten en convenanten het belang noemen van mens en milieu, krijgt de kortetermijnwinst vrijwel in alle bedrijven prioriteit (Bezemer, 2017). Staatsdeelnemingen moeten óók aandeelhoudersbelangen dienen, maar omdat de staat zélf grootaandeelhouder is, is er de mogelijkheid om de weging van prioriteiten anders te laten uitvallen. De staat kan als aandeelhouder eisen dat deze bedrijven meetbare doelen hebben die het publieke belang vertegenwoordigen – denk aan werkgelegenheid, duurzaamheid, gezondheid, klimaat en biodiversiteit.

Dit artikel pleit voor een actievere opstelling van de staat, zodat de publieke functie van deze bedrijven in de klimaatcrisis kan worden benut. Immers, de urgentie van de klimaatagenda vereist dat elke mogelijkheid die voorhanden is om een eerlijke transitie aan te zwengelen, zal worden aangegrepen. Juist staatsdeelnemingen die een spilfunctie vervullen in onze economie, zijn bij uitstek geschikt om de duurzame transitie te versnellen.



Om een dergelijke voortrekkersrol te realiseren kan de Nederlandse Staat, als aandeelhouder, deze bedrijven een aantal opdrachten geven. Drie voorstellen. Ten eerste: maak de bijdrage aan maatschappelijke doelen, inclusief de klimaatdoelen, inzichtelijk volgens de methode van ‘brede welvaart’, waardoor zowel de positieve bijdrage aan de duurzame ontwikkelingsdoelen (*Sustainable Development Goals*; SDG’s), als de spillover-effecten duidelijk worden. Ten tweede: ontwikkel een eigen klimaatplan per staatsdeelneming, en voer dit uit volgens publiek inzichtelijke mijlpalen. En ten derde: ontwikkel transparante lobbystrategieën die bijdragen aan het versnellen van de maatschappelijke transitie.

### Stap 1: Inzicht in maatschappelijke bijdrage

“De staat verwacht van deelnemingen dat zij de verantwoordelijkheid nemen voor mensen, de maatschappij en het milieu, voor zover deze worden beïnvloed door de activiteiten van de deelneming”, zo staat er in het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen over 2022 (Tweede Kamer, 2023, p. 24). In dit document wordt toegelicht hoe de staatsdeelnemingen bezig zijn met thema’s als duurzaamheid, diversiteit en transparantie. Het jaarverslag biedt een goed inzicht in de standaarden die elke staatsdeelneming al dan niet erkend heeft. Zo valt het onder andere op dat het Havenbedrijf Rotterdam de *UN Guiding Principles* (UNGP’s) – de richtlijnen op het gebied van mensenrechten – nog niet (volledig) heeft toegepast, en ook Tennet de UNGP’s niet heeft omarmd.

Opvallend is de manier waarop de rapportage selectief is. Volgens het jaarverslag maken de staatsdeelnemingen eigen keuzes waarover ze rapporteren, en laten ze het stelselmatig achterwege om inzicht te verschaffen in de negatieve effecten van hun activiteiten op de SDG’s – ook buiten onze landsgrenzen. Zo geven staatsdeelnemingen lang niet altijd inzicht in de klimaatprestaties. Het verslag biedt vooral inzicht in de ambitie, maar is minder duidelijk in welke mate de mensenrechten en milieustandaarden, hier en elders, worden gerespecteerd.

Om beter inzicht te verschaffen in de werkelijke bijdrage van staatsdeelnemingen aan de maatschappelijke doelen in het algemeen, en de klimaatagenda in het bijzon-

der, is het van groot belang dat de overheid de activiteiten van de staatsdeelnemingen onafhankelijk laat beoordelen. Deze beoordeling moet een brede analyse presenteren van de huidige en toekomstige effecten van de deelnemingen op mens en milieu in Nederland en elders, en volgt daarin bijvoorbeeld de bredewelvaartbenadering van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS). Ook de mate waarin elke deelneming al dan niet bijdraagt aan de klimaatdoelen van het akkoord van Parijs dient jaarlijks in kaart te worden gebracht.

### Stap 2: Klimaatplan per staatsdeelneming

Het gros van het bedrijfsleven neemt zijn maatschappelijke verantwoordelijkheid nog onvoldoende, concludeerde de Universiteit van Maastricht in een studie naar de inbedding van duurzaamheid in het Nederlandse bedrijfsleven (Bauer et al., 2021). De klimaatplannen van de 29 grootste Nederlandse vervuilers zitten volgens Milieudefensie nog ver onder de doelstelling van Parijs (Milieudefensie, 2022). Goed bezien staat deze zeer beperkte inzet op duurzaamheid en klimaat lijnrecht tegenover de reden waarom de Nederlandse overheid ooit besloten heeft om aandelen in dergelijke bedrijven te nemen – men deed dit omdat de bedrijven de publieke zaak dienden.

Tot nu toe kon dat wellicht zonder een expliciete aandacht te besteden aan het klimaat en de brede welvaart, maar die tijd is nu voorbij. Het is immers de hoogste tijd dat staatsdeelnemingen het versnellen van de transitie gaan zien als onderdeel van de bedrijfsopdracht, waarbij ze niet langer slechts *bijsturen* maar *aansturen* op duurzaamheid en op de klimaatdoelen.

Juist omdat staatsdeelnemingen een publieke opdracht hebben, kunnen zij vanuit de dagelijkse bedrijfsvoering aan private ondernemingen de weg wijzen. De Nederlandse Staat moet, als aandeelhouder van de bedrijven en financiële instellingen die een spilfunctie in de Nederlandse maatschappij vervullen, aan de deelnemingen de opdracht geven om duurzaamheid niet langer als een ‘papieren principe’ te zien, maar als een onderdeel van de kernopdracht.

De manier waarop daaraan concreet invulling kan worden gegeven, zal per staatsdeelneming verschillen. Elke staatsdeelneming zal een eigen klimaatplan moeten maken,

waarin er op een rij gezet wordt hoe men de gehele bedrijfsvoering compatibel kan maken met de klimaatdoelen van Parijs. De plannen moeten gepaard gaan met heldere doelstellingen, die door een onafhankelijk instituut worden doorgerekend. Omdat de opgave systemisch van aard is, is het van belang dat de staatsdeelneming ook in haar eigen plannen aangeeft welke rol de overheid zou moeten spelen om de plannen tot een succes te maken. Immers, Nederland kan alleen succesvol zijn in de transitie als alle maatschappelijke actoren de handen ineenslaan. Bedrijven noch de overheid, kunnen deze opgave alleen aan.

Idealiter combineert de staat de opdracht tot het opstellen van klimaatplannen met de opdracht om ‘brede welvaart’ volgens de CBS-methodiek naar de bedrijfsvoering te vertalen, zodat de deelnemingen sturen op hun bijdrage aan het welzijn van mensen en het herstel en behoud van ecosystemen, ‘hier en nu’ en ‘daar en later’.

### Stap 3: Transparante lobbystrategieën

Op dit moment is er een felle politieke strijd gaande tussen maatschappelijke stromingen die willen inzetten op het keren van de sociale, klimaat- en biodiversiteitscrisis, en de stromingen die vast willen houden aan de Nederlandse ‘open mainport’-economie. De uitingsvormen van die spanning in onze samenleving verschillen; ze gaan van protesten op Schiphol en in de IJmond, tot rechtszaken tegen bijvoorbeeld Tata Steel en Shell, tot rapporten/opiniestukken van gerenommeerde wetenschappers over de Europese Natuurherstelwet tot de staatssteun voor fossiele activiteiten. In die politieke en maatschappelijke strijd zijn er meerdere stemmen vanuit ‘het bedrijfsleven’ te horen.

Aan de ene kant staan de bedrijven zoals Versteeg en Zeeman, die duurzaam ondernemen als doel hebben. Bij monde van bijvoorbeeld MVO Nederland vragen zij om regulering, om op die manier een eerlijkere concurrentiepositie te krijgen tegenover de vervuilende bedrijven die, onder de huidige wet- en regelgeving en de subsidiestromen, nu in het voordeel zijn. Aan de andere kant staan bedrijven die een belangrijke rol spelen in de fossiele mainport-economie, en zich behoudend opstellen ten aanzien van regelgeving. Zo sprak de CEO van Boskalis zich uit tegen de nieuwe Nederlandse wetgeving over het internationaal maatschappelijk verantwoord ondernemen, en hintte hij op de kans dat deze wetgeving zou kunnen leiden tot het vertrek van Boskalis uit Nederland – maar het wetsvoorstel strandde uiteindelijk toch (FD, 2023; NOS, 2023).

Staatsdeelnemingen lijken zich soms te scharen achter hun behoudende collega-bedrijven. Zo heeft KLM nog geen afdoende klimaatplan, en past het Havenbedrijf Rotterdam de UNGP’s nog niet geheel toe (New Climate, 2022). De staat als aandeelhouder is daarmee mede-eigenaar van bedrijven die niet altijd goed genoeg presteren op de internationaal afgesproken publieke doelen die vastgelegd zijn op het gebied van gezondheid, milieu en klimaat.

Als de Nederlandse Staat serieus is met zijn duurzaamheidsambities, is het van strategisch belang dat deze deelnemingen zich fundamenteel anders gaan opstellen in zowel het maatschappelijke debat als de Nederlandse en Europese lobbycircuits. Staatsdeelnemingen moeten om te beginnen transparant zijn over hun lobbyagenda, en hun lobby moet

ook bijdragen aan de maatschappij-brede duurzaamheidsdoelen. Om die doelen te bereiken, is er een nieuwe marktregulering nodig die onze economie kan meetrokken in de transitierichting naar een duurzame toekomst.

Als staatsdeelnemingen zich in de transitie naar een duurzame economie constructief opstellen, dan vervullen ze daadwerkelijk de rol die ze in onze maatschappij zeggen te hebben – te weten als een dienaar van publieke belangen. Een voorbeeld kan hier worden genomen aan de staatsdeelneming FMO (Nederlandse Financierings-maatschappij voor Ontwikkelingslanden), die als een van de eerste financiële instellingen recentelijk het *Statement on International Public Support for the Clean Energy Transition* tijdens de COP26 in 2021 ondertekende, en daarmee verklaarde om per 2022 geen fossiele projecten meer te steunen.

### Conclusie

De Nederlandse economie staat voor een grote transitie-opgave. De overheid neemt aandelen in ondernemingen, omdat ze het maatschappelijk belang van de producten of diensten van zo’n bedrijf wil beschermen. Een groot aantal van de staatsdeelnemingen spelen dan ook een belangrijke rol in de Nederlandse economie en samenleving.

De overheid zou haar invloed over de koers van de staatsdeelnemingen gericht moeten inzetten, om zo de transitie vorm te geven en te versnellen. Dat kan door deze bedrijven de opdracht te geven inzichtelijk te maken wat hun huidige bijdrage aan de klimaat- en bredewelvaart-agenda is, en ervoor te zorgen dat elke staatsdeelneming een eigen klimaatplan presenteert. Ook zijn staatsdeelnemingen, als invloedrijke actoren in het publieke en politieke debat, bij uitstek goed gepositioneerd om op positieve wijze een duurzaam Nederland te helpen vormgeven.

### Literatuur

- Bauer, R.T. Bauer, M. Olaerts en C. van Aartsen (2021) *Sustainability embedding practices in Dutch listed companies*. Universiteit van Maastricht, Rapport, oktober. Te vinden op [www.eumedion.nl](http://www.eumedion.nl).
- Bezemer, P.-J., H. Volberda en F. van den Bosch (2017) Focus op aandeelhouder veelal slecht voor de financiële prestaties. *ESB*, 102(4751), 323–325.
- Brandbrief (2023) *Brandbrief aan het kabinet*. Te vinden op [www.brandbriefaanhetkabinet.nl](http://www.brandbriefaanhetkabinet.nl).
- FD (2023) Boskalis-topman: ‘Aanzien van Nederland op het wereldtoneel bladdert af’. *Het Financieele Dagblad*, 2 januari.
- Milieudefensie (2022) *Klimaatcrisis-Index: grote vervuilers scoren allemaal een onvoldoende*. Milieudefensie Nieuwsbericht, 5 juli.
- New Climate (2022) *Evaluating corporate target setting in the Netherlands*. New Climate Institute, Publicatie, 5 juli.
- NOS (2023) Verplichting verantwoord ondernemen voorlopig uit zicht, kabinet trapt op rem. *NOS Nieuws*, 15 februari.
- Sustainable Development Report (2023) *Spillover Rankings*. Te vinden op [dashboards.sdgindeex.org](http://dashboards.sdgindeex.org).
- Tweede Kamer (2023) *Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2022*. Ministerie van Financiën.

# De staatsdeelneming past bij een neoliberale agenda

Sinds de jaren negentig heeft de overheid haar rol bij het uitvoeren van een aantal essentiële publieke taken beperkt tot die van aandeelhouder. Zo heeft ze minder mogelijkheden om te werken aan een rechtvaardige en duurzame samenleving. Waarom is dit gebeurd?

## IN HET KORT

- De term ‘staatsdeelneming’ symboliseert een verschuiving van verantwoordelijkheid van de overheid naar het bedrijfsleven.
- Deze verschuiving komt door een geleidelijke verandering in het economische denken en de opkomst van neoliberale denktanks.
- Nu de samenleving steeds meer van de overheid vergt, is de staatsdeelnemingsvorm ontoereikend.

## MARCEL BOUMANS

Hoogleraar aan de Universiteit Utrecht

Het is steeds duidelijker dat de markt niet uit zichzelf op rechtvaardigheid en duurzaamheid stuurt (Sandel, 2012; Coyle, 2021). Om die maatschappelijke doelen toch te verwezenlijken, is de overheid in haar handelingsruimte desondanks gebonden aan deze vaak denkbeeldige markt. Want sinds de introductie van de staatsdeelneming in de jaren negentig kan de overheid zich niet meer direct bemoeien met het uitvoeren van publieke taken, die ze nu in handen heeft gelegd van het bedrijfsleven.

In dit artikel wordt beargumenteerd dat het begrip ‘staatsdeelneming’ nauw verbonden is met ontwikkelingen in het economisch denken, met een aantal economische gebeurtenissen in de twintigste eeuw en de opkomst van neoliberale denktanks, die alle bepleiten dat het beter is als de overheid maar zeer beperkt in de economie ingrijpt. Dit roept als vanzelf de vraag op of de politieke keuze voor staatsdeelneming nog wel van deze tijd is. Want beperkt dit het overheidshandelen niet te veel?

## Het begrip ‘staatsdeelneming’

De wijze waarop de overheid haar rol ziet in het uitvoeren van publieke taken, is in de twintigste eeuw een paar keer aanzienlijk veranderd, waarbij de visie op de rol van de overheid als aandeelhouder pas in de jaren negentig ontstond.

Eind jaren tachtig kwam het begrip ‘staatsdeelneming’ zelfs nog niet voor in het vocabulaire van economen. Zo bevat de *Algemene Economie Gids* van 1987 nog begrippen als ‘overheidsproductie’, ‘overheidsbedrijven’ en ‘overheidsuitgaven’ (Lekanne, 1987).

Er wordt slechts van een ‘deelneming’ gesproken bij het lemma ‘overheidsregelingen ten aanzien van bedrijven’, namelijk de deelname aan de in 1982 opgerichte Maatschappij voor Industriële Projecten, de in 1945 opgerichte Nationale Investeringsbank en in de Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen. De term ‘staatsdeelneming’ reflecteert dus de meest recente wijziging: voor een aantal essentiële publieke taken heeft de overheid haar rol beperkt tot die van aandeelhouder. In plaats van dat bepaalde bedrijven en diensten, die belangrijke publieke taken uitvoeren, direct in bezit zijn van de overheid, staat de overheid als aandeelhouder in die bedrijven op enige afstand. Het gaat om belangrijke bedrijven; Gasunie en de NS zijn staatsdeelnemingen, de overheid is er de enige aandeelhouder.

Deze verschuiving van verantwoordelijkheid bij de uitvoering van publieke taken is gebaseerd op een verschuiving in het denken over bij wie de bedrijfsvoering het beste kan liggen: wie kan deze taken het meest *effectief* uitvoeren: de overheid of ‘ondernemend Nederland’? Deze verschuiving ging gepaard met het beeld dat het bedrijfsleven effectiever is, want ondernemers laten zich leiden door wat de ‘markt’ aangeeft.

Voor een onderbouwing van de beperkte rol van de overheid wordt vaak verwezen naar het gedachtegoed van Adam Smith en John Stuart Mill, maar om staatsdeelneming historisch te duiden, zijn de ontwikkelingen in de twintigste eeuw afdoende. Boumans (2021) geeft een historisch overzicht in hoeverre economische ideeën het economische beleid hebben beïnvloed, maar laat echter niet zien wat de invloed was van die ideeën op de invulling van de staatsrol. Een diepere analyse van de invloed van ideeën op de staatsrol in de twintigste eeuw is dus nodig.

## Overheid als mechanicus

Een belangrijke verandering in het denken over de rol van de overheid kwam door de Grote Depressie. Vanwege de diepe recessie van de jaren dertig onderzochten onder anderen Ragnar Frisch (1933) en Jan Tinbergen (1936) hoe de overheid een grotere rol kon spelen in de bestrijding van die recessie. Die rol van de staat zagen zij nog als ‘exogeen’. In de allereerste verbeelding van een economie (zie figuur 1 van Frisch) komt bijvoorbeeld de overheid niet voor. In deze afbeelding gaf hij de belangrijkste relaties weer tussen de economische ‘grootheden’ van een economisch systeem. Deze relaties kennen was volgens Frisch belangrijk om tot een adequaat conjunctuurbeleid te komen. Het idee was dat de overheid dit mechanisme bedient, maar er zelf geen onderdeel van is.



Volgens Tinbergen, die hierover dezelfde ideeën had als Frisch, was de rol van de overheid om, daar waar het mogelijk is, in te grijpen – als een ingenieur die een ‘mathematische machine’ bedient (Tinbergen, 1936).

### De overheid als ‘finetuner’

De introductie van de overheid als endogene actor in het economische beleid was gebaseerd op het in 1936 gepubliceerde werk van John Maynard Keynes, *The general theory of employment, interest and money*. Hierin liet Keynes zien dat, door werking van de ‘multiplier’, de overheid een “grotere verantwoordelijkheid moet nemen voor het direct organiseren van investeringen” (Keynes, 1936, p. 164).

Keynes moest zelf niks hebben van het mechanistische wereldbeeld van Frisch en Tinbergen, daarvoor was de economische wereld te onzeker. Volgens hem was er geen wetenschappelijke basis om voor het economische beleid net te doen alsof we dat kunnen baseren op een “goede benthamianse berekening van een serie van voorziene voor- en nadelen, elk vermenigvuldigd met hun bijbehorende waarschijnlijkheden, die dan opgeteld kunnen worden” (Keynes, 1937, p. 214). Maar hij vond wel dat de overheid een actieve rol moest spelen daar waar de economie niet voldoende gestimuleerd werd door gebrek aan vertrouwen van ondernemers.

Later in zijn carrière zou Tinbergen de rol van de overheid ook incorporeren in een van zijn modellen. In zijn *Economic policy: Principles and design* (Tinbergen, 1956) wordt, in het vierde model, de rol van de overheid als een economische ‘actor’ gespecificeerd. In dit model wordt het economische beleid van de overheid als ‘endogeen’ behandeld, namelijk in de vorm van overheidsuitgaven.

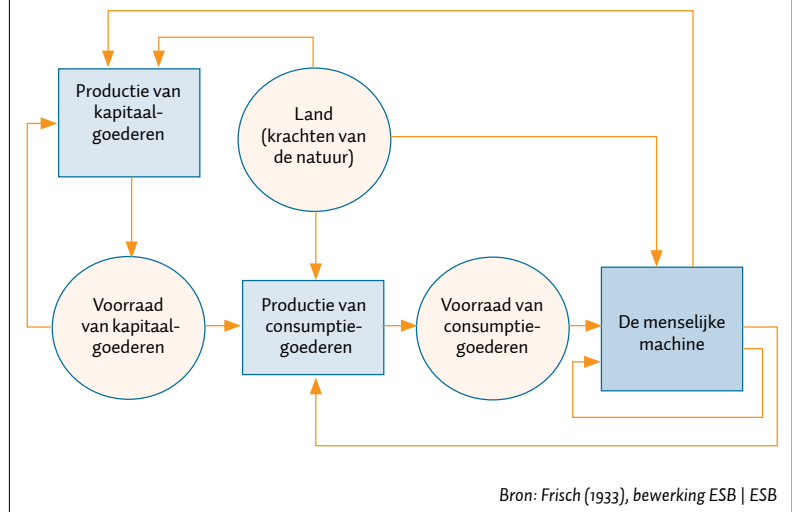
In de naoorlogse periode werden de ideeën van Keynes met betrekking tot een actievere overheid invloedrijker. Met voldoende kennis en informatie over een economie, vervat in een model van die economie, werd economisch beleid gezien als slechts een kwestie van finetuning, dat wil zeggen: het regelmatig bijstellen van de economie, met als doel om de economie op het pad van de stabiele groei te houden. Deze vorm van beleid was zeer succesvol in de jaren vijftig en zestig, de jaren van een ongekende welvaarts groei.

