



Economievakblad
van de beroepsvereniging KVS

Jaargang 110 – nummer 4842

20 februari 2025

Inflatie uit de pas

**De prijzen stijgen in Nederland
al jaren sneller dan gemiddeld in de eurozone.
Hoe komt dat, en wat is verstandig beleid?**

Verder onder andere:

Vestigingsklimaat
vereist veel minder
vliegbewegingen dan
ministerie stelt, p. 78

Meerjarige
zorgpolis biedt voordelen
en voorziet in behoefte,
p. 82

Nederlandse
R&D steeds sterker
geconcentreerd bij enkele
bedrijven, p. 94



Verkrijgbaar bij de boekhandel



Kan worden besteld via de website van de Koninklijke
Hollandische Maatschappij der Wetenschappen

Gerrit Zalm, oud-minister van Financiën en oud-directeur van het CPB, over De werking van de Nederlandse economie: 'Tot nu toe ontbrak een toegankelijk boek over het begrotingsbeleid en de rol die het Centraal Planbureau daarbij speelt. Een aanrader voor mensen die willen weten hoe de hazen in Den Haag lopen.'



Welke rol speelt winst in de zorg? Staat het winstmotief haaks op de zorgethiek? Beluister het in de nieuwste podcast van ESB.

Beluister en volg de podcast nu via je favoriete podcastapp



Inhoud

Actueel 50

Uitgelicht 52

Inflatie uit de pas

Inleiding: Muntunie bemoeilijkt bestrijding Nederlandse inflatie

ROBERT KLEINKNECHT

54

Inflatie in Nederland loopt uit de pas met de eurozone

JAN WILLEM VAN DEN END EN JOS DE GRIP

56

Niet lonen maar winsten verklaren relatief hoge inflatie in Nederland

TIJMEN DE VOS EN JACOB-JAN KOOPMANS

60

Beperken inflatie vergt verdeling ruilvoetverlies door sociale partners

HUUB MEIJERS, JOAN MUYSKEN EN TOM VAN VEEN

63

Ook de overheid en lonen dragen bij aan de inflatie

PHILIP FLIERS

66

Nijpend personeelstekort stuwt de inflatie

GABE DE BONDT EN HAN DE JONG

70

Column: Bestrijd inflatie met hogere lonen en minder export

PAUL DE BEER

73

Kennis van dode teruggooi nodig voor het maken van keuzes over vis

BEN VOLLAARD EN AART DE ZEEUW

75

Vestigingsklimaat vereist veel minder vliegbewegingen dan ministerie stelt

WALTER MANSHANDEN EN HANS BUURMA

78

Meerjarige zorgpolis biedt voordelen en voorziet in behoefte

TIM BENNING, LIEKE BOONEN, RUDY DOUVEN, ERIK SCHUT EN MARCO VARKEVISSER

82

Monetaire financiering past niet bij muntunie en hoogconjunctuur

JAN DONDERS EN FLIP DE KAM

85

Europese Centrale Bank zet geldvraag van banken weer centraal

TOM HUDEPOHL, ANNELIE PETERSEN EN DANIEL VAN SCHOOT

88

Mbo-studenten blijven maar deels hangen bij de stageplek of leerwerkbaan

KOEN VAN DER VEN EN DANIEL PRITSCH

92

Statistiek 94

Ceteris paribus 96





Actueel

Februari

- 20 ◆ **Tinbergen Seminar** – *Measuring quality of life under spatial friction.* Tobias Seidel (Universität Duisburg-Essen)
UNU-MERIT Seminar – *Driving change: Government strategies and technological innovations in India's electric vehicle manufacturing sector.* Sunil Mani (Centre for Development Studies India)
UvA Seminar – *Europe's mid-tech trap.* Daniel Gros (Università Bocconi)
- 21 ◆ **EUR Workshop** – *Using sports in economics and management research.* O.a. Georgios Kavetsos (Queen Mary University of London)
Tinbergen Seminar – *Immigration shocks and shifting social group boundaries.* Zohal Hessami (Ruhr-Universität Bochum)
- 24 ◆ **Pakhuis de Zwijger** – *De winnaars van onze economie.* O.a. Winne van Woerden (Lead New Economy Oxfam Novib)
- 25 ◆ **ERiM Seminar** – *Impactful research: Why we need it, what it is and how to do it.* Christopher Wickert (Vrije Universiteit Amsterdam)
Tinbergen Seminar – *Government contracting and living wages > minimum wages.* Steve Machin (London School of Economics)
Universiteit Utrecht – *Empowering growth: State aid and industrial policy in the European Union.* O.a. Lena Hornkohl (Universität Wien)
- 26 ◆ **TiU Seminar** – *Retirement effects on health and cognition.* Hendrik Schmitz (Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung)
- 27 ◆ **ERiM Seminar** – *Improving competitiveness by empowering user choice? Removability of pre-installed Apple apps and the implications for third-party apps.* Joey van Angeren (Vrije Universiteit Amsterdam)
Tinbergen Seminar – *How do groups speak and how are they understood?* Paula Onuchic (London School of Economics)

HIGH TECH FOCUS

In dit seminar bespreekt Daniel Gros de noodzaak voor Europa om de focus op hightechsectoren te versterken. De beperkte economische groei van de Europese Unie komt met name door het ontbreken van Europese hightech. Het aanpakken van deze achterstand kost tijd en vereist meer mogelijkheden voor structurele aanpassing in Europa.

LEEFBAAR LOON

Dit onderzoek bestudeert een steeds vaker voorkomende clause in overheidscontracten: leefbare lonen die aanzienlijk hoger liggen dan het wettelijk minimumloon. Steve Machin laat zien dat voornamelijk laagbetaalde werknemers hier van profiteren ten koste van leidinggevend personeel.

Maart

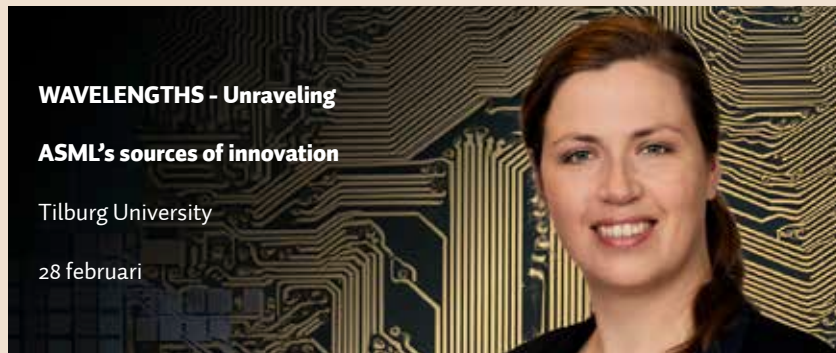
- 4 ◆ **TiU Seminar** – *Estimating the elasticity of intertemporal substitution using dividend tax news shocks.* Martin Holm (Universitetet i Oslo)
- 5 ◆ **UvA Seminar** – *The bamboo ceiling in US business schools: Who receives tenure and becomes dean?* Jackson Lu (MIT Sloan School of Management)
- 7 ◆ **Tinbergen Seminar** – *Individual preferences for truth-telling.* Simeon Schudy (Universität Ulm)
Tinbergen Seminar – *Corporate tax cuts and firm-level competition.* Elliott Weder (Erasmus Universiteit Rotterdam)
- 11 ◆ **Tinbergen Seminar** – *Medical innovation and health inequality: Evidence from direct-acting antivirals.* Michael Darden (Johns Hopkins University)
UU Boekpresentatie – *The microeconomics of market failures and institutions.* O.a. Coen Teulings (Universiteit Utrecht)
- 12 ◆ **TiU Seminar** – *Identifying challenges and improving outcomes for labor market transitions using digital technology.* Susan Athey (Stanford Graduate School of Business)
- ◆ **TiU Seminar** – *Organizing a kingdom.* Nico Voigtländer (UCLA Anderson School of Management)

Oratie

Bas Bosma – *De complexiteit van complexiteit.* Vrije Universiteit Amsterdam.
21 februari



Promotie: Suzanne van der Velden



WAVELENGTHS - Unraveling

ASML's sources of innovation

Tilburg University

28 februari

Toen ik in 2012 aan mijn proefschrift over ASML begon, was uitleg over het bedrijf en zijn relevantie nog noodzakelijk. Inmiddels is dat niet meer het geval. In de afgelopen tien jaar is de omzet van ASML jaarlijks met gemiddeld 18,4 procent gegroeid, met een gemiddelde nettowinstmarge van 24,5 procent. Dit succes is echter geen vanzelfsprekendheid. Als underdog in de volatiele halfgeleiderindustrie heeft ASML in de beginjaren verschillende crises doorstaan. Wat opvalt, is dat het bedrijf sterker uit elke crisis kwam en telkens een sprong maakte op technologisch gebied en in marktaandeel, ten koste van de concurrentie.

In mijn proefschrift heb ik onderzocht welke innovatieve capaciteiten hebben bijgedragen aan dit duurzame concurrentievoordeel. Aan de hand van drie studies analyseer ik onder meer de rol van leervermogen op het gebied van strategie, technologisch portfolio-management en innovatie-ecosystemen.

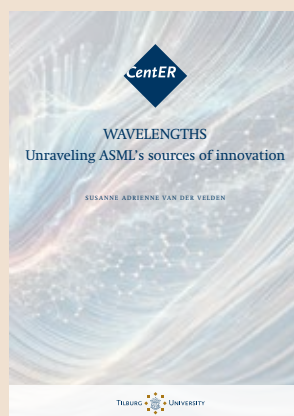
Een belangrijk inzicht is dat ASML's oorspronkelijke *business equations* – de fundamentele strategische en organisatorische principes die vanaf de oprichting werden aangeleerd – ondanks alle crises als constante leidraad bleven dienen. Terwijl de kern van deze *equations* onveranderd bleef, evolueerden de uitvoeringsaspecten continu om optimaal te passen bij iedere nieuwe fase. Terwijl veel bedrijven, naarmate ze groeien, juist last

krijgen van rigiditeit, toont ASML juist een opmerkelijke flexibiliteit: de strategische kernprincipes blijven intact, maar de uitvoering past zich steeds aan de veranderende marktomstandigheden aan.

Daarnaast analyseer ik hoe ASML technologische innovatie combineert met nauwe samenwerking in consortia. De ontwikkeling van de lithografische EUV-technologie illustreert dit perfect: een decennialange zoektocht waarin ASML strategische onzekerheid wist te managen door een combinatie van denken in reële opties, wetenschappelijke experimenten en intensieve samenwerking met toeleveranciers en klanten. Deze langetermijnaanpak heeft geleid tot een technologisch monopolie in de meest geavanceerde lithografie.

Tot slot concludeer ik dat het succes van ASML diepgeworteld is in een strategisch management dat volledig is afgestemd op het omgaan met een snel veranderende high-techmarkt. Het vermogen om strategisch en technologisch inzicht te combineren met een flexibele uitvoering stelt het bedrijf in staat kortetermijnduitdagingen te overwinnen en tegelijkertijd de toekomst van de halfgeleiderindustrie vorm te geven.

Deze casestudy biedt waardevolle lessen voor zowel praktijkmensen als academici: het toont het belang van een robuust strategisch kader dat ruimte biedt voor wendbaarheid en voortdurende innovatie.



Promoties

Erasmus Universiteit Rotterdam

Paul Bose – *From preferences to policy: Essays in political economy.* 21 februari



Marco Musumeci – *Three essays on the economics of science and the economics of education: The role of barriers to success in academia and in school.* 14 maart



Radboud Universiteit Nijmegen

Henk Ruiter – *Risk management as practice.* 13 maart

Rijksuniversiteit Groningen

Anne Moes – *The urge to splurge: Understanding the effects of media cues on impulse buying urges and behavior.* 20 februari

Chi Nguyen – *Health economic evaluations of reperfusion treatments and stroke care organizations.* 6 maart



Universiteit Maastricht

Marilien Marzolla – *When the senses overwhelm: Sensitivity to sensory stimuli and the role of individual differences.* 26 februari



Universiteit Utrecht

Laura van Os – *Enabling (dis)ability at work: Employer engagement in hiring and retaining workers with disabilities, including its contributions to employability.* 21 februari



Universiteit van Amsterdam

Marco Zullino – *Risk measures and stochastic differential equations: Theory and applications.* 21 februari

Alejandro Hirmas – *Seeing differently, doing differently: Essays on visual attention and individual decision-making.* 7 maart



Vrije Universiteit Amsterdam

Yue Li – *Micro studies on self-employment, housing and pensions.* 21 februari

Nanne Dieleman – *Stochastic modeling and optimization.* 27 februari
Justus Inhoffen – *Essays on inter-connected markets.* 13 maart





Nieuwe baan na scholing

Het programma NL Leert Door bood gratis scholing en loopbaanadvies aan mensen die tijdens de pandemie in de problemen kwamen op de arbeidsmarkt. Van Kesteren et al. laten aan de hand van microdata van het Centraal Bureau voor de Statistiek en een vragenlijstexperiment zien dat dit programma heeft bijgedragen aan baanbehoud en een snellere terugkeer naar werk. De subsidies kwamen vooral terecht bij werknemers uit sectoren die het meest getroffen werden door de coronacrisis, zoals de horeca. Deelnemers aan het programma kwamen vaak terecht bij sectoren die groeiden tijdens de pandemie, zoals de zorg. Vooral ontvangers van ontwikkeladviezen wisselden vaker van sector.

Kesteren, J. van, T. Vervliet, T.-D. Bui et al. (2024) *Leren en ontwikkelen in crisistijd: Evaluatie van bereik, doeltreffendheid en doelmatigheid van het crisisprogramma Nederland Leert Door*. SEO-rapport 2024-118.



Krimp door demografie

Door demografische ontwikkelingen krimpt de beroepsbevolking van Nederland, terwijl die van de meeste ontwikkelingslanden toeneemt. Smith et al. schatten met behulp van een algemeen-evenwichtsmodel dat de omvang van de Nederlandse economie in 2050 2,3 procent groter zou zijn zonder de demografische veranderingen. Met name de grote demografische veranderingen in Duitsland en China hebben gevolgen voor Nederland. Immigratie, met name van hooggeschoolde werknemers, kan de afname van de beroepsbevolking in de meeste sectoren verzachten.

Smith, D., T. Huang en D. Dlugosch (2024) *Assessing the impact of long-term global demographic changes on the Dutch economy and trade*. OECD Economics Department Working Paper, 1830.

Rijke ouders, rijke kinderen

De nieuwe generatie volwassenen heeft door de toegenomen algehele welvaart meer vermogen dan hun ouders op dezelfde leeftijd hadden. De positie op de vermogensladder wordt echter nog steeds sterk beïnvloed door de vermogenspositie van hun ouders, blijkt uit analyse van Schulenberg et al. De auteurs vergelijken de posities van ouders en kinderen op de vermogensladder op veertigjarige leeftijd, aangezien erfenissen dan nog geen grote rol spelen. Ouders met een groot vermogen ondersteunen hun kinderen door middel van bijvoorbeeld schenkingen, bijdragen aan de studiekosten en hun netwerk om een baan te vinden. Vooral aan de bovenkant van de vermogensladder is het effect groot.

Schulenberg, R., C. van Essen, E. Hamelink, en A. Lejour (2024) *Een steuntje in de rug: Vermogensmobiliteit van ouder op kind*. Centraal Planbureau, december.

Rechts door klimaat

Sinds 2024 mogen Duitse huishoudens enkel nieuwe verwarmingssystemen installeren die voor minstens 65 procent op hernieuwbare energie draaien. Kistingner et al. laten met behulp van een *difference-in-differences*-analyse van twee deelstaatverkiezingen in 2023 zien dat de aankondiging van deze maatregel de steun voor rechtse partijen in de meest getroffen gemeenten vergrootte. De toename was sterker in gemeenten met een hoge werkloosheid en lage gemiddelde lonen. Dit effect lijkt vooral te worden verklaard door de dynamiek in de media die de nadruk legde op de hoge kosten van de maatregel voor huishoudens.

Kistingner, D., N. Kögel, N. Koch en M. Kalkuhl (2025) *Heated debates on heating: Investigating the electoral impact of climate policy*. IZA Discussion Paper, 17596.



Lagere groei p door slechte

De vertraging van de productiviteitsgroei in OESO-landen wordt voor ongeveer zestien procent veroorzaakt door een afname in de groei van menselijk kapitaal, berekenen Andrews et al. De OESO meet het menselijk kapitaal als een combinatie van PISA-scores (kwaliteit van onderwijs) en het gemiddelde aantal jaren scholing (kwantiteit van onderwijs). Het menselijk kapitaal nam eind vorige eeuw jaarlijks nog met zo'n 0,11 procent toe, maar

Meer risico bij hypotheekgarantie

De Nationale Hypotheek Garantie (NHG) biedt Nederlandse woningeigenaren met een hypotheek, onder bepaalde voorwaarden, een financieel vangnet bij betalingsproblemen of een restschuld na verkoop van de woning. Kim en Mastrogioacomo laten aan de hand van een *regression discontinuity design* zien dat de vrijwillige aflossing van huiseigenaren met NHG-hypotheek met 22,8 procent afneemt ten opzichte van



Productiviteit in het onderwijs

vanaf 2005 nog maar met zo'n 0,05 procent. Vooral de afname van de onderwijskwaliteit draagt sterk bij aan de productiviteitsvertraging. De auteurs verklaren de afgenomen kwaliteit van onderwijs door het gebruik van smartphones in de klas, de coronapandemie, en suboptimaal onderwijsbeleid.

Andrews, D., B. Égert en C. de la Maisonnette (2024) *From decline to revival: Policies to unlock human capital and productivity*. OECD Economics Department Working Paper, 1827.

huiseigenaren zonder NHG-hypotheek. Huiseigenaren met een NHG-hypotheek lijken na het afsluiten van de garantie dus risicovoller gedrag te tonen. Averechtse selectie lijkt niet aan de orde: de NHG is dermate aantrekkelijk dat iedereen die er recht op heeft, kiest voor de NHG-hypotheek.

Kim, Y. en M. Mastrogiacono (2024) *Residual-debt insurance and mortgage repayments*. DNB Working Paper, 823.

Marktmacht energiesector

Marktmacht van energieproducenten heeft waarschijnlijk bijgedragen aan de hoge elektriciteitsprijzen tijdens de energiecrisis van 2022 in Duitsland. De verhoogde inputkosten kunnen de prijsstijging niet volledig verklaren. Dit laten Fladung en Saile zien aan de hand van een model van elektriciteitslevering waarmee ze evenwichtsprijzen schatten. Het model met marktmacht benadert de werkelijkheid beter dan het model van volledige concurrentie. Door de marktmacht hebben Duitse energieproducenten 11,5 miljard euro meer winst kunnen maken gedurende de energiecrisis dan onder volledige concurrentie mogelijk was geweest.

Fladung, T. en A. Saile (2024) *Electricity prices during the energy crisis in Germany: The role of market power*. Ifo Working Paper, 414.

Discriminatie bij stages

Recruiters en bedrijfseigenaren geven minder vaak de voorkeur aan vrouwelijke sollicitanten voor stages in door mannen gedomineerde beroepen, terwijl vaker voor vrouwen wordt gekozen voor stages in door vrouwen gedomineerde beroepen. Dit blijkt uit een enquête van Minssen et al. onder 1.872 Duitse bedrijven. Vooral oudere recruiters en bedrijfseigenaren, en recruiters of bedrijfseigenaren zonder een HR-achtergrond blijken vaker te kiezen voor kandidaten van wie gender al oververtegenwoordigd is in het betreffende beroep. Genderdiscriminatie op de stagemarkt is schadelijk, omdat het mensen kan uitsluiten van beter betaalde posities die meer carrièremogelijkheden bieden in de toekomst.

Minssen, L., M. Levels, H. Pfeifer en C. Wehner (2024) *Are recruiters driving gender segregation? German Journal of Human Resource Management*, 13 december.

Duurdere opvang

Kinderopvangcentra in het bezit van private equity verhogen, wanneer de gemiddelde kinderopvangtoeslag in Nederland stijgt, hun prijzen sterker dan kinderopvangcentra met andere eigenaren. Dit laten Bansraj en Xu zien aan de hand van Nederlandse data. Private equity-eigendom hangt daarnaast positief samen met de administratieve kwaliteit van kinderopvang bij wijzigingen in regelgeving, terwijl de kwaliteit van de geleverde arbeid juist afneemt. De bevindingen suggereren dat het winstmotief van opvangcentra in handen van private equity op gespannen voet staat met maatschappelijke doelen als de betaalbaarheid en toegankelijkheid van de kinderopvang.

Bansraj, D. en D. Xu (2024) *How does private equity shape childcare? Implications for competition, pricing, and quality*. SSRN Working Paper, 12 november.



Suikertaks verlaagt BMI

De Amerikaanse stad Seattle voerde in 2018 een belasting op suikerhoudende dranken in. Twee jaar na de invoering van deze belasting waren BMI-scores gemiddeld 0,61 punt lager en obesitaspercentages daalden met 4,5 procent. Dit laten Flynn en Gruber zien aan de hand van een *difference-in-differences*-vergelijking met vergelijkbare Amerikaanse districten die de belasting niet hebben ingevoerd. De gezondheidseffecten van de maatregel zijn het sterkst voor lageropgeleiden, jongeren en huishoudens met lagere inkomens. Deze groepen consumeerden vóór de invoering van de belasting meer suikerhoudende dranken en hadden gemiddeld een hogere BMI en vaker obesitas.

Flynn, J. en A. Gruber (2025) *Soda taxes, BMI and obesity: Evidence from Seattle*. IZA Discussion Paper, 17617.

Muntunie bemoeilijkt bestr

Na jaren van relatief stabiele prijzen is de inflatie sinds 2021 opgelopen. Dat begon met de energieprijzen, maar vertaalde zich snel door naar de rest van de economie (ESB, 2022). Afgelopen januari was het prijspeil 3,3 procent hoger dan het jaar ervoor (CBS, 2025), met name doordat de prijzen in het eerste halfjaar van 2024 sterk zijn gestegen.

Nu is enige mate van inflatie niet verkeerd. Het bevordert dat geld wordt uitgegeven of geïnvesteerd, in plaats van opgepot, en het beperkt de schuldenlast. En zolang de lonen de inflatie bijhouden, hoeven prijsstijgingen ook de koopkracht niet aan te tasten.

Maar bij een snelle geldontwaarding kunnen mensen men het gevoel kwijtraken voor wat de actuele prijs is, wat kan leiden tot steeds hogere prijzen en looneisen. Dat zit niet alleen de inflatiebestrijding in de weg, maar tast ook het vertrouwen in de overheid aan (Van der Crujisen et al., 2025). Het is dus zaak om de inflatie beperkt te houden, en de verwachtingen ervan stabiel.

Uitschieter in Europa

De Europese Centrale Bank (ECB) streeft daarom naar een inflatie van twee procent. Als die daarboven ligt, kan dat reden zijn om de rente te verhogen en zo de economie af te remmen. Eronder kan de rente juist omlaag, om de economie aan te jagen.

Zo bezien zou de huidige Nederlandse inflatie van 3,3 procent reden kunnen zijn om de rente te verhogen. Critici stellen dan ook dat De Nederlandsche Bank harder in Europa zou moeten vechten voor de Nederlandse belangen (Hoogervorst, 2024).

Een Europese renteverhoging lijkt nu echter niet realistisch. De Nederlandse inflatie is namelijk (structureel) hoger dan de Europese, zo tonen Jan Willem van den End en Jos de Grip in deze ESB aan. Zou de ECB zich laten leiden door de Nederlandse economie, dan remt zij de economie van andere landen mogelijk meer af dan het Europese inflatiedoel rechtvaardigt. Bijkomend nadeel is dat zo'n (te) hoge rente tevens de energietransitie kan schaden (Mertens, 2022; Polzin, 2023).

Rol personeelstekorten

Dat de Nederlandse inflatie structureel hoger is dan het Europese gemiddelde zal te maken hebben met de relatief hoge werkgelegenheid in Nederland. Gabe de Bondt en Han de Jong laten zien dat personeelskrapte de inflatoire druk verhoogt.

De personeelstekorten kunnen echter niet de hogere inflatie sinds 2021 verklaren; de reële lonen gingen toen immers omlaag als gevolg van de prijsstijgingen. Tijmen de Vos en Jacob-Jan Koopmans tonen dat de hogere inflatie in Nederland sinds de energiecrisis vooral is neergeslagen in de vorm van relatief hoge winsten. Kennelijk zijn Nederlandse bedrijven beter dan andere Europese bedrijven in staat geweest om de inflatie door te rekenen aan de consumenten.

De personeelstekorten kunnen nu echter wel zorgen voor inflatoire druk, waarschuwen Huub Meijers, Joan Muysken en Tom van Veen. Als gevolg van de grote loonstijgingen in de afgelopen jaren benaderen de reële lonen inmiddels weer het niveau van 2021 (Džambo et al., 2025), maar de personeelstekorten geven werkne-

Inflatie in Nederland loopt uit de pas met de eurozone

JAN WILLEM VAN DEN END EN JOS DE GRIP

56

Niet lonen maar winsten verklaren relatief hoge inflatie in Nederland

TIJMEN DE VOS EN JACOB-JAN KOOPMANS

60

Beperken inflatie vergt verdeling ruilvoetverlies door sociale partners

HUUB MEIJERS, JOAN MUYSKEN EN TOM VAN VEEN

63

Ook de overheid en lonen dragen bij aan de inflatie

PHILIP FLIERS

66

Nijpend personeelstekort stuwt de inflatie

GABE DE BONDT EN HAN DE JONG

70

Column: Bestrijd inflatie met hogere lonen en minder export

PAUL DE BEER

73

ijding Nederlandse inflatie

mers en vakbonden een drukmiddel om verdere loonsverhogingen te eisen. En daarbij hebben ze ook argumenten: door middel van de lagere reële lonen in de afgelopen jaren hebben werknemers de afgelopen jaren immers het leeuwendeel van het ruilvoetverlies gedragen dat Nederland leed als gevolg van de duurdere energie-import. Bovendien is het arbeidsaandeel in het nationaal inkomen de afgelopen decennia gedaald.

Geen loonmatiging

Met hoge looneisen zullen werknemers en vakbonden dus pogen het ruilvoetverlies uit 2022 de komende jaren alsnog af te wentelen op de werkgevers. Als werkgevers dan weer reageren met prijsstijgingen kan er een loon-prijsspiraal ontstaan, stellen Meijers en collega's. Om dat te voorkomen zouden de sociale partners, net als in de jaren tachtig, een akkoord moeten sluiten over het verdelen van het verlies.

Waar zo'n akkoord in de jaren tachtig de loonstijgingen beperkte, lijkt loonmatiging nu echter niet het juiste recept (Boot en Van Wijnbergen, 2025). Lagere lonen zullen de vraag naar arbeid immers verder laten toenemen en het arbeidsaanbod drukken, terwijl de personeelstekorten al hoog zijn.

In tegendeel, stelt Paul de Beer: om de personeelstekorten te verminderen, zal de vraag naar arbeid omlaag moeten. Dat vereist juist hogere lonen. Als Nederland relatief duurder wordt, kan dat de vraag vanuit het buitenland meer afremmen dan dat de binnenlands consumptie erdoor stijgt, stelt hij. Dat temper de inflatie en brengt bovendien het handelsoverschot binnen de perken.

Inflatoir begrotingsbeleid

Maar ook de overheid kan een bijdrage leveren aan het matigen van de inflatie. Die heeft met haar beleid de laatste jaren de prijsverhogingen juist aangejaagd, zo tonen diverse auteurs in dit nummer. Met dat in het achterhoofd lijkt het niet het beste moment voor een btw-verhoging die de prijzen nog eens opdrijft.

Wellicht zou de overheid systematisch de potentiële inflatie-effecten van het eigen begrotingsbeleid

in kaart kunnen gaan brengen, zodat er ook via deze weg op de inflatie gestuurd kan worden. Er zou dan bijvoorbeeld naar gestreefd kunnen worden om waar mogelijk te importeren in plaats van de binnenlandse vraag verder op te drijven (Boonstra, 2024).

Rustiger vaarwater

Tot slot lijkt ook niks doen een optie. Op basis van de historische bijdrage van de winsten, lonen en overheidsuitgaven aan de inflatie schat Philip Fliers dat de inflatie over twee jaar weer twee procent is, in lijn met de doelstelling. Dat is onder de aanname dat er geen nieuwe externe schokken plaatsvinden, én dat we onszelf beleidsmatig niet in de vingers snijden met inflatie-aanwakkerde overheidsmaatregelen – twee zaken die bij het verschijnen van deze inleiding al achterhaald kunnen zijn. Maar het zal het scenario zijn waar ook De Nederlandsche Bank, bij gebrek aan een nationale renteknop, op zal hopen.

Literatuur

Boonstra, W. (2024) Immigratie niet nodig om arbeidstekorten en grijze druk aan te pakken. *ESB*, 109(4831), 110–112.

Boot, A. en S. van Wijnbergen (2025) Loonmatiging is niet het juiste antwoord op de hoge inflatie in Nederland. *NRC*, 27 januari.

CBS (2025) *Inflatie in januari 3,3 procent bij snelle raming*. CBS Nieuwsbericht, 3 februari.

Cruisjes, C. van der, J. de Haan en M. van Rooij (2025) The association of high perceived inflation with trust in national politics and central banks. *Journal of Banking & Finance*, 171, 107368.

Džambo, I., H. Erken en S. Schreijen (2025) *Inflatiemonitor Nederland 2025Q1*. Rabo-Research, 3 februari. Te vinden op www.rabobank.nl.

ESB (2022) Inflatie. *ESB*, 107(4805).

Hoogervorst, H. (2024) Tijd voor bankpresident die na Klaas Knot hard voor Nederland vecht. *De Telegraaf*, 12 december.

Mertens, B. (2022) Inflatie biedt unieke kans om energietransitie en ongelijkheid aan te pakken. *ESB*, 107(4808), 180–183.

Polzin, F. (2023) Bescherm energietransitie tegen inflatiebestrijding. *ESB*, 108(4822), 259.



ROBERT KLEINKNECHT

Hoofdredacteur

Inflatie in Nederland loopt uit de pas met de eurozone

Nederland kampt met een hoge inflatie in vergelijking met de rest van het eurogebied. Werkt een langdurige inflatieafwijking destabiliserend voor de Nederlandse economie?

IN HET KORT

- Zowel structurele, cyclische als incidentele factoren verklaren het inflatieverschil tussen Nederland en de rest van het eurogebied.
- Het verschil in inflatie en loongroei kan bijdragen aan een evenwichtiger handelsbalans en arbeidsmarkt.
- Een langdurig hoge inflatie, en daarmee lage reële rente, werkt onevenwichtigheden in de hand.

JAN WILLEM VAN DEN END

Senior Econoom bij De Nederlandse Bank (DNB) en universitair hoofddocent aan de Vrije Universiteit Amsterdam

JOS DE GRIP

Econoom bij DNB

De inflatie in Nederland loopt uit de pas met de rest van het eurogebied. Met 3,9 procent lag de Nederlandse inflatie (Europees geharmoniseerd, HICP) in december 2024 aanzienlijk boven de doelstelling voor prijsstabiliteit: twee procent inflatie voor het eurogebied op middellange termijn.

Het inflatieverschil is geen recent fenomeen. Al sinds de invoering van de euro in 1999 is het inflatieverschil tussen Nederland en de rest van het eurogebied gemiddeld genomen positief. Met name sinds 2020 is het inflatieverschil met 0,8 procent fors hoger dan voor de pandemie (tabel 1).

Grote en langdurige inflatieverschillen zijn in een monetaire unie niet wenselijk volgens de theorie van een optimaal valutagebied (Hofmann en Remsperger, 2005). Die leiden namelijk tot scheve economische verhoudingen die niet door wisselkoersaanpassingen kunnen worden rechtgetrokken. Ook monetair beleid kan weinig doen aan inflatieverschillen tussen landen, omdat het zich richt op de inflatie in het eurogebied als geheel.

De vraag is wat de risico's zijn van een langdurige inflatieafwijking voor de Nederlandse economie. Om die vraag te beantwoorden lopen we in deze bijdrage een aantal verklaringen langs voor het inflatieverschil tussen Nederland en het eurogebied. De diagnose van het inflatieverschil biedt aanknopingspunten voor beleid om zulke risico's te beperken.

Productiviteitsverschillen

De productiviteitsgroei in de Nederlandse maakindustrie, die relatief export-georiënteerd is, was de laatste tien jaar

sterker dan gemiddeld in het eurogebied. Dat kan zorgen voor een opwaartse druk op de lonen in de maakindustrie. De gemiddelde arbeidsproductiviteit per uur in Nederland is de laatste tien jaar echter wat achtergebleven bij de andere landen in het eurogebied (figuur 1).

De hogere productiviteit en loonstijgingen in de handelssector (*tradeables*), zoals de maakindustrie, van een land kunnen zich evenwel doorzetten in loonstijgingen in de *non-tradeable* sector, waar de productiviteit lager ligt – het Balassa-Samuelson-effect (Stylianou, 2023). Arbeidsmobiliteit tussen de sectoren is daarvoor het mechanisme. Non-tradeables zijn bijvoorbeeld diensten die lokaal worden verricht en niet blootstaan aan internationale concurrentie. Daardoor kan een relatief prijsverschil met het buitenland bestaan.

De hogere inflatie in de minder productieve Nederlandse dienstensector (tabel 1) zou kunnen wijzen op het Balassa-Samuelson-effect, als de prijs- en loonstijgingen in de dienstensector worden aangejaagd door een hogere productiviteit in de handelssector, zoals de maakindustrie.

Gevoeligheid voor schokken

Andere mogelijke structurele verklaringen voor de afwijkende inflatie in Nederland zijn verschillen in marktstructuren, in prijs- en loonflexibiliteit (aanpassingsmechanismen) en beleidsreacties. Die factoren kunnen ertoe leiden dat externe schokken die eurolanden gemeenschappelijk raken toch verschillend (asymmetrisch) uitwerken op de inflatie in lidstaten (Coutinho en Licchetta, 2023; Allayioti en Beschin, 2024).

Nederland heeft voor Europese begrippen bijvoorbeeld een flexibele arbeidsmarkt met kortlopende cao's (Górnicka en Koester, 2024). Daardoor passen lonen zich relatief snel aan en wordt er in looncontracten eerder gecompenseerd voor inflatie.

Daarnaast is onze economie relatief afhankelijk van de wereldhandel. Bij een snelle wereldhandelsgroei, zoals na de pandemie, trekt ook de vraag naar Nederlandse producten gebruikelijk aan. Dat vergroot de kans op oververhitting van de economie met opwaartse inflatedruk.

Nederland is ook gevoelig voor schokken op de energiemarkt, met name voor fluctuaties in de gasprijs, want gas heeft een substantieel aandeel in onze energiemix. Daardoor is het gewicht van gas in de energie-inflatie in Nederland relatief groot (tussen 2020–2024 gemiddeld 34

procent, vergeleken met gemiddeld 19 procent in het eurogebied). De extreem hoge gasprijzen in 2022–2023 zorgden daardoor voor een sterke stijging van de Nederlandse inflatie. Ook het relatief hoge aandeel van variabele energiecontracten van huishoudens speelde daarbij een rol.

Figuur 2 laat zien dat het inflatieverschil inderdaad veelal piekte na economische schokken, met name na schokken die het eurogebied als geheel raakten. Het illustreert dat zulke schokken asymmetrisch uitwerken, met als gevolg een relatief hoge inflatie in Nederland.

Cyclische verklaringen

Ook zijn er cyclische verklaringen voor inflatieverschillen in de eurozone. Uit onderzoek blijkt dat er een positief verband bestaat tussen uiteenlopende outputgaps (het verschil tussen de totale bestedingen en de productiecapaciteit) en inflatieverschillen tussen landen (Stylianou, 2023).

De Nederlandse outputgap ligt sinds 2019 gemiddeld beduidend hoger dan elders in het eurogebied. De conjuncturele spanning in de Nederlandse economie is ook terug te zien in de extreem krappe arbeidsmarkt. De Nederlandse werkloosheid is sinds 2019 gemiddeld 3,1 procentpunt lager dan het gemiddelde in het eurogebied. De krapte van de Nederlandse arbeidsmarkt uit zich in een relatief hoge loongroei.

Figuur 3 toont de samenhang tussen loongroei en de werkloosheidsvoet in de vijf grootste eurolanden. In al deze landen zijn de punten in de figuur de laatste jaren naar linksboven geschoven als reflectie van een krapper arbeidsmarkt en hogere loongroei. De Nederlandse punten zitten in de linkerbovenhoek: met name in de laatste negen kwartalen had Nederland een krappe arbeidsmarkt in combinatie met hoge loongroei ten opzichte van andere eurolanden.

Daarnaast verhoogden bedrijven, bij het sterke vraagherstel en de knelpunten aan de aanbodzijde, het tempo van hun prijsaanpassingen. Dat is een gebruikelijk mechanisme in een hoge inflatie-omgeving (Dedola et al., 2023). De daardoor fors gestegen winsten van bedrijven tussen 2020 en 2022, in het hele eurogebied inclusief Nederland, hebben op die manier ook bijgedragen aan de gestegen inflatie (De Vos en Koopmans, 2024).

De afgelopen jaren hebben winsten en lonen elkaar afgewisseld in hun bijdrage aan de inflatie (DNB, 2024). Als we kijken naar de bijdrage aan de bbp-deflator (een maatstaf voor de binnenlands gecreëerde inflatie), dan hebben lonen in 2023 en de eerste drie kwartalen van 2024 gemiddeld ruim de helft bijgedragen aan de inflatie. Daarmee vergeleken was de bijdrage van de nettowinst van bedrijven sinds 2023 een stuk kleiner. In 2021 en 2022 was die verhouding andersom, en zorgden de winsten voor de hoogste bijdrage (Hebbink en Öztürk, 2023).

Incidentele oorzaken

In de relatief hoge Nederlandse inflatiecijfers spelen naast onderliggende economische ontwikkelingen ook incidentele prijsverhogingen een rol. Zo werd de voedselinflatie gedurende 2024 voor een groot deel opgestuwd door de accijnsverhogingen op tabak en alcohol en is ook de verbruiksbelasting op alcoholvrije dranken verhoogd. Hogere

Gemiddelde inflatieverschil Nederland en de rest van het eurogebied

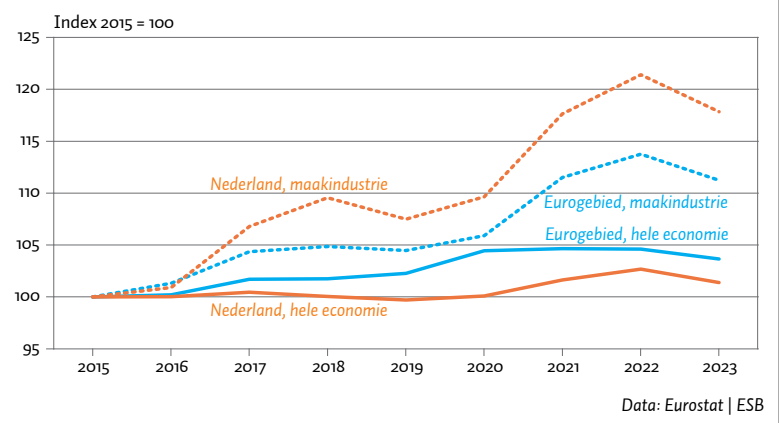
TABEL 1

		Gemiddelde	
		1999–2019	2020–2024
HICP	NL	1,9	4,6
	Eurogebied	1,7	3,8
	Vershil	+0,2	+0,8
Energie	NL	4,1	11,0
	Eurogebied	3,5	7,8
	Vershil	+0,6	+3,2
Voeding	NL	2,1	5,7
	Eurogebied	2,1	5,3
	Vershil	–	+0,4
Industriële goederen (niet energie-intensief)	NL	0,5	3,0
	Eurogebied	0,6	2,4
	Vershil	–0,1	+0,6
Diensten	NL	2,4	3,9
	Eurogebied	1,9	3,0
	Vershil	+0,5	+1,0

Data: CBS en Eurostat | ESB

Reële arbeidsproductiviteit per uur: totaal en maakindustrie

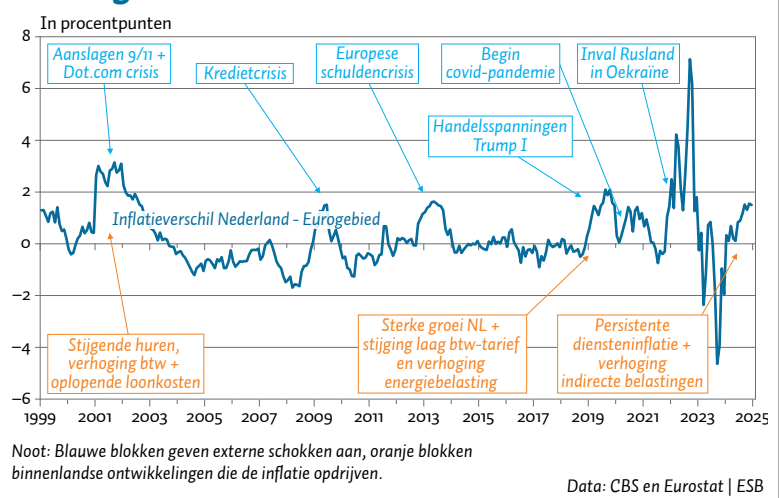
FIGUUR 1



Data: Eurostat | ESB

Vershil HICP-inflatie Nederland en eurogebied

FIGUUR 2



Noot: Blauwe blokken geven externe schokken aan, oranje blokken binnenlandse ontwikkelingen die de inflatie opdrijven.

Data: CBS en Eurostat | ESB

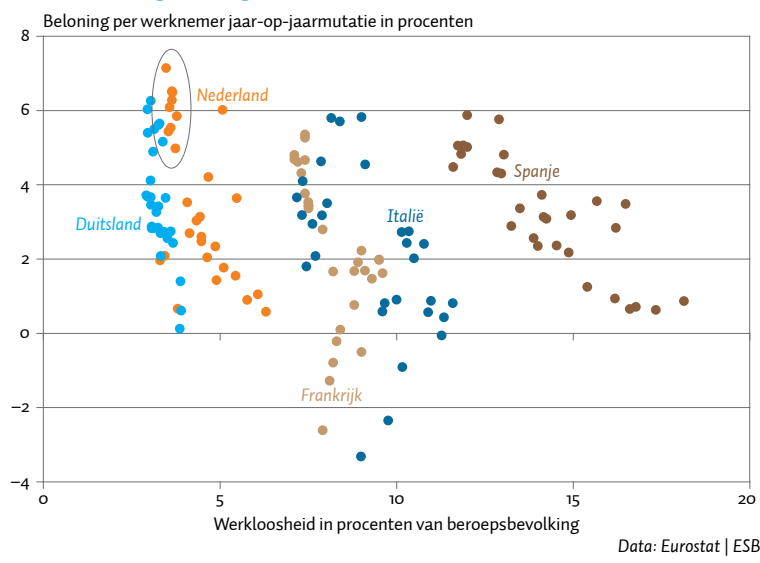
indirecte belastingen verhogen het prijsniveau eenmalig, en ebben een jaar later weer weg uit de inflatiecijfers.

Alle fiscale maatregelen, bij elkaar opgeteld, droegen het afgelopen jaar 0,9 procentpunt bij aan de Nederlandse inflatie (figuur 4). Daarnaast speelde in 2024 ook de forse



Samenhang loongroei en werkloosheid

FIGUUR 3



verhoging van de huren een rol, die deels meestijgen met de gemiddelde contractloonsstijging en deels met de inflatie.

De bijdrage van huren en fiscale maatregelen in Nederland was in 2024 bijna twee keer zo hoog als gemiddeld in het eurogebied. Zonder deze incidentele prijsstijgingen, zou de Nederlandse inflatie dus dichterbij het gemiddelde van het eurogebied liggen (figuur 4).

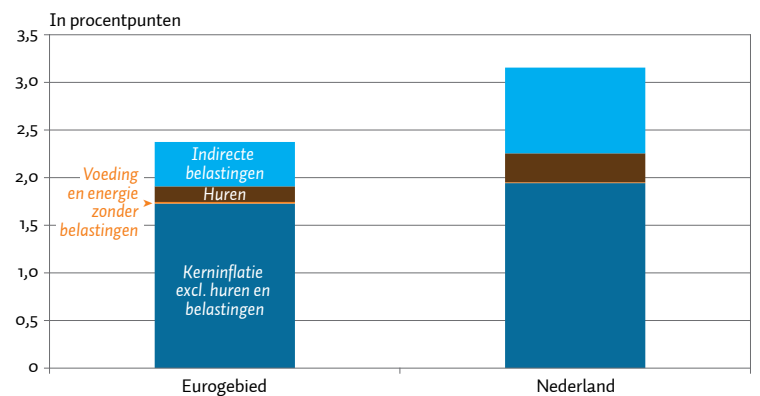
Implicaties voor de economie

Landen in de eurozone hebben een gemeenschappelijke beleidsrente en wisselkoers. Onevenwichten na een schok die landen verschillend raakt, kunnen dus niet gecorrigeerd worden middels deze beleidsinstrumenten. Inflatieverschillen spelen daarom een belangrijke rol als aanpassingsmechanismen. Als een land in de eurozone harder geraakt wordt door een schok dan andere landen in de eurozone, dan bevorderen de prijsveranderingen het evenwichtsherstel van de economie. Zo is de relatief hoge loongroei in Nederland onderdeel van evenwichtsherstel op de krappe arbeidsmarkt.

Ook het Nederlands handelsoverschot wordt wat minder onevenwichtig door het inflatieverschil met de rest van de eurozone. Door het Nederlandse inflatieverschil is onze reële effectieve wisselkoers de afgelopen tien jaar namelijk trendmatig geapprecieerd en sinds 2021 ook meer dan de reële effectieve wisselkoers van het eurogebied (figuur 5). Een appreciatie van de reële effectieve wisselkoers van Nederland maakt de Nederlandse exportproducten duurder. In combinatie met een verslechterende prijsconcurrentiepositie leidt dat tot een wat lager handelsoverschot.

Bijdrage aan HICP-inflatie in 2024

FIGUUR 4



Toelichting: De bijdrage van voeding en energie zonder belasting was in 2024 beperkt omdat de positieve bijdrage van voeding (in Nederland 0,25 procentpunt) samengaat met een negatieve bijdrage van energie (-0,24 procentpunt in Nederland).

Data: Eurostat, CBS en DNB | ESB

2022). Zo duidt de positieve outputgap in Nederland op overbesteding, die door een hogere reële rente afgeremd zou worden.

Omdat Nederland hiervoor beperkt kan steunen op het rentebeleid van de Europese Centrale Bank (ECB), ligt er een grotere verantwoordelijkheid bij nationaal begrotingsbeleid.

Een langdurig lage reële rente bij een hoge inflatie stimuleert ook schuldcreatie en risicovolle beleggingen, bijvoorbeeld in activa die bescherming bieden tegen inflatie, zoals onroerend goed (Jordà et al., 2019). Zo kan de relatief lage reële rente eraan bijdragen dat huizenprijzen in Nederland harder stijgen dan in het eurogebied als geheel.

Bovendien kan een langdurig hoge inflatie de inflatieverwachtingen van huishoudens en bedrijven doen toenemen, wat het monetaire beleid van de ECB nog minder passend maakt voor Nederland. Het kan de perceptie van een lage reële rente versterken en de bestedingen verder stimuleren. Hierdoor wordt de economische krapte, bijvoorbeeld op de arbeidsmarkt, groter en daarmee de opwaartse druk op de lonen. In zo'n scenario kan het inflatieverschil tussen Nederland en de rest van het eurogebied verder toenemen.

Dergelijke onevenwichtigheden zullen uiteindelijk door marktkrachten worden gecorrigeerd (Hofmann en Remsperger, 2005). Dat kan geleidelijk gaan, als oplopende prijzen de koopkracht uithollen, en hogere lonen en een stagnerende export de winsten van bedrijven aantasten. Dit zet een rem op de bestedingen en investeringen waardoor de inflatiedruk vermindert. Maar het kan ook worden afgedwongen door een terugval in de economische groei of een recessie. Bijvoorbeeld als de hoge inflatie en kostenstijgingen leiden tot faillissementen van bedrijven. Zo vinden Erken et al. (2024) dat faillissementen positief samenhangen met inflatie. Als hierdoor de werkloosheid stijgt, zal ook de loongroei afnemen.

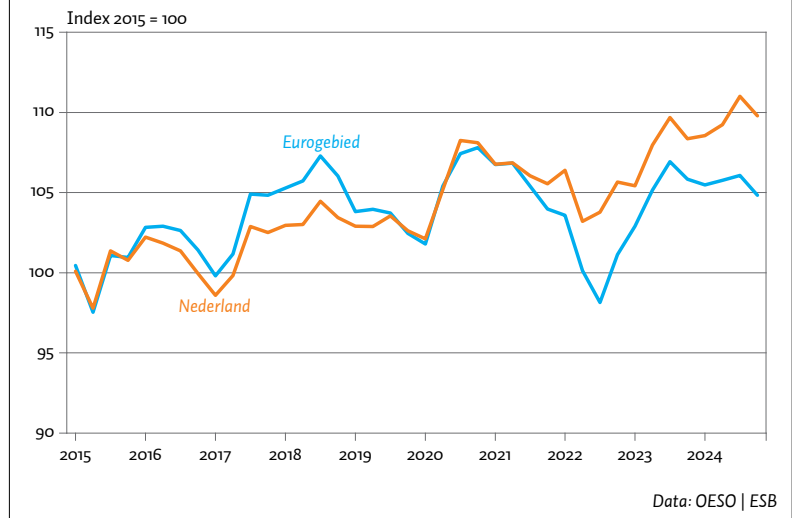
Tot besluit

Tijdelijke inflatieverschillen binnen de eurozone zullen er altijd zijn en helpen bij evenwichtsherstel na economische schokken. Maar voorkomen moet worden dat een langdurige inflatieafwijking leidt tot hogere inflatieverwachtingen en onevenwichtigheden in de economie die schoksgewijs worden gecorrigeerd. Een recept daarvoor is onder andere dat de aanbodkant van de economie wordt versterkt. Investeren en hervormingen die de potentiële groei verhogen, beperken op termijn de inflatoire druk. De rapporten van Draghi (2024) en Letta (2024) doen concrete aanbevelingen om de productiviteit in Europa te bevorderen. Daardoor kunnen productiviteitsverschillen tussen landen kleiner worden.

Naast beleid voor de langere termijn kan de overheid ook op korte termijn bijdragen aan het beperken van de inflatie. Uiteenlopend belasting- en begrotingsbeleid gaat gepaard met inflatieverschillen, vooral als een economie al een positieve outputgap heeft (Checherita-Westphal et al., 2025). Expansief begrotingsbeleid kan bijdragen aan verdere oververhitting van de economie. En extra arbeidsvraag vanuit de overheid zorgt, bij een al krappe arbeidsmarkt, voor meer opwaartse loondruk. Begrotingsdisci-

Reële effectieve wisselkoers, op basis van CPI-inflatie

FIGUUR 5



pline helpt voor een beheerste inflatieontwikkeling en bij beleidskeuzes kan de inflatie-impact ervan worden meegewogen. Een motie daarover heeft de Tweede Kamer vorig jaar aangenomen.

Literatuur

- Allayioti, A. en A. Beschin (2024) *The dynamics of inflation differentials in the euro area*. ECB Economic Bulletin, 5/2024.
- Checherita-Westphal, C., N. Leiner-Killinger en T. Schildmann (2025) *Euro area inflation differentials: The role of fiscal policies revisited*. *Empirical Economics*, 68(2), 803–854.
- Coutinho, L. en M. Licchetta (2023) *Inflation differentials in the euro area at the time of high energy prices*. Europese Commissie Discussion Paper, 197.
- Dedola, L., E. Gautier, A. Nakov et al. (2023) *Some implications of micro price-setting evidence for inflation dynamics and monetary transmission*. ECB Occasional Paper, 321.
- DNB (2024) *Najaarsraming*. DNB, 13 december.
- Draghi, M. (2024) *The future of European competitiveness*. Europese Commissie, september.
- Erken, H., I. Džambo en W. Vincent (2024) *Verwachte faillissementsgolf geen reden tot paniek*. ESB, 109(4838), 458–461.
- Gern, K.-J., N. Sonnenberg en U. Stolzenburg (2022) *Inflation divergence in the euro area: Nature and implications*. Europees Parlement, Monetary Dialogue Papers, november.
- Górnicka, L. en G. Koester (2024) *A forward-looking tracker of negotiated wages in the euro area*. ECB Occasional Paper, 338.
- Hebbink, G. en B. Öztürk (2023) *De bijdrage van winsten en lonen aan de Nederlandse inflatie*. DNB Analyse, mei.
- Hofmann, B. en H. Remsperger (2005) *Inflation differentials among the euro area countries: Potential causes and consequences*. *Journal of Asian Economics*, 16(3), 403–419.
- Jordà, Ò., K. Knoll, D. Kuvshinov et al. (2019) *The rate of return on everything, 1870–2015*. *The Quarterly Journal of Economics*, 134(3), 1225–1298.
- Letta, E. (2024) *Much more than a market*. Europese Raad Rapport, april. Te vinden op www.consilium.europa.eu.
- Stylianou, T. (2023) *Inflation differentials among European Monetary Union countries: An empirical evaluation with structural breaks*. *National Institute Economic Review*, 264, 91–109.
- Vos, T. de, en J.-J. Koopmans (2024) *Niet lonen maar winsten verklaren relatief hoge inflatie in Nederland*. ESB, 110(4842), 60–62.

Niet lonen maar winsten verklaren relatief hoge inflatie in Nederland

De Nederlandse inflatie is de laatste jaren hoger dan die in de rest van Europa. De Nederlandsche Bank kijkt kritisch naar loonontwikkelingen als inflatieaanjager. Maar het zijn juist de bedrijfswinsten en overheidsbeleid die het verschil maken.

IN HET KORT

- In Nederland hebben bedrijfswinsten meer bijgedragen aan de inflatie dan in de rest van Europa.
- Prijzen hadden meerdere procenten lager kunnen liggen als de winstgevendheid sinds 2019 constant was gebleven.
- De overheid werkt hogere prijzen in de hand via belastingen en door huren te koppelen aan lonen.

TIJMEN DE VOS

Beleidsadviseur bij FNV

JACOB-JAN KOOPMANS

Econoom bij FNV

Sinds januari 2024 rapporteert Nederland een aanzienlijk hoger inflatiecijfer dan het gemiddelde van de eurozone. En hier lijkt sprake van een trend: in Nederland zijn de prijzen sinds het begin van de inflatiecrisis (zomer 2021) met 4,5 procentpunt harder gestegen dan in de rest van de eurozone (Eurostat, 2024). Bovendien verwachten DNB (2024) en het CPB (2024) dat de inflatie ook in 2025 hoger zal zijn dan het gemiddelde van de eurozone

Reden genoeg voor Klaas Knot, president van De Nederlandsche Bank (DNB), om in de uitzending van Nieuwsuur op 24 september de noodklok te luiden. In zijn commentaar krijgen de hogere lonen, en met name de looneis voor het nieuwe cao-seizoen van de FNV, ervan langs. Mocht de looneis van zeven procent worden gehaald dan zouden de prijzen volgens hem met één procent extra stijgen.

In dit stuk beargumenteren wij dat de nadruk van Knot op de lonen niet terecht is: de Nederlandse inflatie is niet hoger dan het Europees gemiddelde door de recente loonstijgingen, maar door hogere bedrijfswinsten. Recente prijsverhogingen door keuzes op de huurmarkt en de productgebonden belastingen komen daar nog bovenop. Hogere lonen lijken daarmee niet de oorzaak van de dure boodschappen, maar een oplossing om de boodschappen betaalbaar te houden.

Europese en Nederlandse winsten

De winst van het Nederlandse bedrijfsleven is de afgelopen vier jaar flink toegenomen (CBS, 2024). Dit komt onder andere doordat bedrijven in sommige bedrijfstakken hun afzetprijzen meer hebben verhoogd dan hun inkooprijzen waardoor de prijzen in Nederland sterker zijn gestegen dan strikt noodzakelijk (Kingma en Van Wersch, 2024).

Deze winststijging is in grote mate een Nederlands fenomeen. Figuur 1 laat zien dat de Nederlandse winstquote tot 2005 onder het eurozone-gemiddelde lag en tussen 2005 en 2020 het Europese gemiddelde volgde. Sinds de inflatieschok in 2021 is de winstquote in Nederland echter fors harder gestegen dan in de rest van de eurozone. Zo steeg de winstquote in Nederland met bijna vier procentpunt tussen 2019 en 2023 (van 40,1 naar 44) terwijl de Europese winstquote in dezelfde periode steeg met 1,4 procentpunt (van 39,3 naar 40,7). Beide winstquotes zijn sinds de piek weer aan het dalen, al daalt die in Nederland minder hard. Terwijl het eurozone-gemiddelde inmiddels terug is op het niveau van voor corona, ligt het Nederlandse gemiddelde daar nog steeds ver boven.

Inflatie uitgesplitst

Dat de Nederlandse inflatie boven het gemiddelde ligt, wordt veroorzaakt door prijsverhogingen die zorgen voor winstgroei. Dat blijkt uit een decompositie van de inflatie van de Nederlandse toegevoegde waarde. Voor deze decompositie maken we gebruik van de bbp-prijnsindex, die vaak gebruikt wordt om de binnenlandse oorzaken van de inflatie te onderzoeken (Schovers, 2023; Soederhuizen et al., 2023; Hahn, 2023). De bbp-prijnsindex komt aardig overeen met het inflatiecijfer van Eurostat.

Het voordeel van de bbp-prijnsindex is dat deze een optelling behelst uit verschillende inkomensdelen. De index delen we voor Nederland en de gehele EU op in vier verschillende componenten: het bruto-exploitatietoetschot (dit bestaat met name uit het operationele resultaat van vennootschappen), de beloning van medewerkers, het gemengd inkomen (dit bestaat met name uit het inkomen van zelfstandigen) en het saldo van belastingen en subsidies. Een ander voordeel van deze prijsindex is dat externe prijsstijgingen zoals duurder buitenlands gas, niet direct meetellen. Immers worden inkomens becijferd, niet uitgaven.

Voor de uitsplitsing kijken we naar de veranderingen tussen het eerste kwartaal van 2021 en het eerste kwartaal

van 2024. Vanwege seizoenseffecten nemen we het eerste kwartaal als uitgangspunt, ondanks dat grote prijsstijgingen pas in het derde kwartaal van 2021 plaatsvonden.

Bedrijfswinsten

Uit deze uitsplitsing blijkt dat Nederland met name afwijkt van het Europese gemiddelde door een hoger exploitatieoverschot (figuur 2). Terwijl de gezamenlijke bijdrage van werknemers en zzp'ers voor de drie jaar met 8,5 procentpunt in Nederland net onder het EU-gemiddelde ligt, is de bijdrage van het exploitatieoverschot bijna twee keer zo groot als het gemiddelde (8,3 procentpunt versus 4,3 procentpunt). Ook de bijdrage van het saldo van belastingen en subsidies is in Nederland groter dan in andere EU-landen.

In Nederland dragen de winsten dus veel sterker bij aan de inflatie dan gemiddeld in de EU. Daarmee zien we dat de stijging van de winstquote in Nederland ten koste is gegaan van de consument die hogere prijzen moet betalen. Terwijl de lonen in Nederland juist ten opzichte van de rest van de EU minder zijn gestegen en daarmee relatief ook minder bijdragen aan de prijsstijgingen.

De cijfermatige gevolgen van deze gegroeide winstgevendheid zijn aanzienlijk. Zou de netto-winstquote van de gehele economie sinds 2019 constant gebleven zijn dan zou de winstquote nu net als in 2019 op 24,8 procent liggen. In dat geval zou de winst in 2023 32,2 miljard euro lager geweest zijn. Dit is genoeg geld om prijzen over de gehele linie van consumptie met 4,4 procent te verlagen. Of de beloning van werknemers met 6,6 procent te verhogen. Indien bedrijven genoeg zouden nemen met de winstgevendheid zoals die in 2019 was, zou daarmee in één klap de reële loonachterstand omgezet kunnen worden in een forse koopkrachtstijging.

Overheidsbeleid

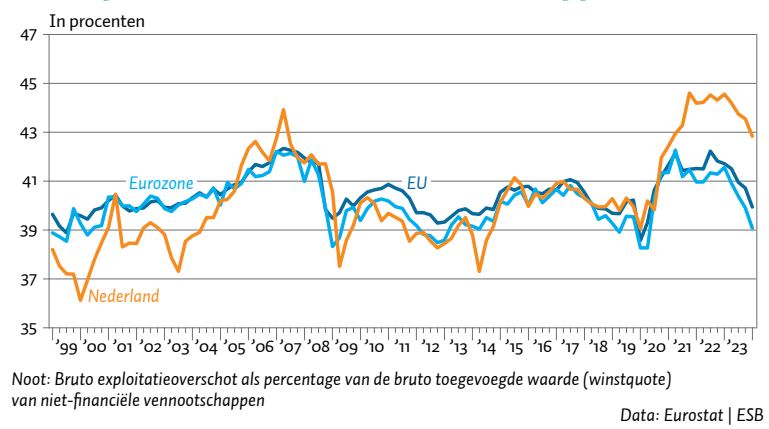
Hoewel het exploitatieoverschot over de lange termijn het meest heeft bijgedragen aan de binnenlandse inflatie, is ook de invloed van het overheidsbeleid op de prijzen de afgelopen maanden flink toegenomen. Om dit voor de meest recente maanden te kunnen analyseren, grijpen we terug naar de consumentenprijsindex (CPI) en dan met name het verschil tussen de CPI met productgebonden belastingen en de 'afgeleide' CPI die de productgebonden belastingen constant houdt. Productgebonden belastingen zijn belastingen die per eenheid product betaald moeten worden, zoals btw, accijnzen en invoerbelastingen. Bij de afgeleide CPI worden verhogingen of verlagingen van deze tarieven niet meegenomen in de index.

Toen de inflatiecrisis begon, reageerde de overheid met onder andere belastingverlagingen voor gas, elektriciteit en brandstoffen. Hiermee werd de inflatie gedempt, wat terug te zien was in een CPI die minder steeg dan de afgeleide CPI. Dit leidde in december 2022 tot een demping van de prijzen door lagere belastingen van 2,3 procentpunt (figuur 3).

In 2023 zijn de productgebonden belastingen echter weer gestegen. Hierdoor werd het verschil tussen de afgeleide en de normale inflatie steeds kleiner. Sinds deze zomer heeft de CPI afgeleide CPI weer ingehaald.

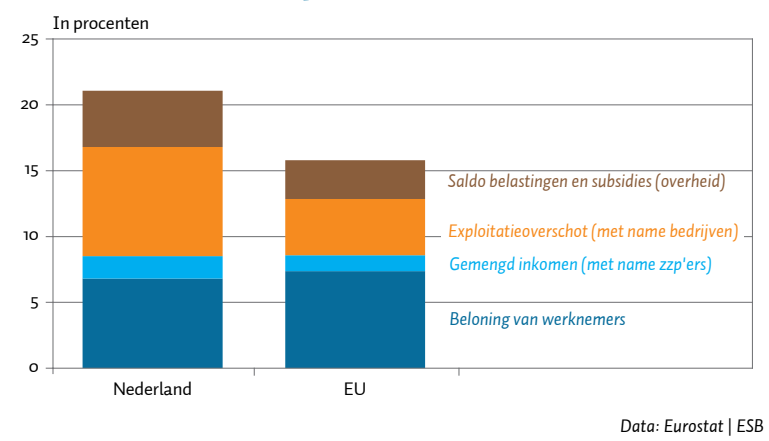
Winstquote niet-financiële vennootschappen

FIGUUR 1



Decompositie van de bbp-prijsindex tussen 2021K1 en 2024K1

FIGUUR 2



De overheid zwengelt dus nu (via hogere accijnzen op onder andere tabak) en in de toekomst (via de hogere btw op logiesverstrekking en mogelijk ook op culturele goederen) de inflatie aan.