### Stagflatie en heroverweging overheidsrol

Stagflatie in de jaren zeventig noodzaakte echter dat de rol van de overheid opnieuw onder de loep werd genomen. Twee kort na elkaar gepubliceerde artikelen waren invloedrijk bij het bepalen van de nieuwe rol voor de overheid. Beide artikelen zagen een minimale invloed voor de overheid in de markt als de beste optie. Het eerste artikel, geschreven door Robert Lucas in 1976, was een kritiek op de vorm van economisch beleid zoals Tinbergen dat had beschreven in zijn *Economic policy* – een ‘ingrijpende herziening’ daarvan werd noodzakelijk geacht (Lucas, 1976, p. 20). Lucas richtte zich expliciet op de veronderstelling dat de economie stabiel blijft bij verandering van beleid. Volgens Lucas zullen economische agenten hun optimale beslissingsregels aanpassen aan elke aankondiging van nieuw beleid. De “ware structuur” van de economie is dus niet stabiel, en daarom kunnen “simulaties die gebruikmaken van modellen, in principe, geen bruikbare informatie [...] verschaffen over de

### Ragnar Frisch’s voorstelling van de economie

FIGUUR 1



feitelijke consequenties van alternatieve vormen van economisch beleid” (Lucas 1976, p. 20).

Het tweede artikel, ‘Rules rather than discretion’ was van Finn Kydland en Edward Prescott, en pleitte voor vaste beleidsregels in plaats van discretionair beleid om er voor te zorgen dat beleid in de loop van de tijd consistent wordt uitgevoerd, wat uiteindelijk welvaartsbevorderend is. Daarom pleitten ze voor beleidsregels die “eenvoudig en gemakkelijk te begrijpen zijn, zodat het duidelijk is wanneer een beleidsmaker afwijkt van het beleid” (Kydland en Prescott, 1977, p. 487). Zij stelden voor dat “het Congres de monetaire en fiscale beleidsregels vastlegt in wetgeving, en dat deze regels pas na een vertraging van twee jaar van kracht worden” (p. 487).

### De markt als coördinator

Een gevolg van de rationele-verwachtingen-revolutie in de macro-economie van de jaren zeventig was dat ook de aard van economische kennis, en dus de mogelijkheid van effectief overheidsingrijpen, heroverwogen werd. Vanaf de jaren vijftig ging men ervan uit dat alle kennis relevant voor economisch beleid vervat kon worden in een macro-economisch model. Milton Friedman stelde echter dat “hoe ingewikkeld [deze modellen] ook mogen wezen, ze zijn toch te eenvoudig met betrekking tot de wereld die we proberen te verklaren [...] de constructie van een model voor de economie als geheel is bijna een volledig tasten in het duister” (Friedman, 1951, p. 113). Als een van de grondleggers van de *Chicago School* zou hij later vooral uitdragen dat, voor de coördinatie van de allocatie van diensten en goederen, er geen modellen nodig zijn, maar wel de “werking van de vrije markt.”

Voor een onderbouwing van dit laatste standpunt werd er in de loop van de jaren negentig steeds vaker terugverwezen naar een artikel van Friedrich Hayek uit 1945, ‘The use of knowledge in society’. In dat artikel beargumenteerde Hayek dat de kennis die nodig is voor centrale planning “niet kan bestaan in geconcentreerde of geïntegreerde vorm, maar alleen als verspreide stukjes onvolledige en vaak tegenstrijdige kennis die alle afzonderlijke individuen

bezitten” (Hayek, 1945, p. 519). Hij verzette zich daarbij tegen het gebruik van wiskunde en statistiek voor planning, dus tegen beleid gebaseerd op macro-econometrische modellen. Volgens hem is wetenschappelijke kennis niet de “som van alle kennis” (p. 521), maar is een kennis van “de bijzondere omstandigheden van tijd en plaats” die “men ter plekke” heeft, minstens zo relevant (p. 524). Via het prijsmechanisme worden al deze stukjes informatie gecommuniceerd, zodat alle individuele deelnemers aan het economische proces “de juiste actie kunnen ondernemen” (p. 527). Bij de ineenstorting van de Sovjet Unie, begin jaren tachtig, werden juist deze argumenten gebruikt als verklaring hiervan, en werd de vrijemarkt-ideologie van de Chicago School populair, beter bekend onder de term *neoliberalisme*.

## De voorkeur voor staatsdeelneming is aan vervanging toe

### Opkomst van neoliberale denktanks

De dominantie van het neoliberalisme, en daarmee het minimaliseren van de rol van de overheid in de economie, is echter niet alleen te verklaren uit het failliet van een centraal geleide economie. Een andere belangrijke verklarende factor is de opkomst van groepen en organisaties die op verschillende manieren vrijemarkt-ideeën propageerden, al vanaf de jaren veertig (Backhouse, 2005; Slobodian, 2018). In 1947 stichtte Hayek de *Mont Pelerin Society*, een besloten genootschap van neoliberale denkers, waarvan Friedman ook lid was. De leden worden geacht dezelfde “gevaaren” te zien, namelijk “in de uitbreiding van de overheid, niet in de laatste plaats in de staatszorg, in de macht van vakbonden en bedrijfsmonopolies, en in de voortdurende dreiging en realiteit van inflatie” (www.montpelerin.org). De betekenis van de Mont Pelerin Society voor de opkomst van het neoliberalisme is dat het als basis van een netwerk van vrijemarkt-denktanks fungeerde, zoals de *London Institute of Economic Affairs*, opgericht in 1955, en de *Chicago School* en *Liberty Fund*, opgericht in 1960. In de jaren zeventig vond er een verdere toename van vrijemarkt-denktanks plaats, waarvan de Amerikaanse *Heritage Foundation*, opgericht in 1973, het meest invloedrijk werd toen Ronald Reagan president werd. Het was vooral via deze organisaties dat de ideeën van Hayek en Friedman aan invloed wonen. Deze denktanks delen alle hetzelfde idee: dat ondernemerschap de economie aanjaagt, en dat een economisch actieve overheid de economie alleen maar remt.

### Conclusie

Om de economische rol van de overheid voornamelijk in termen van staatsdeelneming te zien, is een gevolg van een neoliberale agenda waarin er gepleit wordt voor een beperking van “overheidsbemoedeningen” en het verleggen van de nadruk op collectieve voorzieningen naar eigen verantwoordelijkheid van het bedrijfsleven. Deze agenda werd dominant vanaf de jaren negentig, en is het resultaat van een verstrengeling van ontwikkelingen die plaatsvonden in het economische denken, in politieke en economische gebeurtenissen, en in de opkomst van neoliberale denktanks.

Met de huidige klimaatcrisis, de oorlog in Oekraïne en de groeiende armoede, is het de vraag of de overheid meer verantwoordelijkheid naar zich toe moet trekken om te werken aan een rechtvaardige, ondernemende en duurzame samenleving. Als ‘ja’ het antwoord op deze vraag is, betekent dit dat de zienswijze op de rol van de overheid opnieuw toe is aan vervanging.

### Literatuur

- Backhouse, R.E. (2005) The rise of free market economics: economists and the role of the state since 1970. *History of Political Economy*, 37(5), 355–392.
- Boumans, M. (2021) Economische ideeën bepalend voor beleidspraktijk: een geschiedenis. *ESB*, 106(4795S), 10–15.
- Coyle, D. (2021) *Cogs and monsters: what economics is, and what it should be*. Princeton: Princeton University Press.
- Friedman, M. (1951) Comment. In: *Conference on business cycles*. New York: National Bureau of Economic Research, p. 107.
- Frisch, R. (1933) Propagation problems and impulse problems in dynamic economics. In: *Economic essays in honour of Gustav Cassel*. Londen: George Allen & Unwin, p. 171–205.
- Hayek, F.A. (1945) The use of knowledge in society. *The American Economic Review*, 35(4), 519–530.
- Keynes, J.M. (1936) *The general theory of employment, interest and money*. Londen: Macmillan.
- Keynes, J.M. (1937) The general theory of employment. *The Quarterly Journal of Economics*, 51(2), 209–223.
- Kydland, F.E. en E.C. Prescott (1977) Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans. *Journal of Political Economy*, 85(3), 473–492.
- Lekanne, E. (1987) *Algemene Economie Gids*. Zeist: NIB.
- Lucas, R.E. (1976) Econometric policy evaluation: a critique. In: K. Brunner en A.H. Meltzer (red.), *The Phillips curve and labor markets*. Amsterdam: North-Holland, p. 19–46.
- Sandel, M.J. (2012) *What money can't buy: The moral limits of markets*. New York: Farrar, Straus and Giroux.
- Slobodian, Q. (2018) *Globalists: The end of empire and the birth of neoliberalism*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Tinbergen, J. (1936) Kan hier te lande, al dan niet na overheidsingrijpen, een verbetering van de binnenlandsche conjunctuur intreden, ook zonder verbetering van onze exportpositie? In: *Prae-adviezen voor de Vereeniging voor de Staathuishoudkunde en de Statistiek*. Den Haag: Nijhoff.
- Tinbergen, J. (1956) *Economic policy: Principles and design*. Amsterdam: North-Holland

# Staatsdeelneming in banken is economisch logisch

Volgens de economische theorie en de nieuwste Nota Staatsdeelnemingen dient de overheid te participeren in ondernemingen als publieke belangen niet-contracteerbaar zijn, en het economisch belang strategisch, dynamisch en groot is. Dat is bij uitstek het geval in de bankensector.

Banken zijn cruciaal voor de financiële infrastructuur. Ze hebben een grote verwevenheid met onze gehele economie en samenleving, hun belangen zijn veelzijdig en dynamisch. En vanwege hun complexiteit, onderlinge verwevenheid, intransparantie en inherente risico's zijn hun publieke belangen niet-contracteerbaar. Zij zijn weliswaar dichtgetimmerd met eindeloze en complexe regelgeving, maar dat is een lapmiddel, want banken blijven ondoorzichtig en fragiel, en vormen een voortdurend systeemrisico.

Ook na de financiële crisis van 2008 zijn die risico's niet structureel verkleind, getuige onder meer de ondergang van Credit Suisse als tweede Zwitserse bank eerder dit jaar, de paniek rondom de ondergang van drie Amerikaanse bankjes, en de opmerkelijke reactie van Klaas Knot, als voorzitter van de Financial Stability Board. Toezicht-houders waren volgens hem verrast door de (al veel langer bekende!) moderne betaaltechnieken en de effecten van socialemediaplatforms (FD, 2023a). Dat illustreert hoezeer toezichthouders steeds achter de feiten aanlopen. Banken zijn te belangrijk om aan bankiers (en hun toezichthouders) over te laten, zoals Boot en Van Wijnbergen al in 2013 constateerden in hun *ESB*-artikel 'Bankieren op drijfzand'.

Onder economen bestaat er ruime consensus dat de solvabiliteit van banken veel hoger zou moeten liggen. Zo zou de hefboom (leverage ratio) tussen de tien en twintig procent moeten zijn, in plaats van het momenteel vereiste minimum van vijf procent. Door onbegrip bij banken, eigen belang van bestuurders (beloning in de vorm van aandelen) en een sterke internationale banklobby zijn de kapitaaleisen nog steeds veel te laag. De president-commissaris van een Europese, beursgenoteerde bank zei me onlangs dat er inderdaad geen economische redenen zijn om de solvabiliteit zo laag te houden. "Maar als we dat niet doen, worden we een overnamekandidaat", was zijn eerlijke reactie.

En dan is er nog de hypocrisie die gepaard gaat met de focus op aandeelhoudersbelangen. De winst van onze drie grootbanken was in het afgelopen half jaar ruim het dubbele van het jaar daarvoor, met name doordat de hogere rente niet vertaald werd in overeenkomstig hogere spaarrentes. De reactie van bankbestuurders en de Nederlandse Vereniging van Banken was dat dit "gezonde winsten" waren, die bovendien nodig zijn ter compensatie van de lagere winsten van de afgelopen jaren (FD, 2023b). Kletsboek! Sinds de coronacrisis heeft ING drie jaar achtereen voor 1,5 à 1,7 miljard euro aandelen ingekocht, en ABN Amro heeft nu twee jaar achter elkaar voor 500 miljoen euro aan aandelen ingekocht, bovenop de



**KEES COOLS**

Senior fellow Tilburg University en  
bestuursadviseur

reguliere dividenden. Banken zijn overgeleverd aan hun rücksichtslose aandeelhouders. Betalen, sparen en het verstrekken van leningen zijn elementaire nutsfuncties. Banken dienen niet onderworpen te zijn aan de gesel van de beurs, maar zouden de samenleving moeten dienen.

Wat te doen? Een mogelijk lapmiddel, het fors verhogen van kapitaal- en liquiditeitseisen door het Bazels Comité voor banktoezicht, wordt steevast gefrustreerd door een ijzeren bankenlobby. En structurele oplossingen, zoals het afsplitsen van nutsbanken (voor betalingsverkeer, sparen en uitlenen), *limited purpose*-banken (elke bank belegt in doorzichtige, homogene activa) en/of een verbod op beursnoteringen lijken op korte termijn niet haalbaar.

Een deelparticipatie door de overheid in systeembanken is dan een alternatief. In dat geval blijft de tucht van de markt zijn werk doen, maar krijgt de overheid wel een vinger in de pap en kan ze ongewenste overnames voorkomen; verder legt die deelparticipatie een beperkt(er) beslag op overheidsmiddelen dan een volledig eigendom. Voorwaarde daarbij is wel dat ook de overheid zich niet langer primair richt op haar financiële aandeelhoudersbelang, maar gaat optreden als een hoeder van publieke belangen. Dan kan de overheid aansturen op hogere buffers en strengere liquiditeitseisen, kan beloningssystemen laten aansluiten op publieke belangen, en kan ze proberen om bankieren simpeler te maken, zonder het gevaar voor ongewenste overnamerisico's.

De maatschappij is klaar voor deze nieuwe rol. De vrijmarkt-economie, en met name de beursgenoteerde ondernemingen, genereert allang niet meer Adam Smith's optimale *Wealth of nations*. De negatieve externe effecten zijn gigantisch. Prominente economen, NGO's, het IMF en vrijwel alle politieke partijen zijn het in hun laatste verkiezingsprogramma's daarmee eens. Zelfs de VVD pleit daarbij voor een grotere rol voor de overheid, en stelt dat ondernemingen de balans moeten herstellen tussen winst maken en de samenleving dienen (VVD, 2021). De banken voorop, wat mij betreft. Dat is goed voor de banken, hun klanten en de maatschappij. Het bancaire systeem is te kwetsbaar en te belangrijk om over te laten aan bankiers, toezichthouders en de gesel van de beurs.

## Literatuur

Boot, A. en S. van Wijnbergen (2013) Bankieren op drijfzand. *ESB*, 98(4674&4675), 742-745.

FD (2023a) DNB-president Klaas Knot: scherpere liquiditeitseisen nodig voor banken. *Het Financieele Dagblad*, 14 april.

FD (2023b) Banken in de verdediging na sterk gestegen rentewinst. *Het Financieele Dagblad*, 10 augustus.

VVD (2021) *Verkiezingsprogramma Tweede Kamer, 2021-2025: Samen aan de slag. Te vinden op [www.vvd.nl](http://www.vvd.nl)*.



# Overschatting geboortes en onderschatting migratie misleidt beleidsmakers

Effectief overheidsbeleid vraagt om een helder beeld van de ontwikkeling en samenstelling van de bevolking in de toekomst. De bevolkingsprognoses van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) bevatten echter een aantal onrealistische aannames en dat heeft gevolgen voor het beleid.

## IN HET KORT

- In de huidige bevolkingsprognoses van het CBS wordt het aantal geboortes te hoog en de immigratie te laag ingeschat.
- De geboorte- en migratiecijfers wijken al jaren af van de prognoses en er is geen reden om aan te nemen dat dit tijdelijk is
- De discrepanties leiden tot verkeerd onderbouwde beleidskeuzes omtrent wonen, onderwijs en de arbeidsmarkt.

## PETER ACHTERBERG

Zelfstandig adviseur bij Consanax, Bilthoven

Toekomstverkenningen van de ontwikkeling van onze bevolking kunnen beleid ondersteunen. Daarom zal de *Staatscommissie Demografische ontwikkelingen 2050* (Tweede Kamer, 2022) aan de hand van de bevolkingsprognoses van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS, 2022) en de daarop gebaseerde scenario's van het Nederlands Interdisciplinair Demografisch Instituut (NIDI) en CBS (NIDI/CBS, 2021) een informatiestructuur ontwikkelen voor het periodiek monitoren van en onderzoek doen naar de gevolgen van de demografische ontwikkelingen voor het beleid.

Er zijn echter vraagtekens te plaatsen bij een aantal bevolkingsprognoses van het CBS, waarop de commissie zich zal baseren. De prognoses voor het geboortes en het te migratiesaldo lijken erg onwaarschijnlijk, en dat heeft gevolgen voor het beleid, zo laat ik in dit artikel zien. Hoewel ook de ontwikkeling van de levensverwachting en de te verwachten sterfte belangrijk zijn, lijken dat op dit moment minder onzekere factoren.

### Overschatting aantal geboortes

Het aantal geboortes in Nederland wordt hoogstwaarschijnlijk overschat. Via regelmatig verschijnende bevolkingsprognoses schat het CBS het aantal inwoners naar leeftijd en geslacht voor de komende veertig of vijftig jaar (CBS, 2022). Daarbij worden bepaalde aannames gedaan en logischerwijze zijn daar onzekerheden aan verbonden.

Een van de aannames betreft het aantal te verwachten geboortes. Dat wordt door het CBS ingeschat via prognoses over de ontwikkeling van de fertiliteit (het aantal kinderen per vrouw) van vrouwen gedurende hun vruchtbare leven (tussen vijftien en vijftig jaar). Die inschatting gebeurt dus niet via een extrapolatie of modelmatige schatting op grond van de geboortetrends over de afgelopen tien tot vijftien jaar.

De cijfers van recente en eerdere bevolkingsprognoses CBS laten echter zien dat het CBS al zeker vanaf 2008 de fertiliteit (het gemiddelde aantal kinderen per vrouw) telkens veel te hoog inschat of veel te vroeg omhoog laat gaan, meestal naar 1,8 en meer recent naar 1,7 (figuur 1). Daarmee wordt telkens het aantal geboortes al op relatief korte termijn (2030) veel te hoog voorgesteld (figuur 2). Ook twee van de scenario's van NIDI/CBS gaan uit van een op korte termijn te verwachten fertiliteit van 1,8 en 1,9. De fertiliteit daalt in Nederland echter al tien jaar sterk richting 1,5 of lager. Daarbij daalt ook het aantal geboortes al jaren.

De trendcijfers in de geboortes bieden geen grond voor de aanname dat er op korte termijn een inhaaleffect zal optreden. De dalende fertiliteit zien we niet alleen bij vrouwen met een Nederlandse achtergrond, maar ook bijvoorbeeld bij vrouwen uit de vier allochtone groepen (afkomstig uit Marokko, Turkije, Suriname en de Antillen). Vooral op jongere leeftijd (20–25 jaar) is de fertiliteit de laatste jaren extreem sterk gedaald. De aanname van een aankomend inhaaleffect blijkt al jaren onjuist, maar wordt telkens herhaald. Alleen het krimpscenario van NIDI/CBS gaat uit van een relatief lage fertiliteit (1,5) – een waarde die nu bijna bereikt is. Op de kortere termijn lijkt een lagere waarde zeker niet onmogelijk. Het groene en groeiscenario van NIDI/CBS nemen een fertiliteit aan van 1,8 respectievelijk 1,9 en dat lijkt dus op relatief korte termijn al uiterst onrealistisch. De twijfelachtige aannames over de te verwachten hoge en snel stijgende fertiliteit geven al op relatief korte termijn (2030) een overschatting van 30 à 40.000 extra jaarlijkse geboortes (in totaal 200.000 in 2030 tegen rond 165.000 nu).

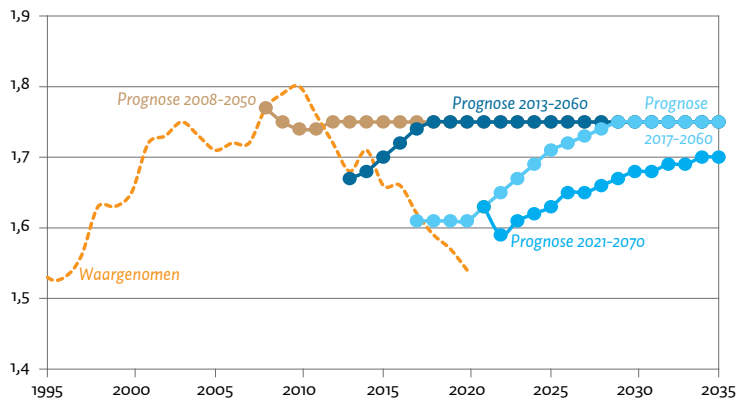
Het lijkt zinvoller voor de fertiliteit in de toekomst maximaal een constant niveau (bijvoorbeeld 1,5) te veronderstellen en als alternatief nog een verdere daling te projecteren, die meer in lijn is met de waargenomen trends.