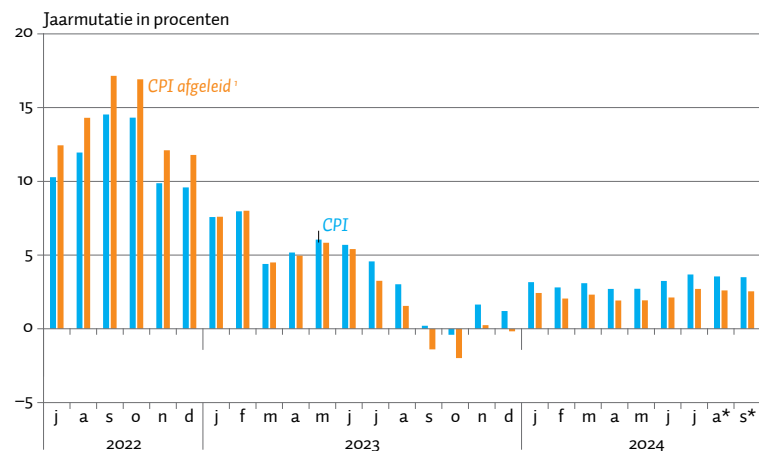
Dit effect is nog duidelijker zichtbaar in de maandelijkse jaarmutatiecijfers: de Nederlandse inflatie ligt op dit moment meer dan een procentpunt boven de doelstelling van de ECB (3,5 procent). Zonder het effect van de gestegen belastingen blijft de CPI steken op 2,5 procent: dichtbij de (symmetrische) doelstelling van de ECB om rond de 2 procent te blijven. Belastingen dragen daarmee bij aan de relatief hoge inflatie.

Het effect van huurbeleid van de overheid

Ook de komende tijd jaagt het overheidsbeleid de inflatie naar verwachting op, met name via de huren. Onder minister voor Volkshuisvesting Hugo de Jonge zijn met woningbouwcorporaties afspraken gemaakt over de huurprijsindexatie. Destijds is afgesproken om (in afwijking van de normale gang van zaken) de huurindexatie niet op de inflatie maar op de cao-loonontwikkeling minus 0,5 procent te baseren. Dit zorgde voor *lagere* huren tijdens de inflatiecrisis. Deze regel wordt nu nog steeds gehanteerd. Dit heeft het onbedoelde effect dat, nu de loongroei de inflatie overtreft, de huren juist *sneller* stijgen dan wanneer de inflatie gevolgd zou worden. Door de huur-indexatie nu ook na het

Waar belastingen eerst inflatie dempte, jagen ze nu de inflatie aan

FIGUUR 3

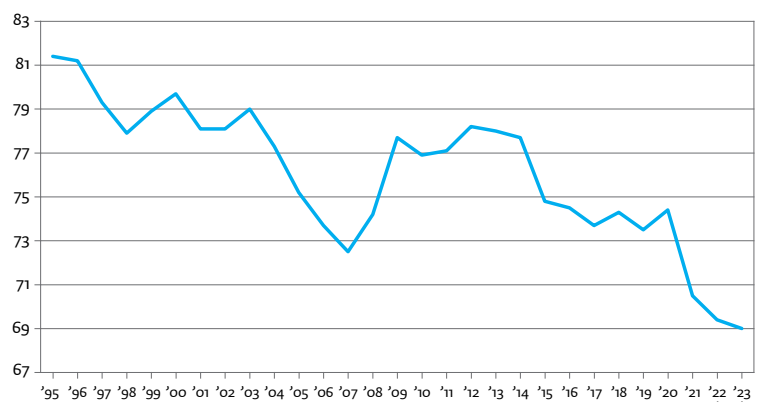


Noot: Beide varianten van de CPI geven de jaar-op-jaar mutatie van het prijspeil weer.
 * Afgeleid betekent dat de productgebonden belastingen constant zijn gehouden.
 * Zijn ramingen.

Data: CBS | ESB

Arbeidsinkomensquote van de relevante markt

FIGUUR 4



Noot: De AIQ van de relevante markt kijkt hoe de toegevoegde waarde verdeeld tussen werkers en bedrijfs-eigenaren in het Nederlandse bedrijfsleven. Deze versie van de AIQ wordt minder – dan andere varianten – verstoord door afzetprijzen die niet door de markt worden bepaald, onder andere overheidsuitgaven.
 * Zijn ramingen.

Data: CBS | ESB

voorbijgaan van de inflatiecrisis gekoppeld te houden aan de cao-lonen wordt daarmee de periode van hoge inflatie verlengd.

In de periode van juli 2024 tot juli 2025 mag de huur met 5,8 procent verhoogd worden, en als de verwachtingen voor de cao-loonontwikkelingen voor 2024 uitkomen, mogen de huren tussen juli 2025 en juli 2026 met 6,1 procent stijgen. Was de inflatie gevolgd, dan was dit 3,8 en 3,6 procent geweest.

Het effect van een dergelijke huurverhoging op de totale inflatie is aanzienlijk. Huren hebben met 20,1 procent een groot gewicht in de totale inflatie. En sociale huurwoningen vormen het overgrote deel van de huurwoningen.

Hogere lonen zijn nodig

De relatief hoge Nederlandse inflatie lijkt niet veroorzaakt door de loonontwikkeling. Integendeel: hogere lonen zijn juist nodig vanwege de hoge inflatie als gevolg van de winst-

groei. De lonen moeten in de eerste plaats weer stijgen omdat ze de inflatieschok van 2022/2023 nog steeds niet te boven zijn. Hoewel de recente cijfers van het Centraal Bureau voor de Statistiek laten zien dat de lonen de afgelopen anderhalf jaar ongeveer twee keer zo hard stegen als de prijzen is dit nog niet genoeg om de inflatieachterstand te slechten: de reële lonen zijn lager dan in juli 2021 (CPB, 2024). Hogere nominale loonstijgingen dichten deze inflatieachterstand, omdat een loonstijging, zo blijkt uit onderzoek van DNB, niet voor een evenredige prijsstijging zorgt (Bolt et al., 2022).

De lonen lopen niet alleen de laatste jaren uit de pas met de inflatie, maar zijn de afgelopen decennia evenmin meegestegen met de economische groei. Dit valt duidelijk op te maken uit de zeer hoge winstquotes en steeds lagere arbeidsinkomensquote (AIQ) (figuur 4). Deze veranderende verdeling heeft een negatief effect op het inkomen van het overgrote gedeelte van de huishoudens omdat maar een heel klein gedeelte van de huishoudens profiteert van de gestegen bedrijfswinsten (Vrijmoeth en Koopmans, 2024)

Om de inflatie te repareren en de balans tussen arbeid en kapitaal te herstellen, zullen de loonsverhogingen meerdere jaren ruim boven de som van de inflatie en de arbeidsproductiviteitsstijging uit moeten komen. Een eerste stap in de richting is een looneis van zeven procent in het aankomende cao-seizoen.

Deze hogere lonen hoeven niet haaks te staan op het doel van prijsstabiliteit van DNB. Bedrijven kunnen ervoor kiezen om de hogere lonen te betalen uit de flink gestegen winsten. Dit is in Europa de afgelopen twee jaar ook gebeurd. De lonen zijn net zoals in Nederland gestegen, maar in plaats van nog hogere prijzen is elders de winstquote weer teruggezaakt naar het niveau van voor corona. In Nederland ligt de winstquote echter nog steeds op een historisch hoog niveau. Willen we de rest van de eurozone volgen op het pad naar prijsstabiliteit, dan moet ook de winstquote snel terug naar het EMU-gemiddelde. Het verlagen van de winstquote is geen makkelijk proces, maar helpt huishoudens veel meer dan het laag houden van de lonen en verdient daarom juist aandacht van DNB.

Literatuur

Bolt, W., D. Bonam, G. Hebbink et al. (2022) *Wisselwerking lonen en prijzen: een negatieve spiraal?* DNB Analyse, 2 november.

CBS (2024) *Lonen en winsten in tijden van pandemie en prijsstijgingen, 2019–2023*. CBS Publicatie, 25 september.

CPB (2024) *Macro Economische Verkenning 2025*. CPB, 17 september.

DNB (2024) *Voorjaarsraming 2024*. DNB, 7 juni.

Eurostat (2024) *Macroeconomic and sectoral statistics*. Eurostat Data browser. Te vinden op ecb.europa.eu.

Hahn, E. (2023) *How have units profits contributed to the recent strengthening of euro area domestic price pressures*. ECB Economic Bulletin, 4.

Kingma, A. en B. van Wersch (2024) *Tijdens de energiecrisis heeft marktmacht de winstmarges verhoogd*. ESB, 109(4829), 16–19.

Schovers, R. (2023) *De gevolgen van de hoge inflatie in 2022*. CBS Publicatie, 4 mei.

Soederhuizen, B., L. Bettendorf en G. Meijerink (2023) *Uitsplitsing van de inflatie in Nederland*. CPB Statistiek, oktober.

Vrijmoeth, V. en J.-J. Koopmans (2024) *Winstinflatie zorgde voor herverdeling van arm naar rijk*. ESB, 109(4829) 24–26

Beperken inflatie vergt verdeling ruilvoetverlies door sociale partners

Inflatie wordt doorgaans bestreden met rentebeleid. Maar het uitsluitend bestrijden via rentebeleid gaat eraan voorbij dat inflatie die samengaat met een ruilvoetverlies ook een verdelingsprobleem is. Hoe kan een te hoge inflatie dan het beste bestreden worden?

IN HET KORT

- Het bestrijden van de inflatie die na 2021 is opgetreden met rentestijgingen brengt hoge kosten met zich mee.
- Als de inflatie enkel wordt bestreden met rentebeleid raakt dat mensen met minder draagkracht het meest.
- De inflatie moet aan de onderhandelingstafel tussen werkgevers en werknemers worden bestreden.

HUUB MEIJERS

Universitair hoofd-docent aan de Universiteit Maastricht (UM)

JOAN MUYSKEN

Emeritus hoogleraar aan de UM

TOM VAN VEEN

Emeritus hoogleraar aan de UM en aan Nyenrode Business Universiteit

Na een aantal jaren van lage inflatie, en zelfs jaren met angst voor deflatie, schoot de inflatie in 2021 omhoog. Problemen aan de aanbodkant van de economie in de nasleep van corona, gevolgd door de geopolitieke ontwikkelingen in Oost-Europa, hebben geleid tot stijgende importprijzen en daarmee de inflatie veroorzaakt. De inflatie is dus geïmporteerd. Sinds het beleid ter bestrijding van inflatie in handen van de centrale banken is gelegd, is het inzetten van het rente-instrument het standaardantwoord op een oplopende inflatie. Rentestijgingen remmen de vraag en daarmee de inflatiedruk, zo is de gedachte.

In dit artikel gaan we aan de hand van de economische literatuur in op de nadelen van het uitsluitend voeren van monetair beleid ter bestrijding van inflatie, en bespreken we alternatieve instrumenten. Onze analyse sluit aan bij de post-keynesiaanse theorie waarin inflatie het gevolg is van een conflict over de verdeling van het inkomen over arbeid en kapitaal (Lavoie, 2022).

Geïmporteerde inflatie leidt tot ruilvoetverlies

Vanaf 2021 leidde geïmporteerde inflatie, naast stijgende prijzen, tot een ruilvoetverlies – de prijs van import stijgt ten opzichte van die van export. Zo'n ruilvoetverlies kan aanzienlijk zijn. Voor 2022 werd dit geschat op 3,3 procent van het bruto binnenlands product, ongeveer 31 miljard

euro (CPB, 2023). Geïmporteerde inflatie leidde ook in de jaren zeventig tot een ruilvoetverlies.

De centrale vraag bij zo'n ruilvoetverlies is wie de kosten ervan gaan dragen, of wie bereid is om deze kosten te dragen. Zijn dit de werknemers, door een daling van de reële lonen, of zullen de bedrijven genoege moeten nemen met lagere winsten?

Er treedt met de inflatie dus ook een verdelingsprobleem op. Hasekamp (2022) spreekt in dit kader over inflatie-ongelijkheid: "Uiteindelijk gaat het om de verdeling van de pijn. We zien nu inflatie-ongelijkheid: bij consumenten een zeer laag consumentenvertrouwen en dalende koopkracht, vooral aan de onderkant. Bij bedrijven juist een hoog producentenvertrouwen, een hoog winstaandeel in het nationaal inkomen en historisch lage faillissementscijfers."

De inflatie en het verdelingsprobleem als gevolg van een ruilvoetverlies kunnen alleen tegen zeer hoge kosten met rentebeleid worden opgelost. Zo stellen Van der Ploeg en Willems (2024): "De inflatie kan beteugeld worden door de strijd om de verdeling van het nationale inkomen te beslechten. Bij bovenmatige inflatie kan dit door de rente te verhogen en de werkloosheid te laten stijgen, om zo aspiraties van werknemers en bedrijven te dempen".

Een stijgende rente gaat derhalve ook ten koste van mensen met minder draagkracht en minder gunstige positie op de arbeidsmarkt. Zij worden gebruikt om 'de markt te disciplineren'.

Toch wordt het voeren van enkel monetair beleid ter bestrijding van inflatie breed ondersteund (Bernoth et al., 2023). Wij beschouwen dit als een ongewenste politieke keuze, die ten onrechte wordt gepresenteerd als onvermijdelijk.

Iemand moet het ruilvoetverlies nemen

In een aantal opzichten doet de geïmporteerde inflatie vanaf 2021 denken aan de inflatie van de jaren zeventig en begin tachtig. Destijds stegen de olieprijsen in hoog tempo als gevolg van een conflict tussen Israël en de Arabische wereld. Ook toen resulteerde dit in een plotselinge en sterke stijging van de inflatie. De automatische prijscompensatie die destijds nog in vrijwel alle CAO's was opgenomen, zorgde voor een loon-prijsspiraal, waarbij geen enkele partij bereid was de kosten van het ruilvoetverlies te dragen. Tezamen met een inzakkende wereldhandel en oplopende werkloosheid leidde dit tot een periode van stagflatie.



Chris van Veen (VNO)
en Wim Kok (FNV),
ondertekenaars van
het Akkoord van
Wassenaar

De ervaringen van de jaren zeventig en tachtig hebben ons geleerd dat de kosten van het beteugelen van de inflatie door de rente te verhogen hoog kunnen zijn. Het inzetten van het rente-instrument leidde tot nominale (lange) rentepercentages van respectievelijk tien en elf procent in 1980 en 1981, met als gevolg een daling van de economische groei en de consumptie van de huishoudens, daling van de investeringen, een teruglopende werkgelegenheid en een stijging van de werkloosheid. Met name in de periode 1977–1984 waren de gevolgen groot, met negatieve groeicijfers in 1981 en 1982, en een werkloosheid van negen procent in 1983 (CPB, 2024).

De oplossing voor deze problemen kwam uit de polder: werkgevers en werknemers hebben hun verantwoorde-

lijkheid getoond en in 1982 het Akkoord van Wassenaar gesloten. In dit Akkoord werd afgesproken om via loonmatiging en arbeidstijdverkorting de werkgelegenheid te stimuleren. “Behoud van werk en creatie van nieuw werk werd belangrijker gevonden dan hogere lonen.” (Van Duijn, 1989). Zo droegen beide partijen bij aan het dragen van het ruilvoetverlies. Hoewel niet formeel afgesproken, luidde het Akkoord ook het einde in van de automatische prijscompensatie.

Risico op loon-prijsspiraal is er ook nu

De ervaring van de jaren zeventig en tachtig leert ons dat het verdelingsprobleem dat ontstaat als gevolg van ruilvoetverlies snel en efficiënt dient te worden opgelost. In de jaren zeventig en tachtig heeft in eerste instantie niemand de kosten van het ruilvoetverlies willen dragen. De kosten zijn afgewenteld op de samenleving in de vorm van lagere groei en een recessie, wat gepaard ging met hoge en langdurige werkloosheid en achterblijvende groei. Zo werd het kind met het badwater weggegooid.

Ook nu is er het risico op een loon-prijsspiraal als niemand het ruilvoetverlies neemt. Er is wel een belangrijk verschil met de situatie van de jaren zeventig en tachtig: de oorzaak van het risico op een loon-prijsspiraal is verschoven van de automatische prijscompensatie naar de krappe arbeidsmarktsituatie en het gedaalde arbeidsaandeel in het nationaal inkomen (Van Riel en De Vries, 2023).

De herverdeling van het inkomen ten gunste van het winstaandeel (kader 1) is voor de vakbonden een van de redenen om voor 2024 en 2025 met forse looneisen en herstel van de automatische prijscompensatie te komen (FNV, 2024).

Arbeidsaandeel in nationaal inkomen sterk gedaald

KADER 1

Vergeleken met de jaren tachtig is het arbeidsaandeel in het nationale inkomen (arbeidsinkomensquote; AIQ) sterk gedaald. Ondanks de terugkerende discussies over het concept en de wijzen van berekening van de AIQ geeft de AIQ een goed beeld van de ontwikkeling van het aandeel van de factor arbeid in het nationaal inkomen (Koopmans en De Vos, 2023). De AIQ van bedrijven is na een stijging van 75,7 procent in 1970 tot 79,5 procent in 1980, geleidelijk gedaald naar 70,8 procent in 2024 (CPB, 2024). Dit impliceert dat het winstaandeel fors is gestegen.

Met de daling van van het arbeidsaandeel naar circa 71 procent is de AIQ ver verwijderd geraakt het advies van de Sociaal-Economische Raad uit 1998 om het aandeel op het niveau van tachtig procent te houden (Tweede Kamer, 2024). De daling van het arbeidsaandeel in het inkomen is het resultaat van niet benutte loonruimte: de lonen zijn minder gestegen dan de arbeidsproductiviteit. Als de nominale loonstijging gelijketred houdt met de nominale productiviteitsstijging blijft het arbeidsaandeel immers constant.

In het licht van de discussie over winstinflatie, waarvan in Nederland sprake zou kunnen zijn geweest (Klein et al., 2024; De Vos en Koopmans, 2025), is het risico dat werkgevers en werknemers het ruilvoetverlies op elkaar af blijven proberen te wentelen. In dat geval dreigt eenzelfde situatie als in de jaren tachtig, waarbij de inflatie hoog is en de pogingen om die via de rente te drukken de economie schaden. Niet voor niets waarschuwt de president van De Nederlandsche Bank voortdurend voor zo'n spiraal. Indachtig de lessen van de jaren zeventig en tachtig, roept hij sociale partners op om hun verantwoordelijkheid te nemen om dit te voorkomen. Het is dus van groot belang dat de sociale partners hun verantwoordelijkheid nemen.

Aanbevelingen

Het verdelingsconflict dat door de inflatie opnieuw is aangewakkerd, lijkt te weinig te worden onderkend. Monetair beleid is niet het primaire medicijn om deze inflatie, samenhangend met ruilvoetverlies, te bestrijden en het verdelingsconflict op te lossen. Een rentestijging, terwijl het winstaandeel stijgt en het loonaandeel daalt, zal leiden tot een verdere herverdeling over de loon- en winstaandelen. Immers, zoals Van der Ploeg en Willems (2024) ook aangeven, op deze wijze wordt verdere loonmatiging afgedwongen via een stijging van de werkloosheid. Dit versterkt ook de inflatie-ongelijkheid.

Naast de herverdelingseffecten remt het inzetten van het rente-instrument ter bestrijding van de aanbodgestuurde inflatie ook de investeringen die juist nodig zijn om de aanbodkant van de economie te versterken (Mertens, 2022). Erkenning dat de inflatie niet alleen wordt veroorzaakt door de vraagzijde maar ook door de aanbodzijde van de economie heeft beleidsconsequenties, en vraagt om andere keuzes dan het bestrijden van de inflatie via enkel het monetaire beleid.

Voor loon- en prijsbeleid en inkomensbeleid

Zo kan de overheid nog steeds loon- en prijsbeleid en inkomensbeleid voeren. Dit type beleid voor de bestrijding van inflatie is sinds de jaren zeventig naar de achtergrond verschoven, maar kan nog steeds worden ingezet.

De overheid moet niet bang zijn om, waar nodig, selectief prijsbeleid te voeren zoals met de energieprijzen het geval was (Van 't Klooster, 2022). Voor de komende jaren kan gedacht worden aan prijsbeleid om de stijging van de btw en de woonlasten te beperken (De Vos en Koopmans, 2025). De mogelijkheden om in te grijpen bij prijsstijgingen zijn beperkt, maar een versterking van het mededingingsbeleid heeft ook een dempende werking op prijzen en excessieve winsten in bepaalde sectoren (Eeckhout, 2021).

Ook kan de overheid een door haar ongewenste ontwikkeling van het loonvormingsproces beïnvloeden met haar minimumloonbeleid en gerichte inkomenssteun.

Actievere rol sociale partners

In het Nederlandse poldermodel zijn centrales van werkgevers en werknemers heel goed in staat om verdelingsproblemen op te lossen teneinde een mogelijke loon-prijsspiraal te voorkomen. Een verdelingsconflict dat resulteert in een ongewenst hoge inflatie kan, net als in de jaren zeventig en

tachtig, ook nu worden bestreden door een 'herenakkoord' tussen werkgevers en werknemers, zoals het Akkoord van Wassenaar uit 1982. Dit vraagt om een sterkere en meer sturende rol van de vakcentrales en de centrales van werkgevers in het loonvormingsproces – terug naar het poldermodel (Van Riel en Bos, 2020). Zo'n actievere rol van de overheid en de sociale partners wordt ook bepleit door Hasekamp (2022).

De oproep aan de sociale partners is dit keer geen impliciet pleidooi voor loonmatiging. Als het SER-advies uit 1998 om te streven naar een AIQ van tachtig procent wordt opgevolgd, of als onder druk van de arbeidsmarkt-krapte het loonaandeel zal stijgen, zal loonstijging de productiviteitsstijging de komende jaren moeten overtreffen.

Hoe dan ook zal in de onderhandelingen tussen de sociale partners de verdeling van het ruilvoetverlies centraal moeten staan om de inflatie te beteugelen.

Literatuur

- Bernoth, K., V. Sterk en T. Willems (red.) (2023) *Monetair beleid: Preadviezen 2023*. Amsterdam: Koninklijke Vereniging voor de Staathuishoudkunde.
- CPB (2023) *Macro Economische Verkenning 2023*. CPB Raming, september.
- CPB (2024) *Macro Economische Verkenning 2024*. CPB Raming, september.
- Duijn, J.J. van (1989) Lonen. *ESB*, 74(3693), 127.
- Eeckhout, J. (2021) *The profit paradox*. Princeton: Princeton University Press.
- FNV (2024) *FNV looneis 2024: 5% tot 14% loonsverhoging, automatische prijscompensatie en minimumloon snel naar 16 euro*. FNV Persbericht, 18 september.
- Hasekamp, P. (2022) Gevolgen van de inflatie zijn ongelijk verdeeld. *Het Financieele Dagblad*, 20 mei.
- Klein, T., M.P. Schinkel en S. van Tartwijk (2024) Graaiflatiespoken zien. *ESB*, 109(4829), 11.
- Klooster, J. van 't (2022) Bestrijd inflatie via prijsplafond en winstmeevallerbelasting. *ESB*, 107(4812), 365.
- Koopmans, J.-J. en T. de Vos (2023) Achterhaalde kritiek op de dalende arbeidsinkomensquote frustreert loonvorming. Blog op esb.nu, 11 juli.
- Lavoie, M. (2022) *Post-Keynesian economics, new foundations*, 2nd edition. Cheltenham: Edward Elgar.
- Mertens, B. (2022) Inflatie biedt unieke kans om energietransitie en ongelijkheid aan te pakken. *ESB*, 107(4808), 180–183.
- Ploeg, R. van der, en T. Willems (2024) Succesvol monetair beleid beslecht de strijd om de verdeling van het inkomen. *ESB*, 109(4829), 27–29.
- Riel, B. van, en M. Bos (2020) Overlegeconomie is cruciaal in zoektocht naar draagvlak voor beleid. *ESB*, 105(4786S), 16–19.
- Riel, A. van, en C. de Vries (2023) Trek lessen over inflatie en rente uit de jaren zeventig. *ESB*, 108(4822), 256–258.
- Tweede Kamer (2024) *Vragen gesteld door leden der Kamer, (Patijn)*, 2024. Z05757.
- Vos, T. de, en J.-J. Koopmans (2025) Niet lonen maar winsten verklaren relatief hoge inflatie in Nederland. *ESB*, 110(4842), 60–62.

Ook de overheid en lonen dragen bij aan de inflatie

De Nederlandse inflatie is de laatste jaren hoog. In het publieke debat worden bedrijfswinsten, lonen en overheidsuitgaven als oorzaken aangewezen. In hoeverre hangen deze factoren samen met de inflatie, nu en in het verleden? En wat mag er op basis daarvan verwacht worden van de inflatieontwikkeling in de komende jaren?

IN HET KORT

- In Nederland kan de structurele inflatie niet verklaard worden door alleen de bedrijfswinsten.
- Naast winst zijn overheidsbestedingen en loonstijgingen ook belangrijke verklaringen voor inflatie.
- Uitgaande van de historische relaties blijft de inflatie voorlopig hoog, maar is zij over circa twee jaar weer twee procent

PHILIP FLIERS

Universitair hoofd-
docent aan de
Queen's University
Belfast

In de afgelopen jaren was er vergeleken met andere Europese landen een hoge inflatie in Nederland. Zo bedroeg de gemiddelde Europese inflatie 2,4 procent, terwijl deze in Nederland 3,9 procent was (Eurostat, 2025). Er wordt steeds meer naar de stijgende bedrijfswinsten gewezen als de belangrijkste oorzaak voor dit verschil (De Vos en Koopmans, 2024). Zo werd bijvoorbeeld de inflatiepiek in 2022 voornamelijk gestuwd door stijgende importprijzen en stijgende winstmarges, met name in de energie-, financiële en vastgoedsector (CPB, 2024). Vooral bedrijven met grote marktmacht konden door de energieschok hun marges verhogen (Kingma en Van Wersch, 2024). Het extra belastingen van bedrijfswinsten wordt dan ook aangedragen als oplossing om de hoge inflatie te bestrijden.

Het lijkt erop dat we in Nederland inmiddels de inflatiepiek hebben gehad. In 2023 daalde de door winst gestuurde inflatie en gingen loonkosten een grotere rol spelen in de inflatieontwikkeling (CPB, 2024). Desondanks bleef het exploitatiesaldo, oftewel de nettowinst per eenheid product, een van de belangrijke factoren achter de consumentenprijsstijging.

De Nederlandsche Bank (DNB) sprak in haar voorjaarsraming de verwachting uit dat de inflatie geleidelijk afneemt en in 2026 net onder de twee procent zal uitkomen, maar moest dit in de najaarsraming bijstellen tot rond de drie procent (DNB, 2024a; 2024b).

De huidige inflatie is het sterkste in de dienstensector, en de gestegen indirecte belastingen en hogere huren houden de inflatie hoog (DNB, 2024b). Maar ook dragen

bedrijfswinsten en lonen gezamenlijk bij aan de inflatie, hoewel vandaag de dag de bedrijfswinsten slechts ongeveer tien procent van de totale inflatie verklaren.

In dit artikel analyseer ik hoe de winsten, lonen en overheidsuitgaven op langere termijn samenhangen met de inflatie, en verken ik de implicaties daarvan voor de inflatieontwikkeling de komende jaren.

Voor deze analyse worden kwartaaldata van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) van 1999 tot en met 2024 gebruikt. Als indicator voor inflatie baseer ik me op de verandering in de consumentenprijsindex (met basisjaar 2015), het zogenoemde 'boodschappenmandje'. Omdat het CBS deze statistiek alleen maandelijks en jaarlijks rapporteert, aggregereer ik de maandelijks cijfers tot het kwartaalniveau en bereken de gemiddelde inflatie per kwartaal.

Bedrijfswinsten

De winsten van Nederlandse bedrijven zijn in de afgelopen jaren aanzienlijk toegenomen (CBS, 2024), en dat deze bijdragen aan de Nederlandse inflatie snijdt ook hout – zeker wanneer we dit bekijken in de Europese context (De Vos en Koopmans, 2024).

De Vos en Koopman delen de bedrijfswinsten door het bruto exploitatieoverschot om tot een schatting van de rol van bedrijfswinsten in inflatie te komen. Wanneer we echter de bedrijfswinsten delen door de bruto toegevoegde waarde, maakt dit een vergelijking tussen kapitaal en arbeid mogelijk, is het resultaat minder gevoelig voor verschuivingen in de factorverdeling, en biedt het een breder inzicht in hoe bedrijfswinsten bijdragen aan de totale waardecreatie in de economie. De winstquote (figuur 1) laat in dat geval een ander beeld zien dan De Vos en Koopman, die sinds medio 2021 kijken. De bedrijfswinsten zijn de laatste paar kwartalen weer afgenomen en liggen nu grofweg op het niveau van het vierde kwartaal van 2019.

Als we naar de langere historie kijken, zien we dat seizoengecorrigeerde bedrijfswinsten sinds 2000 sterk gestegen zijn (figuur 1). De recente ontwikkelingen laten zien dat de kwartaal-op-kwartaalgroei sinds 2019 gemiddeld slechts -0,3 procent bedroeg, in een periode dat de inflatie sterk toenam. Dit suggereert dat de hoge inflatie niet structureel kan worden toegeschreven aan winstflatie.

Lonen

In het inflatiedebat wordt ook vaak gewezen naar een loonprijsspiraal als mogelijke oorzaak waarbij stijgende lonen (mede) de inflatie opdrijven – zo waarschuwde Klaas Knot (DNB) hiervoor (VPRO, 2023). Het blijkt echter dat de loonquote – lonen als percentage van de bruto toegevoegde

waarde – eind 2024 6,1 procent lager ligt dan in 2019 (figuur 1). Dit patroon van een afnemende loonquote is echter niet nieuw; het is al zichtbaar sinds 2000. Tezamen met de hoge inflatie betekent dit dus slecht nieuws voor de koopkracht.

Vergelijken we het derde kwartaal van 2022 met het tweede kwartaal van 2024, dan is de loonquote nu slechts 0,66 procent lager. Dit lijkt te wijzen op een onderbreking van de trend van een dalende loonquote. Daarmee kunnen lonen – in ieder geval recentelijk – niet veel hebben bijgedragen aan inflatie.

Hoewel de lonen zijn achtergebleven, is het gevaar op een loon-prijsspiraal nog niet volledig geweken. Zo concludeerde DNB (2024c) dat er een wisselwerking bestaat tussen inflatie en loongroei, dat wil zeggen loongroei wordt beïnvloed door kortetermijn-inflatieverwachtingen, en niet andersom, waardoor we wel degelijk moeten oppassen voor een loon-prijsspiraal wanneer inflatie in korte tijd snel oploopt (DNB, 2024d).

Overheidsuitgaven

Anderen hebben aangegeven dat overheidsuitgaven een belangrijke bijdrage leveren aan inflatie (Soederhuizen et al., 2023). Hogere belastinginkomsten kunnen de inflatie aanwakkeren omdat ze de overheid meer ruimte geven om uitgaven te verhogen, bijvoorbeeld aan infrastructuur, subsidies en sociale programma's. Deze bestedingen stimuleren de economie, maar in een krappe economie kan dit leiden tot extra inflatiedruk – een argument recentelijk gebruikt door minister Eelco Heinen (WNL, 2025). Door de toenemende vraag stijgen prijzen, vooral in sectoren waar het aanbod moeilijk mee kan groeien.