### Migratiesaldo te laag ingeschat

Een aanname van een migratiesaldo van rond de 100 à 120.000 in de komende jaren lijkt niet onrealistisch. We

## Gemiddeld aantal kinderen per vrouw in Nederland

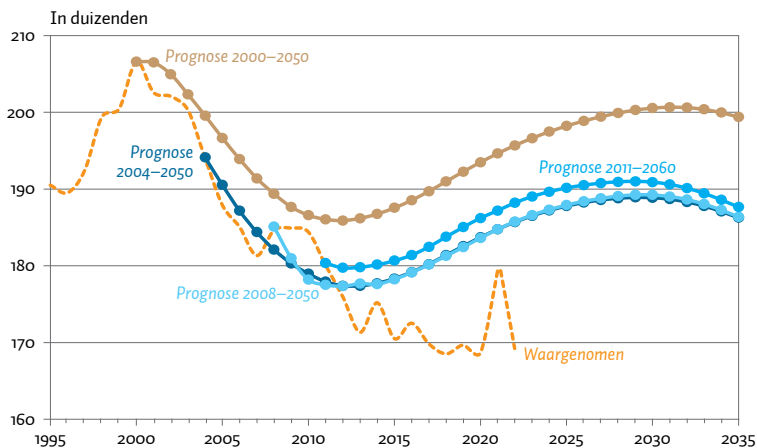
FIGUUR 1



Data: CBS | ESB

## Aantal geboortes in Nederland

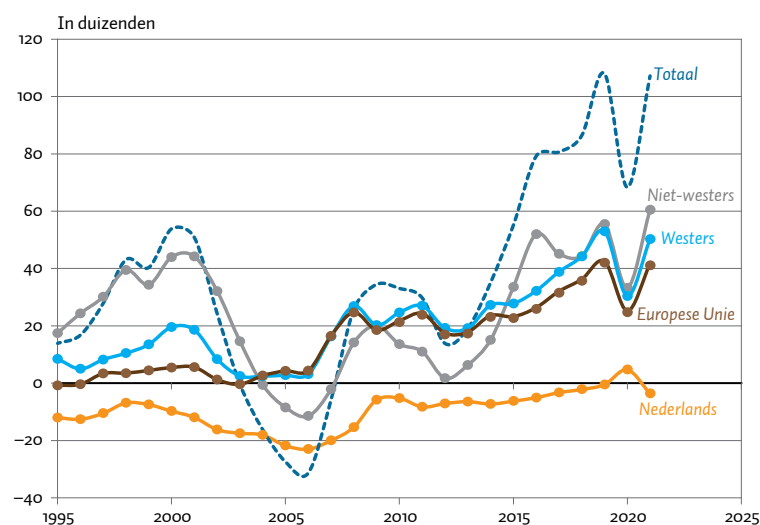
FIGUUR 2



Data: CBS | ESB

## Migratiesaldo Nederland

FIGUUR 3



Noot: De hoge waarde voor Nederlanders in 2020 is het gevolg van vanwege de pandemie repatriërende Nederlanders woonachtig in het buitenland

Data: CBS | ESB

zien al een aantal jaren een gestage toename van het netto aantal immigranten (het migratiesaldo) uit Europa die in Nederland komen werken of studeren, tot inmiddels 60.000 per jaar (figuur 3). Gezien de tekorten op de Nederlandse arbeidsmarkt zal dat aantal waarschijnlijk eerder blijven stijgen dan gaan dalen. Tegelijk zien we vooral na 2012 een zeer sterke stijging van het aantal migranten met een niet-westerse herkomst, waaronder personen uit Syrië, maar recent ook uit Turkije en bijvoorbeeld Zuid-Afrika. Verder is het eerdere negatieve migratiesaldo van Nederlanders, dat het algehele migratiesaldo omlaag hielp, recent ook verminderd.

In de recente CBS-prognoses wordt echter steeds aangenomen dat het migratiesaldo weer zal dalen (figuur 4). Dat de laatste prognose – direct na de immigratiegolf van rond 100.000 binnenkomende Oekraïners – waarschijnlijk zal dalen is logisch, maar dan toch niet tot het niveau van 50.000 in 2035. Ook zonder de Oekraïense migranten was het migratiesaldo in 2022 nog ruim boven de 100.000.

## Gevolgen overschatting aantal geboortes

Een (grote) fout in het aantal geboortes heeft diverse mogelijk problematische gevolgen, niet alleen voor de bevolkingsprognose op de langere termijn, maar vooral vanwege de beleidsrelevantie op de kortere termijn. Een onrealistisch scenario ten aanzien van de geboorteaantallen creëert beleidsproblemen die mogelijk niet daadwerkelijk zullen optreden. Wanneer er gedurende een aantal jaren 30.000 kinderen per jaar meer geboren zouden worden dan nu, zou dat al op korte termijn flinke gevolgen hebben voor bijvoorbeeld de vraag naar personeel in de geboortezorg (verloskundigen, kraamverzorgenden, gynaecologen en kinderartsen) en voor de noodzakelijke capaciteit van kinder-IC's en NICU-bedden. Op de iets langere termijn (vijf tot tien jaar) zou dan ook het aantal kinderen sterk stijgen dat een beroep gaat doen op de kinderopvang, buitenschoolse opvang en de lagere scholen. Dit voegt zich dan bij de al bestaande personeelstekorten in de zorg, kinderopvang en het lager onderwijs. Op de langere termijn zou zo'n sterke stijging in het aantal geboortes ook tot meer jonge arbeidskrachten leiden en tot een afname van de stijgende grijze druk. En zo'n 25 tot 30 jaar na die stijging in de geboortecijfers geeft dit een verhoogd aantal vrouwen in de vruchtbare leeftijd, wat leidt tot een verdere toename in geboortes. Dit alles lijkt echter niet waarschijnlijk op grond van de recente trends in de geboortecijfers.

De bevolkingsprognoses van het CBS worden ook gebruikt door een aantal planbureaus en adviesorganen, bijvoorbeeld het Capaciteitsorgaan voor de zorg (Capaciteitsorgaan, 2022), dat onder andere de behoefte aan gynaecologen en kinderartsen raamt. Het Ministerie van OCW gebruikt de prognoses om de toekomstige onderwijsdeelname te schatten, zowel op landelijk als gemeentenniveau (OCW, 2022). Bij een uitblijvende stijging van het geboortecijfer voorspelt OCW een veel te hoog aantal kinderen in de lagerschoolleeftijd (in 2035 mogelijk 180.000 te veel). Verder werken de CBS-prognoses ook door in de regionale bevolkingsprognoses van het PBL (PBL, 2022), die daarmee op onderdelen ook wankel worden. En ook andere beleidsondersteunende organisaties

(SCP, RIVM, CPB) maken gebruik van onderdelen van deze bevolkingsprognoses.

### Gevolgen onderschatting migratiesaldo

Voor het te voeren beleid is ook de hoogte van het migratiesaldo uiterst relevant, omdat het van invloed is op grote maatschappelijke problemen en uitdagingen als de te krappe arbeidsmarkt, de groeiomgankelijkheden van de economie en de veel te krappe en stroef groeiende huizenmarkt. Ook beïnvloeden de ontwikkelingen in de demografie de pensioenopbouw. Nederland heeft in de toekomst bij een niet dalende economie (veel) migranten nodig om de bestaande personeelstekorten op te vangen, het arbeidspotentieel constant te houden en daarmee de grijze druk niet te veel te laten oplopen. De migranten die we voor ons arbeidspotentieel en het in stand houden van onze economie nodig hebben, moeten ook kunnen wonen. Wanneer we het migratiesaldo veel te laag inschatten en het vervolgens toch zal tegenvallen, ziet het beleid eerst minder urgentie en dan ontstaat er later weer veel meer druk op de huizenmarkt. Over een periode van enkele tientallen jaren (de scope van de NIDI/CBS-scenario's) kan een onderschatting in het migratiesaldo zo maar leiden tot 500.000 of meer migranten extra.

### Drie gemankeerde scenario's

De drie scenario's van NIDI/CBS gaan allemaal in meer of mindere mate uit van onrealistische aannames. Zo is de bevolkingskrimp in het krimpscenario vooral het resultaat van een onrealistische daling van het migratiesaldo. Het scenario heeft op de korte termijn wel een redelijk realistische inschatting van het geboortecijfer.

In het groene scenario is er vooral sprake van een stijging door de veel te hoge inschatting van de fertiliteit. Daarbij wordt die bron van bevolkingsgroei enigszins gecompenseerd door de aanname dat de migratie zal afnemen tot zestig procent van de huidige waarde.

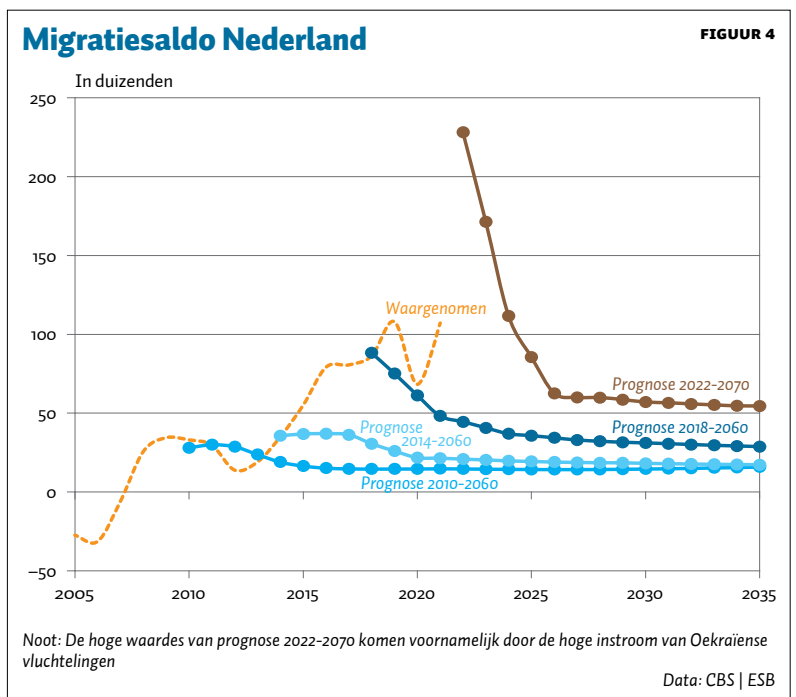
Het groeiscenario schat opnieuw de fertiliteit op korte termijn veel te hoog in maar doet een realistischere aanname (93.000) over het toekomstige migratiesaldo.

De niet zo onwaarschijnlijke aanname dat het migratiesaldo nog verder zal groeien, is echter in geen van de drie scenario's meegenomen, en twee van de drie scenario's gaan uit van een onrealistisch inschatting van het aantal geboortes.

### Conclusie

Prognoses – en vooral langjarige prognoses – kennen veel onzekerheden. Maar wanneer prognoses herhaaldelijk al op korte termijn in de fout gaan, is er duidelijk iets mis en moeten aannames worden aangepast of methoden worden veranderd of uitgebreid. Zonder duidelijke of aannemelijke redenen die een trendverandering of omslag geloofwaardig maken, zijn prognoses met plotselinge toe- of afnames in bijvoorbeeld geboortes of migratie, die sterk afwijken van de recente trends niet alleen onrealistisch maar houden ook de beleidsmakers een blinddoek voor.

Er zijn veel manieren om prognoses te maken, al dan niet via scenario's. Er zijn immers ontzettend veel goede data en methoden beschikbaar (Mazzucco en Keilman, 2020). Het is dan wel nodig om de huidige methodiek uit



te breiden en te verfijnen, bijvoorbeeld door meer experts in te schakelen die adviseren over mogelijke en waarschijnlijke aannames en/of door nieuwe statistische (probabilistische en/of modelmatige) methoden, of zelfs door kunstmatige intelligentie (AI) te gebruiken in plaats van of naast de bestaande methoden.

Het is vooral belangrijk om de verbinding te zoeken met de huidige maatschappelijke problemen en ontwikkelingen, en de daaruit voortvloeiende beleidsopgaven. Niet alleen om realistische varianten van een mogelijke toekomst te kunnen schetsen, maar ook om parameters en variabelen (indicatoren) te definiëren die de relevante trends en mogelijke veranderingen goed kunnen monitoren. Ook zullen we beter rekening moeten houden met relevante determinanten, zoals de economische en sociale ontwikkelingen en de toestand in de wereld. Onzekerheid door veel variatie in de mogelijke scenario's is niet prettig voor het beleid, maar de schijnzekerheid van het varen op onrealistische scenario's vormt een nog veel groter probleem.

### Literatuur

Capaciteitsorgaan (2022) *Capaciteitsplan 2024 tot 2027 – Deelrapport 1*.

CBS (2022) *Kernprognose 2022–2070: Door oorlog meer migranten naar Nederland*. CBS Longread, 16 december.

Mazzucco, S. en N. Keilman (red.) (2020) *Developments in demographic forecasting*. The Springer Series on Demographic Methods and Population Analysis 49. Te vinden op [link.springer.com](http://link.springer.com).

NIDI/CBS (2021) *Verkenning Bevolking 2050 – Bevolking 2050 in beeld: opleiding, arbeid, zorg en wonen*. Eindrapport, april. Te vinden op [www.rijksoverheid.nl](http://www.rijksoverheid.nl).

OCW (2022) *Referentieraming OCW 2022*. Rapport, 18 mei. Te vinden op [www.rijksoverheid.nl](http://www.rijksoverheid.nl).

PBL (2022) *PBL/CBS Regionale bevolkings- en huishoudensprognose 2022–2050: Steden en randgemeenten groeien verder*. PBL/CBS Rapport, 6 juli.

Tweede Kamer (2022) *Kamerbrief Verkenning bevolking 2050 – voortgang uitvoering motie Dijkhoff c.s. en motie Den Haan c.s., 2022-0000148447*. Te vinden op [open.overheid.nl](http://open.overheid.nl).

# Lessen uit het mislukken van de Duisenberg School of Finance

Op de dag waarop Lehman Brothers in 2008 surseance van betaling aanvraag, kwam de fine fleur van de Nederlandse financiële sector samen om de oprichting te vieren de Duisenberg School of Finance. Dit academische instituut moest de symbiose tussen wetenschap en praktijk belichamen en zou talenten gaan leveren voor de sector. Helaas viel al na zeven jaar het doek voor de school. Welke lessen kunnen hieruit getrokken worden?

## IN HET KORT

- Een masterstudent aan de Duisenberg School of Finance kostte 60.000 euro, tegen 10.000 euro elders.
- Vrijwel nergens slagen privaat gefinancierde business schools erin om mee te draaien in de wetenschappelijke top.
- Wie met private middelen academisch toponderzoek wil doen, dient inbedding in de bestaande instituties na te streven.

## HAN VAN DISSEL

Emeritus hoogleraar en oud-decaan aan de Universiteit van Amsterdam

## HARMEN VERBRUGGEN

Emeritus hoogleraar en oud-decaan aan de Vrije Universiteit Amsterdam

**D**e Duisenberg School of Finance (DSF) betrof een unieke publiek-private samenwerking: een wetenschappelijk topinstituut opgericht buiten de gevestigde instituties en voornamelijk gefinancierd met privaat geld.

Een paar jaar voor de opening van de DSF had een visitatiecommissie onder leiding van Harvard-econoom Dale Jorgenson het bestuur van het Tinbergen Instituut (TI) – de gezamenlijke onderzoeksschool van de economische faculteiten van de Erasmus Universiteit (EUR), Vrije Universiteit (VU) en Universiteit van Amsterdam (UvA) – geadviseerd op zoek te gaan naar externe middelen om een 'Financial Market Center at TI' te faciliteren. Het zou een instituut van wereldklasse moeten worden voor het opleiden van de beste studenten en promovendi. Het TI-bestuur ging met dit advies op pad en kreeg al vrij snel belangrijke sponsors in de financiële sector, alsmede de hartelijke steun van het Ministerie van Financiën en De Nederlandsche Bank (DNB).

De vervolgesprekken om tot zo'n topinstituut te komen verliepen echter moeizaam. De drie faculteiten werkten al lang hecht samen in de TI-onderzoeksschool met evidente schaalvoordelen, maar ze verzorgden ook zelf allerlei post-initiële opleidingen in *finance* en vreesden concurrentie. De discussies liepen vast toen in juli 2007 Bar-

clays bekend maakte twintig miljoen euro te willen investeren in toponderzoek en onderwijs in finance bij slechts één van de drie gesprekspartners, de economische faculteit van de UvA, mits de fusie tussen Barclays en ABN Amro zou slagen. Zoals bekend, liep dat spaak.

Nadat de UvA twintig miljoen was misgelopen, kwamen de drie faculteiten weer schoorvoetend om de tafel. Het polderplatform Holland Financial Center (HFC) was nu ook aangeschoven. Terwijl de financiële crisis zich begon af te tekenen, kwam er momentum in de gesprekken tussen enerzijds de bedrijven in de financiële sector, het Ministerie van Economische Zaken, DNB, de Gemeente Amsterdam – alle verenigd in HFC – en anderzijds de drie faculteiten.

Het idee was simpel. De bedrijven en DNB zouden over een periode van vijf jaar 12,5 miljoen ter beschikking stellen om een opleidings- en onderzoeksinstituut op te richten dat zich moest gaan meten met de wereldtop. De gemeente Amsterdam en het Ministerie van Economische Zaken legden hier nog eenmalig enkele miljoenen bij. Na zo'n vijf jaar moest de school op eigen benen kunnen staan. In het buitenland waren er voorbeelden waarbij deze formule succesvol was gebleken.

Deze publiek-private samenwerking was opmerkelijk omdat het Nederlandse bedrijfsleven, in vergelijking met de Angelsaksische wereld, altijd terughoudend was met het geven van geld aan universitaire opleidingen. Er bestond wel bereidheid om in concrete onderzoeksprojecten te investeren, maar het opleiden van studenten en het doen van meer fundamenteel wetenschappelijk onderzoek werd toch vooral als een publieke taak gezien. Samen een academisch instituut oprichten was dan ook uniek.

Om meerdere redenen is hier weinig van terechtgekomen. In dit artikel beschrijven we de geschiedenis van de DSF en worden lessen getrokken voor toekomstige publiek-private samenwerkingen in het universitair onderwijs en onderzoek.

## Oprichtingsmotieven

Vóór de crisis waren ministeries, toezichthouders, gemeente en het bedrijfsleven overtuigd van het belang van hechte samenwerking om een sterke financiële sector in de Amsterdamse regio te ontwikkelen. De beschikbaarheid van hoogwaardige kenniswerkers was daarbij een belangrijke voorwaarde. Het beeld overheerste dat de economische faculteiten in Nederland weliswaar goed werk deden, maar



onvoldoende in staat waren om de internationale talenten te leveren die de sector nodig dacht te hebben. Onvoldoende talent zou immers groei belemmeren, de regio minder aantrekkelijk maken voor nieuwkomers en zo bedrijven naar elders doen vertrekken.

De drie faculteiten waren vooral geïnteresseerd in de mogelijkheid om extra fondsen te verwerven. Privaat geld was een bittere noodzaak om te kunnen concurreren met het buitenland, en zolang de wetenschappelijke onafhankelijkheid werd gegarandeerd, was er weinig bezwaar tegen.

De DSF zou buiten het Nederlandse universitaire bestel gaan opereren. Niet gebonden aan de Balkenendenorm zouden enerzijds tophoogleraren naar Nederland worden gehaald, en zou anderzijds de academische top van de Nederlandse universiteiten worden ingezet teneinde de studenten op te leiden om voor de sector relevant onderzoek te doen.

Voor de wetenschappelijke inbedding werd er een overeenkomst gesloten met het TI. Dit zou in lijn met het visitatieadvies een specialisatie in finance ontwikkelen, zodat studenten daarna over een voor finance relevant onderwerp een promotieonderzoek konden doen bij een van de drie faculteiten. De DSF stelde hiervoor in totaal 5,2 miljoen euro in het vooruitzicht, waardoor 36 promovendi de komende vijf jaar zouden kunnen starten. De rest werd beschikbaar gesteld door de faculteiten, die bovendien hoopten om via de DSF-constructie excellente wetenschappers door dubbelaanstellingen aan zich te kunnen binden.

Het instituut werd bestuurd door de sector zelf, die immers het geld fourneerde. De universiteiten en het TI kregen samen één stem in het DSF-bestuur, achteraf gezien een onevenwichtigheid in de governance.

## Oprichting en eerste jaren

De DSF werd in 2008 gevestigd aan de Roetersstraat in hetzelfde gebouw als het TI. Philippe Naert, die veel ervaring had met het managen van business-scholen, werd aangezocht als eerste decaan maar vertrok al na een paar maanden. Hij vond de theoretische benadering van het TI moeilijk te verenigen met het op de praktijk gerichte onderwijs dat hij voor ogen had. Ook waren de beschikbare middelen onvoldoende om zelf een academische staf op te bouwen. Al tijdens de opening van de DSF waren er geluiden in de media dat er geen 12,5 miljoen maar minstens 100 miljoen nodig zou zijn.

Jaap Winter, een expert op het gebied van corporate governance, was bereid in te springen. Hij had als partner in een gerenommeerd advocatenkantoor veel contacten met de financiële sector op de Zuidas en was bovendien deeltijd-hoogleraar aan de UvA. Hij ging energiek aan de slag. Potentiële partners uit het bedrijfsleven werden aangezocht en staf werd aangenomen om in binnen- en buitenland studenten te werven, een website te bouwen, docenten te benaderen en de cursussen te organiseren. Kosten speelden hierbij een ondergeschikte rol; de DSF was immers een privaat initiatief en niet gebonden aan universitaire cao's.

De DSF was nog niet erkend als instelling voor hoger onderwijs en kon geen officiële graden afgeven. De UvA en VU waren bereid om DSF-studenten in te schrijven en mee

te laten liften op respectievelijk hun NVAO-geaccrediteerde Master of International Finance en Master of Finance. Om de DSF-studenten een eigen signatuur te geven, volgden ze een kopprogramma met speciale modules en deden ze een praktijkstage bij financiële bedrijven.