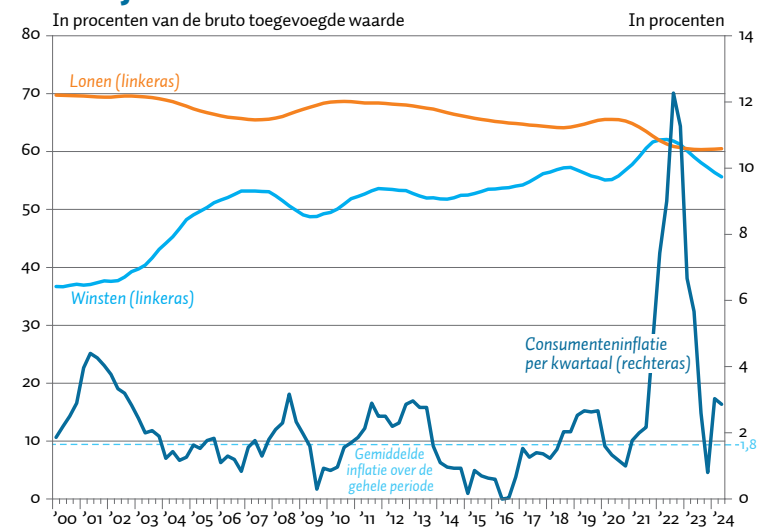
Kijken we naar de data met betrekking tot de overheidsuitgaven als percentage van de bruto toegevoegde waarde, dan zien we dat tussen het derde kwartaal van 2022 en tweede kwartaal 2024 de overheidsbestedingen met 3,5 procent zijn toegenomen. Echter, vergeleken met het laatste kwartaal van 2019 is er een afname te zien van 2,4 procent. Dus ook overheidsuitgaven lijken niet direct verantwoordelijk voor de inflatie.

Granger-causaliteitstest

Geen van de veel aangedragen oorzaken van inflatie in het publieke debat lijkt op het eerste oog die inflatie te kunnen verklaren. Daarom is een uitgebreidere analyse nodig om te zien of we, als we grip willen krijgen op inflatie, iets moeten doen aan de winsten van bedrijven, de loonontwikkeling of de overheidsbestedingen – en of deze oorzaken eventueel samenvallen. Om dit te onderzoeken gebruik ik een Granger-causaliteitstest. Hierbij onderzoek ik of de historische waarden van een variabele helpen bij het voorspellen van toekomstige waarden van inflatie. Hoewel de Granger-causaliteit geen directe oorzaak-gevolgrelatie aantoon, geeft het wel inzicht in de temporele samenhang tussen variabelen. Vervolgens test ik of veranderingen (vandaag) in bedrijfswinsten, lonen en overheidsbestedingen significant bijdragen aan de voorspelling van inflatie (volgend jaar). Hierbij wordt gekeken naar de Wald-statistiek en de periodes waarin deze statistiek boven een bepaalde kritische waarde uitkomt. Hoe hoger de waarde voor deze statistiek, hoe sterker de relatie is.

Ontwikkeling van prijzen, loonkosten en bedrijfswinsten

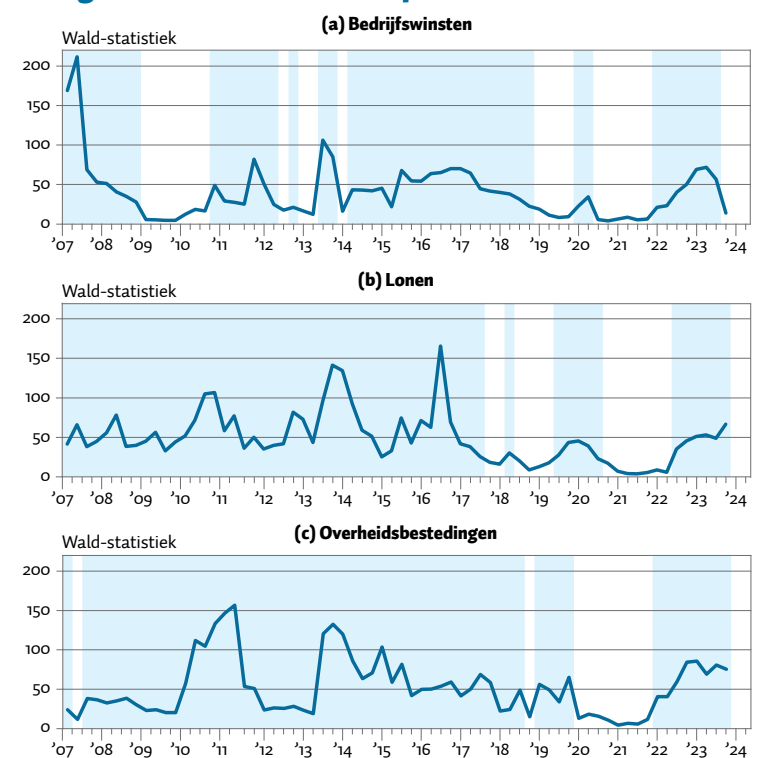
FIGUUR 1



Data: CBS | ESB

Granger-causaliteit: Effect op inflatie

FIGUUR 2



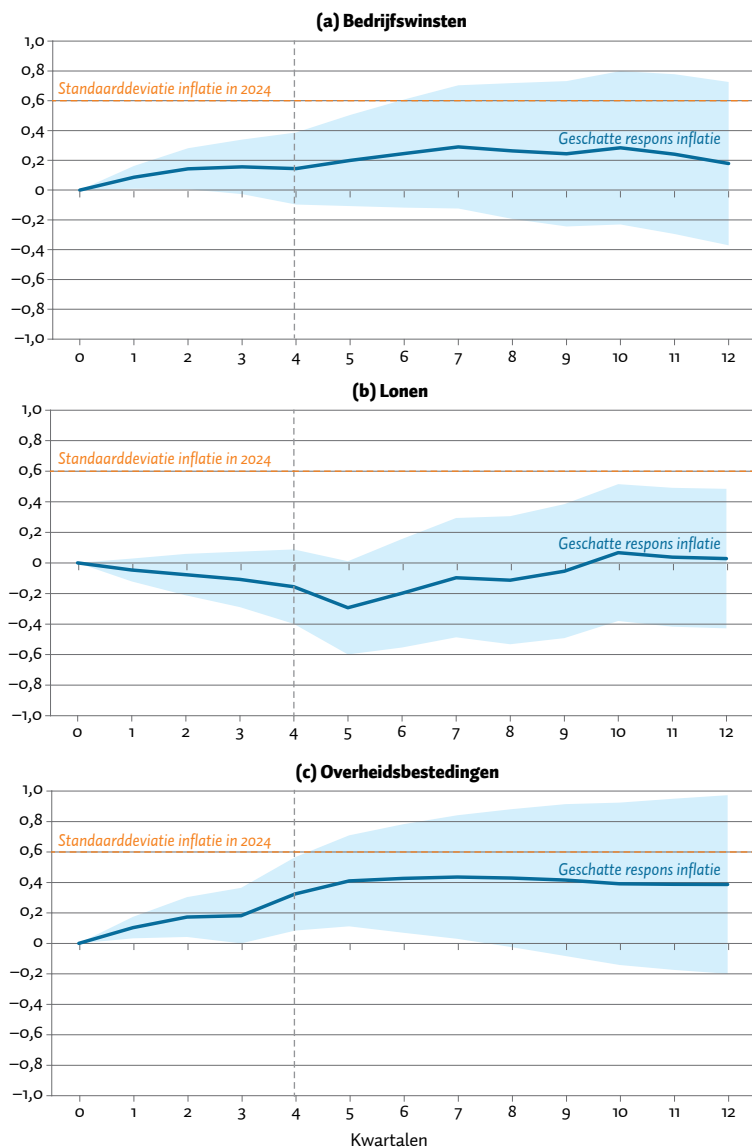
Noot: De lichtblauw gemarkeerde gebieden tonen de kwartalen waarvoor de Granger-causaliteitstest significant is

Data: CBS | ESB

In de analyse controleer ik voor seizoengecorrigeerde lonen (exclusief sociale premies), brutowinst van bedrijven (voor belastingen), totale belastinginkomsten van de overheid, overheidsbestedingen, overheidsinvesteringen, totale invoer en het bruto binnenlands product (bbp). Al deze variabelen (behalve het bbp) zijn vervolgens verschaald met de bruto toegevoegde waarde van dat kwartaal; dit maakt het eenvoudiger om te zien wat het aandeel van iedere variabele is in de bredere economische context. Omdat

Cumulatieve impulsresponsies

FIGUUR 3



Noot: Het model gebruikt gegevens tot het eerste kwartaal van 2024 (t=0)

Data: CBS | ESB

we geïnteresseerd zijn in inflatie (verandering van prijzen), gebruik ik de verandering van de variabelen.

Figuur 2 laat de resultaten zien van deze *rolling-window*-testen. De Wald-teststatistieken tonen dat de samenhang tussen inflatie en de onderzochte variabelen door de tijd heen sterk varieert. Bedrijfswinsten blijken in 67,6 procent van de kwartalen een significante invloed te hebben op inflatie. Lonen blijken een sterkere en consistentere relatie met inflatie te hebben, in 80,9 procent van de kwartalen was dit significant. Overheidsbestedingen hebben de hoogste mate van significante Granger-causaliteit, met 85,3 procent van de kwartalen waarin een significante relatie wordt vastgesteld.

Belangrijker is wellicht nog de recente ontwikkeling, waar de Wald-statistiek voor bedrijfswinsten bijzonder laag is. Dit wil zeggen dat de inflatie in 2024 niet zo sterk door winst wordt bepaald als in de voorgaande kwartalen. Tegelijkertijd blijft de Wald-statistiek voor lonen en overheids-

bestedingen relatief hoog, wat aangeeft dat deze variabelen in 2024 belangrijkere veroorzakers van inflatie zijn.

Daarnaast is het ook interessant om te zien dat de Wald-statistiek in 2021 voor geen van deze variabelen significant was. Dit wil zeggen dat de inflatie in 2021 niet door deze variabelen werd veroorzaakt en grotendeels idiosyncratisch lijkt te zijn. Wellicht zijn sinds het einde 2021 (wanneer de inflatie begon op te lopen) onder druk van externe factoren (zoals de inval in Oekraïne) de fundamentele economische relaties veranderd.

Een simpel model

Om de recente dynamiek van inflatieprikkels verder te analyseren, ontwikkel ik een eenvoudig model dat een vector-autoregressie-analyse (VAR) gebruikt om de wederzijdse relaties tussen inflatie en een reeks economische variabelen te onderzoeken. Hierdoor kan er gekeken worden naar zowel de directe als indirecte effecten tussen variabelen over meerdere tijdsperiodes zonder eenzijdige aannames over oorzaak en gevolg te doen. Het model omvat inflatie (gemeten als de procentuele verandering in de CPI) en de veranderingen in belangrijke economische variabelen, zoals bedrijfswinsten, lonen, belastinginkomsten, invoer, bbp-groei en overheidsbestedingen en -investeringen. Het VAR-model houdt rekening met vertraagde effecten van economische veranderingen op inflatie. Door gebruik te maken van gegevens tot het eerste kwartaal van 2024, biedt het model een overzicht van hoe deze variabelen historisch hebben bijgedragen aan inflatiedynamiek en hoe ze dit in de nabije toekomst zouden kunnen doen. Dit model is in staat om ongeveer 77 procent van de variatie in inflatie te verklaren.

Figuur 3 toont de cumulatieve impulsresponsies van inflatie op een schok in bedrijfswinsten, lonen en overheidsbestedingen, gemeten over een periode van twaalf kwartalen.

Figuur 3a laat zien dat de impact van een verandering in bedrijfswinsten op inflatie. Een stijging van bedrijfswinsten heeft een kleine maar positieve invloed op inflatie, die haar piek bereikt rond het achtste kwartaal. Daarna vlt de respons af, en lijkt zelfs te dalen. Vernaderingen in bedrijfswinsten lijken dus een gematigde maar aanhoudende invloed op inflatie hebben, met een duidelijk vertraagd effect.

Figuur 3b toont de impact van een verandering in lonen op inflatie. Opvallend is dat een stijging van lonen in de eerste vier kwartalen een negatieve invloed lijkt te hebben op inflatie, voordat het effect vanaf het vijfde kwartaal positief wordt. De piek in de respons van inflatie op lonen vindt plaats rond het tiende kwartaal, waarna het effect afneemt. Dit duidt erop dat lonen op de korte termijn mogelijk een dempend effect hebben op inflatie. Dit komt mogelijk door veranderingen in de arbeidsmarkt, omdat werkgevers bijvoorbeeld terughoudender worden met het aannemen van nieuw personeel of een toegenomen spaardrang. Op de middellange termijn trekt dit weer bij en leveren lonen een kleine maar positieve bijdrage aan de inflatie.

In figuur 3c zien we de invloed van een verandering in overheidsbestedingen op inflatie. Een stijging van overheidsbestedingen heeft een directe en relatief sterke impact

op inflatie, die aanzienlijk groter is dan het effect van lonen of bedrijfswinsten. De respons bereikt haar piek rond het vierde tot zesde kwartaal en blijft daarna stabiel. Dit wijst erop dat overheidsuitgaven een directe, substantiële en permanente bijdrage leveren aan prijsstijgingen, vooral op de korte termijn.

Een voorspelling

Op basis van het VAR-model kunnen voorspellingen worden gedaan over de inflatieontwikkeling. Om dit model op te lossen en om op een goede manier rekening te houden met de onzekerheid van onze schattingen, gebruik ik 10.000 simulaties. Hierbij houd ik rekening met zowel structurele trends als onverwachte schokken in de economie, wat resulteert in een betrouwbaarheidsmarge rondom de geprojecteerde inflatie.

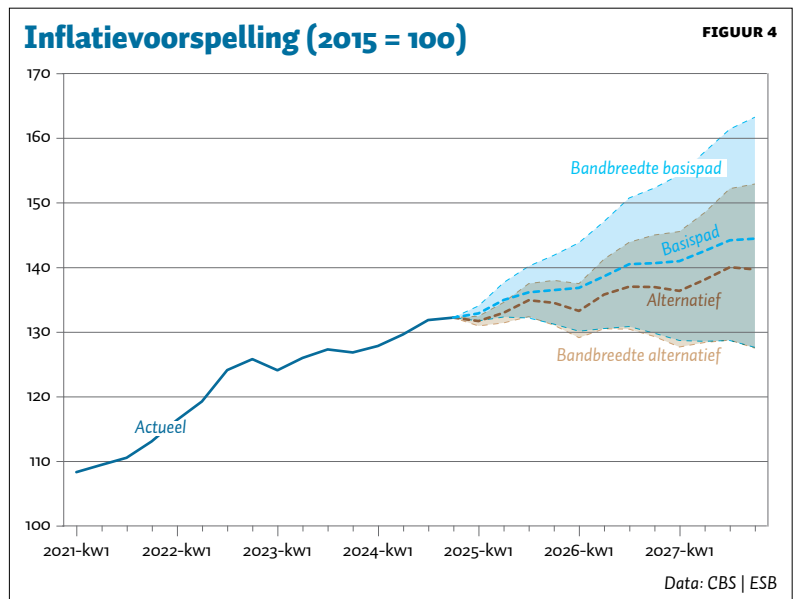
Figuur 4 presenteert twee schattingen voor toekomstige inflatieontwikkelingen. De eerste schatting (het basispad op basis van data tot 2024) voorspelt dat de inflatie in het vierde kwartaal van 2025 (2026) rond de 3,2 procent (3,0 procent) uitkomt. Dit is precies vergelijkbaar met de schatting van DNB (2024b) bij de najaarsraming.

De tweede schatting gaat uit van een normaliserende mondiale politiek en economische omstandigheden, en voorspelt een lagere inflatie. Ik gebruik daarom enkel de schatting van voor 2022; we doen dus net als of de oorlog in Oekraïne niet is begonnen. In dit alternatief zou de Nederlandse inflatie rond 2026–2027 terug kunnen komen bij de 'inflatiedoelstelling van de ECB van twee procent. Het alternatieve scenario ligt binnen het betrouwbaarheidsinterval van het basispad. Beide scenario's lijken te suggereren dat de inflatie nog wel even relatief hoog blijft, maar dat een terugkeer naar twee procent binnen twee jaar zeker mogelijk is.

Bij alle resultaten moeten we wel opmerken dat deze zeer afhankelijk zijn van de onderliggende aannames en veronderstellingen. Een belangrijke aanname is bijvoorbeeld dat de Europese Centrale Bank haar beleid niet zal wijzigen of dat de informatie die we in ons model hebben gestopt correct is.

Conclusie

De inflatie in Nederland wordt in het algemeen aangewakkerd door een combinatie van factoren, waaronder bedrijfswinsten, lonen en overheidsbestedingen. Terwijl bedrijfswinsten historisch gezien een belangrijke rol hebben gespeeld in de inflatiedynamiek, is hun bijdrage in de meest recente periode afgenomen. Daarentegen blijven loonontwikkelingen en overheidsuitgaven belangrijke drijfveren, waarbij met name de stijging van overheidsbestedingen een directe en substantiële impact heeft op de prijzen.



Literatuur

- CBS (2024) *Lonen en winsten in tijden van pandemie en prijsstijgingen, 2019–2023*. CBS Publicatie, 25 september.
- CPB (2024) *Macro Economische Verkenning 2025*. CPB Raming, 17 september.
- DNB (2024a) *Voorjaarsraming 2024*. DNB, 7 juni.
- DNB (2024b) *Najaarsraming december 2024*. DNB, 13 december.
- DNB (2024c) *Drivers of Dutch inflation during the pandemic era*. DNB, 22 maart.
- DNB (2024d) *Nieuw onderzoek bevestigt kleine kans op loon-prijsspiraal*. DNB Nieuwsbericht, 5 april.
- Eurostat (2025) *HICP – monthly data (annual rate of change)*. Eurostat Data browser. Te vinden op ec.europa.eu.
- Kingma, A. en B. van Wersch (2024) *Tijdens de energiecrisis heeft marktmacht de winstmarges verhoogd*. ESB, 109(4829), 16–19.
- Soederhuizen, B., L. Bettendorf en G. Meijerink (2023) *Uitsplitsing van de inflatie in Nederland*. CPB Statistiek, 24 oktober.
- Vos, T. de, en J. Koopmans (2024) *Niet lonen maar winsten verklaren relatief hoge inflatie in Nederland*. ESB, 110(4842), 60–62.
- VPRO (2023) *Buitenhof - In de uitzending*, 7 mei.
- WNL (2025) *Minister van Financiën Eelco Heinen: 'Kapot bezuinigen wil niemand'*. WNL op Zondag, 19 januari.

Nijpend personeelstekort stuwt de inflatie

Nederland heeft een relatief hoge inflatie, terwijl de personeelstekorten hoog zijn. In hoeverre kunnen de personeelstekorten de prijsstijgingen verklaren? In dit artikel analyseren we de samenhang tussen deze indicatoren sinds 1990.

IN HET KORT

- Personeelstekorten zijn een betere indicator van de inflatoire druk vanuit de arbeidsmarkt dan de werkloosheid.
- De sector brede personeelstekorten in het gehele eurogebied zorgen voor opwaartse druk op de inflatie.
- Arbeidsmarktkrapte serieus aanpakken is essentieel om de inflatoire effecten ervan het hoofd te bieden.

GABE DE BONDT

Senior leidinggevend econoom bij de Europese Centrale Bank

HAN DE JONG

Zelfstandig econoom bij Crystal Clear Economics en huiseconoom bij BNR

Tijdens de pandemie zijn we geconfronteerd met onverwacht hoge inflatie door logistieke verstoringen en sterk stijgende energieprijzen. Inmiddels zijn die logistieke verstoringen sterk verminderd en de energieprijzen aanzienlijk gedaald. De inflatie is daardoor sinds het najaar van 2022 weer fors verminderd.

Momenteel is de inflatie vooral in de dienstensector het meest hardnekkig, zo laten cijfers van Eurostat zien. Dit wordt veelal aan de loonstijging geweten. Deze krachtige loonstijging is deels een inhaaleffect, want aanvankelijk leden huishoudens een flink koopkrachtverlies doordat de stijging van de inflatie onverwacht was.

De hoge inflatie trof ons terwijl de arbeidsmarkt, niet alleen bij ons maar ook elders, ongekend krap was (Admiraal, 2021). Die krapte lijkt ten minste voor een deel structureel vanwege de teleurstellende ontwikkeling van de arbeidsproductiviteit (Ebregt et al., 2023; Erken, 2024; Volkerink et al., 2024).

In dit artikel bestuderen we in hoeverre arbeidsmarktkrapte de loonstijging, en daarmee de inflatie, beïnvloedt.

Indicatoren arbeidsmarktkrapte

Wie de arbeidsmarktkrapte in beeld wil brengen, heeft de keus uit diverse variabelen. Veelal wordt gewezen op het werkloosheidspercentage; dat stond volgens cijfers van het Centraal Bureau van de Statistiek in Nederland in september op 3,7 procent, historisch gezien een laag niveau. Volgens Eurostat lag de werkloosheid in oktober op 6,3 procent in de eurozone, historisch gezien eveneens laag.

Een nadeel van de werkloosheid als maatstaf is dat het cijfer de situatie beziet vanuit het perspectief van de werk-

lozen. Verborgene werkloosheid, zoals ontmoedigen die gestopt zijn met actief zoeken naar werk of onvrijwillige deeltijdwerkers, blijft buiten beschouwing.

Aangezien het bij inflatie gaat om prijzen zoals bedrijven die voeren, moet de voorkeur uitgaan naar een maatstaf die de arbeidsmarktkrapte beziet vanuit het perspectief van bedrijven. Zo'n maatstaf is er: de personeelstekorten. Personeelstekorten worden gemeten door een enquête van de Europese Commissie, waarin bedrijven wordt gevraagd of het vinden van arbeidskrachten een factor is die de productie of bedrijfsactiviteit belemmert.

Figuur 1 laat de personeelstekorten zien voor Nederland en het eurogebied. Hoe hoger de enquête-indicator voor personeelstekort, des te meer bedrijven melden dat het vinden van arbeidskrachten moeilijk is. Hoe hoger deze indicator, des te krappere de arbeidsmarkt dus is.

Momenteel heeft bijna de helft van de bedrijven in de Nederlandse dienstensector moeite om aan personeel te komen. In het eurogebied geldt dit voor circa een kwart van de bedrijven. In beide gevallen zijn de percentages historisch gezien hoog. We zien een vergelijkbaar beeld voor industriële bedrijven. In de constructiesector is het personeelstekort in Nederland, anders dan in de eurozone nog niet historisch hoog. Dit is niet verrassend, aangezien de nieuwbouw in Nederland volgens cijfers van het Centraal Bureau van de Statistiek sterk was teruggefallen. In recente kwartalen is het personeelstekort in de Nederlandse constructiesector wel weer toegenomen.

Hoewel de geconstateerde arbeidsmarktkrapte correspondeert met de lage werkloosheidspercentages, zijn er belangrijke verschillen. Het Nederlandse werkloosheidspercentage schommelt sinds de zomer van 2023 rond de 3,5 procent en die in het eurogebied rond de 6,5 procent, het laagste niveau sinds begin jaren tachtig. Volgens de personeelstekortindicator had men echter een licht oplopend werkloosheidspercentage verwacht. Werkloosheidscijfers kunnen dus misleidend zijn.

Ook Bonam et al. (2018; 2021) concluderen dat beleidsmakers rekening moeten houden met bredere arbeidsmarktindicatoren dan louter de werkloosheidsgraad of het gat van de werkloosheidsvoet. In navolging van deze aanbeveling relateren wij daarom het personeelstekort aan de inflatie.

Personeelstekort relateren aan inflatie

De relatie tussen personeelstekorten en inflatie is positief, zowel in theorie (kader 1) als in de praktijk. Figuur 2 toont de jaarlijkse verandering van beide reeksen, waarbij inflatie gemeten wordt door de Harmonised Index of Consumer

Prices (HICP). Deze reeks is voor Nederland beschikbaar vanaf 1990 en voor het eurogebied vanaf 1992. De jaar-op-jaar-verandering is geïnspireerd door Stock en Watson (2020), die eerder voor Amerika hebben laten zien dat een dergelijk filter plausibeler resultaten voor de relatie van de Phillips-curve oplevert.

In figuur 2 wordt zichtbaar dat het personeelstekort en de inflatie een vergelijkbaar cyclisch patroon volgen. Daarnaast wordt duidelijk dat voor Nederland de cyclische omslagpunten in het personeelstekort vaak eerder hebben plaatsgevonden dan die van de inflatie. Voor het eurogebied is dit minder goed zichtbaar.

Personeelstekort informatief voor inflatie

Om te onderzoeken of personeelstekorten empirisch informatief zijn voor de toekomstige inflatie, maken we gebruik van Granger-causaliteitstoetsen. Deze toetsen, vernoemd naar Nobelprijswinnaar Clive Granger, staan ook bekend als voorspelbaarheidstoetsen.

De Granger-causaliteit impliceert dat eerdere waarden van een variabele nuttige informatie bevatten voor het voorspellen van toekomstige waarden van een andere variabele. Concreet betekent het dat als variabele X een Granger-oorzaak is van variabele Y, het toevoegen van vertraagde (eerdere) waarden van X helpt om de huidige waarde van Y beter te voorspellen, dan wanneer we deze vertraagde waarden van X niet zouden meenemen. De vertraagde waarden van X worden hierbij naast die van Y opgenomen.

Wij kiezen bewust voor een lange vertraging van twaalf kwartalen, omdat de wisselwerking tussen inflatie en lonen enkele jaren kan duren en collectieve arbeidsovereenkomsten (cao's) niet reageren zolang een bestaande cao van kracht is. In Nederland worden cao's doorgaans voor één tot twee jaar afgesloten. In Frankrijk is de gemiddelde contractduur korter dan in Nederland, terwijl die in Duitsland, Italië en Spanje langer is.

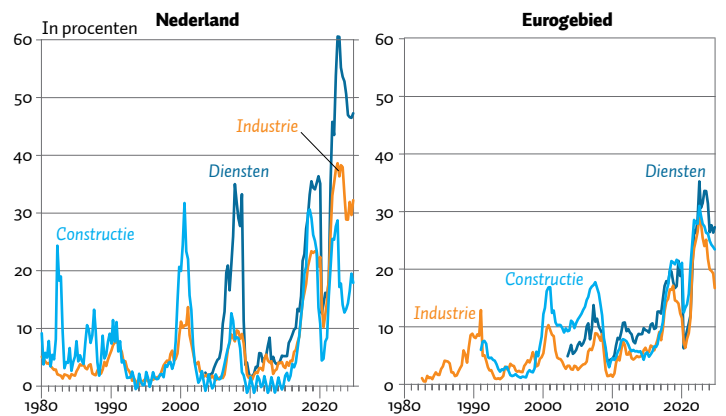
Uit de resultaten blijkt dat personeelstekorten invloed hebben op inflatie, zowel op het niveau van de inflatie als op de verandering ervan (tabel 1). Personeelstekorten hebben in Nederland en ook in het eurogebied een voorspellende waarde voor inflatie. Deze relatie is echter sterker voor Nederland dan in het eurogebied.

De lange vertraging is instrumenteel. Wanneer we gebruikmaken van een vertraging van drie of vier kwartalen in de inflatiewaarnemingen, vinden we namelijk een tweezijdige causaliteit. Deze tweezijdige voorspelbaarheid duidt vaak op een derde gemeenschappelijke factor; beide reeksen reageren bijvoorbeeld binnen een jaar op een vraagimpuls. Dit illustreert dat het essentieel is om structurele effecten, die een lange periode bestrijken, te onderscheiden van cyclische effecten op de korte termijn, die doorgaans binnen twee tot vier kwartalen plaatsvinden.

Een voorspelrelatie tussen personeelstekort en inflatie wordt alleen verwacht bij nijpende arbeidsmarktkrapte, aangezien een personeelstekort alleen van belang is voor inflatie indien bedrijven met elkaar in een hevige concurrentiestrijd verwickeld zijn om personeel te vinden of te behouden. Dit blijkt inderdaad het geval, de significante voorspelrelatie wordt uitsluitend bepaald door waarnemingen van personeelstekorten die boven de mediaan liggen

Personeelstekort per sector

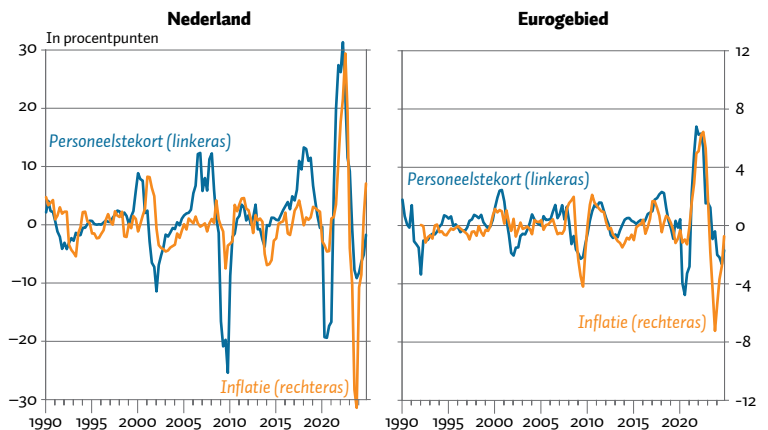
FIGUUR 1



Data: Europese Commissie | ESB

Personeelstekort' en inflatie

FIGUUR 2



¹ De figuur geeft jaar-op-jaar veranderingen in het personeelstekort weer, met personeelstekort als het gewogen gemiddelde van de sectoren op basis van de toegevoegde waarde in 2021.

Data: CBS, Europese Commissie en Eurostat | ESB

Wijzen waarop personeelstekorten kunnen doorwerken op inflatie

KADER 1

Er zijn verschillende kanalen waarlangs personeelstekorten theoretisch voor opwaartse druk op de inflatie kunnen zorgen. We onderscheiden *cost-push*-factoren, waarbij een stijging in de marginale kosten van bedrijven leidt tot hogere prijzen, en *demand-pull*-factoren, waarbij een hogere vraag naar consumptie leidt tot opwaartse druk op prijzen.

Ten eerste via een loon-prijsspiraal: een krappe arbeidsmarkt schept meer mogelijkheden om hoge looneisen ingewilligd te krijgen (Frohm, 2021; Groiss en Sondermann, 2023). Hogere lonen vanwege personeelstekorten leiden tot hogere productiekosten (*cost push*). Nederlandse werkgevers zien een hogere beloning als de meest effectieve maatregel om personeel te behouden (Maurits, 2024).

Ten tweede kunnen personeelstekorten via verstoringen in de toeleveringsketens de inflatie aanjagen: ze kunnen tot inefficiënties en vertragingen in de productiekosten leiden, met hogere pro-

ductiekosten tot gevolg (*cost push*). Tijdens de pandemie kwam dit nadrukkelijk naar voren.

Ten derde kunnen tekorten de inflatie aanjagen via een lagere productiviteit: personeelstekorten leidt tot het opbouwen van een arbeidsbuffer en dus tot hogere productiekosten (*cost push*).

Ten vierde kan de inflatie bij personeelstekorten oplopen door veranderingen in investerings- en businessstrategie: er wordt meer geïnvesteerd in digitalisering, automatisering en AI om de afhankelijkheid van arbeid te reduceren. Dit leidt tot hogere initiële kosten (*cost push*), maar op langere termijn potentieel tot productiviteitsstijgingen en lagere productiekosten.

Ten vijfde kan er een effect zijn via de consumptieuitgaven: personeelstekorten dragen eraan bij dat de loonstijging de inflatie overtreft. De stijging van het reële beschikbare inkomen biedt ruimte voor een stijging van consumptie-uitgaven, wat de inflatie een impuls geeft (*demand pull*).