Ondertussen was de staf hard bezig geweest om studenten te werven. Omdat men pas laat met werven begon, was het lang onzeker of er in 2008 nog gestart kon worden en moesten veel buitenlandse studenten met beurzen naar Amsterdam worden gelokt. Het eerste klasje ging officieel van start op de gedenkwaardige 15e september 2008.

Na met succes de DSF van de grond te hebben gekregen, vertrok Jaap Winter. Hij werd als decaan opgevolgd door Dirk Schoenmaker, die als medewerker van het Ministerie van Financiën al betrokken was bij de discussies rond de oprichting van de DSF en deeltijd-hoogleraar was aan de VU. Zijn agenda was duidelijk. De DSF zou snel moeten groeien om na vijf jaar *break-even* te draaien. Daarnaast moest de DSF officieel worden erkend als wetenschappelijk opleidingsinstituut, om zo zelf de accreditaties te kunnen verkrijgen.

Ook het samen met het TI inwonen bij de UvA was niet ideaal voor een prestigieus instituut, en dus werd er ruimte gehuurd op de Zuidas in het Symphony-gebouw vlakbij de VU. Eind 2010 verhuisde de DSF. Het TI ging als onderhuurder mee, tegen de zin van de UvA en EUR die de TI-studenten liever dichter bij de academische staf hadden gehuisvest.

## Donkere wolken aan de horizon

Het opbouwen van een reputatie is cruciaal voor het succes. De bereidheid van studenten om veel geld in de eigen opleiding te investeren – bij aanvang bedroeg het DSF-collegegeld zo'n 20.000 euro – wordt sterk bepaald door de reputatie van de school. Die bepaalt de waarde van het diploma en de kans op het vinden van een goedbetaalde baan, en daardoor ook de prijselasticiteit van het collegegeld. Internationale accreditaties en rankings in een blad als de *Financial Times* spelen een belangrijke rol bij het verkrijgen van internationaal aanzien. Hiervoor is enige schaal en vooral tijd nodig. Voor een nieuwkomer is het erg lastig om in korte tijd een goede reputatie op te bouwen. De concurrenten van de DSF hadden er immers decennia voor nodig.

Aan de curricula lag het niet. Door de sterke verwevenheid met de financiële sector was de DSF in staat om haar programma's toe te snijden op de behoeften van het bedrijfsleven. Verschillende afstudeerrichtingen werden in de jaren na de opening ontwikkeld. Door *cross-branding* met de partners droeg deze verwevenheid ook bij aan de reputatie van de DSF en aan de carrièrekansen die de studenten zichzelf toedichtten. De kleine klasjes, persoonlijke aandacht en gastcolleges vanuit de praktijk zorgden bovendien voor een grote mate van studenttevredenheid, hetgeen studenten ook in allerlei enquêtes aangaven.

Een ander essentieel element om reputatie op te bouwen ontbrak echter. De DSF had zelf geen academische staf in dienst. De teksten met het woord 'top' en de logo's op de DSF-website konden moeilijk verhelen dat men alleen makelde tussen de vraag en aanbod van staf, zowel met de drie faculteiten als internationaal. Dit verdienmodel wordt

vaker toegepast in de opleidingsmarkt, maar leidt niet tot een gerenommeerde business-school. Met de staf kunnen scholen zich onderscheiden en verwerven ze hun academische reputatie. De staf zorgt ervoor dat de school voorop blijft lopen bij nieuwe ontwikkelingen, en ook op langere termijn interessant blijft voor het bedrijfsleven.

Inbedding in een inclusieve academische omgeving ontbreekt echter. De mogelijkheid tot samenwerking met collega's, het uittesten van nieuwe ideeën, het begeleiden van promovendi, de toegang tot allerlei faciliteiten en unieke gegevens of contacten – dat alles zijn, naast salaris, de factoren die de aantrekkelijkheid bepalen van een academische omgeving. De DSF had met de universiteiten wel afspraken gemaakt over dubbelaanstellingen, maar wegens gebrek aan garanties voor de langere termijn werd er geen enkele aanstelling door de universiteiten geëffectueerd. Wel werd er onderzoek gesponsord van medewerkers van de drie faculteiten onder de voorwaarde dat de DSF op de rapporten en artikelen werd vermeld, maar dit leidde niet tot echte betrokkenheid. Want de medewerkers waren slechts incidenteel aanwezig en toen de geldstroom eenmaal begon op te drogen, verloren ze hun belangstelling.

In de jaren na de opening bleef het aantal studenten telkens achter bij de prognoses. Het vinden van nieuw talent had door grootschalige reorganisaties en ontslagrondes vanaf 2009 geen prioriteit meer. Nu heeft de markt voor MBA-achtige programma's een anticyclisch karakter – in tijden van recessie hebben studenten die afstuderen aan tertiaire opleidingen meer moeite met het vinden van een baan en zijn daarom bereid om door te studeren, teneinde zich beter te kwalificeren voor de arbeidsmarkt – maar na jaren van recessie zakte ook de wereldmarkt voor MBA-programma's in. Scholen met een goede reputatie wisten zich te handhaven, maar de rest had het moeilijk. Meerdere werden samengevoegd, overgenomen of zijn zelfs verdwenen.

Hiernaast was de positionering van de DSF-programma's onduidelijk. Betrof het nu een MBA-achtig postinitieel programma waarvoor er een master plus werkervaring was vereist, of een initiële master waarvoor men enkel een bachelor moest hebben – of allebei? Beide profielen werden toegelaten, maar in de initiële markt bieden bijna alle economische faculteiten in Nederland vergelijkbare masterprogramma's aan tegen het reguliere collegegeld (1.565 euro in 2008). De Nederlandse universiteiten hebben bovendien een zeer goede internationale reputatie. Hierdoor was het lastig om studenten van de meerwaarde van de veel duurdere DSF-programma's te overtuigen.

Bovendien heerste er lang onduidelijkheid over de accreditatie. Na drie jaar liep de samenwerkingsafpraak met het Master of International Finance-programma van de UvA af. De UvA was niet gelukkig met de pogingen van de DSF om zelf accreditaties te verwerven, omdat men bang was dat een eigen DSF-programma zou gaan concurreren met het eigen masterprogramma. Daarnaast vreesde de UvA dat het haar NVAO-heraccreditering van het programma in gevaar zou brengen. De DSF daarentegen vond dat ze te weinig invloed had op de inhoud van het programma, en persisteerde in de route naar een eigen erkenning als instelling voor hoger onderwijs en naar accreditatie van de opleidingen. Aangezien dit om administratief-organisato-

rische redenen niet wilde vloten, bleek in het voorjaar van 2011 dat de DSF toch nog de UvA nodig had om studenten in te kunnen schrijven. De UvA wilde echter het contract niet meer verlengen, en de VU moest vervolgens bijspringen door alle studenten tijdelijk bij de VU in te schrijven. Pas in de zomer van 2012 werd de DSF onder voorwaarden erkend en werden de opleidingen door de NVAO geaccrediteerd. Deze onduidelijke positionering werd ook door de NVAO zelf opgemerkt.

## Neergang

Omdat het aantal studenten na vijf jaar ver achterbleef bij de verwachtingen, werd het allengs duidelijker dat de bakens moesten worden verzet. Vanaf het studiejaar 2011/12 probeerde de DSF het tij te keren. Men poogde de aantallen te verhogen door meer beurzen in het vooruitzicht te stellen. Verder trachtte de DSF meer partners uit het bedrijfsleven aan te trekken. Maar in een sector waar er op grote schaal werd gereorganiseerd, was het moeilijk potentiële partners te overtuigen. Ook probeerde de DSF nieuwe markten te betreden door kortere programma's aan te bieden, en werden de goudgerande contracten met medewerkers en docenten tegen het licht gehouden en waar mogelijk kosten gereduceerd. De aan het TI toegezegde bedragen werden bovendien aanzienlijk verlaagd, waardoor het finance-opleidingsprogramma van het TI op een laag pitje kwam te staan. De operationele verliezen bleven zich echter opstapelen.

Goede scholen proberen om de beste studenten uit de aanmeldingen te selecteren, maar in een neergaande opleidingsmarkt ontstaat er ook snel een neerwaartse druk op de kwaliteitseisen. In dat geval kunnen topscholen met veel reputatie wel selectief blijven, maar scholen die niet in deze luxe positie verkeren zijn al blij met elke student die voldoet aan de toelatingseisen. Dus begonnen docenten bij de DSF nu te klagen over de kwaliteit van de studenten die er werden geworven. Zo zakten voor een keuzevak over de financiële crisis, dat TI- en DSF-studenten werd aangeboden, alle DSF-studenten en slaagden alle TI-studenten. Met name studenten met een minder kwantitatieve vooropleiding bleken het niveau maar moeilijk aan te kunnen.

## Ondergang

Nadat er vijf jaar was verstreken, gaven de partners aan hun bijdragen af te willen bouwen in de jaren tot 2018. De DSF zou immers op eigen benen moeten staan, en bovendien waren zij wisselend tevreden over de kwaliteit van de afgestudeerden. Omdat de DSF het zonder deze bijdragen niet zou redden, volgde een nieuwe ronde bezuinigingen. Het nog resterende vet werd weggesneden, inclusief een poging om de bijdrage aan het TI nog verder te verlagen, waardoor TI opdraaide voor de kosten van de promovendi die reeds waren aangenomen.

Hiernaast trachtte de DSF samen te gaan werken met andere partijen in een poging het tij te keren. Aangezien door de bezuinigingen de relaties met de drie faculteiten er niet beter op waren geworden en de DSF vreesde voor haar zelfstandige positie, werd er in eerste instantie getracht om met het Amsterdam Institute of Finance (AIF) tot afspraken te komen. Het AIF was in 1990 opgericht door een

voorganger van HFC, het Amsterdam Financial Center, en had zich in de loop der jaren ontwikkeld tot een succesvol instituut voor kortere opleidingen. Op het oog dus een ideale aanvulling op het portfolio van de DSF.

Het AIF zag echter weinig in samenwerking. Door de crisis stond ook de omzet van het AIF onder druk en moesten hier, net als bij de DSF, alle zeilen worden bijgezet. Vervolgens werd er met business-scholen in Nederland en België gesproken, maar ook deze gesprekken liepen op niets uit. Een commerciële opleidingsgroep uit Engeland leek bereid om geld in de DSF te steken, maar deze groep stond wat betreft reputatie en oriëntatie wel heel ver af van de oorspronkelijke doelstellingen.

In het voorjaar van 2015 bleken ten slotte de UvA en VU bereid te zijn de verplichtingen van de DSF jegens het TI over te nemen, maar niet om met publieke middelen de privaat gecreëerde tekorten en risico's te dekken. De programma's werden vervolgens omgevormd tot *honors tracks* binnen het reeds bestaande programmaportfolio van de VU. Daarna restte nog slechts de afhandeling van de technische deconfiture van de DSF, en kwam er een einde aan de ambitie om een Harvard aan de Amstel te vestigen.

## Conclusies

In de VS bestaat er vrijwel geen business-school buiten een universitaire institutionele context. In Europa zijn er slechts enkele private scholen met een verdienmodel vergelijkbaar met de DSF erin geslaagd om voldoende middelen te genereren en zo een eigen academische staf aan te trekken, en ook om substantieel in wetenschappelijk onderzoek te investeren.

Sinds de opening van de DSF is er ongeveer twintig miljoen euro aan private middelen geïnvesteerd en zijn er 341 diploma's verstrekt aan studenten. Inclusief de eigen bijdrage van minstens 10.000 euro aan collegegelden, betaald uit eigen middelen of via de verstrekte beurzen, houdt dit een kostprijs per student in van ongeveer 60.000 euro. Voor datzelfde bedrag leiden de economische faculteiten in Nederland vijf à zeven masterstudenten op, en produceren ze hoogwaardig onderzoek dat in de Europese top meedraait en op deelerreinen zelfs in de wereldtop.

DSF-alumni zouden natuurlijk een hogere toegevoegde waarde, voor henzelf, werkgevers en de samenleving, kunnen genereren via carrièreverloop en belastingafdracht. Vooralsnog zijn hiervoor echter weinig aanwijzingen en lijkt het erop dat er veel geld is uitgegeven dat beter op een andere wijze besteed had kunnen worden.

Ter vergelijking: de drie faculteiten investeren jaarlijks een paar miljoen in het TI. Na zo'n dertig jaar als onderzoeksschool, geniet het TI wereldfaam, trekt studenten van over de hele wereld aan en heeft veel hoogleraren in de economische wetenschappen voortgebracht. Twintig miljoen euro, beschikbaar gesteld door de private sector, zou aan het TI een belangrijke impuls en daarmee aan het economische onderwijs en onderzoek in Nederland hebben kunnen geven.

De DSF-casus illustreert de complexiteit van publiek-private samenwerking. Samenwerking tussen universiteiten is vaak al erg lastig, maar publiek-private samenwerking introduceert nog wat extra lagen aan complexiteit. Bedrij-

ven zoeken naar antwoorden op de vragen van vandaag, terwijl universiteiten zich richten op de meer fundamentele vragen van morgen en ook accepteren dat het soms jaren duurt voordat er resultaten zijn, die bovendien vaak onzeker kunnen zijn.

De DSF heeft niet alleen zelf veel waarde vernietigd, maar ook de bij het initiatief betrokken instellingen hielden er weinig aan over. De oorzaak hiervan is een zekere naïviteit over wat ervoor nodig is om een academisch topinstituut op te zetten en over de complexiteit van het samenwerken met universiteiten terwijl men tegelijkertijd ook met hen concurreert in de post-initiële opleidingsmarkt. Men is dus in feite onbekend met deze markt en haar weerbarstige logica – dus een gebrek aan gezag heeft om een brug te slaan tussen de academische omgeving enerzijds en het bedrijfsleven anderzijds, om een balans te vinden tussen de wensen van sponsors en de logica van een universitaire omgeving. Verder is er onvoldoende bijgestuurd toen het door de crisis duidelijk werd dat de doelstellingen te hoog waren gegrepen. Dit zijn de factoren die waarschijnlijk allemaal hebben bijgedragen aan het echec. In feite staan deze factoren niet los van de eerder vermelde onevenwichtigheid in governance van de DSF, want het door private partijen gedomineerde DSF-bestuur stond te ver af van de wetenschappelijke wereld.

Vanuit een institutioneel perspectief illustreert de DSF-casus dat pogingen om met private middelen tot pieken in het Nederlandse universitaire hoogland te komen waarschijnlijk kansrijker zijn als men een nadrukkelijker inbedding nastreeft in de bestaande instituties met hun primaat van wetenschappelijk onderwijs en onderzoek. Door te bouwen op bestaande fundamenteen zouden ook de positieve kanten van het DSF-initiatief beter tot hun recht zijn gekomen. Bestuurlijke betrokkenheid om een betere aansluiting te bereiken wat betreft de behoeften van de sector, de gezamenlijke articulatie van onderzoeksvragen, het institutionaliseren van een continue uitwisseling van ideeën door *outreach*-achtige activiteiten, gedeelde aanstellingen, stages en gastcolleges – dat zijn allemaal voorbeelden waar ook universiteiten van kunnen leren. In tijden van valorisatie en de wetenschapsvisie 2025 zijn dit belangrijke lessen.

# Energietoeslag vindt vlot zijn weg naar bestedingen

Huishoudens met een laag inkomen kregen in 2022 een extra energietoeslag. Een analyse op basis van verschillen in de timing van de uitkering tussen gemeenten laat zien dat huishoudens gemiddeld ruim veertig procent van de toeslag snel uitgeven.

## IN HET KORT

- Ruim twee vijfde van de energietoeslag wordt binnen drie weken uitgegeven.
- Voornamelijk de opname van contant geld neemt toe na het ontvangen van de energietoeslag.
- Forfaitaire overdrachten lijken al op korte termijn een stimulans te geven aan de economische activiteit.

### JEANNINE VAN REEKEN-VAN WEE

Data-scientist en econoom bij ABN Amro

### SANDRA PHILIPPEN

Hoofdeconoom bij ABN Amro

### AGGIE VAN HUISSELING

Econoom en data-analist bij ABN Amro

### PHILIP BOKELOH

Econoom bij ABN Amro

### JAN-PAUL VAN DE KERKE

Econoom bij ABN Amro

Dit onderzoek is onderdeel van een promotie-onderzoek van Jeannine van Reeken-van Wee

De overheid kende in 2022 een energietoeslag toe van 1.300 euro aan minder draagkrachtige huishoudens (Rijksoverheid, 2022). In aanmerking voor deze toeslag kwamen behalve huishoudens met een bijstands-, IOAW-, IOAZ- of Bbz-uitkering, ook huishoudens die netto minder verdienden dan 1.310,05 euro (alleenstaanden) of 1.871,50 euro (samenwonenden) per maand. Met de energietoeslag wilde de overheid het verlies aan koopkracht dat ontstond door de hogere energielasten verzachten (Rijksoverheid, 2021).

Het is vanuit macro-economisch oogpunt relevant om te weten of – en zo ja – hoe groot het bestedingseffect van een dergelijke eenmalige overdracht is. Om het bestedingseffect in kaart te brengen, onderzoeken we het effect van de energietoeslag op bankrekeningmutaties gedurende de eerste drie weken vanaf de uitkering.

## Variatie tussen gemeenten

Om het effect van de energietoeslag op de bestedingen te onderzoeken, maken wij gebruik van het feit dat gemeenten op andere momenten de energietoeslag uitkeerden. Doordat gemeenten afzonderlijk verantwoordelijk waren voor de toekenning van de energietoeslag, ontstonden er verschillen tussen gemeenten ten aanzien van het moment van uitbetaling en de omvang van de toeslag. Gemeenten keerden de energietoeslag bijvoorbeeld in delen uit. Dit was onder meer omdat de regering de energietoeslag aanvankelijk op 800 euro had vastgesteld, en deze later naar 1.300 euro verhoogde (Tweede Kamer, 2022).

In onze analyse vergelijken wij de Rotterdammers die 800 euro aan energietoeslag hebben ontvangen op 21 maart 2022, met de inwoners van Den Haag, die pas op 14

april 2022 een bedrag van 900 euro aan energietoeslag kregen. In de drie weken, tussen 21 maart en 14 april, zijn de toeslagontvangers uit Rotterdam onze ‘behandelgroep’. De toeslagontvangers uit Den Haag vormen onze ‘controlegroep’. Dat wil zeggen dat deze toeslagontvangers wel in aanmerking komen voor de toeslag, maar deze nog niet hebben ontvangen.

In de geanonimiseerde en geaggregeerde transactie-data bij ABN Amro observeren we bij een ruime 10.000 rekeningen de ontvangst van de Rotterdamse energietoeslag op 21 maart. Bij ongeveer 5.500 rekeningen zien we op 14 april de ontvangst van de Haagse energietoeslag. Huishoudens die een energietoeslag in Rotterdam en Den Haag hebben ontvangen, zijn vergelijkbare groepen. Afgezien van hun woonplaats, hebben we geen reden om aan te nemen dat deze groepen verschillend zijn.

## Verskil in bestedingen

Door te meten hoeveel *extra* bestedingen de ontvangers uit Rotterdam doen in deze drie weken, ten opzichte van de Haagse ontvangers (*difference-in-differences*-methode), bepalen we het kortetermijneffect van de toeslag op bestedingen.

Aangezien we alleen kijken naar de groep die als eerste de energietoeslag van de gemeente ontvangt (en dus niet naar de ontvangers die zelf initiatief ondernamen om het aan te vragen), hangt het moment waarop de toeslag wordt ontvangen volledig af van gemeentebestuur en niet van de toeslaggerechtigden zelf (geen selectie-effecten). Er zijn bij ons daarnaast geen factoren bekend die een verschillende situatie voor Rotterdam en Den Haag veroorzaken op 21 maart 2022, behalve de energietoeslag die wordt uitgekeerd.

Onder de aanname dat de afschrijvingen van mensen in Rotterdam en Den Haag een gelijk verloop zouden hebben zonder energietoeslag, kan de verandering in afschrijvingen van toeslagontvangers in Rotterdam causaal worden toegeschreven aan de energietoeslag (Angrist en Pischke, 2009). Om te testen hoe plausibel deze aanname is, vergelijken we het bestedingspatroon in de tien weken voorafgaand aan het moment waarop de energietoeslag in Rotterdam wordt uitgekeerd. Duidelijk is te zien dat het bedrag dat van de rekening wordt gehaald bij gezinnen in Rotterdam en Den Haag een gelijk patroon vertonen in de periode vóór de toeslag die uitgekeerd wordt op tijdstip 0 (figuur 1).

We kijken naar veranderingen op de rekening door een overboeking, geldopname, pintransactie, iDEAL-transactie of betaalverzoek. Automatische incasso's laten we buiten beschouwing, omdat deze vaak maandelijks plaatsvinden.



## Energietoeslag snel opgenomen

Vanaf het moment dat de energietoeslag in Rotterdam is uitgekeerd, ontstaat er een verschil tussen Rotterdam en Den Haag (figuur 1). In Rotterdam wordt er meer geld van de rekening gehaald dan in Den Haag. Na een kortstondige toename keerden de uitgaven relatief vlot terug naar de trend.

### Effect per type afschrijving

De energietoeslag heeft sterke en significante effecten op verschillende typen afschrijvingen (figuur 2). Degenen die een energietoeslag toegekend kregen, namen in de week van ontvangst gemiddeld 166 euro meer contant geld uit de geldmaat op, verrichtten 165 euro meer overboekingen, pinden 35 euro meer (veelal in winkels), voerden 14 euro meer iDEAL-betalingen uit en voldeden 5 euro meer aan betaalverzoeken zoals Tikkies. Al deze stijgingen zijn statistisch significant op vijfprocentniveau.