Granger-causaliteit: Effect van personeelstekort op HICP-inflatie

TABEL 1

	Verandering in personeelstekort en inflatie		Niveau van personeelstekort en inflatie	
	Nederland	Eurogebied	Nederland	Eurogebied
Hele sample	5,1**	3,2**	5,4**	3,8**
Personeelstekort hoger dan mediaan ¹	4,9**	3,0**	4,7**	3,6**
Personeelstekort kleiner of gelijk aan mediaan	1,1	0,6	1,1	0,5

** Significant op eenprocentniveau.

¹ De mediaan is 4,6 in Nederland en 6,5 in het eurogebied.

Noot: Het effect van personeelstekorten op de HICP-inflatie is geschat met een vertraging van twaalf kwartalen. De analyse voor Nederland betreft data van het Centraal Bureau van de Statistiek over de periode 1990-2023. Data voor het eurogebied komen van Eurostat en betreffen de periode 1992-2023.

ESB

(tabel 1). Bij afwezigheid van een nijpende arbeidsmarkt-krapte speelt de loonstijging een ondergeschikte rol in het inflatieproces, aangezien er bij een personeelstekort lager dan de mediaan geen significante voorspelrelaties worden gevonden.

Het effect van personeelstekorten op inflatie kan aanzienlijk zijn. Onze voorspelrelatie toont aan dat een nijpend (boven de mediaan) personeelstekort kan leiden tot een maximaal één procentpunt hogere inflatie bij een tien procentpunt hoger personeelstekort. Vanuit het oogpunt van prijsstabiliteit is het daarom raadzaam om structurele personeelstekorten niet te hoog te laten oplopen.

Deze bevindingen komen overeen met eerdere studies die aantonen dat lonen reageren op personeelstekorten (Bonam, 2018; 2021; Frohm, 2021; Groiss en Sondermann, 2023). Onze resultaten bevestigen ook het algemene economische verschijnsel dat schaarste of tekorten leiden tot opwaartse prijsdruk.

Beleidsimplicaties

Personeelstekorten zijn een betrouwbare indicator voor toekomstige inflatie in tijden van nijpende arbeidsmarkt-krapte. Wanneer bedrijven moeite hebben om voldoende arbeidskrachten aan te trekken, heeft dit doorgaans hogere lonen tot gevolg. Dit leidt niet alleen tot hogere productiekosten, maar ook tot meer speelruimte voor bestedingen, wat uiteindelijk resulteert in hogere consumentenprijzen.

Beleidsmakers moeten de personeelstekorten, zoals die blijken uit enquêtes van de Europese Commissie, dus serieus nemen bij het formuleren van inflatieprognoses en beleidsmaatregelen. Traditionele indicatoren zoals de werkloosheidsvoet bieden niet altijd een volledig beeld van de arbeidsmarktcondities, vooral niet in tijden van krapte. Het opnemen van bredere arbeidsmarktindicatoren, zoals personeelstekorten, kan helpen om nauwkeurigere inflatieprognoses te maken. Door meer acht te slaan op personeelstekorten kunnen gerichtere overheidsmaatregelen worden genomen, die de centrale bank ondersteunen in haar beleid gericht op het handhaven van prijsstabiliteit.

Om de inflatiedruk als gevolg van personeelstekorten te mitigeren, moeten beleidsmakers eerst personeelstekorten nauwlettend monitoren en opnemen in hun inflatie-

analyses. Dit kan helpen bij het anticiperen op toekomstige inflatieontwikkelingen en bij het nemen van preventieve maatregelen.

Ten tweede kan ingezet worden op een flexibelere arbeidsmarkt. Flexibele arbeidscontracten en werktijden stimuleren de arbeidsmarktparticipatie en verminderen belemmeringen voor werkgelegenheid. Dit kan helpen om personeelstekorten te voorkomen of te verlichten en de opwaartse druk op lonen en prijzen te verminderen.

Ten slotte is het van belang om te investeren in technologie en opleiding. Bedrijven en overheden moeten investeren in technologie en opleiding om de productiviteit te verhogen en de afhankelijkheid van arbeid te verminderen. Dit kan op de lange termijn bijdragen aan stabielere prijzen.

Literatuur

- Admiraal, M. (2021) *Personeelstekort in eurozone terug op niveau van voor corona*. Kort op esb.nu, 21 oktober.
- Bonam, D., J. de Haan en D. van Limbergen (2018) *De Nederlandse loon-Phillips-curve opnieuw bekeken*. ESB, 103(4760), 158–159.
- Bonam, D., J. de Haan en D. van Limbergen (2021) *Time-varying wage Phillips curves in the euro area with a new measure for labor market slack*. *Economic Modelling*, 96, 157–171.
- Ebregt, J., E. Jongen en B. Scheer (2022) *Groei beroepsbevolking gaat sterk afvlakken*. Bericht op esb.nu, 13 oktober.
- Erken, H. (2024) *Lage productiviteit mede door ongunstige structuur economie*. ESB, 109(48375), 16–20.
- Frohm, E. (2021) *Labour shortages and wage growth*. ECB Working Paper, 2576.
- Groiss, M. en D. Sondermann (2023) *Help wanted: the drivers and implications of labour shortages*. ECB Working Paper, 2863.
- Maurits, E. (2024) *Werkgevers trekken de portemonnee om personeel te behouden*. Kort op esb.nu, 29 mei.
- Stock, J.H. en M.W. Watson (2020) *Slack and cyclically sensitive inflation*. *Journal of Money, Credit and Banking*, 52(S2), 393–428.
- Volkerink, M., F. van Mook en M. van Rooij (2024) *Arbeidsmarkt-krapte: het nieuwe normaal?* DNB Analyse, februari.

Bestrijd inflatie met hogere lonen en minder export

Niemand houdt van temperatuurverhogingen en niemand houdt van prijsstijgingen. Maar net zoals koorts een symptoom is van een onderliggende aandoening, geldt dit ook voor inflatie: dat is een uiting dat de vraag naar goederen en diensten het aanbod overtreft. Er wordt dan vaak gepleit voor een renteverhoging, maar er zijn betere alternatieven voor Nederland.

Het probleem bij de onbalans die de inflatie veroorzaakt, is dat het aanbod niet gemakkelijk kan worden vergroot: de cruciale productiefactor arbeid vormt hier een bottleneck. Omdat de arbeidsparticipatie in Nederland al erg hoog is, kan het arbeidsaanbod alleen substantieel worden vergroot door arbeidskrachten uit het buitenland aan te trekken. Dat is de afgelopen twintig jaar dan ook massaal gedaan, maar lijkt nu op zijn grenzen te stuiten – vanwege de bevolkingskrimp in Oost-Europa en de groeiende zorgen over de maatschappelijke effecten van de komst van grote aantallen arbeidsmigranten.

Met een renteverhoging wordt de oplossing voor de inflatie-aandoening gezocht in het verminderen van de vraag naar goederen en diensten. Een hogere rente maakt het minder aantrekkelijk om te lenen en te investeren, en aantrekkelijker om te sparen.

Een renteverhoging kan zo de binnenlandse vraag verminderen, maar dat leidt ook tot minder consumptie en dus minder welvaart. Maar nog belangrijker: het gaat tegen iedere logica in om de prijs van kapitaal – oftewel de rente – te verhogen als de schaarse factor juist de arbeid is. Dat zou de personeelstekorten nog verder vergroten, doordat het investeringen in arbeidsbesparende kapitaalgoederen ontmoedigt en de vraag naar arbeid stimuleert.

Er is ook een betere strategie om de vraag te beperken: een evenwichtiger relatie met het buitenland. Een groot deel van wat we in Nederland produceren, wordt niet in Nederland geconsumeerd of geïnvesteerd, maar geëxporteerd. Die export hebben we natuurlijk nodig om de import van goederen en diensten te betalen. Maar Nederland exporteert al decennialang méér dan het importeert. Het verschil wordt zelfs steeds groter. Terwijl import en export gedurende de jaren zestig en zeventig van de vorige eeuw ruwweg in evenwicht waren, is



PAUL DE BEER

*Emeritus hoogleraar aan de
Universiteit van Amsterdam*

het verschil vanaf 1980 steeds groter geworden. In 2023 bedroeg het handelsoverschot – het verschil in waarde tussen de export en de import – zelfs elf procent van het bruto binnenlands product.

Dat grote handelsoverschot is des te opmerkelijker omdat de Nederlandse bevolking in de afgelopen decennia aanzienlijk is vergrijsd. Een handelsoverschot is verstandig zolang de bevolking relatief jong is – om in het buitenland vermogen op te bouwen voor ‘de oude dag’ – maar het zou in een tekort moeten omslaan als de bevolking ouder

wordt en van de oude dag gaat genieten. Op die manier maakt men alsnog een groter gebruik van buitenlandse arbeidskrachten – niet in de vorm van arbeidsmigranten, maar ‘geïncorporeerd’ in de ingevoerde goederen en diensten.

In Nederland heeft zich echter het tegenovergestelde voorgedaan: naarmate we ouder worden, sparen we steeds meer. Een renteverhoging zou dat alleen maar versterken omdat het de binnenlandse bestedingen remt, zodat het handelsoverschot nog verder oploopt.

Om de onevenwichtigheden in de economie in de vorm van de hoge inflatie en het grote exportoverschot te verminderen, zou niet de prijs van de factor kapitaal omhoog moeten, maar juist die van de andere productiefactor: arbeid. Hogere lonen resulteren in een prijsstijging van exportproducten en remmen zo de export.

Met de hogere lonen neemt bovendien de welvaart toe. Die welvaart zal zich deels vertalen in een hogere binnenlandse vraag, maar zal ook deels bestaan uit geïmporteerde goederen en diensten – een nieuwe auto of mobieltje, een (extra) buitenlandse vakantie. En aangezien Nederlanders een prudent volk zijn, zullen de hogere lonen zich ook deels vertalen in meer besparingen.

Als de export sterker terugvalt dan de binnenlandse vraag, neemt de totale effectieve vraag af en kunnen vraag en aanbod weer in evenwicht komen. De opwaartse druk op de prijzen zal dan wegvallen en de lonen zullen ook minder stijgen, mede doordat de arbeidsmarkt minder krap wordt.

Het mag misschien tegenstrijdig klinken, maar op termijn dragen juist hogere lonen bij aan herstel van het evenwicht tussen vraag en aanbod, waardoor de inflatie structureel lager zal worden.



Kennis van dode teruggooi nodig voor het maken van keuzes over vis

De visserij verstoort het zeeleven niet alleen door vangst van te verkopen vis, maar ook door niet te verkopen bijvangst. Hoe kan deze schade gewaardeerd worden, zodat consumenten er rekening mee kunnen houden in hun aankoopbeslissing?

IN HET KORT

- Per verkochte platvis gaan 38 ongewenst meegevangen zeedieren dood.
- Deze bijvangst blijft buiten beeld, wat waardering van deze milieuschade door beleidsmakers en consumenten bemoeilijkt.
- Met een grotere bewustwording aangaande de dode teruggooi kan deze schadepost een groter gewicht krijgen in keuzes.

BEN VOLLAARD

Universitair hoofd-
docent aan Tilburg
University

AART DE ZEEUW

Emeritus hoogleraar
aan Tilburg University

Stel, je staat in de vishandel en overweegt een tong te kopen. Het is een relatief dure vis, maar volgens het Nederlands Visbureau wel de 'biefstuk van de zee'. Bovendien lijkt je met een gerust hart van deze platvis te kunnen genieten. Het geschatte tongbestand is weliswaar bijna de helft kleiner sinds de opkomst van de grootschalige bodemsleepnetvisserij op de Noordzee, maar wel boven het veilige niveau (ICES, 2024).

Minder bekend bij consumenten en beleidsmakers is dat de vangst van tong samengaat met veel ongewenste bijvangst, waaronder zeesterren, krabben en te jonge vis. Deze dieren zijn niet te verkopen en gaan daarom op zee alweer overboord. Dit is de zogenoemde 'teruggooi' (*discards*). Een aanzienlijk deel daarvan overleeft het verblijf in het net en het selectieproces aan boord niet.

Wie de Viswijzer raadpleegt en goed weet hoe en waar een vis is gevangen, kan dat te weten komen, maar viswinkels voldoen zelden aan de plicht om daar informatie over te geven (Consumentenbond, 2021). Bovendien gelooft driekwart van de visconsumenten dat de bodemsleepnetvisserij, die met name de oorzaak is van deze negatieve invloed op het zeebodemleven, al verboden is, volgens hetzelfde onderzoek van de Consumentenbond.

Hoe erg is deze verstoring van zeeleven door de tongvisserij? Deze vraag is niet eenvoudig te beantwoorden, omdat het om een niet-beprijd, want extern effect, van visserij gaat: vissers moeten afrekenen voor brandstof, beman-

ning en dergelijke, maar niet voor de verstoring van het niet-verkochte zeeleven. Die is gratis. Dat betekent natuurlijk niet dat het andere zeeleven waardeloos is. Waardering vindt slechts buiten de markt plaats.

Bij het beoordelen van deze milieuschade, wrekt zich het feit dat de omvang van de ongewenste bijvangst vrij onbekend is. Om consumenten te helpen bij het maken van een goed onderbouwde afweging bij het kopen van vis en beleidsmakers bij het reguleren van de visserij, ontwikkelen wij in dit artikel een eenvoudige maatstaf voor deze verstoring in natura: het aantal zeedieren dat de vangst niet overleeft – ofwel de 'dode teruggooi' – per verkochte vis. Dan is het nut van een verkochte vis te vergelijken met de kosten van de vis én de door vangst veroorzaakte verstoring van het zeeleven. We illustreren de maatstaf aan de hand van de tongvisserij, de belangrijkste bron van inkomsten voor Nederlandse vissers op de Noordzee.

Slepen over de bodem

Omdat de tong (figuur 1) vaak een beetje ingegraven ligt in de zanderige bodem van de Noordzee, kan een visser daar niet zomaar bij. Om tong te vangen moet een visser óf een net neerzetten waar de tong zichzelf een keer in vastzwemt óf zelf de tong opzoeken, die laten opschrikken en dan met een net opscheppen. De eerste manier, de standwantvisserij, is kleinschalig (De Vos, 2011). De tweede manier, de bodemsleepnet- of boomkorvisserij, wordt sinds de jaren zestig grootschalig toegepast. Het opschrikken van de tong gebeurt met zware 'wekkerkettingen' die de bodem doorploegen. Naast verkoopbare tong en andere verkoopbare platvissen als schol en tarbot komt bij deze vorm van visserij veel ander, niet-verkoopbaar leven in het net terecht. Het gaat om bodemdieren als zee-egels en zeesterren, vis die te jong is om te mogen worden verkocht (Molenaar en Chen, 2018) en vissen die niet de moeite waard zijn om aan te landden, zoals schar (Miller en Verkempynck, 2016). Het tot twee uur lang samengeperst zitten in een net, het plotselinge drukverschil bij het omhooghalen van het net en het selectieproces aan boord wordt veel van deze bijvangst te veel.

Dode teruggooi in beeld

Om een beeld te geven van de ongewenste bijvangst van de tongvisserij berekenen we het aantal dode dieren per verkochte vis. Dit kan dankzij monitoringsgegevens die

De platvis tong

FIGUUR 1



Bron: Jelger Herder, Buiten-Beeld (288281) | ESB

Meegevangen en gedood zeeleven in de tongvisserij

FIGUUR 2

Voor elke verkochte platvis...



...worden ruim honderd onverkoopbare zeedieren mee-gevangen en weer in zee teruggegooid, waarvan er 38 doodgaan:



Data: Afranewaa et al. (2024), Schram et al. (2020), Bergman et al. (1998) | ESB

worden verzameld in het kader van het Europese visserij-beleid. Een aantal Nederlandse vissersschepen levert daarvoor sinds 2009 gegevens aan. Voor de tongvisserij ging het in 2022, het meest recente jaar waarvoor monitoringsgegevens beschikbaar zijn, om 83 monsters van de vangst (Afranewaa et al., 2024). Uit deze gegevens weten we naast de ongewenste bijvangst ook de hoeveelheid *gewenste vangst*. Dat betreft tong (in aantallen 55 procent), maar ook de platvissen schol (35 procent), tarbot (4 procent), schar (6 procent) en griet (1 procent). De overige gewenste vangst is verwaarloosbaar klein.

Het overgrote deel van de vangst blijkt uit teruggooi te bestaan. In aantallen is de verhouding tussen de gewenste vangst aan platvissen en (dode plus levende) teruggooi 1 op 109. Het gaat om een grote variëteit aan bodemleven. De onderzoekers telden meer dan vijftig verschillende vissoorten en bijna negentig andere soorten zeeleven. Sommige soorten komen weinig voor in de teruggooi, zoals inktvissen, andere vaak, zoals zeesterren.

Per gevangen platvis gaat het gemiddeld genomen om 21 vissen, voornamelijk de platvissen schol en schar (17).

Daarnaast komen er per platvis 88 andere zeedieren ongewenst in het net, dit zijn vooral zeesterren en slangsterren (67), zee-egels (14) en krabben en kreeften (6).

Welk deel van deze teruggooi de vangst niet overleeft, is af te leiden uit een aantal wetenschappelijke studies. De meeste gegevens halen we uit Bergman et al. (1998) en Schram et al. (2020). Voor enkele zeldzame soorten vallen we terug op het werk van Kaiser en Spencer (1995), Mensink et al. (2000), Catchpole et al. (2005), Revill et al. (2005), Suuronen (2005) en Depestele et al. (2014). Daaruit blijkt dat gemiddeld negentig procent van de vissen (exclusief roggen en haaien) de vangst niet overleeft; voor ander zeeleven ligt dit op gemiddeld ruim twintig procent.

Uitgaande van deze studies volgt dat van de 109 teruggooi-zeedieren per gevangen platvis er gemiddeld 38 doodgaan (figuur 2). Dit is de 'dode teruggooi'. Per gevangen platvis gaan van de teruggooi gemiddeld achttien vissen en twintig andere zeedieren dood. Het gaat dan om negen zeesterren en slangsterren, acht scholletjes, zeven scharren, zeven zee-egels, drie krabben en kreeften en vier andere dieren. Deze resultaten lijken op die van een onderzoek hiernaar van dertig jaar geleden (De Groot en Lindeboom, 1994).

Opgeteld gaat het voor de weekvangst van een kotter om enorme aantallen dode teruggooi. Neem een weekvangst van 1.400 kg tong, 1.250 kg schol en 400 kg andere platvissen. Dat komt neer op een aangelande vangst van ongeveer 11.000 platvissen. Om deze vissen te vangen kwamen 1,2 miljoen andere zeedieren ook in het net, waarvan er 420.000 het leven hebben gelaten.

Vanwege fraude met netten ligt de ongewenste bijvangst mogelijkserwijs nog een stuk hoger. Veel tongvissers maken de mazen van hun netten tot wel de helft kleiner dan wettelijk is toegestaan (Kastoryano en Vollaard, 2023). De vissers profiteren hiervan, omdat zo minder tong van *nét* verkoopbare grootte, zogenoemde sliptong, uit het net ontsnapt.

Noordzee meeveranderd

De invloed van de bodemsleepnetvisserij op het zeeleven gaat in feite verder dan de door ons in beeld gebrachte dode teruggooi (Hiddink et al., 2017, Pitcher et al., 2022). Ook het bodemleven dat *niét* aan boord komt van het visserschip heeft onder de bodemvisserij te lijden, omdat het verminkt kan raken door contact met het bodemsleepnet. Veel schelpdieren sterven bijvoorbeeld in het spoor van het bodemsleepnet (Mensink et al., 2000). Ook dieren die uit het net weten te ontsnappen zijn vaak beschadigd (Wileman et al., 1999).

Daarnaast laat de dode teruggooi per verkochte vis alleen de onmiddellijke schade van de visserij zien, niet de schade op de langere termijn. Wat nu in de netten zit aan teruggooi, is minder divers en minder rijk dan tijdens de opkomst van de grootschalige bodemsleepnetvisserij. De bodemvisserij verandert namelijk het ecosysteem op de zeebodem (Den Heijer en Keus, 2001; Rijnsdorp en Lindeboom, 2010). Langlevende en zich langzaam voortplantende soorten zoals de wulk (een huisjesslak) en de noordkromp (een schelpdier dat honderden jaren oud kan worden) worden zeldzamer. Meer opportunistische soorten als zeesterren doen het juist goed. Aaseters, zoals krabben, profiteren van de dode teruggooi.

Tong en schol lijken overigens eerder voor- dan nadeel te ondervinden van deze veranderingen in onder meer het voedselaanbod (afgezien van de dode teruggooi van te jonge tong en schol die zich nog niet heeft kunnen reproduceren). Sommigen spreken zelfs van 'platvisakkers' op de Noordzee (Murk, 2020). Deze verarming van het bodemleven kan echter wel de kwetsbaarheid van het ecosysteem verhogen, wat ook een risico is voor de tong en de schol.

Alternatieven

Met een grotere bewustwording aangaande de dode teruggooi kan deze schadepost een groter gewicht krijgen in keuzes. Dit kunnen politieke keuzes zijn – politieke partijen verschillen in hun plannen voor de visserij – maar natuurlijk ook keuzes als consument. Als de betalingsbereidheid van consumenten groter is voor vis die op een andere manier is gevangen, met minder dode teruggooi, dan wordt dit externe effect deels geïnternaliseerd. De vraag naar vis met relatief veel dode teruggooi zal dan afnemen. De visserij krijgt zo een prikkel om deze schadepost te verkleinen.

Naast het niet eten van vis kunnen consumenten dus zoeken naar vissen waarvoor de vangst minder milieuschade met zich meebrengt. De voorgestelde maatstaf is ook te berekenen voor vissen die op een andere manier zijn gevangen. Dan is een vergelijking te maken tussen methoden van visvangst. Naast een goed beeld van de dode teruggooi is het natuurlijk ook belangrijk dat de vis zélf niet is overbevist. Kabeljauw bijvoorbeeld kent volgens de Viswijzer geen grote ongewenste bijvangst, maar staat er in de Noordzee slecht voor. Er lijken maar weinig vissen te zijn die niet veel problemen geven, waaronder de noordzeeharing.

De tongvisserij zoekt ondertussen naar aanpassingen in de techniek van vissen die de dode teruggooi verkleinen én voordelig uitpakken, bijvoorbeeld vanwege een lager brandstofgebruik of een betere kwaliteit van de verkoopbare vis. Herintroductie van de zogenoemde pulskor is een veelgehoorde wens. Met deze techniek zijn de zware wekkerkettingen die over de bodem slepen vervangen door strengen van elektroden die stroomstootjes afgeven. Dit bespaart veel brandstof en de platvis wordt met minder bodemverstoring opgeschrikt. De ongewenste bijvangst per visreis is dan kleiner, maar blijft groot (ICES, 2020).

Vooralsnog blijft de pulskor echter verboden en kennen ook andere technische aanpassingen obstakels (Den Heijer, 2024). Daarmee blijft vanuit het beleid verlagings van de visintensiteit over. Dit is de meest directe en effectieve manier om deze milieuexternaliteit te beperken (Heath en Cook, 2015).

Recentelijk heeft een subsidie voor vissers om te stoppen bijgedragen aan het verminderen van de visintensiteit: hierdoor is de helft van de platviskotters gesloopt (Taal, 2024). De visintensiteit is daarnaast te verlagen door het aanwijzen van beschermde gebieden. Op diverse banken in de Noordzee is inmiddels vijftien procent gesloten voor de bodemsleepnetvisserij. Daar komen gebieden voor windmolenparken bij. Een rigoureuze maatregel is een totaalverbod op deze vorm van visserij, zoals dat bijvoorbeeld in Noorwegen sinds 2022 bestaat en in Denemarken in de maak is.

Voor het maken van goed geïnformeerde beleidskeuzes met betrekking tot de Noordzee moeten de inzichten over de milieuschade van de bodemsleepnetvisserij in ieder geval worden meegenomen.

Literatuur

- Afranewaa, N., K. Bleeker, H. van Overzee en M. Dammers (2024) *Discard self-sampling of the Dutch bottom-trawl fisheries in 2022*. Wageningen Research, Centre for Fisheries Research, Rapport 24.014.
- Bergman, M.J.N., B. Ball, C. Bijleveld et al. (1998) Direct mortality due to trawling. In: H.J. Lindeboom en S.J. de Groot (red.), *The effects of different types of fisheries on the North Sea and Irish Sea benthic ecosystems*. RIVO-DLO, Rapport Co03/98, p. 28–33.
- Catchpole, T.L., C.L.J. Frid en T.S. Gray (2005) Discards in North Sea fisheries: causes, consequences and solutions. *Marine Policy*, 29(5), 421–430.
- Consumentenbond (2021) *Duurzame vis bij viswinkels en viskramen*. Consumentenbond, Rapport.
- Depestele, J., M. Desender, H.P. Benoît et al. (2014) Short-term survival of discarded target fish and non-target invertebrate species in the 'eurocutter' beam trawl fishery of the southern North Sea. *Fisheries Research*, 154, 82–92.
- Groot, S.J. de, en H.J. Lindeboom (1994) *Environmental impact of bottom gears on benthic fauna in relation to natural resources management and protection of the North Sea*. RIVO-DLO, Rapport Co26/94.
- Heath, M.R. en R.M. Cook (2015) Hind-casting the quantity and composition of discards by mixed demersal fisheries in the North Sea. *PLoS ONE*, 10(3), e0117078.
- Heijer, W.M. den (2024) Katwijkse schipper hoopt op voortzetting kiwikuil-test. *Schuttevaer*, 3 september.
- Heijer, W.M. den, en B. Keus (2001) *Bestaande vistuigen als mogelijk alternatief voor de boomkor*. Rijksinstituut voor Kust en Zee, Rapport 2001.037.
- Hiddink, J.G., S. Jennings, M. Sciberras et al. (2017) Global analysis of depletion and recovery of seabed biota after bottom trawling disturbance. *PNAS*, 114(31), 8301–8306.
- ICES (2020) *Request from the Netherlands regarding the impacts of pulse trawling on the ecosystem and environment from the sole fishery in the North Sea*. International Council for the Exploration of the Sea, Publicatie, 20 mei.
- ICES (2024) *Sole in Subarea 4 (North Sea)*. International Council for the Exploration of the Sea, Rapport, 28 juni.
- Kaiser, M.J. en B.E. Spencer (1995) Survival of by-catch from a beam trawl. *Marine Ecology Progress Series*, 126(1–3), 31–38.
- Kastoryano, S. en B. Vollaard (2023) Unseen annihilation: Illegal fishing practices and nautical patrol. *Journal of Environmental Economics and Management*, 122, 102881.
- Mensink, B.P., C.V. Fischer, G.C. Cadée et al. (2000) Shell damage and mortality in the common whelk *Buccinum undatum* caused by beam trawl fishery. *Journal of Sea Research*, 43(1), 53–64.
- Miller, D.C.M. en R. Verkempynck (2016) *Fisheries management controls for dab in the North Sea*. IMARES Rapport Co40/16.
- Molenaar, P. en C. Chen (2018) *Cod-end selectivity for sole and plaice in North Sea pulse-trawl fisheries: Best Practices II – WP4 selectivity*. Wageningen Marine Research, Rapport Co49/18.
- Murk, T. (2020) Voedsel uit de veranderende Noordzee. In: I. de Zwarte en J. Candel (red.), *Tien miljard monden*. Amsterdam: Prometheus, hfdst 11.
- Pitcher, C.R., J.G. Hiddink, S. Jennings et al. (2022) Trawl impacts of the relative status of biotic communities of seabed sedimentary habitats in 24 regions worldwide. *PNAS*, 119(2), e2109449119.
- Revill, A.S., N.K. Dulvy en R. Holst (2005) The survival of discarded lesser-spotted dogfish in the Western English Channel beam trawl fishery. *Fisheries Research*, 71(1), 121–124.
- Rijnsdorp, A.D. en H.J. Lindeboom (2010) De ecologische effecten van de boomkorvisserij in de Noordzee: een beoordeling van een literatuurstudie uitgevoerd door Bureau Waardenburg. IMARES Rapport Co69/10.
- Schram, E., P. Molenaar, R. Kleppe en A. Rijnsdorp (2020) *Condition and survival of discards in tickler chain beam trawl fisheries*. Wageningen Marine Research, Rapport Co34/20.
- Suuronen, P. (2005) *Mortality of fish escaping trawl gears*. FAO Fisheries Technical Paper, 478.
- Taal, K. (2024) *Visserij in cijfers 2024; Nederlandse zeevissers nog niet uit zorgen*. Agrimatie, 31 mei.
- Vos, B. de (2011) *Afzetmarkt van tong en andere vissoorten van staandwantvissers*. Wageningen UR, LEI, 22 april.
- Wileman, D.A., G.I. Sangster, M. Breen et al. (1999) *Roundfish and Nephrops survival after escape from commercial fishing gear*. Europese Commissie, Rapport, FAIR-CT95-0753.

Vestigingsklimaat vereist veel minder vliegbewegingen dan ministerie stelt

Hoewel het Ministerie van Infrastructuur en Waterstaat streeft naar krimp van Schiphol, stelt het dat er 452.500 vliegbewegingen per jaar nodig blijven om het vestigingsklimaat voor bedrijven in stand te houden. De gehanteerde rekenmethode levert bij nadere analyse echter veel lagere cijfers op.

IN HET KORT

- Het ministerie neemt 2019 als uitgangspunt, terwijl het zakelijke vliegverkeer sindsdien fors is afgenomen.
- Het ministerie heeft bij verschillende stappen in de bepaling van het aantal vluchten ruim gerekend.
- Bij correcte toepassing van de methode kan het aantal vluchten fors omlaag, zonder grote gevolgen voor het vestigingsklimaat.

WALTER MANSHANDEN
Directeur NEO
Observatory

HANS BUURMA
Voorzitter van de
Werkgroep Toekomst
Luchtvaart

De Nederlandse luchtvaartsector heeft lang gestreefd naar groei van het aantal vliegbewegingen en werd daarin door de overheid gefaciliteerd. Vanaf 2015 heeft de Schiphol Group de havengelden verlaagd om de concurrentiepositie te behouden (Schiphol Group, 2017; 2018; Zuidberg, 2018, Jongeling en Boonekamp, 2021). Verscheidene achtereenvolgende regeringen hebben steeds de piketpaaltjes rond het toegestane aantal vliegbewegingen zodanig verzet, dat de marktvrage werd geaccommodeerd.

Volgens het Luchthavenverkeerbesluit 2008 – het laatste wettelijk kader voor Schiphol – is er toestemming voor 400.000 vliegbewegingen. Dit kader is gebaseerd op een geluidsnormeringsstelsel uit 1994. Sinds 2008 wordt een groter aantal vliegbewegingen gedoogd in afwachting van nieuwe wetgeving ('anticiperend handhaven'). Zo worden maximaal 500.000 vliegbewegingen gedoogd – een grens die door Schiphol in 2018 is bereikt. Maar dat sluit meer vliegbewegingen in de toekomst niet uit: in de Luchtvaartnota uit 2020 ging het ministerie in een maximaal-scenario uit van 800.000 vliegbewegingen in 2050 (MinIenW, 2020).

Er is echter al lang discussie over het gewenste aantal vliegbewegingen op Schiphol. Het belang van de luchthaven en de luchtvaartmaatschappijen staat op gespannen voet met dat van de omwonenden, die last hebben van

geluidsoverlast en vervuiling. Daarnaast wordt de klimaatverandering versterkt door de emissie van CO₂ en bijkomende non-CO₂-effecten van luchtvaart, zoals contrails en diverse broeikasgassen (CE Delft, 2023).

Met het oog op het klimaat en de omwonenden brak de vorige regering met het voortdurend accommoderen van de groei; Minister Harbers wenste een eind te maken aan de gedoogsituatie en streefde naar krimp van de luchthaven (Tweede Kamer, 2023). Tevens heeft de rechter begin 2024 de Staat erop gewezen dat een wettelijk kader noodzakelijk is en dat de regering in de belangenafweging tussen omwonenden en de sector voortdurend in het voordeel van de laatste koos (Rechtbank Den Haag, 2024).