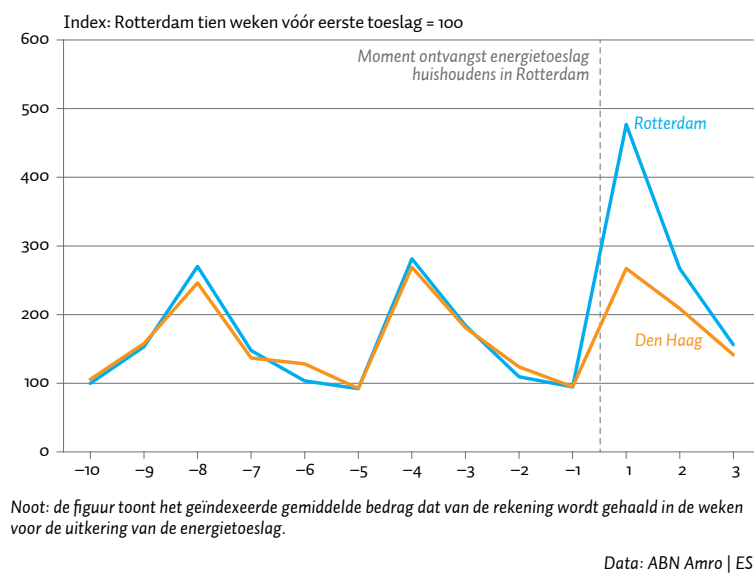
De grootte van het effect nam af in de daaropvolgende twee weken. Hoewel het effect minder groot werd, bleef het voor bijna alle categorieën wel statistisch significant in de tweede week. Alleen bij de betaalverzoeken was er geen significant effect meer. Het effect op de pin-transacties, geldopnames en iDEAL-betalingen is zelfs nog significant in de derde week.

### Totale extra afschrijvingen

Gemiddeld werd er door degenen die een energietoeslag ontvingen, in de drie weken vanaf ontvangst 518 euro meer

## Rekeningmutaties vóór en na ontvangen van energietoeslag

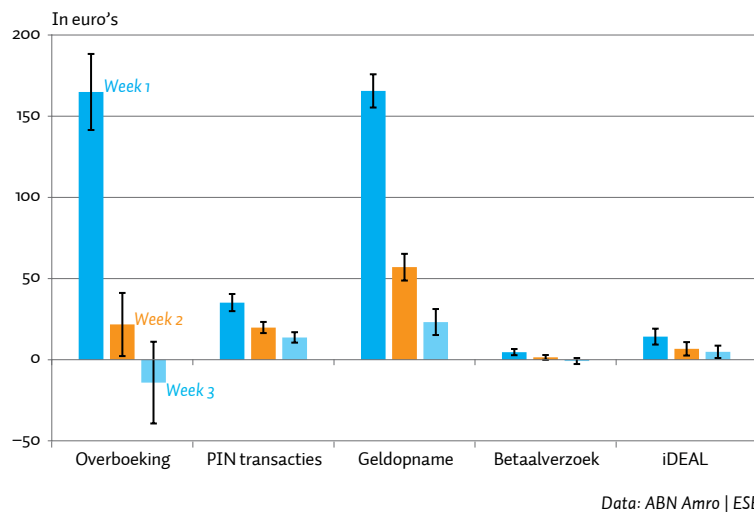
FIGUUR 1



van de rekening gehaald dan door de controlegroep die nog geen energietoeslag had ontvangen: 385 euro meer in de eerste week, 107 euro meer in de tweede week en 27 euro meer in de derde week. Daarmee is bijna twee derde van de 800 euro aan energietoeslag binnen drie weken van de rekening gehaald (figuur 3).

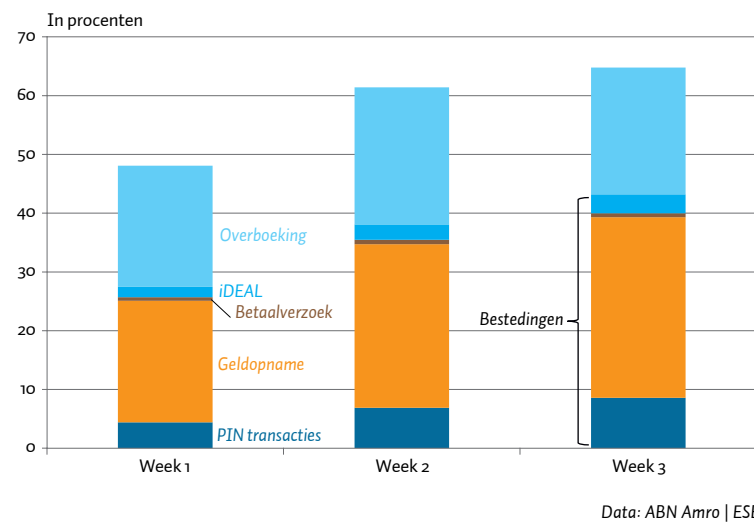
## Bestedingseffect van 800 euro energietoeslag op de rekening

FIGUUR 2



## Cumulatief bestedingseffect van energietoeslag op de rekening per week

FIGUUR 3



Twee derde van alle extra rekeningmutaties (346 euro) vallen onder bestedingen. Onder bestedingen scharen wij geldautomaat-opnames, pin-transacties en iDEAL-betalingen (inclusief betaalverzoeken). Overboeking zien we niet als bestedingen, omdat deze ook andere typen transacties bevat. Voorbeelden van overige transacties zijn geld overboeken naar een andere eigen rekening, een gezamenlijke rekening of een beleggingsrekening, maar ook een extra aflossing op een lening. Hoewel we niet met honderd procent zekerheid weten of opgenomen geld direct wordt besteed, scharen we deze categorie toch onder bestedingen, in lijn met bijvoorbeeld Buda et al. (2022). Geldopnames uit angst om gekort te worden op een uitkering zou geen rol moeten spelen, want de overheid had bekend gemaakt dat de energietoeslag geen gevolgen heeft voor overige toeslagen of uitkeringen (Rijksoverheid, 2022).

## Implicaties

Forfaitaire overdrachten lijken dus een stimulans te geven aan de bestedingen, en daarmee aan de economische activiteit. Dat ruim veertig procent van de energietoeslag binnen drie weken na bijschrijving zijn weg naar uitgaven vindt, laat het aandeel en de snelheid zien waarmee een impuls vanuit begrotingsbeleid leidt tot een bestedingsimpuls in de economie.

Het is echter onzeker of een bredere toepassing van de energietoeslag naar meerdere inkomensgroepen een vergelijkbaar resultaat zou hebben opgeleverd. Uit de economische literatuur blijkt immers dat lagere-inkomensgroepen van elke verdiende euro meer aan consumptie uitgeven dan de hogere-inkomensgroepen, die relatief meer geld opzijzetten en sparen (Drescher et al., 2020; Fisher et al., 2020). De bestedingsimpuls van een breder toegekende energietoeslag zal daarom waarschijnlijk lager uitvallen.

Een andere kanttekening is dat weinig ontvangers van de huidige energietoeslag al met een aanpassing van hun energienota waren geconfronteerd toen zij de energietoeslag op hun bankrekening kregen bijgeschreven. Wanneer ze hadden gezien hoe hun energienota omhoog zou zijn gegaan, zouden hun overige uitgaven mogelijk lager zijn uitvallen.

## Literatuur

- Angrist, J.D. en J.-S. Pischke (2009) *Mostly harmless econometrics: An empiricist's companion*. Princeton: Princeton University Press.
- Buda, G., S. Hansen, T. Rodrigo et al. (2022) *National accounts in a world of naturally occurring data: A proof of concept for consumption*. Janeway Institute Working Paper, 2220. Te vinden op [www.janeway.econ.cam.ac.uk](http://www.janeway.econ.cam.ac.uk).
- Drescher, K., P. Fessler en P. Lindner (2020) Helicopter money in Europe: New evidence on the marginal propensity to consume across European households. *Economics Letters*, 195, 109416.
- Fisher, J.D., D.S. Johnson, T.M. Smeeding en J.P. Thompson (2020) Estimating the marginal propensity to consume using the distributions of income, consumption, and wealth. *Journal of Macroeconomics*, 65, 103218.
- Rijksoverheid (2021) *Kamerbrief eenmalige energietoeslag lage inkomens, 2021-000208098*. Te vinden op [www.rijksoverheid.nl](http://www.rijksoverheid.nl).
- Rijksoverheid (2022) *Hoe vraag ik de energietoeslag 2022 aan van ongeveer € 1.300?* Informatie te vinden op [www.rijksoverheid.nl](http://www.rijksoverheid.nl).
- Tweede Kamer (2022) *Voortgang energietoeslag, 36057, nr. 12*.

# Ontsluit data van big tech via statistische wetgeving

Tech-giganten zoals Google, Meta, Microsoft en Amazon hebben een goudmijn aan data. Deze data en de kennis die ze op basis van die data ontwikkelen, is niet publiek beschikbaar. Hierdoor dreigt een kenniskloof te ontstaan tussen tech-giganten en de samenleving. Wat kunnen we doen om een ‘dystopische kenniskloof’ te vermijden?

## IN HET KORT

- De data van big tech openbaar maken is onmogelijk door privacy-problemen.
- De data beschikbaar maken voor statistiek en wetenschap is wel mogelijk.
- Het beschikbaar maken van de data kan relatief eenvoudig via de bestaande statistische wetgeving.

## HENK VAN TUINEN

Voormalig plaatsvervangend directeur-generaal van het Centraal Bureau voor de Statistiek

Ondernemingen zoals Google, Meta, Microsoft of Amazon kennen jou misschien wel beter dan je levenspartner jou kent. Door alle sporen die je nalaat op internet vast te leggen in hun databestanden, en deze met hun superieure kunstmatige intelligentie (AI) grondig te analyseren, creëren ze van jou een uitermate gedetailleerd profiel – waarin je gedrag en je karaktereigenschappen zijn vastgelegd (Zuboff, 2019).

Door honderden miljoenen van die gedetailleerde profielen beschikbaar te maken voor *targeted advertising* verdienen de tech-giganten zo veel geld dat ze binnen vijftien jaar de wereldwijde omzet van de tv-reclame hebben overtroffen (Frederik en Martijn, 2019) en uitgroeiden tot de waardevolste multinationals. Het spreekt dan ook vanzelf dat ze die goudmijn graag voor zichzelf houden.

De gemiddelde econoom zal zich vanwege de marktmacht echter zorgen maken over inefficiëntie. Er zijn dan ook diverse economisch beargumenteerde voorstellen gedaan om de macht van de tech-giganten in te perken: regulering, opsplitsing (Ovide, 2021), herverdeling van monopoliewinsten (Romer, 2019), en het laten betalen voor de data die men oogst op internet (Posner en Weyl, 2018).

Wie breder kijkt, ziet ook andere problemen opdoemen. Aan het eind van zijn bestseller *Homo Deus* voorspelt de historicus Yuval Noah Harari het uitsterven van de homo sapiens (Harari, 2017). De mens zal worden vervangen door algoritmes. Hij voorziet dat wij behandeld zullen worden, zoals we nu onze huisdieren behandelen. In haar

boek ontwikkelt Zuboff (2019) een theorie die, zonder dat zij naar Harari verwijst, de perfecte grondslag biedt voor Harari's dystopie. Zuboff stelt vast dat de tech-giganten ons gedrag steeds preciezer kunnen voorspellen en dat ze het bij gelegenheid ook manipuleren. In haar analyse zal dit leiden tot “a division of learning”: tech-giganten weten alles van ons – en monopoliseren die superieure kennis. Wij worden tweederangsburgers met inferieure kennis.

Filosofisch, maatschappelijk en politiek bezien is er dus sprake van een doemscenario. De recente paniek rond de stormachtige ontwikkeling van AI, naar aanleiding van de hype rond ChatGPT, illustreert dat dit doemdenken zich snel kan verbreiden (Harari et al., 2023; Metz en Schmidt, 2023).

In april jongstleden kon de *ESB*-lezer kennismaken van een voorstel om de data van tech-giganten openbaar te maken (De Ridder, 2023). Het voorstel van De Ridder kent echter praktische bezwaren. In dit artikel licht ik deze bezwaren toe, waarna ik zelf een nieuw voorstel aandraag dat wel praktisch haalbaar is.

## Openbaar maken data problematisch

Het plan om data van big tech openbaar te maken stuit op tenminste twee problemen. Allereerst zullen de tech-giganten er op wijzen dat ze veel hebben geïnvesteerd om de goudmijn aan data aan te leggen, dat ze het recht hebben om die te exploiteren, en dat derden dat recht niet zomaar hebben. En zeker niet zonder de giganten daarvoor ruimschoots schadeloos te stellen.

Het tweede probleem betreft de beveiliging van persoonsgegevens. Big tech zal benadrukken dat het bij hun data gaat om persoonsgegevens die niet voldoende beveiligd kunnen worden. Dat zal in de praktijk een uiterst krachtig argument opleveren tegen het openbaar maken van die rijke profielen.

Bij het beveiligen van persoonsgegevens gaat het namelijk om veel meer dan de-identificeren. Een instelling die over persoonsgegevens beschikt, moet ervoor zorgen dat derden nooit de identiteit kunnen afleiden van degene op wie de gegevens betrekking hebben. Als het gaat om een rijke verzameling gedetailleerde gegevens, is de kans altijd aanwezig dat de identiteit kan worden vastgesteld, ook als alle directe identificatoren verwijderd zijn. Hoe gedetailleerder het dataprofiel (oftewel de per individu opgeslagen reeks gegevens), hoe groter de kans. Dat laat zich al eenvoudig inzien zodra je bedenkt dat bij een extreem gedetailleerd dataprofiel elk individu uniek is. Bijvoorbeeld: als in het dataprofiel detailgegevens zijn samengebracht over levensloop, beroepsuitoefening en online-koopgedrag,



wie is er dan niet uniek? Bedenk daarbij dat big tech veelal over nog veel rijkere dataprofielen beschikt. Bedenk ook dat gegadigden voor de data van big tech, die zelf over persoonsgegevens beschikken, eenvoudig door bestandskoppeling overeenkomstige records kunnen identificeren. Je apotheek heeft al genoeg aan je geboortedatum.

Big tech zal, indien ze worden gedwongen tot openbaar maken van de data, natuurlijk tot het uiterste gaan bij de bescherming van persoonsgegevens. De Ridder merkt in zijn voorstel op: “Uiteraard worden de data ontdaan van persoonsgegevens en zijn bedrijfsgeheimen uitgesloten.” Dat betekent dat dit slechts tot een uitermate beperkte, inferieure deelverzameling van hun profielen zal leiden, met verregaand ‘ingedikte’ records. Het resultaat is een sterk gereduceerde dataverzameling, waarmee de economische inefficiëntie niet wezenlijk wordt bestreden en de kenniskloof evenmin.

### Een praktisch voorstel

Er is een methode waarmee de goudmijn zo beschikbaar kan worden gesteld dat het doemscenario van de kenniskloof kan worden vermeden. Daar is waarschijnlijk zelfs geen nieuwe wetgeving voor nodig, omdat de bestaande statistische wetgeving al een goede basis levert. Die methode stelde ik eerder voor in een artikel met een breder onderwerp (Van Tuinen, 2021). Voor achtergronden en details verwijs ik graag naar dat artikel.

In westerse landen bestaat er statistische wetgeving die ondernemingen verplicht om gegevens over hun productie

en exploitatie te leveren aan het nationale statistische instituut – in Nederland is dat aan het CBS (2023a). Het kan daarbij gaan om uiterst gedetailleerde gegevens over hun activiteiten. Die wettelijke verplichting is veelal in de eerste helft van de vorige eeuw ingesteld met als doel dat er nauwkeurige statistieken over het economisch proces konden worden samengesteld door de statistische instituten.

De statistische instituten mogen de aldus verzamelde gegevens niet zo publiceren dat daaruit informatie over individuele ondernemingen of andere entiteiten kan worden afgeleid. Ook mogen zij geen identificeerbare gegevens doorgeven aan de overheid of de rechterlijke macht. Maar zij kunnen wel over alle identificerende details beschikken bij hun statistische analyses.

Gezien het grote belang van het overbruggen van de kenniskloof zou de goudmijn kunnen worden opgeëist op basis van de statistische wetgeving. Ondernemingen kunnen zich daar niet tegen verzetten op grond van bedrijfsgeheimen of bescherming van persoonsgegevens. Dat is redelijk, omdat de statistische instituten geen individuele gegevens onthullen. Statistiek gaat over aggregaten en verbanden, niet over individuele entiteiten.

Door toepassing van de statistische wetgeving kunnen de data van big tech beschikbaar komen voor statistisch en wetenschappelijk onderzoek door alle bonafide wetenschappelijke onderzoeksinstituten, ten behoeve van iedereen in onze samenleving. Zo kan de kenniskloof effectief worden overbrugd. En zo kan dus het doemscenario dat onze menselijkheid bedreigt, worden vermeden.



## Goed uitvoerbaar

De ervaring met de statistische wetgeving leert dat bedrijven natuurlijk niet altijd blij zijn met de opgelegde informatieplicht. De tech-giganten zullen dus wel weer geducht gaan lobbyen als het voorstel dreigt te worden uitgevoerd. Maar ze hebben daarbij weinig argumenten beschikbaar. Juist omdat de te leveren gegevens niet openbaar worden, kunnen zij zich niet beroepen op hun bedrijfsbelang. Wanneer de informatieplicht ook geldt voor hun concurrenten, blijft er nauwelijks een argument over. Vroeger kregen bedrijven wel eens gehoor bij hun bezwaar tegen de ‘administratieve last’ van de informatieverstreking – maar dat zal in het geval van tech-giganten met de meest geavanceerde ICT niet gauw serieus genomen hoeven te worden. Dat de tech-giganten zich bij levering aan statistische instituten geen zorgen hoeven te maken over de beveiliging van hun persoonsgegevens maakt de data-verstreking voor hen eenvoudig uitvoerbaar.

De publieke opinie zal zich niet gauw aan hun zijde scharen, want hun ongebreidelde gebruik van de data over ons gedrag was nooit onze bedoeling toen wij die data genereerden door onze verslaving aan hun apps. De tech-giganten komen de laatste jaren niet voor niets regelmatig onder vuur te liggen.

Maar kunnen de nationale statistische instituten al die *big data* van big tech wel aan? Ze hebben er al veel ervaring mee opgedaan. Zo heeft het Nederlandse CBS geleerd om zeer grote databestanden te koppelen en te analyseren, inclusief big data (CBS, 2023b). En het heeft geleerd daarbij intensief samen te werken met externe onderzoeksinstellingen (CBS, 2023c). Misschien zijn niet alle westerse statistische instituten al even ver als ons CBS, maar dat mag geen reden zijn om bijvoorbeeld de Europa-brede uitvoering van het voorstel af te wijzen. Veeleer is dat een reden om extra te investeren in de onafhankelijkheid en professionaliteit van nationale statistische instituten.

De statistische instituten zullen moeten kunnen investeren in hun ICT en analyse-capaciteit om mijn voorstel uit te kunnen voeren. Wellicht geldt dat ook voor wetenschappelijke onderzoeksinstellingen die met de statistische instituten willen samenwerken. Maar dan is er sprake van een *blessing in disguise*: de ontginning van de goudmijn zal onze kennis een *boost* gaan geven.

Het investeren in onafhankelijkheid en professionaliteit van nationale statistische instituten is extra welkom in een tijd waarin misinformatie, polarisatie en verscherping van de internationale tegenstellingen leiden tot een algemene vermindering van het vertrouwen in de wetenschap – met alle gevolgen van dien voor economie, democratie en veiligheid. Het is belangrijk om te investeren in het vertrouwen in statistiek en wetenschap als de pijlers waarop onze informatiesamenleving kan blijven rusten.

Terwijl er internationaal moeizaam geworsteld wordt met het op gang brengen van een noodzakelijke regulering van de informatiestromen die via de tech-giganten lopen, kan met dit voorstel het overbruggen van de kenniskloof verrassend eenvoudig worden gerealiseerd. En zo wordt een enorm onheil voorkomen.

## Geen panacee

Het beschikbaar maken van de data van big tech via statistische wetgeving is efficiënter dan het voorstel van De Ridder tot openbaarmaking, want dat zal na moeizame wetgeving en eindeloos juridisch getouwtrek met tech-giganten hooguit leiden tot hergebruik van een zeer beperkte en inferieure deelverzameling van de data. Mijn voorstel is betrekkelijk eenvoudig realiseerbaar op basis van bestaande wetgeving.

Een nadeel van mijn voorstel is dat de data alleen beschikbaar worden voor statistisch en wetenschappelijk onderzoek, maar niet voor andere doeleinden, zoals commercieel gebruik.

Als we breder kijken dan de economische efficiëntie, is het voorstel geen panacee. Het maakt geen einde aan de surveillance door de tech-giganten. Alle mogelijkheden tot manipulatie van ons gedrag, door de giganten zelf of door hun klanten – waaronder vooral invasieve reclamemakers (Van Tuinen, 2021) – blijven in stand. Deze problemen zullen moeten worden opgelost met vergaande regulering. Hetzelfde geldt voor het probleem van de misinformatie die onze samenleving en democratie bedreigt. Maar die regulering zal niet zomaar een oplossing bieden voor het probleem van de dystopische kenniskloof dat centraal staat in dit artikel.