Hoewel er een krimpplan ter goedkeuring bij de Europese Commissie ligt, is de vraag waar de begrenzing van het aantal toegestane vliegbewegingen nu zou moeten liggen. De sector streeft naar behoud van verworven rechten, en de huidige regering faciliteert de luchtvaartsector daarbij. Een van de argumenten hierbij is dat krimp van het vliegverkeer, en dus van het aantal bestemmingen, de economie kan schaden omdat de aantrekkelijkheid van Nederland voor internationale bedrijven dan afneemt.

Maar hoeveel vliegbewegingen vereist dat vestigingsklimaat precies? In een berekening kwam het ministerie voor Schiphol uit op een bandbreedte van 400.000 tot 440.000 (Tweede Kamer, 2022), waarvan de bovenkant is gekozen. Kort na publicatie van dat aantal is dat, door zakenjets toe te voegen, opgehoogd naar 452.500.

De rekenmethode van het ministerie levert bij nadere analyse echter heel andere cijfers op, zo laten we in dit artikel zien. Niet alleen heeft het ministerie in diverse stappen erg ruim gerekend, ook heeft het een aantal twijfelachtige methodologische keuzes gemaakt die het aantal vliegbewegingen fors hoger laten uitkomen dan bij plausibelere aannames het geval zou zijn geweest.

Vliegbewegingen en vestigingsklimaat

Om te bepalen hoeveel vliegbewegingen er vereist zijn om het huidige vestigingsklimaat overeind te houden, heeft het ministerie bepaald met welke internationale zakensteden een verbinding het meest van belang is (Tweede Kamer, 2022).

Het ministerie meet de stedelijke positie in de internationale zakenwereld aan de hand van de *Globalisation and World Cities Index* (GaWC-index) (Taylor en Derudder,



2003; Derudder, 2022). Deze index geeft aan welke steden wereldwijd de meeste vestigingen hebben van internationale kennisintensieve zakelijke dienstverleners. De plaats van een stad in de rangorde wordt bepaald door het aantal gemeenschappelijke vestigingen van zulke concerns in andere steden. Voorbeeld: als Singapore een filiaal heeft van concern Q met een hoofdzetel in New York, en dat concern heeft in 25 andere steden een filiaal, krijgt Singapore 25 punten. De totaalscore van Singapore is dan het totaal aantal punten van alle concerns in Singapore. De index corrigeert voor het gewicht van vestigingen binnen een concern op basis van de functie van de vestiging in de concern-hiërarchie. In de index is Londen, de stad met de meeste internationaal actieve multinationale dienstverleners, op 100 gezet.

Aan de hand van de positie in de ranking bepaalt het ministerie hoeveel vliegbewegingen Schiphol nodig heeft voor verbindingen met andere steden. De steden worden daartoe opgedeeld in vier groepen (een index van 10–24, 25–49, 50–74 en van 75 en groter). De steden in de hogere groepen krijgen een oplopend aantal vanaf Schiphol vertrekkende intercontinentale vluchten per week toegekend. Navent daarmee stijgt ook het aantal feedervluchten – vluchten die passagiers uit Europa vervoeren naar Schiphol om samen met Nederlandse passagiers de intercontinentale vluchten te vullen. Opvallend is dat het ministerie de steden met een indexscore lager dan 10 buiten beschouwing laat, zonder uit te leggen waarom dat precies bij 10 gebeurt.

Om het totale aantal benodigde vliegbewegingen vanaf Schiphol te berekenen, pakt het ministerie vervolgens twee scenario's op basis van twee veronderstellingen. In het eerste neemt het ministerie alleen de 178 steden mee waar Schiphol in 2019 daadwerkelijk een vliegverbinding mee

Bepaling aantal vliegbewegingen Schiphol door het ministerie

TABEL 1

	Alle GaWC-steden	Gemiddeld	Bestaande bestemmingen in 2019
Aantal steden	385		178
Aantal vliegbewegingen	426.000		296.000
		361.000	
Vijf speciale bestemmingen		+ 2.000	
		363.000	
Niet-strategische bestemmingen		+ 54.450	
		417.450	
Onzekerheidsmarge (vijf procent)		+ 20.873	
Afronding naar boven		+1.677	
		440.000	
Zakenjets (later toegevoegd)		+12.500	
Totaal aantal vliegbewegingen		452.500	

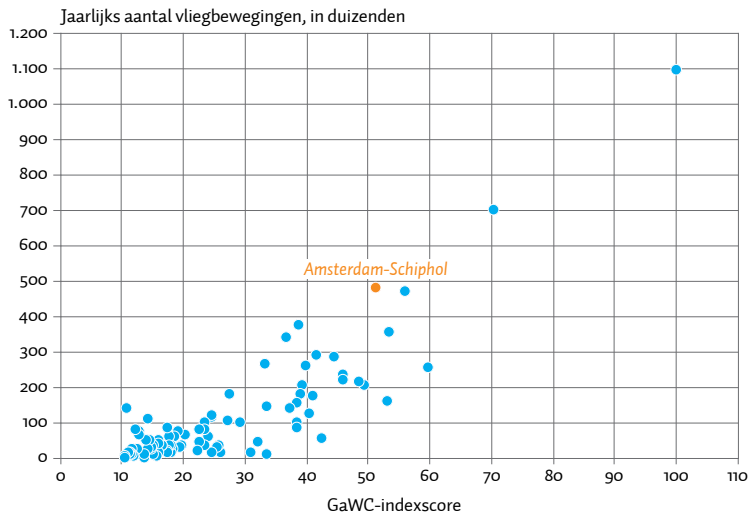
Data: Tweede Kamer (2022) | ESB

onderhield en komt het op 296.000 vliegbewegingen. In het tweede scenario worden alle 385 GaWC-steden meegenomen en komt het op 426.000 vliegbewegingen. Het ministerie telt vervolgens beide varianten op en deelt het door twee, met 361.000 vliegbewegingen als resultaat.

Dat aantal vliegbewegingen wordt vervolgens nog opgehoogd met de bestemmingen in de overzeese gebiedsdelen van het Koninkrijk der Nederlanden in het Caribisch gebied, en tevens met een aantal niet-strategische bestemmingen, zoals vakantiebestemmingen. Hiervoor worden ook nog

GaWC-index van steden in Europa en vliegbewegingen op hun luchthaven(s), 2016

FIGUUR 1

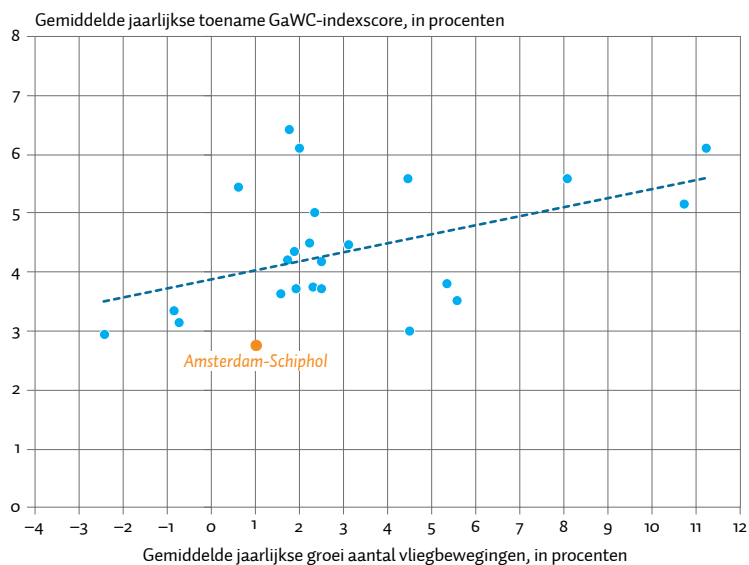


en Rienstra, 2023), naar 19 procent (Zijlstra en Jongeren, 2024). Het lijkt aannemelijk dat er als gevolg van de sinds de pandemie toegenomen mogelijkheden om digitaal bijeen te komen minder vluchten nodig zijn dan voorheen om het vestigingsklimaat voor de financiële en specialistische zakelijke diensten in stand te houden.

Ten tweede rekent het ministerie in de verschillende stappen erg ruim. Zo zitten er bij het tweede scenario, waarin alle GaWC-steden zijn meegeteld, een zeer groot aantal steden waar in 2019 geen directe vliegverbinding mee was. Met het oog op behoud van het vestigingsklimaat lijkt het onnodig om zulke steden mee te tellen, en dat wél doen verhoogt het aantal vluchten aanzienlijk. Verder wordt een onzekerheidsmarge naar boven en beneden gehanteerd, waarbij dan de bovenkant wordt gekozen. Ook worden de benodigde feedervluchten deels dubbel geteld. Tot slot telt het ministerie alle multinationale vestigingen in Rotterdam, Den Haag en Utrecht mee in de GaWC-score, maar wordt het resulterende aantal vluchten voor Schiphol niet verminderd met de 20.000 vliegbewegingen die op Rotterdam The Hague Airport plaats vinden.

Verandering GaWC-index steden in Europa en vliegbewegingen op hun luchthaven(s), 2000–2016

FIGUUR 2



Veel minder vluchten nodig

Fundamenteel is de vraag in hoeverre de vliegbewegingen op Schiphol wel nodig zijn voor het in stand houden van het vestigingsklimaat. Figuur 1 toont dat de relatie tussen de GaWC-index en de hoeveelheid vliegbewegingen bij Europese steden alleen bestaat boven een GaWC-waarde van 20. Daaronder is er geen samenhang; het aantal vliegbewegingen varieert dan van nul tot circa 150.000. Als we de GaWC-indicator serieus nemen, betekent dat dat vliegverbindingen met steden met een score lager dan 20 er voor de zakelijke diensten niet toe doen. Wellicht hanteert het ministerie om deze reden een drempelwaarde van 10 in de analyse, maar die drempelwaarde is dan te laag gekozen. Had het ministerie een drempelwaarde van 20 genomen, dan zou het aantal steden op de GaWC-index als zakelijke bestemming vanaf Schiphol lager liggen; de verzameling steden met een score van 10 tot 100 is immers groter dan die met een score van 20 tot 100. Wereldwijd scheelt dat 177 steden, als bestemming vanaf Schiphol.

Ten tweede toont figuur 1 dat er vanaf een GaWC-score van 20 weliswaar een significant positief verband bestaat tussen de GaWC-index en de hoeveelheid vliegbewegingen, maar de bandbreedte is groot. Er is met name een grote spreiding in het aantal vliegbewegingen bij steden met een GaWC-index in de range 40–60 (waaronder Amsterdam): de steden met een vergelijkbare concentratie van multinationale zakelijke dienstverleners en nevenvestigingen in de wereld als Amsterdam kennen dus een zeer wisselend aantal vliegbewegingen op het nabijgelegen vliegveld. De grote bandbreedte betekent dat het aantal vliegbewegingen (en daarmee de hubfunctie) kennelijk niet veel uitmaakt voor het vestigingsklimaat voor internationale zakelijke diensten.

Schatten we een regressie over de data vanaf een GaWC-score van 20, dan geeft die voor de score van Amsterdam (50,9) 345.000 vliegbewegingen aan, met een betrouwbaarheidsinterval van 175.000 tot 520.000 vliegbewegingen. De huidige grens van 500.000 ligt dus aan de bovenkant van deze interval. Dat komt door de hubstatus

maals Europese feedervluchten toegevoegd. Vervolgens is een inherente onzekerheid van vijf procent verondersteld, leidend tot een bandbreedte van 400.000–440.000, waarvan men de hoogste waarde heeft gekozen om verder mee te werken. Later zijn daar de zakenjets aan toegevoegd en kwam men op 452.500 vliegbewegingen (tabel 1).

Erg ruim gerekend

Bij het vaststellen van het aantal voor het vestigingsklimaat benodigde vluchten vanaf Schiphol heeft het ministerie erg ruim gerekend. Ten eerste neemt het ministerie de situatie in 2019 als uitgangspunt. In de nasleep van de coronapandemie is het aandeel zakelijke passagiers echter gedaald van circa 32 procent van het totaal aantal passagiers (Zijlstra

van KLM op Schiphol: er gaan veel feedervluchten naar Schiphol om het relatief grote aantal vertrekkende intercontinentale vluchten te vullen.

Als je de GaWC-index als uitgangspunt neemt, dan kan het aantal vluchten op Schiphol dus terug naar 345.000, zonder serieuze gevolgen voor de positie van Amsterdam in het netwerk van internationale zakelijke dienstverleners, en kan er zelfs nog een lager aantal vluchten worden overwogen.

Eenzelfde conclusie kan worden getrokken op basis van de verandering van het aantal vluchtbewegingen in de periode 2000–2016: verlaging van het aantal vliegbewegingen hoeft niet ten koste te gaan van het vestigingsklimaat. De niet-geïndexeerde GaWC-score hangt weliswaar positief samen met het aantal vliegbewegingen, maar het effect is beperkt. Uit een regressieanalyse blijkt dat de GaWC-score jaarlijks standaard toeneemt met 3,9 procent per jaar, terwijl de extra invloed van het aantal vliegbewegingen daarbovenop slechts 0,15 procent is.

Dat zien we ook in figuur 2: er zijn drie steden waar het aantal vliegbewegingen tussen 2000 en 2016 kromp, terwijl de GaWC-score toenam. Zo zag de luchthaven van Brussel de omvang van het vliegverkeer sterk teruglopen na het faillissement van de Belgische vliegtuigmaatschappij Sabena; desondanks nam de GaWC-score van Brussel over een periode van zestien jaar jaarlijks met 2,9 procent toe. De luchthaven van Milaan verloor in deze periode zijn hub-status, maar bleef toch het derde centrum voor financiële en zakelijke diensten in Europa. Kennelijk zijn er veel andere factoren die het vestigingsklimaat voor de zakelijke dienstverlening bepalen en heeft de GaWC-score een hoge autonome component.

Amsterdam meer dan Schiphol

Opvallend is ook verder dat de GaWC-score van Amsterdam in figuur 2 met 2,8 procent het minste toenam van de onderzochte Europese steden, ondanks de toename van het aantal vliegbewegingen met één procent per jaar. Die toename kon dus niet verhinderen dat het vestigingsklimaat voor internationale zakelijke dienstverleners van Amsterdam kennelijk tegenviel in de periode 2000–2016, wat overeenkomst met eerder onderzoek (Manshanden en Koops, 2017).

Andersom hoeft krimp van Schiphol niet desastreus af te lopen voor de positie van Amsterdam in het wereldwijde netwerk van internationale zakelijke diensten. Bij vestiging van filialen in de internationale zakelijke diensten spelen veel meer factoren mee dan alleen het aantal vliegbewegingen. De westelijke provincies van Nederland scoren bijzonder goed op de Europese Regional Competitiveness (Dijkstra et al., 2023), waarin een groot aantal indicatoren is gebruikt. De vrees dat krimp van Schiphol het vestigingsmilieu voor internationale zakelijke diensten in Amsterdam en de rest van de Randstad serieus aantast, is ook vanuit deze optiek ongegrond.

Conclusies

Op basis van de door het ministerie gehanteerde rekenmethode zou het aantal vliegbewegingen op Schiphol fors kunnen krimpen, zonder serieuze gevolgen voor het

vestigingsklimaat van Amsterdam. Een aantal vliegbewegingen van 345.000 komt beter overeen met het huidige vestigingsklimaat, en dan is er nog geen rekening gehouden de mogelijk afgenomen zakelijke vraag naar vluchten vanwege de toegenomen digitale vergadermogelijkheden. Met 345.000 vluchten gaat Schiphol naar een aantal vliegbewegingen dat in lijn is met andere Europese steden met een vergelijkbare positie in het netwerk van internationale zakelijke dienstverleners. Dat cijfer ligt overigens in de buurt ligt van de schatting van de Werkgroep Toekomst Luchtvaart (2022) van het aantal op Schiphol benodigde vluchten.

Literatuur

- CE Delft (2023) *Aviation Non-CO₂ estimator (ANCO): A tool for quantifying the non-CO₂ climate impact of aviation*. CE Delft Rapport, 23.220402.096.
- Derudder, B. (2022) *Specificatie en analyse van de mondiale connectiviteit van Nederlandse steden*. GaWC/KU Leuven Rapport, 22 december.
- Dijkstra, L., E. Papadimitriou, B.C. Martinez et al. (2023) *EU Regional Competitiveness Index 2.0 – 2022 edition*. Europese Commissie, Working Paper 01/2023.
- Jongeling, A. en T. Boonekamp (2021) *Benchmark luchthavengelden en overheidsheffingen voor de jaren 2013, 2018, 2020 en 2021*. SEO Economisch Onderzoek Eindrapport, 2021-111.
- Manshanden, W. en O. Koops (2017) *Randstad Monitor 2016: De Top-20 van Europese grootstedelijke regio's 1995-2016*. NEO Observatory, 13 juli.
- MinIenW (2020) *Verantwoord vliegen naar 2050: Luchtvaartnota 2020–2050*. Ministerie van Infrastructuur en Waterstaat, november. Te vinden op www.rijksoverheid.nl.
- Rechtbank Den Haag (2024) *Stichting Recht op Bescherming tegen Vliegtuighinder vs. de Staat der Nederlanden*. ECLI:NL:RBDHA:2024:3734, 20 maart.
- Schiphol Group (2017) *Jaarverslag 2016*. Schiphol Group.
- Schiphol Group (2018) *Jaarverslag 2017*. Schiphol Group.
- Taylor, P.J. en B. Derudder (2003) *World city network: A global urban analysis*. Londen: Routledge.
- Tweede Kamer (2022) *Bestemmingsanalyse voor een adequate bereikbaarheid*. Bijlage bij Hoofdlijnenbrief Schiphol. Te vinden op www.rijksoverheid.nl.
- Tweede Kamer (2023) *Stand van zaken Hoofdlijnenbesluit Schiphol*, IENW/BSK-2023/345691. Te vinden op www.rijksoverheid.nl.
- Werkgroep Toekomst Luchtvaart (2022) *De nuttige hub Schiphol*. WTL Publicatie, 7 april. Te vinden op toekomstluchtvaart.nl.
- Zijlstra, T. en O. Jonkeren (2024) *De Vliegende Hollander 2024*. Kennisinstituut voor Mobiliteitsbeleid. Te vinden op www.kimnet.nl.
- Zijlstra, T. en S. Rienstra (2021) *Zakelijk vliegen*. Kennisinstituut voor Mobiliteitsbeleid, Brochure, 23 november. Te vinden op www.kimnet.nl.
- Zuidberg, J. (2018) *Benchmark luchthavengelden en overheidsheffingen voor de jaren 2003, 2008, 2013, 2016 en 2017*. SEO Economisch Onderzoek Rapport, 2018-15.

Meerjarige zorgpolis biedt voordelen en voorziet in behoefte

Op de Nederlandse zorgverzekeringsmarkt worden uitsluitend polissen aangeboden met een looptijd van één jaar. Het aanbieden van polissen met een langere looptijd kan voor zowel verzekerden, zorgaanbieders als zorgverzekeraars belangrijke voordelen hebben. Maar is er vraag naar?

IN HET KORT

- Een aanzienlijk deel van de verzekerden is bereid een meerjarige polis af te sluiten.
- Er is een groep verzekerden die sterk hecht aan eenjarige polissen en ook een groep die sterk hecht aan driejarige polissen.
- De interesse in een meerjarige polis wordt sterk beïnvloed door de hoogte van de premie.

TIM BENNING

Universitair docent aan de Erasmus Universiteit Rotterdam (EUR)

LIEKE BOONEN

Onderzoeker aan de EUR

RUDY DOUVEN

Onderzoeker aan de EUR

ERIK SCHUT

Hoogleraar aan de EUR

MARCO VARKEVISSER

Hoogleraar aan de EUR

Sinds 2006 is het Nederlandse zorgstelsel gebaseerd op een model met gereguleerde concurrentie. Kenmerkend hiervoor is dat consumenten op de zorgverzekeringsmarkt verplicht zijn om elk jaar een basisverzekering af te sluiten. Daarnaast kunnen ze zich op een vrije markt extra verzekeren via een vrijblijvende aanvullende verzekering.

Door het jaarlijkse opzegrecht dat onderdeel uitmaakt van de Zorgverzekeringswet (artikel 7 lid 1 Zvw) hebben polissen voor de basisverzekeringen tot nu toe altijd uitsluitend een looptijd gehad van één jaar. Dit betekent dat verzekerden ieder jaar vanaf medio november kunnen kiezen of ze hun huidige polis willen behouden of niet. Zorgverzekeraars concurreren daarom jaarlijks om klanten door verschillende basisverzekeringen aan te bieden die zich onderscheiden op kenmerken als de maandelijkse premie en de mate van keuzevrijheid.

Met uitsluitend eenjarige polissen neemt de zorgverzekeringsmarkt een uitzonderingspositie in. Bij min of meer vergelijkbare typen producten, zoals schadeverzekeringen, energiecontracten en abonnementen voor televisie, internet en (mobiele) telefonie, hebben consumenten de keuze uit een- of meerjarige contracten (of flexibele contracten).

Bij een meerjarige polis staan de premie en overige contractvoorwaarden vast voor de gehele looptijd van de polis. Verzekerden kunnen pas wisselen van polis na afloop van de looptijd, of een opzegboete betalen.

Een meerjarige polis kan verschillende (welvaarts)voordelen bieden (Rijksoverheid, 2020; Ghili et al., 2024). Zo kan een langere looptijd voor meer zekerheid zorgen voor zowel verzekerden, zorgaanbieders als zorgverzekeraars. Verzekerden krijgen bijvoorbeeld meer zekerheid over de komende jaren met betrekking tot de hoogte van de premie en het zorgaanbod, en hoeven niet meer jaarlijks een polis te kiezen. Zorgverzekeraars worden mogelijk gestimuleerd om meer te investeren in preventie en kunnen waarschijnlijk betere kwaliteitsafspraken met zorgaanbieders maken. Het is dan immers op voorhand al duidelijk dat verzekerden langer verbonden blijven aan dezelfde zorgverzekeraar, waardoor mogelijke besparingen door preventie en investeringen in kwaliteitsverbeteringen ook vaker bij de betreffende verzekeraar terecht komen. Verder kan een meerjarige polis de vertrouwensrelatie tussen verzekerden en verzekeraars verbeteren. Bovendien krijgen verzekerden door de introductie van polissen met verschillende looptijden meer keuzemogelijkheden, zodat verzekeraars beter kunnen inspelen op andere preferenties dan een lage premie.

Naast deze mogelijke voordelen kleven er ook potentiële nadelen aan een meerjarige polis. Bij een meerjarige polis zitten verzekerden langer vast aan een eenmaal gekozen polis wanneer zij ontevreden zijn over de polisvoorwaarden of de verzekeraar, of als er onvoorziene veranderingen plaatsvinden. Een ander potentieel nadeel is dat de concurrentiedruk op de verzekeringsmarkt voor eenjarige polissen kan afnemen als veel verzekerden voor een meerjarige polis kiezen. Immers, het aantal verzekerden dat jaarlijks van verzekeraar kan wisselen is dan kleiner. Verder is het voor zorgverzekeraars niet eenvoudig om de premie voor bijvoorbeeld drie jaar vast te stellen.

Vanwege de potentiële voordelen van meerjarige zorgpolissen is in het rapport *Naar een toekomstbestendig zorgstelsel* in het kader van de Brede Maatschappelijke Heroverwegingen (Rijksoverheid, 2020) de optie verkend om het jaarlijkse opzegrecht voor verzekerden te versoepelen. Verzekeraars krijgen dan de ruimte om naast eenjarige ook meerjarige polissen aan te bieden, bijvoorbeeld voor een periode van drie of vijf jaar. Vanwege de genoemde voordelen verwachten de opstellers van het rapport dat meerjarige polissen een (niet vooraf te kwantificeren) besparend effect zullen hebben op de zorguitgaven. In een eerdere verkenning achtte de Nederlandse Zorgautoriteit (2014) de voordelen van meerjarige polissen echter onvoldoende zwaarwegend



en het belang voor de consument onvoldoende duidelijk.

Voordat er in de politiek wordt besloten over het toestaan en invoeren van meerjarige polissen, is het relevant om te weten of de Nederlandse verzekerden momenteel überhaupt interesse zouden hebben in een dergelijke polis. Uit een in opdracht van de NZa uitgevoerde flitspeiling in 2014 onder ruim 1.000 respondenten bleek dat ongeveer veertig procent wel interesse in zo'n meerjarige polis zou hebben. Hierbij werd respondenten destijds direct gevraagd naar hun interesse in een meerjarige polis met een looptijd van twee of drie jaar.

In dit onderzoek vergroten we het inzicht in die interesse in meerjarige polissen aan de hand van een keuze-experiment. Zo bekijken we hoe deze interesse wordt beïnvloed door polissenmerken, zoals de maandelijkse premie en de mate van keuzevrijheid, en hoe deze interesse samenhangt met verzekerdenkenmerken als leeftijd, geslacht, opleiding en gezondheid.

Discrete-keuze-experiment

Om inzicht te krijgen in de voorkeuren van verzekerden voor een een- of driejarige polis hebben we een discrete-keuze-experiment uitgevoerd onder 894 respondenten, aan de hand van een online-vragenlijst die uitgezet is via het platform van marktonderzoeksbureau Dynata. Discrete-keuze-experimenten zijn in het verleden al eerder gebruikt om de voorkeuren van de Nederlandse bevolking voor zorgverzekeringen te onderzoeken (Determann et al., 2016; 2017; Centerdata, 2022), maar nog niet in de context van meerjarige polissen.

In ons experiment moeten respondenten meerdere keren een keuze maken tussen een een- en een driejarige zorgverzekering (tabel 1), waarbij de verzekeringen verschillen op basis van de kenmerken 'ruime of volledige keuzevrijheid van zorgaanbieders' (bij ziekenhuizen en/of overige zorgverleners), 'veel of weinig preventieactiviteiten', 'wel of geen wachtlijstbemiddeling' en 'de hoogte van de maandpremie'.

Om het belang van de premiehoogte vast te stellen, variëren we de premie voor de driejarige polis tussen de 135 en 155 euro per maand. De maandelijkse premie blijft bij deze meerjarige polis de gehele looptijd gelijk. Bij een meerjarige polis liggen alle kenmerken immers vast gedurende de driejarige looptijd van de polis. Voor de eenjarige polis is alleen de premie van jaar 1 bekend; de premies voor

Voorbeeld van een van de keuzevragen

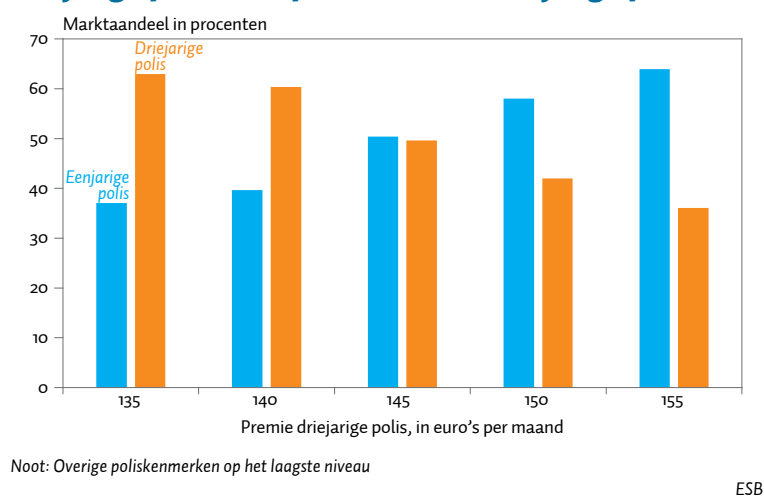
TABEL 1

Welke zorgverzekering heeft uw voorkeur?	
Eenjarige zorgverzekering	Driejarige zorgverzekering
Uw zorgkosten worden volledig vergoed bij een ruim aantal ziekenhuizen en een ruim aantal overige zorgverleners in uw buurt*.	Uw zorgkosten worden volledig vergoed bij een ruim aantal ziekenhuizen en een ruim aantal overige zorgverleners in uw buurt*.
De verzekeraar biedt weinig programma's aan om gezonder te leven.	De verzekeraar biedt veel programma's aan om gezonder te leven.
De verzekeraar doet wel aan wachtlijstbemiddeling.	De verzekeraar doet niet aan wachtlijstbemiddeling.
Premie (per maand): Jaar 1: 140 euro Jaar 2: onbekend Jaar 3: onbekend	Premie (per maand): Jaar 1: 135 euro Jaar 2: 135 euro Jaar 3: 135 euro
* Van de zorgaanbieders die niet volledig worden vergoed, wordt 75 procent van de zorgkosten vergoed	

ESB

Gesimuleerde marktaandeelen van de een- en driejarige polis naar premie van de driejarige polis

FIGUUR 1



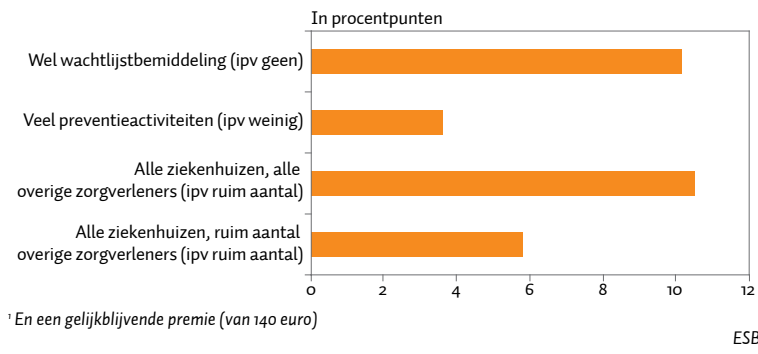
ESB

latere jaren zijn bij het afsluiten van zo'n polis uiteraard onbekend. Om het experiment voor de respondenten eenvoudig te houden, is bij de eenjarige polis gekozen voor een vaste (realistische) premie van 140 euro (per maand).

De data zijn geanalyseerd met een mixed-logitmodel. Bij het model horen twee nutsfuncties, te weten een nutsfunctie voor de eenjarige polis en een voor de driejarige

Marktaandeelstijging van de driejarige polis bij eenzijdige verbetering van voorwaarden¹

FIGUUR 2



polis. In beide gevallen met de polissenkenmerken als keuzevariabelen en enkele verzekerdenkenmerken (leeftijd, geslacht, opleiding en zelfgerapporteerde gezondheid) als controlevariabelen.

Resultaten keuze-experiment

Om het effect te laten zien van veranderingen in polissenkenmerken op de voorkeuren voor een een- en driejarige polis simuleren we, op basis van de schattingsresultaten, marktaandelen voor verschillende scenario's.

Als we alleen de premie van de driejarige polis variëren, en voor de overige kenmerken bij beide typen polissen steeds de laagste niveaus aanhouden, dan variëren de marktaandelen voor de driejarige polis van 63 procent bij een premie van 135 euro tot 36 procent bij een premie van 155 euro (figuur 1). De resultaten voor de eenjarige polis zijn hieraan gespiegeld.

Als de driejarige polis een lagere premie (135 euro) heeft dan de eenjarige polis (140 euro), is het merendeel van de respondenten (63 procent) bereid om een meerjarige polis te kiezen, en zich dus voor langere tijd te verzekeren. Opvallend is dat zelfs bij een aanzienlijk hogere premie voor de driejarige polis (155 euro) ongeveer een derde van de respondenten (36 procent) een voorkeur heeft voor de polis met de langere looptijd. Jaarlijkse polissen blijven wel belangrijk, want ook bij de garantie van een lagere premie van de meerjarige polis kiest nog ruim een derde van de respondenten voor een eenjarige polis.

Naast de maandpremie blijken verzekerden ook waarde te hechten aan andere kenmerken. Als we steeds een van de kenmerken van de driejarige polis verbeteren, en de overige kenmerken van de een- en driejarige polis constant houden op hun laagste niveaus, en de premies van beide polissen op 140 euro houden, dan zien we dat het percentage verzekerden met een voorkeur voor de driejarige polis toeneemt (figuur 2). Deze stijging is (afgerond) zes procentpunt bij een zeer ruime zorgkeuze (ten opzichte van een ruime zorgkeuze), tien procentpunt bij een volledig vrije zorgkeuze (ten opzichte van een ruime zorgkeuze), vier procentpunt bij veel preventieactiviteiten (ten opzichte van weinig preventieactiviteiten) en tien procentpunt bij wachtlijstbemiddeling (ten opzichte van geen wachtlijstbemiddeling).

Interessant is dat het gesimuleerde marktaandeel van de eenjarige polis nog altijd vijftien procent is als de drieja-

rige polis op alle kenmerken het hoogst scoort en de eenjarige polis het laagst. Omgekeerd is het gesimuleerde marktaandeel van de driejarige polis nog altijd twaalf procent als deze op alle kenmerken het laagst scoort en de eenjarige polis het hoogst. Kennelijk is er een harde kern die sterk hecht aan een eenjarige polis, dus een zo groot mogelijke jaarlijkse vrijheid van poliskeuze, en een ongeveer even grote harde kern die sterk hecht aan een driejarige polis, en dus meer zekerheid prefereert.

Verder blijken leeftijd en opleiding niet gerelateerd aan een voorkeur voor een eenjarige of driejarige polis. Wel blijkt de voorkeur voor een driejarige polis groter onder mannen en onder respondenten met een goede zelf-gerapporteerde gezondheid.

Conclusie

Een groot deel van de Nederlandse bevolking heeft interesse in het afsluiten van een driejarige zorgverzekeringspolis, ook als voor deze polis een (aanzienlijk) hogere premie moet worden betaald dan voor de eenjarige polis. Naast de premie blijken keuzevrijheid van zorgaanbieders, wachtlijstbemiddeling en in mindere mate ook preventieactiviteiten voor verzekerden belangrijke aspecten te zijn bij het afsluiten van een basisverzekering.

Behalve dat een meerjarige zorgpolis duidelijk voorziet in een behoefte, heeft het ook andere potentiële voordelen, zoals meer nadruk op andere concurrentieaspecten dan alleen premie (zoals preventie en kwaliteit). Met de invoering van meerjarige zorgpolissen kan beter worden ingespeeld op de maatschappelijke en politieke wens om in de zorg sterker in te zetten op preventie en passende zorg, en op langdurige relationele contractrelaties tussen zorgverzekeraars en zorgaanbieders.

Om een meerjarige polis mogelijk te maken, is slechts een beperkte wetswijziging nodig, te weten de aanpassing van het jaarlijkse opzegrecht en het mogelijk maken van premiedifferentiatie op basis van contractduur. Uiteraard moet er wel rekening worden gehouden met een mogelijke afname van de concurrentiedruk op de verzekeringsmarkt voor eenjarige polissen als veel verzekerden voor een meerjarige polis zouden kiezen. Daar staat dan wel een nieuwe vorm van concurrentie tegenover, namelijk tussen polissen met een verschillende looptijd. Al met al lijkt het, gelet op de uitkomsten van ons onderzoek, zeker het overwegen waard om meerjarige polissen mogelijk te maken.

Literatuur

Centerdata (2022) *Polisaanbod en betalingsbereidheid verzekerden*. Centerdata Eindrapport, 11 maart. Te vinden op www.rijksoverheid.nl.

Determann, D., M.S. Lambooi, E.W. de Bekker-Grob et al. (2016) What health plans do people prefer? The trade-off between premium and provider choice. *Social Science & Medicine*, 165, 10–18.

Determann, D., M.S. Lambooi, E.W. Steyerberg et al. (2017) Impact of survey administration mode on the results of a health-related discrete choice experiment: Online and paper comparison. *Value in Health*, 20(7), 953–960.

Ghili, S., B. Handel, I. Hendel en M.D. Whinston (2024) Optimal long-term health insurance contracts: Characterization, computation, and welfare effects. *The Review of Economic Studies*, 91(2), 1085–1121.

Nederlandse Zorgautoriteit (2014) *Notitie meerjarige polis*. NZa, blg-336491. Te vinden op zoek.officielebekendmakingen.nl.

Rijksoverheid (2020) *Naar een toekomstbestendig zorgstelsel: Brede maatschappelijke heroverweging*. Rapport, 20 april. Te vinden op www.rijksoverheid.nl.

Monetaire financiering past niet bij muntunie en hoogconjunctuur

Thole en Ehnts (2024) beargumenteren in *ESB* dat monetaire financiering gewenst kan zijn om grote maatschappelijke vraagstukken te kunnen aanpakken. Hierbij zou de overheid een deel van haar uitgaven dekken met financiering door de centrale bank. Aan op deze manier handelen kleven grote bezwaren.

IN HET KORT

- Hogere publieke uitgaven zijn ook mogelijk binnen de huidige begrotingssystematiek.
- Meer uitgeven is momenteel niet de oplossing; vooral de onderuitputting van de begroting en de inflatie zullen dan toenemen.
- Monetaire financiering in een muntunie is erg lastig en zal leiden tot problemen tussen lidstaten.

JAN DONDERS

HOVO-docent en
auteur

FLIP DE KAM

Emeritus hoogleraar
aan de Rijksuniversiteit
Groningen

Bij monetaire financiering wordt de overheid voor een deel van haar uitgaven gefinancierd door de centrale bank. Hierdoor hoeft ze minder geld van private partijen te lenen door middel van de uitgifte van staatsobligaties. Volgens Thole en Ehnts (2024) kunnen er op deze manier extra middelen beschikbaar komen voor de aanpak van grote maatschappelijke problemen, zoals klimaatverandering.

We hebben verschillende bedenkingen bij het betoog van Thole en Ehnts. In dit artikel betogen we dat monetaire financiering om verschillende redenen onwenselijk en onrealistisch is.

Meer uitgeven is niet de oplossing

Een groter begrotingstekort, al dan niet monetair gefinancierd, is onder de huidige omstandigheden bezwaarlijk. Ten eerste draait de economie momenteel op volle toeren (kader 1). Daarbij komt dat het begrotingsbeleid van het kabinet-Schoof ook zonder een extra bestedingsimpuls al expansief is (Donders en De Kam, 2025). Hogere uitgaven dan het uitgavenkader – het bij de formatie voor de kabinetsperiode vastgelegde uitgavenplafond – toestaat, zonder daarvoor ruimte te scheppen via een lastenverzwaring die niet is voorzien in het bij de formatie afgesproken inkomstenkader, zullen de bestaande spanningen in de economie verhogen en kunnen de loon- en prijsstijging aanjagen.

Ten tweede is het niet per se effectief om maatschappelijke vraagstukken aan te pakken via hogere overheidsuitgaven. Voor de concrete vraagstukken waarmee Nederland worstelt – bij de woningbouw, de energietransitie, de zorg en de kinderopvang, milieu- en klimaatproblemen, en de interne en de externe veiligheid – zouden de betrokken ministers zich met het extra geld in veel gevallen amper raad weten. Op dit moment is er al sprake van aanzienlijke onderuitputting van de begrotingsmiddelen, doordat aannemers en andere producenten vanwege capaciteitsproblemen niet kunnen leveren, terwijl de gekwalificeerde werkzoekenden ontbreken die nodig zijn om vacatures bij bijvoorbeeld defensie en de kinderopvang te vervullen.

Maatschappelijke problemen zijn ook op andere manieren dan met extra publieke uitgaven op te lossen. De Studiegroep Begrotingsruimte (2023) stelt bijvoorbeeld dat regelgeving en beprijzing van negatieve externe effecten alternatieven voor hogere overheidsuitgaven kunnen zijn. Zo kan de overheid de gegeven doelstellingen van het milieu- en klimaatbeleid ook realiseren door normen te stellen en heffingen in te voeren.

Problemen in de muntunie

Als hogere uitgaven wel de oplossing voor grote maatschappelijke problemen zouden zijn, is monetaire financiering daarvan in de eurozone weinig realistisch. Thole en Ehnts zien als voordeel van monetaire financiering dat de overheid geen rente zou hoeven te betalen en daarmee goedkoper uit is dan bij lenen van private partijen. Zij denken daarbij waarschijnlijk aan de overheid van een land met een eigen munt. Nederland bevindt zich echter in een muntunie en dat maakt het verstrekken van gratis leningen een stuk ingewikkelder.

Daarbij mag de Europese Centrale Bank (ECB) aan de overheden van de EMU-lidstaten geen leningen verstrekken, ook niet wanneer die rentedragend zijn. Wanneer zij dat wel zou mogen doen, belandt de centrale bank in een politiek mijnenveld. Want op basis van welke criteria zou zij moeten besluiten welke lidstaten hoeveel mogen lenen?

Als overheden renteloos bij de ECB zouden kunnen lenen, dan zou dat de centrale bank in een nog lastigere positie brengen. Het klakkeloos honoreren van gratis krediet lijkt geen succesvolle strategie om de inflatie binnen de perken te houden.



Overbesteding in de Nederlandse economie

KADER 1

Er is sprake van bestedingsevenwicht wanneer het feitelijke bbp gelijk is aan het structurele bbp. Als het feitelijke bbp afwijkt van het structurele bbp, is er sprake van een output gap. Deze productiekloof kan niet worden waargenomen, maar moet worden geschat met een economisch model.

In de zomer van 2023 ging het Centraal Planbureau op basis van een eigen model uit van een productiekloof in 2024 gelijk aan plus 1,6 procent (CPB, 2023). Er was dat jaar dus sprake van overbesteding. Het model dat ten grondslag ligt aan de Brusselse methode om de conjuncturele component van het begrotingstekort te ramen, wees op dat moment voor 2024 niet op overbesteding, maar juist op enige onderbesteding. Dat kwam doordat het Brusselse model een grotere omvang opleverde van het structurele arbeidsaanbod in uren, en het de evenwichtswerkloosheid lager inschatte. Het planbureau heeft na het verschijnen

van de Concept Macro Economische Verkenning 2024 (CPB, 2023) geen nieuwe inzichten gepubliceerd over de productiekloof op basis van het CPB-model. Aanemende dat het planbureau de geraamde ontwikkeling van het structurele bbp sinds de zomer van 2023 niet heeft aangepast, is volgens het CPB-model in 2024 nog steeds sprake van overbesteding, zij het in mindere mate dan in de zomer van 2023 werd verwacht.

Volgens het Brusselse model is er in 2024 sprake van een grotere onderbesteding dan indertijd op basis van dit model werd geraamd.

In december 2024 maakte het Centraal Bureau voor de Statistiek bekend dat de consumentenprijsindex in november 2024 met 4,0 procent was gestegen ten opzichte van november 2023. Deze in Europees perspectief hoge inflatie wijst erop dat de Nederlandse economie nog op volle toeren draait.

Wanneer de overheid van een land met een eigen munt geld leent van de centrale bank, vloeit de betaalde rente over een bij deze bank opgenomen lening via de winstafdrachten van de centrale bank volledig terug naar de overheid in kwestie. Ook een rentedragende lening van de centrale bank is voor zo'n overheid daarmee in feite gratis. Zou de Europese Centrale Bank rentedragende leningen aan

overheden verstrekken, dan vloeien de rentebaten van een lening van één van de lidstaten via de winstafdrachten naar twintig nationale overheden. Een rentedragende lening van de ECB zou voor een individuele lidstaat dus niet gratis hoeven te zijn.

Stel dat de Franse overheid de komende jaren steeds, een in verhouding, groot beroep zou kunnen doen op leningen van de ECB. Frankrijk betaalt dan veel meer rente aan de ECB dan het in de vorm van winstuitkeringen retour ontvangt. Stel verder dat de Franse overheidsfinanciën dermate ontsporen, dat de Franse overheid haar verplichtingen niet langer kan nakomen – een niet geheel denkbeeldig rampscenario. In dit geval leidt de ECB verliezen op door haar aan Frankrijk verstrekte leningen. Die verliezen verminderen de winstafdracht aan de overheid van alle eurolanden. Dit besef tempert het enthousiasme van landen zoals Nederland, Finland en Duitsland om monetaire financiering van begrotingstekorten te faciliteren.

Procyclisch begrotingsbeleid dreigt

Onder de huidige omstandigheden verdient verhoging van de overheidsuitgaven in ons land geen aanbeveling als dit het overheidstekort zou vergroten. Het overheidstekort houdt in deze kabinetsperiode ook zonder nader overheidsbeleid namelijk maar weinig afstand tot de Brusselse plafondwaarde van drie procent van het bruto binnenlands product (bbp). Het Centraal Planbureau verwacht dat de overheid, bij uitvoering van de beleidsvoornemens van het kabinet, in 2028 een bedrag tekortkomt gelijk aan 2,5 procent van het bbp (CPB, 2024). Mocht de economie de

komende jaren door een tegenvallende ontwikkeling van de bestedingen minder hard groeien dan is voorzien, dan heeft het kabinet zichzelf opgelegd dat het direct maatregelen neemt om het tekort op maximaal drie procent van het bbp te houden. Die ingrepen zouden procyclisch uitpakken. Minister Heinen van Financiën doet er om deze reden verstandig aan om niet akkoord te gaan met plannen om meer geld uit te geven dan het bestaande uitgavenkader toestaat, als we ervan uitgaan dat hij daarvoor geen ruimte wil creëren via een in het inkomstenkader niet voorziene lastenverzwaring. Zou de schatkistbewaarder wél instemmen met zo'n beleid, dan komt het tekort nog dichter bij de Brusselse plafondwaarde te liggen. De kans dat de overheid bij een tegenvallende economische groei procyclische maatregelen moet nemen om een overschrijding van deze plafondwaarde te vermijden neemt dan nog toe.

Monetaire financiering is niet nodig

Als Nederland de overheidsuitgaven voor het aanpakken van maatschappelijke vraagstukken zou willen verhogen, dan is dat goed mogelijk zonder monetaire financiering van het overheidstekort. Het is daarbij wel zaak dat de overheid de spelregels van het trendmatige begrotingsbeleid respecteert.

Dit alweer drie decennia gevoerde begrotingsbeleid heeft als doel om bij te dragen aan het realiseren van bestedingsevenwicht in de nationale economie. Dit gebeurt via automatische stabilisatoren. Als de economische groei lager uitvalt dan bij de aanvang van de kabinetsperiode werd verwacht, waardoor de belastinginkomsten tegenvallen, zullen er geen bezuinigingen plaatsvinden om te voorkomen dat het tekort oploopt. Dit komt doordat de overheidsuitgaven voor de gehele kabinetsperiode zijn vastgelegd in het bij de kabinetsformatie afgesproken uitgavenkader. Doordat ook het inkomstenkader voor de hele kabinetsperiode is vastgelegd, zijn er in het geval van tegenvallende belastinginkomsten geen lastenverzwaringen nodig.

Doordat bij een tegenzittende economische ontwikkeling ingrepen achterwege blijven, verslechtert het begrotingssaldo. Bovendien vallen de te verwachten hogere werkloosheidsuitgaven volgens de begrotingsregels buiten het uitgavenkader, wat het tekort verder vergroot. Dit 'automatisch' oplopende tekort geeft de economie een bestedingsimpuls op het moment waarop daaraan behoefte bestaat.

Wensen politici voor de aanpak van maatschappelijke problemen bepaalde overheidsuitgaven te verhogen, dan dienen zij dit bij het trendmatig begrotingsbeleid dus in het regeerakkoord vast te leggen. Voor de financiering van die uitgavenverhoging kunnen politici gebruikmaken van de ruimte die daarvoor tijdens de kabinetsperiode zonder nader beleid ontstaat, uitgaande van de door het Centraal Planbureau geraamde economische groei en de door henzelf gekozen streefwaarde voor het begrotingssaldo in het laatste jaar van de kabinetsperiode. Schiet de zo bepaalde budgettaire ruimte tekort, dan zijn bezuinigingen op andere overheidsuitgaven en/of lastenverzwaring nodig.

Wenst een kabinet tijdens de al lopende kabinetsperiode voor de aanpak van maatschappelijke problemen als nog bepaalde uitgaven te verhogen, dan zal de ministerraad het uitgavenkader terzijde moeten schuiven. Bij een onge-

wijzigd inkomstenkader, dus zonder bijkomende lastenverzwaring, loopt het tekort dan op. Tegenover de hogere overheidsuitgaven staan immers geen hogere overheidsinkomsten.

Verkapte monetaire financiering was anders

Thole en Ehnts wijzen erop dat de ECB het afgelopen decennium financiering van overheidstekorten indirect heeft vergemakkelijkt via de aankoop op de secundaire markt van eerder uitgegeven staatsobligaties, en noemen dit 'verkapte monetaire financiering'. De na 2014 in gang gezette omvangrijke aankoopprogramma's van schuld papier van overheden en bedrijven waren echter bedoeld om de rente te verlagen, en om langs deze weg de bestedingen en daarmee de inflatie te stimuleren. Deze programma's hielden rechtstreeks verband met de hoofddoelstelling van de ECB en leidden niet tot rechtstreekse kredietverlening aan de overheden van de eurolanden. Wel verlaagde dit monetaire beleid voor die overheden de rentelasten.

De ECB beëindigde de aankoopprogramma's vanaf juli 2022, omdat de inflatie te hoog opliep. Onder min of meer normale omstandigheden staan monetaire financiering en aankoop van overheidspapier door de centrale bank op gespannen voet met de ECB-doelstelling van prijsstabiliteit. Zou de ECB – dit in strijd met het Verdrag van Maastricht – gaan mikken op lage leningskosten voor overheden, dan brengt dit de realisatie van haar primaire doelstelling ernstig in gevaar.

Conclusie

Monetaire financiering is niet wenselijk. Zij botst gemakkelijk met de primaire doelstelling van de Europese Centrale Bank (prijsstabiliteit) en brengt deze instelling bij de aanvraag van leningen in een politiek uiterst kwetsbare positie.

Het is bovendien verstandig het begrotingstekort te gebruiken om toe te werken naar bestedingsevenwicht in de nationale economie. De spelregels van het in ons land gevoerde trendmatig begrotingsbeleid zijn hiervoor bij uitstek geschikt. Is voor de aanpak van maatschappelijke vraagstukken overheidsgeld nodig, dan moet daarvoor bij de kabinetsformatie budgettaire ruimte worden vrijgemaakt, waar nodig door te bezuinigen op andere overheidsuitgaven, dan wel door de lasten te verzwaren. Een bestedingsimpuls, al dan niet monetair gefinancierd, is op dit moment niet wenselijk: zo'n impuls vergroot louter de spanningen in de al op volle toeren draaiende economie.

Literatuur

CPB (2023) *Concept Macro Economische Verkenning 2024*. Raming Centraal Planbureau, augustus.

CPB (2024) *Macro Economische Verkenning 2025*. Raming Centraal Planbureau, september.

Donders, J.H.M. en C.A. de Kam (2025) *Dansen op een smal akkoord: Het begrotingsbeleid van het kabinet-Schoof*. Haarlem: Koninklijke Hollandse Maatschappij der Wetenschappen.

Studiegroep Begrotingsruimte (2023) *Bijsturen met het oog op de toekomst: 17e Studiegroep Begrotingsruimte*. Ministerie van Financiën.

Thole, M. en D. Ehnts (2024) *Laten we het hebben over monetaire financiering*. ESB, 109(4840), 567–569.

Europese Centrale Bank zet geldvraag van banken weer centraal

In reactie op de hoge inflatie heeft de Europese Centrale Bank (ECB) de afgelopen jaren de rente verhoogd en de balansomvang laten krimpen. De ECB begeeft zich daardoor op onbekend terrein. Hoe wordt het monetair beleid en de balans nu ingericht?

IN HET KORT

- De verandering van de financiële omgeving heeft de vraag naar centralebankreserves vergroot en onvoorspelbaarder gemaakt.
- Het schaarseliquiditeitsbeleid van vóór de financiële crisis en het ruimeliquiditeitsbeleid daarna zijn niet langer passend.
- Het nieuwe beleid stelt kortetermijn-leenoperaties aan banken weer centraal.

TOM HUDEPOHL

Econoom bij de Europese Centrale Bank

ANNELIE PETERSEN

Econoom bij De Nederlandsche Bank (DNB)

DANIËL VAN SCHOOT

Econoom bij DNB

Vanwege de hoge inflatie na de pandemie en de invasie van Oekraïne heeft de ECB het monetair beleid in rap tempo verkraapt. De rente is flink verhoogd en ook is begonnen met het afbouwen van de centralebankbalans: aflopende obligaties worden niet geherinvesteerd en langlopende bankleningen (verstrekkt als crisismaatregel) moeten worden afgelost (figuur 1a). Hierdoor krimpt het geld dat commerciële banken bij de centrale bank aanhouden (figuur 1b), en daarmee wordt de geldhoeveelheid in de economie eveneens beperkter. Inmiddels verlaagt de ECB de rente weer, maar gaat de balansafbouw op de achtergrond door.

De periode dat de balans van de centrale bank enorm groot was, zal dus langzaam ten einde komen. Maar waar ligt het nieuwe normaal? Het financiële systeem is namelijk na de financiële crisis van 2008 aanzienlijk veranderd. In dit artikel laten we zien hoe commerciële banken met de ECB op de financiële markt interacteren en wat er in de loop der tijd is veranderd.

De samenwerking van de ECB met banken

Een centrale bank fungeert als bank voor de commerciële banken (hierna: banken). Banken kunnen geld lenen van de centrale bank, waarvoor ze rente betalen. Ook het tegenovergestelde is mogelijk: door geld te stallen bij de ECB in de vorm van reserves, ontvangen ze rente. Dit laatste valt het best te vergelijken met een rekening van een consument bij een bank. Als een consument aan het eind van de dag

niets met zijn of haar geld doet, blijft dit op de bankrekening staan. Dit geldt ook voor banken: al het geld dat een bank aan het eind van de dag over heeft, komt op hun rekening bij de centrale bank. Het stallen van geld gebeurt bijvoorbeeld om een liquide buffer te hebben voor financiële tegenslagen.

De beleidsrentes zijn de rentetarieven voor banken om bij de ECB te lenen of te stallen. De ECB hanteert drie hoofdtarieven: de rente op de marginale beleningsfaciliteit (MLF), de herfinancieringsrente – rente op de wekelijkse leenoperaties – (MRO) en rente op de depositofaciliteit (DFR). De MLF- en MRO-rentes worden door banken betaald om geld van de ECB te lenen, de zogenaamde uitleenrentes. Over gestalde reserves ontvangen banken de DFR.

Deze officiële rentes vormen de basis voor de rente op de geldmarkt. De centrale bank implementeert monetair beleid doordat beleidsmakers een renteniveau kiezen op basis van de gewenste monetaire *stance* (verruimend, verkraappend of neutraal) en deze rente wordt vervolgens ‘doorgegeven’ aan geldmarkten die via financiële markten voor de verdere transmissie zorgen.

De geldmarktrente wordt, net als de prijs voor producten in iedere markt, bepaald door vraag en aanbod. Hoe minder reserves banken hebben, hoe hoger de vraag naar liquiditeit. Zo handelen banken met elkaar tegen een zeer korte looptijd (vaak één dag). Omdat banken ook bij de centrale bank terecht kunnen om geld te lenen of te stallen, spelen de rentes van de centrale bank een belangrijke rol voor de totstandkoming van de geldmarktrente. Banken kiezen of het voor hen het voordeligst is om op de geldmarkt te lenen of aan te kloppen bij het centrale bankloket. Doordat banken toegang hebben tot deze faciliteiten, fungeren de beleidsrentes als vangrail voor de geldmarktrente.

Corridor- en vloersysteem

De geldmarktrente is uiteindelijk dus het resultaat van waar de vraag- en aanbodcurve van reserves elkaar kruisen (figuur 2). De vraagcurve is neerwaarts, dus de vraag naar reserves neemt af als de rente stijgt. De centrale bank bepaalt de totale hoeveelheid reserves in het systeem (verticale aanbodcurve) en daarmee kiest ze voor de creatie van een liquiditeitsoverschot of -tekort. Deze keuze wordt het operationeel raamwerk genoemd en resulteert in een corridor- of vloersysteem.

Bij een klein liquiditeitstekort handelt de geldmarktrente tussen de MLF en DFR in, dus binnen de zogenaamde *corridor*. Als banken geen gebruik maken van de centrale bank-operaties is er onvoldoende geld beschikbaar voor alle banken in het financiële systeem om aan hun verplichtingen te voldoen. Banken worden dus gedwongen om deel te nemen, en daarmee wordt de rente op de leenoperaties de dominante factor voor de geldmarktrente.

Bij een liquiditeitsoverschot beweegt de geldmarktrente juist naar de *vloer*, de DFR. Er is dan namelijk meer aanbod van geld dan vraag naar geld, en dat overschot belandt uiteindelijk op de depositofaciliteit van de centrale bank. De DFR wordt dan de dominante factor voor de geldmarktrente.

Operationeel raamwerk ECB door de tijd heen

In de periode vóór, tijdens en na de kredietcrisis hanteerde de ECB verschillende operationele raamwerken.

Vóór de kredietcrisis

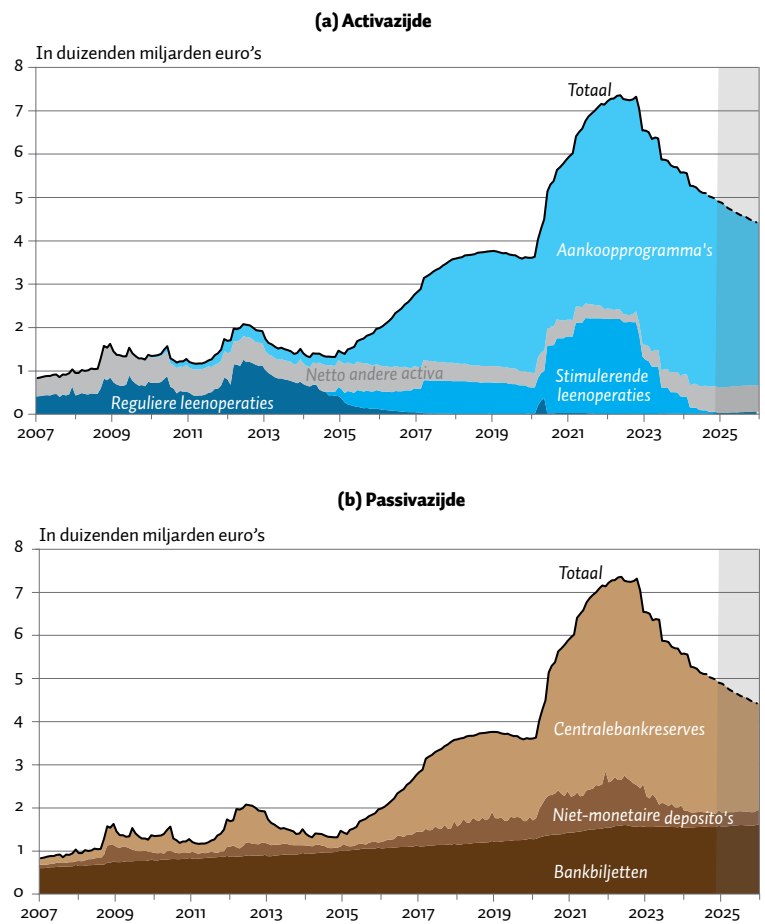
In de periode vóór de kredietcrisis hanteerde de ECB een zogenaamd corridorsysteem, waarbij een liquiditeitstekort op de geldmarkt werd gecreëerd – door MRO-faciliteiten te beperken. Gedurende de week konden banken, indien nodig, extra lenen middels de MLF, het plafond van de corridor. Overtollige liquiditeit werd, met een lager tarief dan de MRO, door banken gestald tegen de DFR op de depositofaciliteit, de vloer van de corridor. Banken worden zo geprikkeld om individuele liquiditeitsfluctuaties op te vangen door met elkaar te handelen en weinig gebruik te maken van de MLF en DFR. Hierdoor bleef de geldmarktrente gemiddeld in het midden van de corridor (dicht bij de MRO-rente), die daarmee ook de belangrijkste beleidsrente was. Het MRO-gebruik was in die periode dus relatief hoog (figuur 3a). De DFR en MLF waren in het corridorsysteem de vangrails voor de geldmarktrente (figuur 3b).

Tijdens de kredietcrisis

Tijdens de kredietcrisis nam de liquiditeitsbehoefte van banken toe, onder meer door de behoefte aan extra buffers, terwijl ze tegelijkertijd andere banken niet meer vertrouwden. Daarmee functioneerde de geldmarkt niet meer goed, waardoor de geldmarktrente erg volatiel werd. Als reactie versmalde de ECB in eerste instantie de corridor en werd vanaf oktober 2008 de hoeveelheid reserves die via de wekelijkse MRO werd aangeboden niet langer beperkt. Zolang banken adequaat onderpand hadden, konden zij zo veel liquiditeit als gewenst ophalen tegen de MRO-rente. De MRO kreeg daarmee een systematiek van ‘vaste rente, volledige toewijzing’ (*fixed rate full allotment*). In dit systeem bepalen banken zelf hoeveel liquiditeit ze nodig hebben. Het MRO-gebruik nam hierdoor toe en daarmee ontstond een ‘vraaggedreven’ liquiditeitsoverschot. Als gevolg hiervan bewoog de geldmarktrente meer naar de DFR. Daarnaast werden de langlopende leenoperaties (LTRO's) aangeboden met steeds langere looptijden: van aanvankelijk alleen driemaands naar twaalfmaands en uiteindelijk zelfs meerjarige leenoperaties, waardoor geldmarktvolatiteit verder afnam. Doordat banken via deze langerlopende leenoperaties liquiditeit bemachtigden, slonk ook het MRO-gebruik (figuur 3a).

De ECB-balans krimpt sinds midden 2022 weer

FIGUUR 1

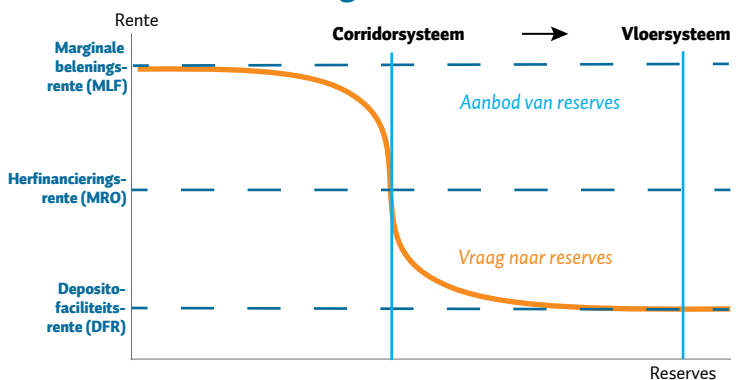


Noot: Het ECB-instrumentarium bevat aankoopprogramma's, en stimulerende en reguliere leenoperaties. Aankoopprogramma's zijn vooral gebruikt toen de beleidsrente niet verder verlaagd kon worden, met als doel rentes op leningen met langere looptijden te verlagen. Stimulerende leenoperaties zijn de TLTRO's (targeted longer-term refinancing operations) die als doel hebben om kredietverlening te stimuleren. De reguliere leenoperaties zijn de wekelijkse leningen (main refinancing operations: MRO's) en de langerlopende leningen (long-term refinancing operations: LTRO's). Centrale bankreserves bestaan uit liquiditeit die banken bij het Eurosysteem aanhouden (verplichte reserves + de liquiditeit die zij daarbovenop aanhouden) Niet-monetaire deposito's zijn deposito's van overheden en buitenlandse centrale banken. De aannames voor de geprojecteerde balansontwikkeling in het lichtgrijze vlak komen uit de ECB Survey of Monetary Analysts. De prognose voor bankbiljettengroei komt uit interne modellen van de ECB.