## Literatuur

- CBS (2023a) *Wet- & regelgeving*. CBS Informatie.
- CBS (2023b) *Center for Big Data Statistics*. CBS Informatie.
- CBS (2023c) *Microdata: Zelf onderzoek doen*. CBS informatie.
- Frederik, J. en M. Martijn (2019) *The new dot com bubble is here: It's called online advertising*. Artikel op [thecorrespondent.com](https://thecorrespondent.com), 6 november.
- Harari, Y.N. (2017) *Homo Deus: Een kleine geschiedenis van de toekomst*. Amsterdam: Thomas Rap.
- Harari, Y., T. Harris en A. Raskin (2023) *You can have the blue pill or the red pill, and we're out of blue pills*. *The New York Times*, 24 maart.
- Metz, C. en G. Schmidt (2023) *Elon Musk and others call for pause on A.I., Citing 'Profound Risks to Society'*. *The New York Times*, 29 maart.
- Ovide, S. (2021) *The state house versus big tech. State and local governments are looking to assert more control over tech companies*. *The New York Times*, 16 februari.
- Posner, E.A. en E.G. Weyl (2018) *Radical markets: Uprooting capitalism and democracy for a just society*. Princeton: Princeton University Press.
- Ridder, W.P. de (2023) *Boekbespreking: Maak de data van big tech openbaar*. Blog op [esb.nu](https://esb.nu), 26 maart.
- Romer, P. (2019) *A tax that could fix big tech*. *The New York Times*, 6 mei.
- Tuinen, H.K. van (2021) *A political economy of reorientation: New theory and policy for the recovery*. *Central European Review of Economics and Management*, 5(2), 7–53.
- Zuboff, S. (2019) *The age of surveillance capitalism: The fight for a human future at the new frontier of power*. Londen: Profile Books.

# Wetgever moet duidelijkheid geven over vergoeding van niet-gecontracteerde zorg

De Hoge Raad heeft in 2014 bepaald dat verzekerden recht hebben op een substantiële vergoeding van niet door de zorgverzekeraar gecontracteerde zorg. Het is echter onduidelijk hoe hoog deze vergoeding minimaal moet zijn en dat zorgt voor onzekerheid bij verzekerde, verzekeraar en zorgaanbieder.

## IN HET KORT

- Rechters nemen beslissingen over de vergoeding van niet-gecontracteerde zorg, terwijl de wetgever dit zou moeten doen.
- Een oplossing is om verzekerden niet meer dan een maximumbedrag per jaar aan niet-gecontracteerde zorg te laten betalen.
- Een maximumbedrag biedt duidelijkheid voor alle partijen en moet zorgaanbieders stimuleren om contracten af te sluiten.

## WYNAND VAN DE VEN

Emeritus hoogleraar aan de Erasmus Universiteit Rotterdam (EUR)

## ERIK SCHUT

Hoogleraar aan de EUR

## MARCO VARKEVISSER

Hoogleraar aan de EUR

Contractuele afspraken over de prijs en kwaliteit van zorg tussen zorgverzekeraars en de aanbieders van zorg zijn van belang om ongebeheerde zorguitgaven- en premiestijgingen te voorkomen. (IZA, 2022). Zonder contractuele afspraken zouden de kosten van zorg in hoge mate bepaald worden door zorgaanbieders, die dan eenzijdig kunnen bepalen hoeveel zorg zij leveren en tegen welke prijs.

Toch wordt ook niet-gecontracteerde zorg deels vergoed. Artikel 13 van de Zorgverzekeringswet bepaalt dat als verzekerden gebruikmaken van niet-gecontracteerde zorg, zij recht hebben op een door de zorgverzekeraar te bepalen vergoeding. In de Memorie van Toelichting wordt gesteld dat de hoogte van die vergoeding geen 'hinderpaal' mag vormen voor het inroepen van niet-gecontracteerde zorg. Hoewel dit 'hinderpaalcriterium' niet in de wet zelf is opgenomen, heeft de Hoge Raad (2014) mede op basis van de parlementaire behandeling van de Zorgverzekeringswet bepaald dat het hinderpaalcriterium een onderdeel is van de wet.

Door het 'hinderpaalcriterium' staan zorgverzekeraars zwak tegenover kwaadwillende niet-gecontracteerde zorgondernemers die hun winsten opdrijven op kosten van de premiebetaler, zeker omdat onduidelijk is hoe hoog de vergoeding voor niet-gecontracteerde zorg zou moeten zijn om voor verzekerden geen hinderpaal te vormen. In dit artikel schetsen wij de onzekerheid die de hinderpaalproblematiek met zich meebrengt en stellen we een oplossing voor.

## Fraude, hogere kosten en onzekerheid

Verzekerden krijgen het gebruik van niet-gecontracteerde zorg vaak grotendeels vergoed. Dit belemmert zorgverzekeraars in het maken van effectieve contractuele afspraken met zorgaanbieders en daarmee het tegengaan van fraude en het beheersen van de kosten. Ook leidt het tot onzekerheid.

Het tegengaan van fraude is nodig: zorgverzekeraars constateren de meeste fraude bij niet-gecontracteerde wijkverpleging (Fraudebeheersing, 2021). Veelzeggend zijn krantenkoppen over niet-gecontracteerde zorg als "Verzekeraar slaat alarm om zorgfraude" (Wester, 2017), "Zorgfraude wijkverpleging is lastig aan te pakken" (Endedijk, 2023a) en "De thuiszorg liet het oude echtpaar koud douchen en droog brood eten" (Endedijk, 2023b).

Ook het beheersen van de kosten is nodig. Van de aanbieders van wijkverpleging zijn de meeste niet-gecontracteerd: 60 procent van de instellingen en 98 procent van de zelfstandigen zonder personeel zijn niet-gecontracteerd. Zij kennen hogere tarieven: in 2021 was niet-gecontracteerde wijkverpleegkundige zorg per gebruiker gemiddeld zestig procent duurder (Vektis, 2022a) omdat er voor vergelijkbare patiënten veel meer uren zorg worden gedeclareerd. In de niet-gecontracteerde ggz, verleend door vrijgevestigde psychiaters, psychologische-zorgverleners en ambulante instellingen, lagen de kosten per patiënt in 2019 maar liefst 34 tot 61 procent hoger dan voor gecontracteerde ggz (Vektis, 2022b).

Het probleem van zorgaanbieders die hoge vergoedingen vragen, wordt versterkt doordat er veel onduidelijkheid bestaat over hoe laag de vergoeding van niet-gecontracteerde zorg precies mag zijn. Het hinderpaalcriterium is uiterst vaag en voor velerlei uitleg vatbaar. Het is dan ook niet verwonderlijk dat de uitspraken in de tientallen rechtszaken hierover meer vragen oproepen dan duidelijkheid bieden.

## Tegenstrijdige uitspraken over hinderpaal

De Stichting Klachten en Geschillen Zorgverzekeringen (SKGZ), de door de overheid aangewezen officiële geschilleninstantie voor de zorgverzekeringen, deed de afgelopen jaren een aantal merkwaardige en soms ogenschijnlijk tegenstrijdige uitspraken over de doorwerking van het hinderpaalcriterium. Zo stelde de SKGZ in twee uitspraken vast dat dat een eigen betaling door de verzekerde van 2.510 respectievelijk 4.570 euro voor niet-gecontracteerde zorg geen hinderpaal was (SKGZ, 2017; 2020), terwijl in een andere uitspraak een eigen betaling van 51 euro wel als

hinderpaal werd beschouwd (SKGZ, 2014). De reden is dat de SKGZ zich baseerde op de door de rechters gehanteerde minimumvergoeding van 75 procent (online kader 1), ongeacht de hoogte van de eigen betaling. In de eerste twee gevallen lag de vergoeding door de verzekeraar met 79 en 80 procent boven dit percentage, terwijl deze in de derde casus met 53 procent ruim daaronder lag.

Sommige rechters hebben in hun overwegingen echter gesteld dat een bedrag van 500 euro al als een hinderpaal zou kunnen worden beschouwd. Hun overwegingen zijn dat een percentage als norm veel te grofmazig is. In een recente uitspraak heeft de Hoge Raad (2022) zich hierachter geschaard een aangegeven dat de toepassing van een generiek kortingspercentage (bijvoorbeeld 25 procent) in voorkomende gevallen wel degelijk een feitelijke hinderpaal kan opleveren.

Of er daadwerkelijk sprake is van een hinderpaal, moet daarom worden bepaald aan de hand van concrete feiten en omstandigheden. Daarbij is de hoogte van de kosten van de desbetreffende vorm van zorg van belang, maar ook het “gemiddelde (‘modale’) inkomen” van de zorggebruiker (Hoge Raad, 2019) op het moment waarop de verzekerde voor de keuze staat of hij gebruik wil maken van niet-gecontracteerde zorg (Hoge Raad, 2022).

Hiermee neemt de Hoge Raad noodgedwongen een beleidsbeslissing die de wetgever behoort te nemen. Want is de “gemiddelde (‘modale’) zorggebruiker” bijvoorbeeld iemand met een gemiddeld inkomen (65<sup>e</sup> percentiel) of iemand met een modaal inkomen (50<sup>e</sup> percentiel) en betekent het uitgaan van dit inkomen niet alsnog dat de minst draagkrachtige zorggebruikers een hinderpaal ervaren? Ook is in veel gevallen bij keuze van de zorgaanbieder nog niet duidelijk welke behandeling nodig is en dus welke eigen betaling voor de niet-gecontracteerde zorg een feitelijke hinderpaal is.

### Wetgever moet verantwoordelijkheid nemen

Voor de burger zijn die ogenschijnlijk inconsistente uitspraken uiteraard weinig begrijpelijk. Daarnaast bevatten de uitspraken noodgedwongen beleidsbeslissingen die de wetgever behoort te nemen. Het is daarom de hoogste tijd dat de wetgever zijn verantwoordelijkheid neemt en duidelijkheid biedt.

De reactie van minister Helder op de recente uitspraak van de Hoge Raad (Tweede Kamer, 2022) is dan ook teleurstellend: “Mocht er over de vergoedingen van de zorgverzekeraars onenigheid ontstaan tussen zorgverzekeraars en zorgaanbieders of verzekerden, dan bestaat de mogelijkheid een eventueel geschil aan de rechter voor te leggen.” Recent heeft minister Helder dit standpunt herhaald (Tweede Kamer, 2023a). Het grenst aan onbehoorlijk bestuur om de rechter na ruim vijftien jaar nog steeds te dwingen op de stoel van de wetgever te gaan zitten. Dit is een heilloze weg.

### Voorstel voor maximumbedrag

Omdat eerdere pogingen van de ministers Schippers (2014) en De Jonge (2019) om het hinderpaalcriterium af te schaffen zijn mislukt, stellen wij voor om een heldere, eenduidige invulling te geven aan het hinderpaalcriterium. Ons voorstel is dat de wetgever duidelijk bepaalt dat het hinderpaalcriterium inhoudt dat een verzekerde niet meer mag betalen voor niet-gecontracteerde zorg dan een door de wetgever vastgesteld maximumbedrag per jaar. Bij het bepalen of dit

maximumbedrag is bereikt, tellen uitgaven die vallen onder het eigen risico en wettelijk bepaalde eigen bijdragen niet mee, en tellen betalingen voor de door niet-gecontracteerde zorgaanbieders in rekening gebrachte tarieven alleen mee tot aan het in Nederland geldende marktconforme tarief. Zorgverzekeraars behouden de beleidsvrijheid om, met inachtneming van het maximumbedrag, zelf per zorgvorm de vergoeding voor niet-gecontracteerde zorg te bepalen en de verzekerde zo veel mogelijk te prikkelen om gebruik te maken van gecontracteerde zorg. Hoe hoger het maximumbedrag, des te groter kan deze financiële prikkel zijn.

In de praktijk vergoeden zorgverzekeraars nooit meer dan het marktconforme tarief. Als een niet-gecontracteerde zorgaanbieder dus een bovengemiddeld hoog tarief in rekening brengt, komen alle uitgaven boven het marktconforme tarief voor rekening van de verzekerde boven op de eigen betalingen tot het maximumbedrag. De totale eigen betalingen voor niet-gecontracteerde zorg zijn dan niet gemaximeerd. Dit versterkt de prikkel voor de verzekerde om gebruik te maken van gecontracteerde zorg.

Ons voorstel betekent dat zorgverzekeraars naast alle bestaande zorgpolissen met een hoge vergoeding van niet-gecontracteerde zorg, met inachtneming van bovengenoemd maximumbedrag, ook nieuwe zorgpolissen mogen aanbieden met een lagere vergoeding van niet-gecontracteerde zorg én een lagere premie. Verzekerden die zo’n nieuwe zorgpolis niet willen, kunnen hun bestaande zorgpolis behouden. Gezien de sterke toename in de afgelopen jaren van het aantal verzekerden dat kiest voor een budgetpolis, lijken dergelijke nieuwe zorgpolissen met een lagere premie te voorzien in een behoefte. Jaarlijks veranderen ruim een miljoen verzekerden van zorgverzekeraar, veelal met als belangrijkste reden een lagere premie. Ons voorstel biedt aan verzekerden de extra keuzemogelijkheid om niet langer verplicht te hoeven meebetalen aan de hoge kosten van niet-gecontracteerde zorg.

Een eenduidige invulling van het hinderpaalcriterium helpt de burgers om in het overstapeseizoen een welbewuste poliskeuze te maken. Maar dit vereist wel dat aan het begin van het jaarlijkse overstapeseizoen, op 12 november, ook bekend is welke zorgaanbieders wel of niet gecontracteerd zijn. Aan deze voorwaarde is nog niet voldaan. Sinds april 2022 zijn zorgverzekeraars verplicht deze informatie te geven (NZa, 2022). Het is zaak dat de Nederlandse Zorgautoriteit (NZa) toeziet op strikte naleving hiervan. Een belangrijk aandachtspunt hierbij is dat wordt voorkomen dat een harde deadline de onderhandelingspositie van zorgaanbieders of zorgverzekeraars eenzijdig versterkt.

### Vaststelling maximumbedrag

Bij de vaststelling van de hoogte van het jaarlijkse maximumbedrag aan eigen betalingen voor niet-gecontracteerde zorg zijn vier overwegingen relevant.

#### *Voorkomen tweedeling van polissen*

Bij de vaststelling van een jaarlijks maximumbedrag aan betalingen voor niet-gecontracteerde zorg is het van belang dat het verschil tussen polissen met volledige en die met beperkte zorgkeuze maatschappelijk aanvaardbaar wordt geacht, teneinde een te groot verschil tussen polissen te voorkomen. De Hoge Raad (2014) heeft destijds geoordeeld dat

## Vaststelling percentage van hinderpaalcriterium KADER 1

Het vergoedingspercentage van 75 procent vindt zijn oorsprong in de uitspraak van de Hoge Raad in 2014. Een zorgaanbieder die verslavingszorg aanbood in Zuid-Afrika, had geen contract met een zorgverzekeraar en eiste dat de zorgverzekeraar de vergoeding van 50 procent zou verhogen tot ten minste 75 procent van het marktconforme tarief. De Hoge Raad (2014) stelde de verslavingskliniek in het gelijk en oordeelde dat een vergoeding van *minder dan 75 procent* van het gemiddeld gecontracteerde tarief een hinderpaal vormt om

gebruik te maken van de niet-gecontracteerde verslavingskliniek. De uitspraak maakt echter niet duidelijk of een vergoeding van tachtig of negentig procent wel voldoende zou zijn en wat de minimumvergoeding voor andere zorgvormen zou moeten zijn. Niettemin beschouwen de meeste rechters mede op basis van deze uitspraak van de Hoge Raad een vergoeding van 75 à 80 procent van het gemiddelde gecontracteerde tarief als een breed gedragen praktijknorm voor een vergoeding die geen feitelijke hinderpaal oplevert.

het hinderpaalcriterium kan worden afgeleid uit de parlementaire behandeling van de Zorgverzekeringswet. Het was indertijd de bedoeling van de wetgever om te voorkomen dat de voormalige tweedeling tussen ziekenfonds en particulier zou worden vervangen door een tweedeling tussen een ‘armeluispolis’ met een beperkte zorgkeuze en een ‘rijkeluispolis’ met een volledig vrije zorgkeuze (Eerste Kamer, 2005).

### Handhaving zorgplicht

Niet-gecontracteerde zorg valt onder vermijdbare betalingen: het leidt dus in principe niet tot zorgmijding en zou geen invloed moeten hebben op de toegang tot goede zorg. Vanwege de zorgplicht van de zorgverzekeraar is het dan wel cruciaal dat verzekerden met een naturopolis altijd toegang moeten hebben tot goede zorg zonder extra kosten. Het is van belang dat de NZa toeziet op een strikte naleving van de zorgplicht door de zorgverzekeraars, zodat verzekerden tijdig zekerheid hebben over de beschikbare gecontracteerde zorg.

### Zorgcontract als de norm

In het IZA (2022) wordt geconstateerd dat het voor sommige zorgaanbieders te gemakkelijk of aantrekkelijk is om ervoor te kiezen niet te contracteren met zorgverzekeraars. Vanwege het grote belang van contractuele afspraken over de prijs, hoeveelheid en kwaliteit van zorg, teneinde de houdbaarheid van het zorgstelsel te garanderen, is in het akkoord afgesproken dat, met inachtneming van het hinderpaalcriterium, de vergoeding van niet-gecontracteerde zorg zodanig zal worden verlaagd dat deze alle partijen effectief stimuleert om gebruik te maken van gecontracteerde zorg. Een lagere vergoeding voor niet-gecontracteerde zorg vergroot zodoende zowel de doelmatigheid van zorg als het aantal gecontracteerde zorgaanbieders waar een verzekerde uit kan kiezen. Dit is dus in het belang van de verzekerden, in het bijzonder van degenen met de laagste inkomens.

### Geen belemmering voor innovatie

Het tegengaan van niet-gecontracteerde zorg dient geen toetredingsbelemmering te vormen voor innovatieve doelmatige zorgaanbieders. De wetgever heeft al belangrijke toetredingsbelemmeringen voor nieuwkomers weggenomen, bijvoorbeeld door onnodige tariefbeperkingen af te schaffen en door de aanspraken van het basispakket niet meer te omschrijven in termen van zorgaanbieders maar in termen van te verlenen zorg (ongeacht de zorgaanbieder). De erva-

ring op andere markten leert dat selectief contracteren bij de inkoop van goederen en diensten juist een stimulans kan zijn voor innovatie en nieuwkomers. Maar om te bevorderen dat zorgverzekeraars contracten afsluiten met nieuwe doelmatige zorgaanbieders, is het ook van belang om de transparantie over de kwaliteit van zorg te verbeteren.

## Conclusie

Zorgverzekeraars worden bij het effectief inkopen van zorg en het bestrijden van fraude belemmerd doordat het na jaren van rechtszaken nog steeds onduidelijk hoe laag de vergoeding van niet-gecontracteerde zorg precies mag zijn. Alleen de wetgever kan de benodigde duidelijkheid bieden over de minimumvergoeding van niet-gecontracteerde zorg.

De wetgever zou moeten bepalen dat het hinderpaalcriterium inhoudt dat een verzekerde niet meer mag betalen voor niet-gecontracteerde zorg dan een door de wetgever vastgesteld maximumbedrag per jaar, zolang de tarieven die door niet-gecontracteerde aanbieders in rekening gebracht worden niet hoger zijn dan de marktconforme tarieven. Als het in rekening gebrachte tarief hoger is dan het marktconforme tarief, hoeft een zorgverzekeraar dit verschil niet te vergoeden en moet de verzekerde dit zelf betalen. Op die manier kan concreet invulling worden gegeven aan de ‘ambitie’ van de regering om bij de uitwerking van het IZA “tevens nadere richting te geven aan de invulling van het hinderpaalcriterium” (Tweede Kamer, 2023b). Hopelijk resulteert dit eindelijk in de broodnodige duidelijkheid over de vergoeding van niet-gecontracteerde zorg en leidt dit ertoe dat via de contracten tussen zorgaanbieders en zorgverzekeraars kwalitatief goede en betaalbare zorg beter dan nu kan worden bevorderd.

## Literatuur

- Endedijk, B. (2023a) Zorgfraude wijkverpleging is lastig aan te pakken. *NRC Handelsblad*, 20 januari.
- Endedijk, B. (2023b) De thuiszorg liet het oude echtpaar koud douchen en droog brood eten. *NRC Handelsblad*, 26 januari.
- Eerste Kamer (2005) *Zorgverzekeringswet*. Wetsvoorstel, 29.763. Te vinden op [www.eerstekamer.nl](http://www.eerstekamer.nl).
- Fraudebeheersing (2021) *Fraudebeheersing zorgverzekeraars in 2021*. Rapport Zorgverzekeraars Nederland. Te vinden op [bvz.nl](http://bvz.nl).
- Hoge Raad (2014) *Centrale Zorgverzekeraars groep, Zorgverzekeraar U.A. vs. Stichting Momentum GGZ Diagnostiek en behandelcentrum*. ECLI:NL:HR:2014:1646, 11 juli.
- Hoge Raad (2019) *Conductore B.V. vs. Zilveren Kruis Achmea Zorgverzekeringen N.V. en Interpolis Zorgverzekeringen N.V.* ECLI:NL:HR:2019:853, 7 juni.
- Hoge Raad (2022) *VGZ Zorgverzekeraar N.V. en Menzis Zorgverzekeraar N.V. vs. Stichting Handhaving Vrije Artsenkeuze*. ECLI:NL:HR:2022:1789, 9 december.
- IZA (2022) *Integraal Zorg Akkoord*. Publicatie, september. Te vinden op [www.rijksoverheid.nl](http://www.rijksoverheid.nl).
- NZA (2022) *TH/NR-022 – Regeling informatieverstrekking ziektekostenverzekeraars aan consumenten*. Te vinden op [puc.overheid.nl](http://puc.overheid.nl).
- SKGZ (2014) *Zaaknummer 2013.01771*, 2 april.
- SKGZ (2017) *Zaaknummer 2016.01963*, 22 februari.
- SKGZ (2020) *Zaaknummer 2019.02133*, 30 september.
- Tweede Kamer (2022) *Brief van de minister voor Langdurige Zorg en Sport*, 29689, nr. 1177.
- Tweede Kamer (2023a) *Verslag van een schriftelijk overleg*, 29689, nr. 1189.
- Tweede Kamer (2023b) *Antwoorden op Kamervragen van het lid Agema (PVV)*, 3491683-1042034-Z, 24 januari.
- Vektis (2022a) *Monitor niet-gecontracteerde wijkverpleging 2016–2021*. Vektis Rapport, 20 september.
- Vektis (2022b) *Ontwikkeling (niet-)gecontracteerde geestelijke gezondheidszorg 2016–2019*. Vektis Rapport, 4 januari.
- Wester, J. (2017) *Zilveren Kruis slaat alarm om zorgfraude*. *NRC Handelsblad*, 7 april.

# Hoe Nederlanders over kartels denken

Het borgen van marktwerking of concurrentie is een kernuitdaging in onze economische ordening. Maar om dat goed te kunnen doen, is maatschappelijke verontwaardiging over het overtreden van de normen van de markt onontbeerlijk. Hoe ernstig en immoreel vinden Nederlanders kartels eigenlijk?

## IN HET KORT

- Nederlanders vinden kartelovertreden over het algemeen ernstig en immoreel.
- Nederlanders vinden andere economische overtreden, zoals onveilige producten verkopen, omkoping en fraude, ernstiger.
- Ook economische overtreden met directe invloed op mensen of de samenleving worden als ernstiger gezien.

## PETER DIJKSTRA

Senior econoom  
bij het Economisch  
Bureau van de  
Autoriteit Consument  
& Markt (ACM)

## LOET VAN STEKELENBURG

Senior medewerker  
Toezicht bij de Direc-  
tie Consumenten van  
de ACM

Mededingingsbeleid en -toezicht heeft de afgelopen dertig jaar een stille revolutie doorgemaakt. In het vorig jaar verschenen boek *Eerlijke concurrentie* toont journalist Roy op het Veld dat, door de wens van het Paarse kabinet om bij EU-beleid aan te sluiten, er een lange periode eindigde waarin kartels de normale manier waren om zaken te doen. Technologische ontwikkelingen in de netwerksectoren maakten het mogelijk om een grotere rol voor de markt te geven aan sectoren die tot dan toe door overheden werden gerund. Economische kennis vanuit de speltheorie en Industriële Organisatie hielp het toezicht aan een instrumentarium, en zo namen dynamiek én welvaart toe.

Lange tijd is er geen fundamenteel debat geweest over mededinging, maar die stilte is nu voorbij. In de zorg blijven er vragen komen over de effectiviteit van gereguleerde concurrentie. De energiecrisis heeft ons doen beseffen dat concurrentie niet altijd garandeert dat basisvoorzieningen betaalbaar zijn voor iedereen, en er wordt getwijfeld of dit een weerslag is van schaarste of dat er iets anders aan de hand is. Bij online-platforms en de farmaceutische industrie wordt juist geklaagd dat er te weinig concurrentie is, en dat mededingingsautoriteiten er onvoldoende in slagen om de macht van platforms te beteugelen.

De complexiteit van de materie, de conflicterende belangen die er kunnen spelen en het feit dat je marktwerking niet los kunt koppelen van verdelingsvraagstukken, maken de publieke debatten over marktwerking soms grillig of emotioneel. Een manier om discussies toch ordentelijk te laten verlopen, is door percepties te meten en duiden. Dat hebben wij gedaan in Dijkstra en Van Stekelenburg (2021).

## Verklaren ernst van overtreiding

De publieke opinie over overtreden wordt al lang onderzocht. Sellin en Wolfgang (1964) stelden dat voor een goed beleid, naast de frequentie van een overtreiding, het ook belangrijk is hoe ernstig het algemene publiek de overtreiding vindt. Daarnaast vond Stylianou (2003) dat de ernst van de overtreiding kan worden verklaard zowel door de gevolgen als door hoe onrechtmatig het gedrag wordt gezien.

Toezichthouders kunnen hun taak beter volbrengen als de overtreiding waarop ze toezicht houden ernstig wordt bevonden. Onderzoek laat zien dat men zich eerder aan een regel houdt als de overtreiding als problematisch wordt beschouwd (Wenzel, 2005), en dat tipgevers eerder een melding doen als zij de overtreiding ernstiger vinden (Mesmer-Magnus en Viswesvaran, 2005). Voor mededingingstoezicht wordt door het International Competition Network ook gesteld dat de effectiviteit afhangt van de publieke opinie over concurrentie (ICN, 2017) en kartelovertreden in het bijzonder.

Er is nog weinig bekend aangaande de publieke opinie over kartels, wat deels komt door de aard van de overtreiding. Weinig mensen kunnen de overtreiding begaan, en je kan ook last hebben van hogere kartelprijzen zonder dat je het weet. Ander onderzoek stelde dat men in Australië (Beaton-Wells et al., 2011), het Verenigd Koninkrijk, Duitsland, Italië en de VS (Stephan, 2017) kartelgedrag problematisch vindt. Echter, deze onderzoeken gaven in de vraagstelling al aan dat kartelgedrag slecht is, terwijl wij juist geïnteresseerd zijn of mensen kartelgedrag herkennen, en wat men ervan vindt in een neutralere context. Daarnaast zijn wij de eersten die kartelgedrag vergelijken met andere economische overtreden door bedrijven, en is er in Nederland nog niet eerder onderzoek naar gedaan.

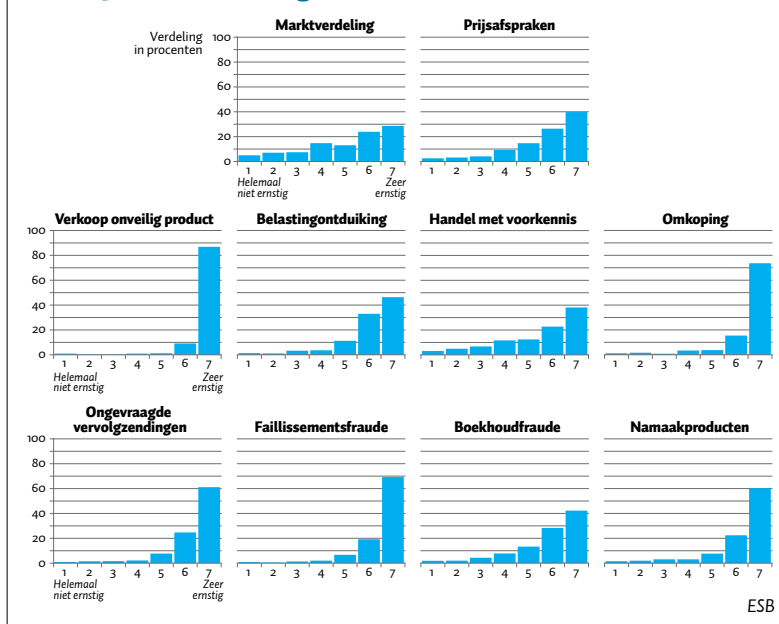
## Methode

We vergelijken verschillende soorten overtreden die bedrijven kunnen begaan en waarvan ze kunnen profiteren. We vroegen 2.110 respondenten (van wie 55 procent vrouwen, met een gemiddelde leeftijd van 52 jaar) van het LISS-panel van CentERdata (Tilburg University) om een aantal situaties te beoordelen op verschillende dimensies.

Elke respondent heeft acht uit een totaal van dertien situaties beoordeeld: één van twee kartelgedragingen (prijsafspraken en marktverdeling); drie van zeven economische overtreden (belastingontduiking, handel met voorkennis, omkoping, ongevraagde vervolgzendingen, faillissementsfraude, boekhoudfraude, en namaakproducten); één zeer negatieve overtreiding (verkoop van een onveilig product); en drie positieve gedragingen (winstdonatie aan een

## Ernst per overtreding

FIGUUR 1



## Redenen om kartels ernstig te vinden

TABEL 1

Reden	Genoemd bij marktverdeling / prijsafspraken
1. Kartels zijn oneerlijk of oplichting	17,6% / 22,0%
2. Negatieve gevolgen zijn voor de consumenten	17,1% / 34,7%
3. Kartels zorgen voor hoge prijzen	23,8% / 29,4%
4. De vrije keuze van de consument wordt beperkt	17,5% / 5,6%

Noot: Antwoorden van respondenten die kartels ernstig vonden

ESB

## Redenen om kartels niet ernstig te vinden

TABEL 2

Reden	Genoemd bij marktverdeling / prijsafspraken
1. Er zijn geen negatieve gevolgen	28,9% / 0,0%
2. Het is normaal en je kan er niets tegen doen	5,0% / 12,0%
3. Samenwerking is goed	6,8% / 11,6%
4. Kartels beperken de concurrentie, wat goed is	4,0% / 11,6%

Noot: Antwoorden van respondenten die kartels niet ernstig vonden

ESB

goed doel, bedrijfsinvestering in veiligheid, en waarschuwing voor wangedrag binnen een bedrijf). De economische overtredingen zijn gebaseerd op Wheeler et al. (1982).

We voegden de zeer negatieve overtreding toe als referentiepunt voor de respondenten, omdat we ervan uitgingen dat vrijwel iedereen dat gedrag zeer ernstig zou vinden.

De positieve gedragingen hebben we toegevoegd om respondenten niet het idee te geven dat alle gedragingen per definitie als negatief moesten worden gezien – maar deze analyseren we niet.

Elke gedraging werd beoordeeld op zeven items, met een zevenpuntsschaal: ernst van het gedrag, gevolgen voor de samenleving, moraliteit (persoonlijke norm), moraliteit volgens anderen (prescriptieve sociale norm), verwachting van hoeveel mensen het gedrag zouden vertonen (descriptieve sociale norm), in hoeverre het gedrag directe invloed heeft op mensen, en of het gedrag is toegestaan.

## Beoordeling ernst van de overtredingen

Voor ons was de ernst van de overtreding het belangrijkste:

deze schaal loopt van 1 (helemaal niet ernstig) tot 7 (zeer ernstig). In figuur 1 is de verdeling van de ernst van alle overtredingen te zien: hoewel ook de kartelovertradingen bij 6 en 7 het zwaartepunt hebben, worden de lagere cijfers duidelijk vaker gegeven dan bij de andere overtredingen.

Zoals verwacht is het verkopen van een onveilig product voor vrijwel iedereen een (zeer) ernstige overtreding. Gemiddeld genomen worden marktverdeling (5,10) en prijsafspraken (5,69) als ernstig ervaren, maar – op handel met voorkennis na (5,46) – scoren ze allebei significant lager dan elk van de andere overtredingen.

Soortgelijke resultaten zien we voor de persoonlijke norm, die aangeeft hoe (im)moreel mensen een overtreding vinden: marktverdeling wordt gezien als enigszins immoreel (gemiddelde 2,75), en scoort daarmee significant slechter dan alle andere overtredingen; prijsafspraken worden beoordeeld als iets immoreeler (gemiddelde 2,29), op hetzelfde niveau als handel met voorkennis en boekhoudfraude. Interessant genoeg vinden we ook een soortgelijk resultaat voor de inschatting van deelnemers of het gedrag is toegestaan – ongeveer de helft van de respondenten denkt dat kartels zijn toegestaan, duidelijk meer dan bij vrijwel alle andere overtredingen het geval is.

## Achterliggende motivatie

We hebben respondenten ook gevraagd om hun oordeel over de kartels toe te lichten. Aan de deelnemers die kartels ernstig vonden (65,6 procent van de respondenten bij marktverdeling, en 80,9 procent bij prijsafspraken) hebben we gevraagd waarom zij dat vonden. De belangrijkste redenen om kartels ernstig te vinden waren dat ze oneerlijk of oplichting zijn, de negatieve gevolgen zijn voor de consumenten zoals hogere prijzen en beperking van keuze (tabel 1). Respondenten die kartels niet ernstig vonden (19,6 procent bij marktverdeling en 9,9 procent bij prijsafspraken), werd ook gevraagd waarom dit zo was. Zij noemden dat er geen negatieve gevolgen zijn, dat kartels normaal zijn, dat samenwerking goed is en dat ze concurrentie beperken (tabel 2).

Waarom kartels als minder ernstig worden gezien dan de andere overtredingen, blijft lastig te duiden. Tabel 3 schat middels ordinaal logistische regressies waarom iemand een overtreding ernstig vindt, gebaseerd op de andere items die we hebben uitgevraagd, evenals de achtergrondkenmerken die we van alle deelnemers hebben.

Een overtreding wordt als ernstiger beoordeeld wanneer deze meer negatieve gevolgen voor de samenleving heeft (in lijn met Stylianou, 2003), maar belangrijker is hoe immoreel de overtreding wordt gezien. Ook als mensen denken dat de gedraging niet is toegestaan, of als mensen directer worden geraakt, vindt men de gedraging over het algemeen ernstiger. Bijzonder genoeg hebben de beide sociale normen vrijwel geen effect op de ernst bij de kartelovertradingen.

Een mogelijke verklaring waarom mensen kartels minder ernstig vinden dan andere overtredingen, kan zijn dat men de gevolgen van een kartel voor de samenleving lager inschat, evenals hoe sterk men de directe invloed op mensen acht – maar dat blijkt niet het geval te zijn (Dijkstra en Van Stekelenburg, 2021).

Wij vermoeden daarom dat de lagere gepercipieerde ernst komt omdat kartelovertradingen minder bekend en

complexer van aard zijn dan de andere overtredingen. Kartels zijn de enige overtredingen waarbij meerdere bedrijven betrokken zijn, wat het moeilijker kan maken om te beoordelen hoe schadelijk het gedrag is voor mensen. Dit is in lijn met het onderzoeksresultaat dat kartels minder immoreel zouden zijn dan de andere overtredingen, en dat meer mensen denken dat dit gedrag is toegestaan. Sterker nog: verscheidene bedrijven weten niet eens dat het verboden is om prijsafspraken te maken (Van der Zeijden et al., 2019).

### Mannen vinden kartels ernstiger

Tot slot valt op dat mannen kartels gemiddeld genomen als ernstiger beoordelen dan vrouwen doen (tabel 4). Dit resultaat is in lijn met het Verenigd Koninkrijk (Stephan, 2008) en Frankrijk (Combe en Monnier-Schlumberger, 2019). De overige overtredingen worden gemiddeld genomen iets anders beoordeeld door mannen dan door vrouwen, maar nergens is het verschil zo groot als bij de karteloverledingen.

### Conclusie

De effectiviteit van toezichthouders hangt af van hoe de bevolking aankijkt tegen een overtreding, omdat het zowel een effect heeft op naleving van de regels als dat meer mensen tips indienen van potentiële overtredingen wanneer ze de gedraging ernstiger vinden. Als de groep mensen die, in ons geval, kartels niet ernstig vinden groot genoeg is, kan dit van invloed zijn op de sociale norm tegenover kartels, waardoor de kartelwetgeving mogelijk minder goed wordt nageleefd. Het is daarom voor de mededingingsautoriteit belangrijk om een sterke(re) sociale norm te creëren, wat bijvoorbeeld kan door te onderzoeken hoe mensen kunnen worden overtuigd waarom kartels slecht zijn.

Gelukkig vinden Nederlanders kartels over het algemeen ernstige en immorele overtredingen. Wel zien ze andere economische overtredingen door bedrijven als nog ernstiger en immoreler. Ook zien we dat mannen kartels gemiddeld ernstiger vinden dan vrouwen.

Het verschil in ervaren ernst kan mogelijk verklaard worden doordat kartels een complexere overtreding zijn dan andere economische delicten. Bij kartels zijn er automatisch meer mensen betrokken, die allemaal een deel van de verantwoordelijkheid dragen.

Een andere mogelijke verklaring is de natuurlijke neiging van mensen tot samenwerken. Daarom wordt er regelmatig – van links tot rechts – in het publieke debat geponeerd dat samenwerken belangrijker is dan concurreren. Kartels zijn een vorm van samenwerken, maar helaas voor de kartelisten, één die doorgaans slecht is voor consumenten en daarom strafbaar is.

Tegelijkertijd is gezond ondernemerschap – en daarmee concurrentie – op samenwerking gebouwd. Een ondernemer voegt alleen waarde toe als hij iets maakt dat consumenten willen kopen. Daartoe moet de ondernemer zich verdiepen in de klant, samenwerken met leveranciers en andere partijen die de ondernemer helpen bij het realiseren van waarde. Effectieve concurrentie versterkt deze prikkel om verbinding te maken en samen te werken. Monopolisten kunnen zich bijvoorbeeld wel de luxe permitteren dit achterwege te laten.

### Regressie: verklaring van ernst van kartels

TABEL 3

	Marktverdeling	Prijsafspraken	Karteloverledingen	Alle overtredingen
Negatieve gevolgen voor samenleving	0,6879***	0,4034***	0,5559***	0,4538***
Persoonlijke norm (moraliteit)	-0,8220***	-0,7738***	-0,7985***	-0,7630***
Prescriptieve sociale norm (moraliteit volgens anderen)	0,1055	-0,0513	-0,0078	-0,0244
Descriptieve sociale norm (verwachting dat anderen gedrag vertonen)	-0,0852*	-0,0282	-0,0410	-0,1964***
Directe invloed op mensen	0,1587**	0,2504***	0,2213***	0,2231***
Toegestaan	-0,3579***	-0,2749***	-0,2831***	-0,2670***
Observaties	1,016	1,091	2,107	10,535
Pseudo R <sup>2</sup>	0,309	0,238	0,276	0,257

\*/\*\*/\*\* Significant op respectievelijk tien-, vijf- en eenprocentniveau

Noot: Achtergrondkenmerken zijn opgenomen in de regressie, maar worden hier niet gerapporteerd

ESB

### Ernst per gedraging uitgesplitst naar geslacht

TABEL 4

Overtreding	Mannen	Vrouwen
Marktverdeling	5,54	4,71
Prijsafspraken	6,03	5,42
Verkoop onveilig product	6,73	6,78
Belastingontduiking	5,97	6,14
Namaakproducten	6,18	6,25

Noot: De schaal loopt van 1 (helemaal niet ernstig) tot 7 (zeer ernstig). De bovenste drie verschillen zijn significant op het éénprocentniveau, de onderste twee op het vijfprocentniveau. Verschillen op tienprocentniveau zijn niet opgenomen.

ESB

Het contrasteren van concurrentie en samenwerking is weliswaar onjuist, maar het spreekt tot de verbeelding waardoor het thema populair blijft. Het is dan ook zaak dat toezichthouders aan het publiek uitleggen waarom de overtreding waarop zij toezicht houden belangrijk is, en daardoor een sterke(re) sociale norm neerzetten aangaande de overtreding.

### Literatuur

Beaton-Wells, C., F. Haines, C. Parker en C. Platania-Phung (2011) *The cartel project: Report on a survey of the Australian public regarding anti-cartel law and enforcement*. University of Melbourne Legal Studies Research Paper, 519.

Combe, E. en C. Monnier-Schlumberger (2019) Public opinion on cartels and competition policy in France: Analysis and implications. *World Competition*, 42(3), 335–353.

Dijkstra, P.T. en L. van Stekelenburg (2021) Public attitude in the Netherlands towards cartels in comparison to other economic infringements. *Journal of Competition Law and Economics*, 17(3), 620–641.

ICN (2017) *Explaining the benefits of competition to the general public*. International Competition Network Advocacy Working Group Benefits Project. Te vinden op [www.internationalcompetitionnetwork.org](http://www.internationalcompetitionnetwork.org).

Mesmer-Magnus, J.R. en C. Viswesvaran (2005) Whistleblowing in organizations: An examination of correlates of whistleblowing intentions, actions, and retaliation. *Journal of Business Ethics*, 62(3), 277–297.

Sellin, T. en M.E. Wolfgang (1964) *The measurement of delinquency*. New York: Wiley.

Stephan, A. (2008) Survey of public attitudes to price fixing and cartel enforcement in Britain. *Competition Law Review*, 5(1), 123–145.

Stephan, A. (2017) An empirical evaluation of the normative justifications for cartel criminalisation. *Legal Studies*, 37(4), 621–646.

Stylianiou, S. (2003) Measuring crime seriousness perceptions: What have we learned and what else do we want to know. *Journal of Criminal Justice*, 31(1), 37–56.

Veld, R. op het (2022) *Eerlijke concurrentie: De Nederlandse strijd tegen marktmacht*. Hilversum: Uitgeverij Verloren.

Wenzel, M. (2005) Misperceptions of social norms about tax compliance: From theory to intervention. *Journal of Economic Psychology*, 26(6), 862–883.

Wheeler, S., D. Weisburd en N. Bode (1982) Sentencing the white-collar offender: Rhetoric and reality. *American Sociological Review*, 47(5), 641–659.

Zeijden, P. van der, J. de Kok en M. van Marwijk (2019) *Naleving van de mededingingswet*. ACM. Publicatie te vinden op [acm.nl](http://acm.nl).

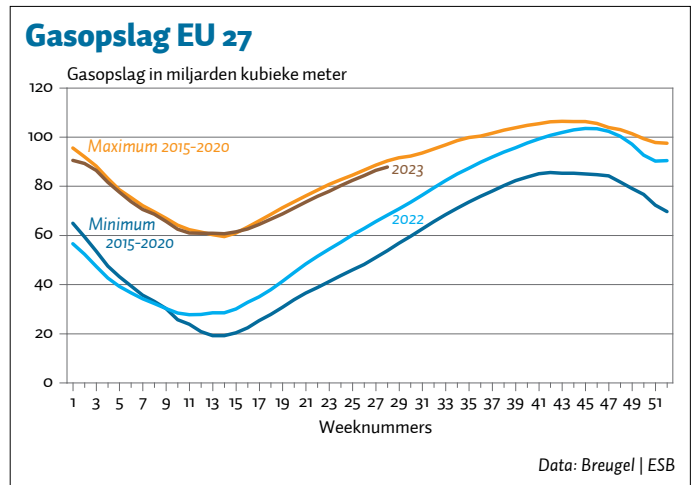


## Grote gasvoorraad beperkt gevaar voor hernieuwde gasprijstijging

Vorig jaar zomer piekten de gasprijzen op een veelvoud van wat er voor de Russische inval in Oekraïne gangbaar was. Nadat Europese overheden in allerijl hun gasvoorraden hadden aangevuld, daalden de prijzen weer vlot naar een wat lager maar nog altijd historisch hoog niveau. Een geluk voor de Nederlandse overheid, want door de daling bleven de uitgaven aan het energieprijzplafond uiteindelijk beperkt. Er zijn risico's dat de gasprijzen de komende winter opnieuw scherp zullen stijgen. Vorig jaar viel er aanbod weg, maar viel ook de vraag mee: het was relatief warm in Europa, zodat het gasverbruik redelijk laag was. En China zat in een lockdown, wat ook de vraag naar gas omlaag drukte. Bovendien zal per oktober de laatste aanvoer vanuit Groningen gaan stoppen. Toch zijn de vooruitzichten voorlopig gunstig. Ten eerste wil het met het herstel van China nog niet heel erg vlotten. Ten tweede zijn de Europese gasvoorraden al op een hoog niveau voor de tijd van het jaar (figuur). Ten derde heeft Europa in korte tijd alternatieven gevonden voor gasleveranties uit Rusland. Europa betreft intussen veel meer vloeibaar gas, vooral uit de Verenigde Staten. Vloeibaar gas brengt wel extra bewerkingen met zich mee, maar de capaciteit om deze uit te voeren is in betrekkelijk korte tijd opgeschaald. Een flinke prestatie dus. Een wellicht nog grotere prestatie is de vermindering van het Europese gasverbruik. Het doel om dit met vijftien procent terug te dringen ten opzichte van het niveau in 2019–2021 is in het eerste kwartaal van 2023 jaar ruimschoots gehaald: het gasverbruik lag volgens Bruegel achttien procent lager. Bij industriebedrijven en gezinnen daalde het verbruik met negentien procent. Daarnaast was er dertien procent minder gas nodig om energie op

te wekken, mede dankzij de herstart van de kerncentrales in Frankrijk, en de uitbreiding van duurzame alternatieven zoals wind- en zonne-energie. Wel is de resterende invoer van Russisch gas nog een risicofactor. Die vormt nog een kleine tien procent van de totale gasinvoer, ten opzichte van veertig procent vorig jaar. Daarmee blijft Europa gevoelig voor de grillen van Moskou, en helpt het Rusland bovendien om de oorlog in Oekraïne te bekostigen. Met de continuering van de Europese reductiedoelstelling van vijftien procent kan deze afhankelijkheid beperkt worden.

• Philip Bokeloh (ABN Amro)

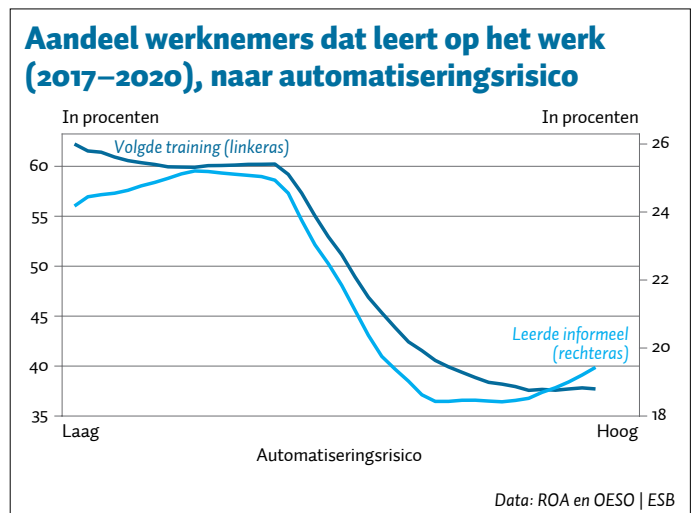


## Werknemers in banen met grote automatiseringskansen leren minder

Werkenden in beroepen met een hoge kans op automatisering maken zich meer zorgen over baanverlies in de komende vijf jaar, maar investeren tevens minder in eigen kennis en vaardigheden. Dat blijkt uit de enquête *Leven Lang Ontwikkelen* van het ROA. Technologische innovaties zorgen ervoor dat bepaalde, door mensen uitgevoerde taken, door machines en computers kunnen worden overgenomen. Bij automatisering en robotica staan nu de routinematige taken onder druk, en bij de uitrol van kunstmatige intelligentie geldt dat zelfs ook voor cognitieve taken. Werkenden in beroepen waarbij de taken volgens een OESO-maatstaf in hoge mate automatiseerbaar zijn, geven aan dat ze zich meer zorgen maken over een mogelijk baanverlies in de komende vijf jaar, alsook over de kleine kans dat ze in de komende jaren een baan op eenzelfde niveau als hun huidige werk zouden kunnen vinden. Opvallend is dat werkenden in een beroep met een grote automatiseringskans tegelijkertijd aangeven dat ze hun werk inhoudelijk nauwelijks zien veranderen door de inzet van technologie. Mogelijk komt dit omdat technologie voor hun werk neerkomt op een vervanging van arbeid, in plaats van een aanvulling. Investeren in eigen kennis en vaardigheden zou een manier kunnen zijn om hun kansen op de interne en externe arbeidsmarkt te vergroten. In de periode 2017–2020 blijken investeringen in eigen kennis echter negatief samen te hangen met het automatiseringsrisico in hun eigen beroep: bij beroepen met een grote automatiseringskans qua taken leert men significant minder dan in beroepen waarbij de automatiseringskans laag is. Dit

geldt zowel voor trainingen en cursussen als voor informeel leren – de tijd besteed aan taken waarvan men kan leren. Ook wordt er in routinematige beroepen minder geïnvesteerd in kennis en vaardigheden. Zowel vraag naar als aanbod van training lijkt een rol te spelen bij het beperkte leren in automatiseerbare en routinematige beroepen: werkenden in beroepen met een hoog automatiseringsrisico blijken minder leergierig, maar ook is er minder sprake van een leercultuur in de organisatie.

• Didier Fouarge (ROA)





## Rente Italiaanse staatsobligaties loopt op, vooral op de korte termijn

Italië is al jaren een van de financiële zorgenkinderen van de eurozone. Nu de beleidsrente van de Europese Centrale Bank (ECB) is gestegen, nemen ook de rentelasten op de hoge staatsschuld weer toe. Voor een indruk van de staat van de Italiaanse economie wordt veelal de *yield curve* gebruikt, die toont hoe beleggers tegen de economie aankijken. De *yield curve* – ook wel bekend als de ‘rentetermijnstructuur’ – is een weergave van de rente bij verschillende looptijden.

De afgelopen twee jaar is de *yield curve* van de Italiaanse staatsschuld vlakker geworden (figuur), wat traditioneel wordt gezien als een indicatie dat markten een recessie verwachten. In de laatste jaren is het verschil tussen de rente op dertig- en driejarige overheidsobligaties geleidelijk gedaald, van 2,4 procentpunt in 2019 naar 1,2 procentpunt in mei 2023. De vergoeding die investeerders vragen op driejaars leningen aan de Italiaanse overheid is meer gestegen dan die op dertigjaars leningen, wat kan duiden op zorgen over de ontwikkeling van een economie op de korte termijn.

Toch kunnen we uit de afvallende *yield curve* niet direct concluderen dat beleggers pessimistisch zijn over de Italiaanse groeivoorzichten, want de rentes op Europese staatsschulden worden door het monetaire beleid sterk vertekend. De lange rente wordt al jaren gedrukt door de verschillende opkoopprogramma's van de ECB. En de korte rente wordt juist bepaald door de ECB-beleidsrente, die sinds medio 2022 flink is verhoogd als reactie op de energiecrisis, en de daaruit voortvloeiende stijging van de inflatie.

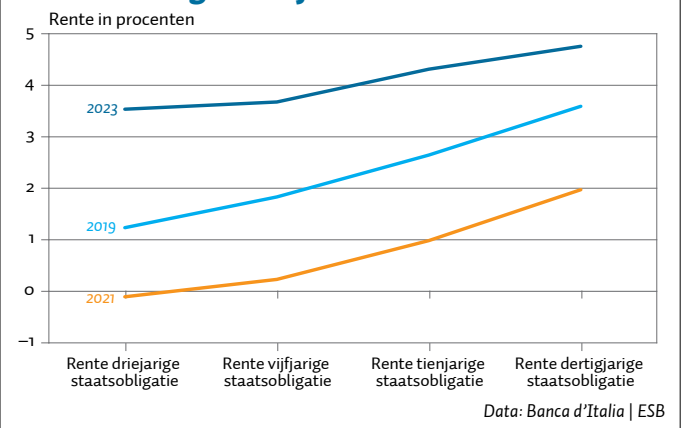
Kortom: de afvallende *yield curve* is ook deels een reflectie van beleidswijzigingen in Frankfurt. De figuur laat echter ook nog iets anders zien,

namelijk dat de rente op de Italiaanse overheidsschuld over de gehele linie aanzienlijk is gestegen. Dit zet druk op de rentelasten zodra er nieuwe leningen worden aangegaan om die lasten te financieren.

Zonder structurele veranderingen blijft Italië dus een zorgenkind vanwege de schuldenproblematiek bij de Italiaanse overheid, of dit nu komt door recessiezorgen, stijgende rentelasten, of andere economische factoren – zoals de sterke vergrijzing en een relatief lage economische groei.

• **Matthijs Katz, Bert Kramer en Beau Soederhuizen** (CPB)

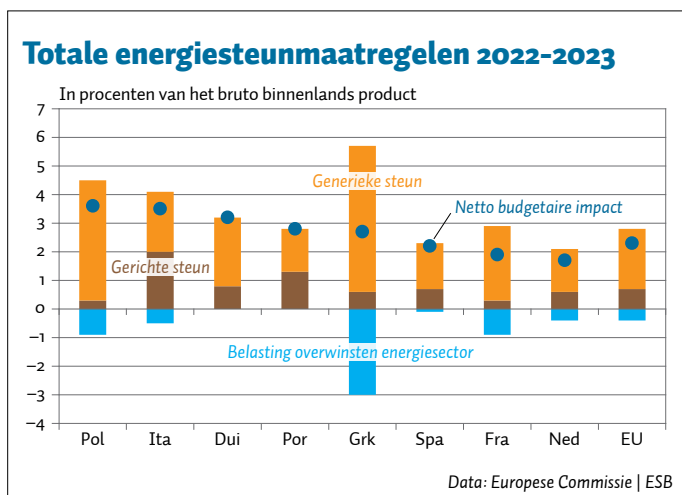
### Rente op Italiaanse staatsobligatie nu en in voorgaande jaren



## Nederlandse energiesteun relatief beperkt gebleven

In reactie op de sterk gestegen energieprijzen hebben overheden massaal maatregelen getroffen om de effecten te verzachten. Vergeleken met de rest van de Europese Unie is de Nederlandse steun relatief beperkt gebleven, mede doordat de prijzen uiteindelijk meevielen.

De figuur toont de totale energiesteunmaatregelen in 2022 en 2023 van de verschillende EU-lidstaten als percentage van het bruto binnenlands product (opgeteld). De in Nederland verleende steun blijkt minder dan die in de vier grootste economieën van de EU, en ligt ook onder het EU-gemiddelde.



Een van de zorgen rond de energiesteun is dat overheden de inflatie ermee aanwakkeren. Dat geldt met name voor de generieke steun. Dertig procent van de Nederlandse steun was gericht (volgens de door de Europese Commissie gehanteerde definitie), wat ongeveer overeenkomt met het Europees gemiddelde.

In Griekenland was de generieke steun het grootst, maar daar staat een forse belasting op overwinsten in de energiesector tegenover, wat het budgettaire beslag beperkt. Polen gaf ten opzichte van het nationaal inkomen relatief het meeste uit aan energiesteun, wat vooral generiek terecht kwam. De figuur toont ook aan dat de zuidelijke lidstaten, ondanks hun beperkte budgettaire ruimte, hun burgers en bedrijven op een vergelijkbaar niveau konden ondersteunen als de rest van de EU. Op het hoogtepunt van de energiecrisis was er de vrees dat lidstaten met hogere schuld niveaus minder in staat zouden zijn om steun te verlenen, wat een verstoring zou hebben op het *level playing field* van de Europese interne markt. Daarbij werden er met name veel verwijten gemaakt richting Duitsland, nadat dit land een omvangrijk energiesteunpakket van 200 miljard euro aankondigde. Om het *level playing field* te behouden, gingen er stemmen op om een gemeenschappelijk steunfonds op te richten. Het gevreesde effect op het *level playing field* van de interne markt lijkt echter – ook zonder het fonds – niet te zijn opgetreden: met de huidige maatregelen en energieprijzen biedt Duitsland minder steun dan bijvoorbeeld Italië en Polen. Waarschijnlijk had ‘onderuitputting’ van de maatregelen in veel landen, waaronder Duitsland, een dempend effect op de verschillen in steunniveau. • **Pierre Lievers en Jasper Schalkwijk** (Ministerie van Financiën)

# Fraude bestrijden met deeltjesversnellers

*Dit gaat over een natuurkundig model dat helpt bij fraudedetectie op economische markten. HighLO bracht verschillende partijen bijeen om dit mogelijk te maken. We spreken met Joost Pennings en Marjolein Verhulst van HighLO.*

## Wat doen jullie?

Verhulst: “Met methodes en instrumenten uit de deeltjesfysica sporen we rare dingen op in de gigantische hoeveelheden data van de financiële markten. Deze anomalieën zouden kunnen wijzen op marktmanipulatie.”

## Lijkt de zoektocht naar energiedeeltjes op die naar fraude?

Verhulst: “Joost zag het licht toen hij een rondleiding kreeg bij de Europese Raad voor Kernonderzoek (CERN). In een deeltjesversneller worden er twee deeltjes-stromen in tegengestelde richting op elkaar afgeschoten. Zodra deze op elkaar botsen, ontstaan er vervolgens weer nieuwe, en soms andere deeltjes. Op financiële markten zien we eigenlijk ook twee stromen. De koper en de aanbieder botsen, hetgeen resulteert in een transactie.

Op financiële markten bekijken we koop- en verkooporders. Hierbij zoeken we bijvoorbeeld naar buitengewoon grote orders. Maar de doelstelling van het onderzoek naar energiedeeltjes, en van de koop- en verkooporders is hetzelfde: we zoeken naar anomalieën.”

## Wat kunnen economen van natuurkunde leren?

Pennings: “Economen kijken op hun manier naar data, net zoals natuurkundigen hun wijze van kijken hebben. Economen denken vaak in tijdreeksen, weergegeven in rijen en kolom-



**JOOST PENNING**

Hoofd-onderzoeker bij project HighLO

**MARJOLEIN VERHULST**

Onderzoeksleider Spoofing bij project HighLO

men, maar in de natuurkunde worden de data op een andere manier opgeslagen. Zij onderzoeken voornamelijk events zonder naar tijd te kijken. Daardoor ga je dingen zien die je anders nooit gezien had. Dat maakt de samenwerking uniek.”

## Hoe kwam de samenwerking met natuurkunde tot stand?

Pennings: “Het is mensenwerk. En er is uiteraard een samenwerkingsovereenkomst nodig om het formeel vast te leggen. We gebruiken immers de capaciteit van CERN. Toch begint

het met een groep mensen die, ondanks dat ze anders zijn, nog wel dezelfde taal spreken, en daarbij interesse hebben om de wereld te verbeteren. Dat klinkt abstract, maar zo is het wel.”

## Wat gaan we van deze samenwerking merken?

Verhulst: “Het project HighLO draait echt om een wetenschappelijk onderzoek uit interesse voor dit onderwerp. Maar we betrekken ook de toezichhouders erbij. Zo ontstaat er een mooie kruisbestuiving tussen wetenschap en praktijk. We ontwikkelen met de toezichhouders nieuwe tools. Zij kunnen vervolgens aangeven naar wat voor fraude ze op zoek zijn, zodat we daar onderzoek naar kunnen doen.”

Pennings: “De financiële markten ontwikkelen zich dermate snel dat dit voor de toezichhouder soms moeilijk is om bij te houden. Ook fraudeurs proberen hiervan te profiteren, en ons telkens een stap voor te zijn. Met dit onderzoek kunnen we de innovatiekracht van toezichhouders vergroten en versnellen.”

## Waar ligt de focus nu?

Pennings: “De voorspelbaarheid van fraude. Ik heb jaren in de Amerikaanse Midwest gewoond; daar voelde je het als er een tornado aankwam. Het wordt dan vochtiger, drukken-der en er komt meer wind. Bepaalde marktomstandigheden kunnen eenzelfde signaal vormen voor potentieel frauduleuze praktijken. Daarnaast kijkt Marjolein naar de marktstructuur. Zijn er wellicht regels die juist fraude in de hand werken?”

## RIK LEIJSEN

Redactiemedewerker

## Colofon



Economisch Statistische Berichten (ESB) is het vakblad van De Koninklijke Vereniging voor de Staaithouderkunde. ESB signaleert nieuwe ontwikkelingen in de economische wetenschap. Daarnaast worden in ESB economische inzichten toegepast om beleidsrelevante aanbevelingen te doen voor de overheid, maatschappelijke instellingen en bedrijven. Ook analyseert ESB de belangrijkste ontwikkelingen in de Nederlandse economie. Artikelen in ESB verschijnen op persoonlijke titel. ESB is een uitgave van Stichting ESB. De Koninklijke Vereniging voor de Staaithouderkunde is houder van de merknaam ESB

### Organisatie

Hoofdredactie: Jasper Lukkezen, Robert Kleinknecht  
Redactie: Maartje Schulz, Ron Stoop, Thijs Busschots en Elisa de Weerd  
Redactiemedewerkers: Rik Leijssen, Koenraad Schreuder  
Tekstredactie: De Twee Hanen v.o.f.  
Vormgeving: Jacques van Schie  
Bestuur Stichting ESB: Cees Oudshoorn, Daniël van Vuuren, Yrla van de Ven, Henriëtte Prast en Mathijs Bouman  
Commissie van redactie wordt opnieuw geformeerd onder voorzitterschap van Arjen van Witteloostuijn

### Afbeeldingen

Roger Klaassen, iStock / CHUNYIP WONG, Stephen Barnes, Alex Potemkin, Sjo, arild lilleboe, Serbek, Emmanuel Nalli, eclipse-images, 400tmax.

### Publiceren

Aanwijzingen voor het aanleveren van kopij vindt u op [www.esb.nu/publiceren](http://www.esb.nu/publiceren)

### Abonneren

U kunt een abonnement online afsluiten op [www.esb.nu/word-lid](http://www.esb.nu/word-lid)

### Contact

Redactie: 020 592 87 77; [redactie@esb.nu](mailto:redactie@esb.nu)  
Klantenservice: [lid@esb.nu](mailto:lid@esb.nu)  
Adverteren: Thomas Timmermans, 020 592 8636  
[thomas.timmermans@fdmediagroep.nl](mailto:thomas.timmermans@fdmediagroep.nl)  
Postadres: Postbus 216, 1000 AE Amsterdam  
Bezoek: Prins Bernhardplein 173, 1097 BL Amsterdam  
Webadres: [www.esb.nu](http://www.esb.nu)  
ISSN: 0013-0583

Verschijningsdata ESB:  
28 sep., 26 okt., 23 nov., 21 dec.

**Rectificatie:** Figuur 2 in het artikel van Nahom Ghebrihiwet in ESB 4822 op pagina 272 is met de verkeerde data opgemaakt. De figuur staat nu juist online.



# Impact Investing for Pensions

Appetite for impact investing strategies among Europe's pension funds has been growing steadily but at a much slower pace than what would be required to make a meaningful contribution towards closing the funding gap to achieve the UN Sustainable Development Goals by 2030.

In this publication, the editorial teams of Impact Investor, IPE and IPE Real Assets analyse the latest developments in impact investing and how pension funds are integrating strategies where market-rate financial returns and positive social and environmental impact can go hand-in-hand.

**Sounds interesting?  
Get access to the online edition  
of this unique publication.**



[impact-investor.com/impact-investing-for-pensions-2023](https://impact-investor.com/impact-investing-for-pensions-2023)

**Get your free online copy now.**

Go to the website above or simply scan the QR code.





Meer dan 12.500 economen  
ontvangen onze wekelijkse nieuwsbrief  
[www.esb.nu/aanmelden](http://www.esb.nu/aanmelden)