Data: ECB | ESB

De centrale bank bepaalt het aanbod van reserves en daarmee de geldmarktrente

FIGUUR 2

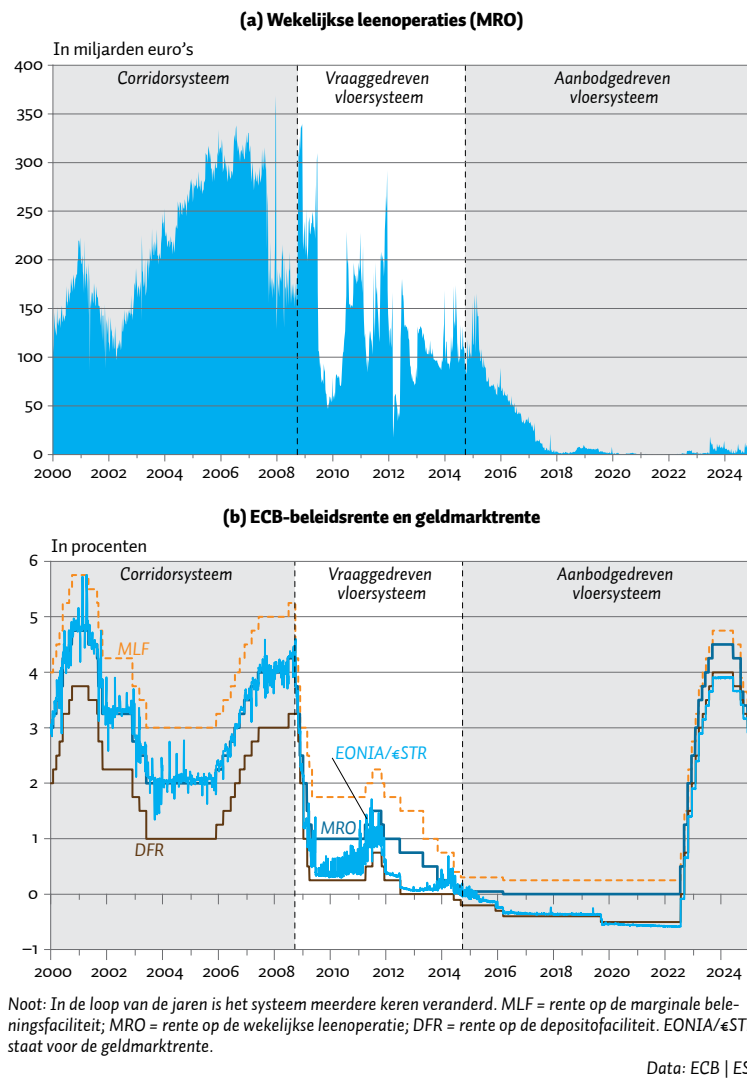


Noot: De geldmarktrente is het punt waar de vraag naar reserves (kromme lijn) en het aanbod van reserves (verticale lijn) elkaar snijden. Bij een corridor-systeem is dit in de buurt van de MRO-rente en bij een vloersysteem in de buurt van de DFR. Als de hoeveelheid beschikbare liquiditeit van de centrale bank stijgt (verticale lijn naar rechts) daalt (bij gelijkblijvende vraag) de geldmarktrente.

ESB

ECB raamwerk verschuiving over de tijd

FIGUUR 3



Na de kredietcrisis

In de nasleep van de Europese schulden crisis, met inflatie onder de doelstelling, was daarnaast behoefte aan verdere monetaire stimulering, terwijl de ruimte om de beleidsrente verder te verlagen beperkt was. De aankoopprogramma's (*Quantitative Easing*, QE) waren gericht op het verlagen van de langetermijnrente. Door QE kwam nog meer liquiditeit in de vorm van reserves in het stelsel, waardoor de geldmarktrente nog nadrukkelijker op de vloer kwam te liggen. De reden hierachter is dat door de liquiditeitsinjecties via QE en LTRO's vrijwel alle banken een liquiditeitsoverschot hadden, waardoor ze hun overvloedige geld dus ook niet meer aan andere banken konden doorlenen. Deze liquiditeit werd daarom in grote mate gestald bij de depositofaciliteit van het Eurostelsel. Doordat de ECB via QE liquiditeit verstrekke kwam ze feitelijk in een aanbodgedreven vloersysteem terecht, waarbij de DFR de facto de beleidsrente werd (figuur 3b) en het MRO-gebruik nog verder daalde (figuur 3a).

Herziening operationeel raamwerk

Nu de balans wordt afgebouwd, is de vraag naar welk systeem de ECB terugkeert. Voorlopig zal de balanskrimpen

doorzetten. Het eindpunt is niet op voorhand duidelijk, omdat – onder meer vanwege strengere liquiditeitsregulering – de bancaire vraag naar reserves hoger en moeilijker voorspelbaar is dan vóór de kredietcrisis (Åberg et al., 2021).

Als de centrale bank de liquiditeitsbehoefte van banken verkeerd inschat en de balans bijvoorbeeld te ver afbouwt, is er risico op geldmarktvolatiliteit. Hierdoor wordt de geldmarktrente onvoorspelbaar, en dit kan banken pijn doen in hun liquiditeitsmanagement en uiteindelijk de transmissie van monetair beleid bemoeilijken. Dit vraagt om een tijdige keuze wat betreft de manier waarop de ECB in de toekomst haar monetair beleid wil implementeren en tot hoever zij de centralebankbalans kan laten krimpen (Bats et al., 2019).

Een belangrijk startpunt voor de herziening zijn de sterke veranderingen van het financiële stelsel in de afgelopen jaren. Een terugkeer naar het corridorsysteem met een liquiditeitstekort van vóór de crisis ligt niet voor de hand. Een grotere vraag naar centralebankreserves dan voorheen, maar ook de moeilijkere voorspelbaarheid van deze vraag, maakt sturing op basis van liquiditeitstekorten lastig. Bovendien zou een corridor 'automatisch' weer in een vloer veranderen als in een toekomstige recessie tot QE of stimulerende leenoperaties zou worden besloten.

Met deze veranderde economische omgeving in het achterhoofd zijn principes opgesteld waar een toekomstig raamwerk idealiter aan moet voldoen (ECB, 2024). De verschillende raamwerken – zoals het corridorsysteem en de verschillende vloersystemen – scoren hier anders op. Kader 1 beschrijft de belangrijkste principes die meewegen in het ontwerp van het raamwerk. De uitdaging voor de ECB is dat deze principes uitruilen vereisen.

Een van de belangrijkste uitruilen is die tussen effectiviteit (volatiliteit) en efficiëntie (balansomvang). Te veel volatiliteit kan de transmissie van monetair beleid naar de reële economie hinderen, terwijl een onnodig grote centralebankbalans verstoringen op financiële markten kan opleveren en monetair beleid onbedoeld kan tegenwerken. Een voorbeeld is de invloed die de ECB zou kunnen hebben als er veel obligaties met een lange looptijd aangekocht worden. Dit kan een ongewenste invloed hebben op de langetermijnrente, terwijl de implementatie van het monetair beleid zo neutraal mogelijk moet zijn wanneer er geen economische crisis is. Het nieuwe raamwerk probeert hierin een balans te vinden: enige volatiliteit van de geldmarktrente wordt getolereerd (ook om marktwerking te bevorderen) waarbij de ECB-voetafdruk in financiële markten niet onnodig groot is (DNB, 2024).

Op basis van deze principes is gekozen voor een 'vraaggedreven' vloersysteem. Dat komt neer op een tussenvariant tussen de corridor – waar de volatiliteit van de geldmarktrente relatief hoog is en de ECB-voetafdruk relatief klein – en een 'aanbodgedreven' vloer – waar de ECB-voetafdruk groter is, maar de volatiliteit laag.

Grotere rol voor leenoperaties aan banken

Een vloersysteem is vanwege de lagere volatiliteit effectief, en het vraaggedreven element betekent dat leenoperaties aan banken centraal staan. De 'vaste rente, volledige toewijzing' blijft daarbij behouden. Dit is een belangrijke les uit de financiële en eurocrisis, en gaat gepaard met twee voor-

delen. Ten eerste, als de centrale bank zo veel liquiditeit voorziet als banken vragen (flexibiliteitsprincipe), voorkomt dit grote schokken in interbancaire geldmarkten. Ten tweede, de ECB hoeft daardoor niet in te schatten wat de precieze liquiditeitsbehoefte van banken is, wat de kans op fouten inperkt.

Ook is dit systeem efficiënt vanuit het oogpunt van de ECB-voetafdruk, omdat banken minder liquiditeit als buffer hoeven aan te houden – in de wetenschap dat de centrale bank voldoende liquiditeit kan bieden. Daarnaast komt met deze leenoperaties de liquiditeit direct terecht waar deze wordt gevraagd, in tegenstelling tot bij aankoopprogramma's, die bij vooral grote banken neerslaan. Een vraaggedreven systeem past daardoor goed bij een heterogene, bankgebaseerde, economie als het eurogebied. Uiteraard worden reserves in het vraaggedreven vloersysteem tegen een prijs (MRO-rente) bóven de gemiddelde marktprijs verstrekt, zodat banken op basis van markteconomieprincipes geprikkeld blijven. De kans op onbedoelde bijeffecten, zoals een te grote verstoring van marktprijzen of dat banken te afhankelijk worden van de centrale bank, daalt door marktwerking en een kleinere voetafdruk.

Het vraaggedreven vloersysteem is daarbij robuust. Omdat rentes al rond de vloer handelen, is de potentiële impact van eventuele toekomstige balansverruimende maatregelen beperkt. Om te waarborgen dat de geldmarkrente bij verder afnemende reserves nabij de vloer blijven, is het renteverskil tussen de MRO-rente en de DFR op 18 september verlaagd van 50 naar 15 basispunten. Het kleinere renteverskil biedt zodoende enige prikkel voor banken om in de toekomst deel te nemen aan deze leenoperaties.

Een leerproces

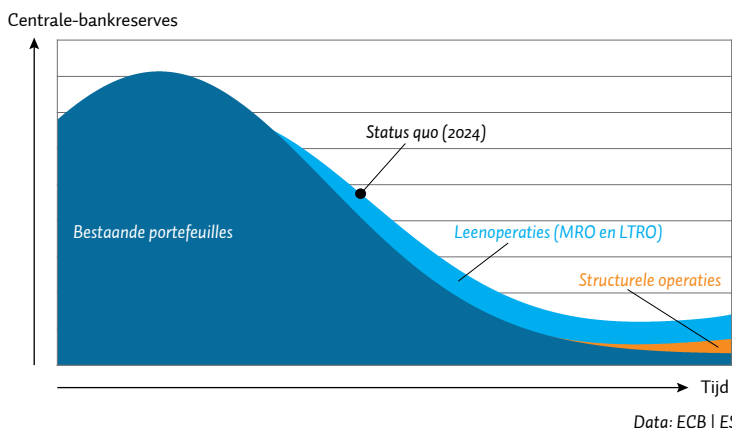
De ECB-balans zal de komende jaren blijven krimpen. Banken en de ECB bevinden zich dan in een tussenfase, met een verschuiving van een aanbodgedreven vloersysteem (door de afbouw van de bestaande obligatieportefeuilles) naar een vraaggedreven vloersysteem.

Vanwege de doorzettende afbouw van QE-programma's dalen bancaire reserves, en zonder nieuwe operaties zou in de toekomst een liquiditeitstekort ontstaan. De verwachting is dat een deel van de banken al vóór het ontstaan van dit liquiditeitstekort bij de ECB zal aankloppen voor wekelijkse leenoperaties (MRO) om aan hun liquiditeitsbehoefte te voldoen. Aangezien het MRO-gebruik van zeer lage niveaus komt, zal dit voor banken, de centrale bank en toezichthouders een leerproces zijn. Daarbij is het de vraag of banken bijtijds naar de centrale bank komen om in hun liquiditeitsbehoefte te voorzien en ze er niet van weerhouden worden omdat ze bijvoorbeeld een stigma ervaren van het deelnemen aan leningen van de ECB. Dan kan er namelijk te veel volatiliteit op geldmarkten ontstaan. In 2026 is een evaluatiemoment gepland om te kijken of het huidige raamwerk en parameters voldoen.

Hoewel banken primair zijn aangewezen op de MRO om aan hun liquiditeitsvraag te voldoen, zal dit op langere termijn waarschijnlijk niet genoeg zijn om onder meer de groei in bankbiljetten bij te benen. Daarom zal de liquiditeitsbehoefte in de toekomst deels worden vervuld via langlopende leningen en een structurele obligatieportefeuille

Gestileerde ontwikkeling Eurostreebalans

FIGUUR 4



Data: ECB | ESB

Opgestelde principes voor een operationeel raamwerk (ECB, 2024)

KADER 1

Effectiviteit

Een effectief raamwerk beoogt geldmarkrentes zo precies mogelijk te sturen in lijn met ECB-besluiten. Enige volatiliteit in geldmarkrentes kan worden getolereerd, zolang dit het signaal over de beoogde monetaire beleidskoers niet vertroebelt.

Efficiëntie

Een efficiënt raamwerk implementeert de beoogde monetaire beleidskoers zonder deze te door kruisen.

Robuustheid

Het raamwerk moet robuust zijn voor verschillende financiële en liquiditeitsomstandigheden.

Flexibiliteit

De bankensector van het eurogebied is divers. Liquiditeit moet daarom elastisch en flexibel aangeboden worden zodat liquiditeitsschokken opgevangen kunnen worden.

Open markteconomie

De geldmarkt moet goed functioneren. Dit draagt onder meer bij aan een efficiëntere allocatie van middelen en een effectief prijsontdeckingsmechanisme.

Secundaire doelstellingen

Waar het primaire mandaat dit toelaat, moet het raamwerk ruimte bieden om het algemeen economisch beleid van de EU te ondersteunen, zoals de transitie naar een groene economie.

(figuur 4). Deze structurele operaties zullen pas later worden geïntroduceerd, maar het staat in ieder geval vast dat deze anders zullen worden vormgegeven dan de stimulerende leenoperaties en aankoopprogramma's tussen 2014 en 2022. Deze nieuwe operaties hebben namelijk niet als doel om monetair beleid te versoepelen (door te zorgen voor lagere langetermijnrentes middels de termijnpremie), maar om het monetaire beleid neutraal te implementeren via financiële markten. Deze structurele operaties zullen voorkomen dat banken volledig zijn aangewezen op de MRO.

Met deze aanpassing in het operationele raamwerk borgt de ECB diversiteit in liquiditeitsverstrekking. Hierdoor zijn de ECB alsook de banken niet op één instrument aangewezen. Zo is het beleid van de ECB efficiënt, effectief, robuust en flexibel, met een kleinere balans.

Literatuur

Åberg, P., M. Corsi, V. Grossmann-Wirth et al. (2021) *Demand for central bank reserves and monetary policy implementation frameworks: The case of the Eurosystem*. ECB Occasional Paper, 282.

Bats, J., J. Freriks, Y. Mudde en R. Rollingswier (2019) *Normalisatie monetair beleid noopt tot keuze*. ESB, 104(4773), 233–235.

DNB (2024) *ECB past operationeel raamwerk aan nu balans krimpt*. DNB Publicatie, 15 maart.

ECB (2024) *Changes to the operational framework for implementing monetary policy*. ECB Publicatie, 13 maart.

Mbo-studenten blijven maar deels hangen bij de stageplek of leerwerkbaan

In tijden van arbeidsmarktkrapte en maatschappelijke opgaven is het van belang om nieuw mbo-talent op te leiden. In welke mate plukken werkgevers die stageplekken of leerwerkbanen aanbieden de vruchten daarvan?

IN HET KORT

- Na de opleiding gaat circa de helft van de BBL-studenten en een kwart van de BOL-studenten aan de slag bij het leerbedrijf.
- Leerbedrijven lijken er beter dan andere bedrijven in te slagen om pas-afgestudeerden langdurig aan zich te binden.

KOEN VAN DER VEN
Senior onderzoeker
SEO Economisch
Onderwijs

DANIEL PRITSCH
Junior onderzoeker
SEO Economisch
Onderwijs

De beroepspraktijkvorming is een cruciaal en verplicht onderdeel van een mbo-opleiding. De mbo-student doet zo relevante werkervaring op. Het leerbedrijf draagt een deel van de kosten voor het verzorgen van de beroepspraktijkvorming. Die kosten zitten vooral in de tijd die het bedrijf kwijt is aan de begeleiding van de studenten en de loonkosten van een BBL-student of een eventuele stagevergoeding voor een BOL-stagiair (kader 1). Daartegenover staan baten in de vorm van productie die de studenten draaien en bijvoorbeeld de ondersteuning die vanuit de rijksoverheid aan leerbedrijven wordt geboden via de subsidieregeling Praktijkleren. Voor werkgevers rendert het aanbieden van leerwerkbanen daarmee (Heyma et al., 2019).

Omdat de werkgever tijdens de stageperiode een inschatting kan maken van de productiviteit van de student komen andere baten voort uit de mogelijkheid om jong talent na de diplomering een baan bij het leerbedrijf aan te bieden. Door de arbeidsmarktkrapte lijkt er zelfs sprake te zijn van 'groenpluk', waarbij de student vóór diplomering al aan de slag gaat bij het leerbedrijf, zonder de opleiding af te maken. De mate waarin het aanbieden van een BOL-stage of het hebben van een BBL-leerwerkbaan leidt tot het aannemen en behouden van nieuwe werknemers is nog niet integraal onderzocht.

Met behulp van de microdata van het Centraal Bureau voor de Statistiek brengen we in dit artikel in kaart welke mbo-studenten van het afgestudeerdencohort 2020/2021 een betaalde stage of een leerwerkbaan hebben gehad (in de laatste 24 maanden van hun mbo-opleiding), bij welke

werkgever dat is geweest, en of de studenten in de twee jaar na afstuderen een arbeidsovereenkomst hebben bij die specifieke werkgever (van minstens 0,6 fte). We kunnen in de microdata alleen betaalde stages en leerwerkbanen waarnemen. Ongeveer 40 procent van de BOL-studenten en 97 procent van de BBL-studenten heeft een betaalde stage of leerwerkbaan (CBS, 2024). Voor BBL'ers zijn de resultaten dus representatief, voor BOL'ers missen we onbetaalde stages en de mate waarin ze bij die werkgevers blijven – deze laatste groep nemen we niet mee in de berekeningen.

Vooraf BBL-studenten blijven hangen

BOL-stagiairs gaan minder vaak aan de slag bij het leerbedrijf dan BBL-studenten (figuur 1). Bij BOL-studenten gaat het gemiddeld om 18 tot 34 procent dat na één jaar bij het leerbedrijf werkt, bij BBL-studenten is dat 46 tot 64 procent. Dat kan samenhangen met het feit dat BBL'ers tijdens hun opleiding al in dienst zijn bij het leerbedrijf, in tegenstelling tot BOL'ers. Ook is de BBL-leerwerkbaan gedurende de opleiding uitgebreider dan de BOL-stage (in termen van uren op de werkvloer). Daardoor hebben BBL-studenten al een intensievere band met het leerbedrijf en zijn ze ook al meer geïntegreerd in het bedrijf.

Een tweede resultaat zijn de verschillen naar mbo-niveau. Het aandeel dat bij het leerbedrijf aan de slag gaat, is lager voor mbo 2 dan voor niveau 3 en 4. De verschillen tussen niveau 3 en 4 zijn minder groot. Dat is in lijn met andere onderzoeken naar de overgang onderwijs–arbeidsmarkt van mbo'ers (Bussink et al., 2023), waarbij de arbeidsmarktperspectieven van niveau 2-afgestudeerden in den brede minder goed zijn dan die van niveau 3- en 4-afgestudeerden. Daarnaast zijn er signalen dat leerbedrijven het liefst studenten aannemen van hogere niveaus (SBB, 2022). Dat kan meespelen bij het lagere aandeel bij niveau 2 ten opzichte van de niveaus 3 en 4.

Na twee jaar is het aandeel dat bij hun leerbedrijf werkt, lager dan na één jaar. Bij BBL niveau 3 en 4 is dat zo'n tien procentpunt lager, bij BOL is de daling minder groot. Een deel van de studenten blijft dus kort hangen. Hierbij kan een rol spelen dat de jongeren pas net de arbeidsmarkt betreden: een deel van hen zal nog zoekend zijn welke type baan of werkgever bij hen past.

Afgestudeerde die blijven werken bij het leerbedrijf hebben een kleinere kans om van baan te wisselen. Van deze afgestudeerden die na een jaar bij het leerbedrijf wer-

Dit artikel is geschreven op basis van onderzoek in opdracht van het Samenwerkingsverband Beroepsopleiding en Bedrijfsleven

ken, geldt voor ongeveer 79 procent dat ze hier na twee jaar nog steeds werken. Van de gediplomeerden die een jaar na afstuderen bij een ander bedrijf werken, geldt maar voor ongeveer 63 procent dat ze een jaar later nog bij hetzelfde bedrijf werkzaam zijn (niet weergegeven). Daarmee lijken de leerbedrijven er beter in te slagen om pas-afgestudeerden langdurig aan zich te binden dan andere bedrijven.

Sectorale verschillen

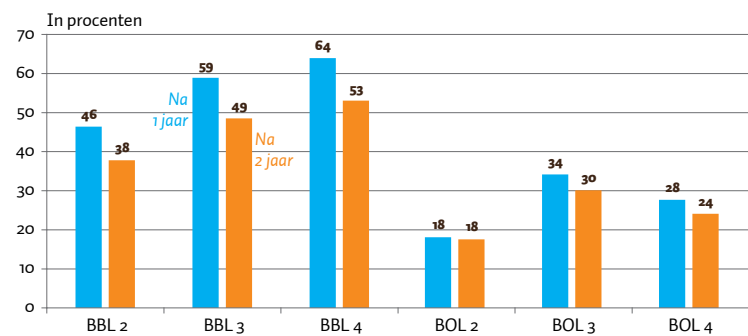
Wel is er een aanzienlijke variatie naar mbo-sectorkamer – dat is de gehanteerde onderverdeling naar acht sectoren in het mbo. Figuur 2 licht deze verschillen uit. De figuur toont dat de zorg op veel niveaus de sector is waar studenten het vaakst aan de slag gaan bij de betaalde stageplek of leerwerkbaan na afstuderen. In de sectorkamer ‘Techniek en gebouwde omgeving’ gebeurt dat doorgaans minder vaak, maar het is zeker niet de sector waar het laagste aandeel studenten bij de betaalde stageplek of leerwerkbaan aan de slag gaat. Dat is ofwel de sectorkamer ‘Handel’, ofwel ‘Voedsel, groen en gastvrijheid’. Dat zijn sectoren waar de duur tot een substantiële baan na afstuderen sowieso hoger ligt (Bussink et al., 2023). Of studenten blijven hangen na een stageplek of leerwerkbaan lijkt dus mede bepaald te worden door verschillen in de werkgelegenheid tussen sectoren. En mogelijk speelt de coronacrisis in ook een rol. Studenten in de sectorkamers ‘Handel’ en ‘Voedsel, groen en gastvrijheid’ zullen bovengemiddeld vaak zijn geraakt door de sluiting van de horeca en niet-essentiële winkels.

Conclusie

Studenten gaan niet altijd bij hun stageplek of leerwerkbaan aan de slag. En als ze blijven hangen, is een deel van de studenten (vooral BBL'ers) na twee jaar alsnog weg. Dat betekent dat de werkgevers die deze plekken aanbieden, niet altijd de vruchten plukken van hun inspanningen.

Positief voor werkgevers is dat de mbo-afgestudeerden die bij het leerbedrijf blijven werken, minder vaak van baan wisselen dan afgestudeerden die bij een ander bedrijf aan de slag gaan.

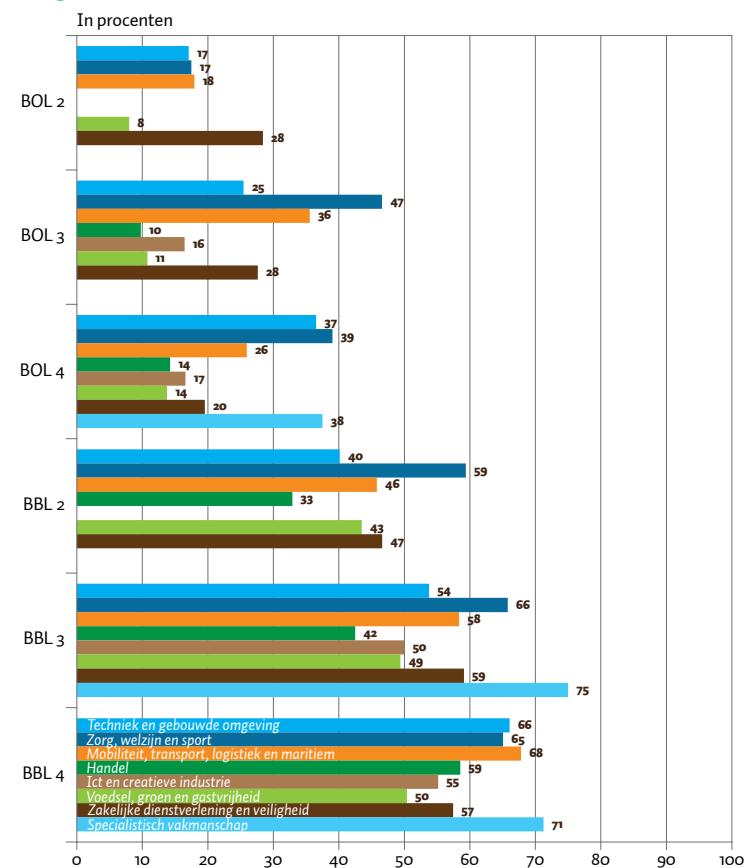
Aandeel mbo-studenten dat na een stageplek of leerwerkbaan aan de slag gaat bij hetzelfde bedrijf FIGUUR 1



Noot: Op basis van mbo-afgestudeerendecohort 2020/2021, exclusief doorstudeerders

Data: CBS | ESB

Aandeel mbo-studenten dat aan de slag is bij stageplek of leerwerkbaan per sectorkamer FIGUUR 2



Noot: Op basis van mbo-afgestudeerendecohort 2020/2021, een jaar na afstuderen, exclusief doorstudeerders. Voor enkele sectoren op niveau 2 is het aantal afgestudeerden te laag om in de figuur weer te geven.

Data: CBS | ESB

Literatuur

Bussink, H., K. van der Ven en I. Klinker (2023) *Studie & werk mbo. SEO-rapport 2023-67*.

CBS (2024) *Stages, banen en BPV-overeenkomsten van studenten in vo, mbo, ho, 2022/23*. CBS Statistiek, 22 maart.

Heyma, A., P. Donker van Heel, K. van der Ven en L. de Ruig (2019) *De maatschappelijke kosten en baten van de beroepsbegeleidende leerweg. SEO-rapport 2019-59*.

SBB (2022) *Tekorten aan stages en leerbanen: Een veelheid van oorzaken. SBB Rapport, juli*. Te vinden op www.s-bb.nl.

Twee leerwegen in het mbo

KADER 1

In het mbo zijn er twee leerwegen waarlangs de beroepspraktijkvorming plaatsvindt. Bij de beroepsbegeleidende leerweg (BBL) werken studenten drie of vier dagen per week bij een leerbedrijf. De rest van de week volgen ze theorieonderwijs op school. Bij de beroepsopleidende leerweg (BOL) brengen studenten relatief meer tijd

op school door. Zij brengen tijdens kortere stages het geleerde in de praktijk. De BBL-student heeft een arbeidsovereenkomst bij het leerbedrijf en is dus werknemer. We spreken in dit artikel van een BOL-stageplek en een BBL-leerwerkbaan wanneer we de beroepspraktijkvorming van de twee aanduiden



Doorstromers hoeven minder te lenen door gestegen woningprijzen

Met de fors gestegen woningprijzen zijn de betaalbaarheid en toegankelijkheid van de woningmarkt in toenemende mate onder druk komen te staan. Tegelijkertijd is de overwaarde van woningen door de gestegen woningprijzen aanzienlijk toegenomen. Dankzij die overwaarde hoeven doorstromers vaak minder te lenen bij de aankoop van een nieuwe woning.

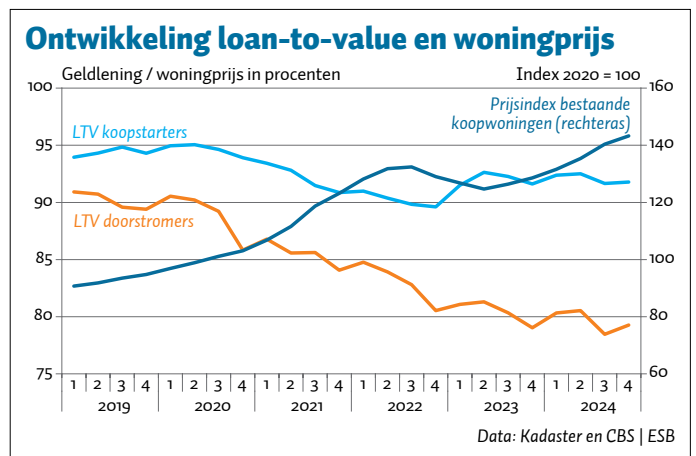
De figuur toont dat doorstromers bij de aankoop van een nieuwe woning gemiddeld een kleiner aandeel van de totale woningprijs moeten lenen. Eind 2024 was de gemiddelde loan-to-value (LTV) – de verhouding tussen het geleende geldbedrag en de woningprijs – van koopstarters bijna 92 procent. Doorstromers leenden gemiddeld ongeveer 79 procent van de woningprijs. Maar nog opvallender is de ontwikkeling: de LTV van doorstromers daalde tussen 2019 en 2024 met bijna twaalf procentpunt, terwijl die van koopstarters met ongeveer twee procentpunt daalde.

De relatief snelle daling van de LTV van doorstromers houdt verband met de omgekeerde relatie tussen de ontwikkeling van de gemiddelde LTV van doorstromers en de ontwikkeling van de prijsindex bestaande koopwoningen. De gestegen woningprijzen hebben er namelijk voor gezorgd dat doorstromers hun gemiddeld forse overwaarde hebben gebruikt voor de koop van hun nieuwe woning, waardoor zij minder hoefden te lenen dan koopstarters. In de periode 2019–2022 nam de prijsindex bestaande koopwoningen met ruim 42 procent toe. Over die periode daalde de gemiddelde LTV van doorstromers met meer dan tien procentpunt. Vanaf begin 2023 was die ontwikkeling gematigder.

Koopstarters hadden daarentegen te maken met de geleidelijke afschaf-

ting van de schenkingsvrijstelling eigen woning (jubelton). Een deel van de jonge koopstarters profiteerde in de periode tot 2023 van de jubelton, die vaker door ouders geschonken kon worden door onder meer de toegenomen overwaarde op hun eigen woning. In die periode daalde de LTV van koopstarters van 94 procent tot onder de 90 procent. Per 1 januari 2023 werd de schenkingsvrijstelling flink verlaagd en per 1 januari 2024 helemaal afgeschaft. Vanaf 2023 liep de LTV van koopstarters weer voorzichtig op naar ongeveer 92 procent.

• **Joost Zuidberg** (Kadaster)



Russisch inflatiecijfer uit de pas met beleidsrente

Het Russische inflatiecijfer blijft hoog en stabiel, ondanks de aanhoudende verhogingen van de beleidsrente van de Russische centrale bank. Dit doet twifelen aan de juistheid van het Russische inflatiecijfer en/of de effectiviteit van het Russische monetaire beleid.

De figuur toont dat tot de inval in Oekraïne in februari 2022 de beleidsrente van de Russische centrale bank de inflatie volgde. Sinds de inval zien we echter een meer afwijkende trend. De Russische inflatie kende een piek van ruim vijftien procent en daalde in maart 2023 tot twee procent, maar schommelt sindsdien volgens de officiële statistieken tussen de zeven en negen procent. Dat terwijl de beleidsrente is opgelopen tot 21 procent.

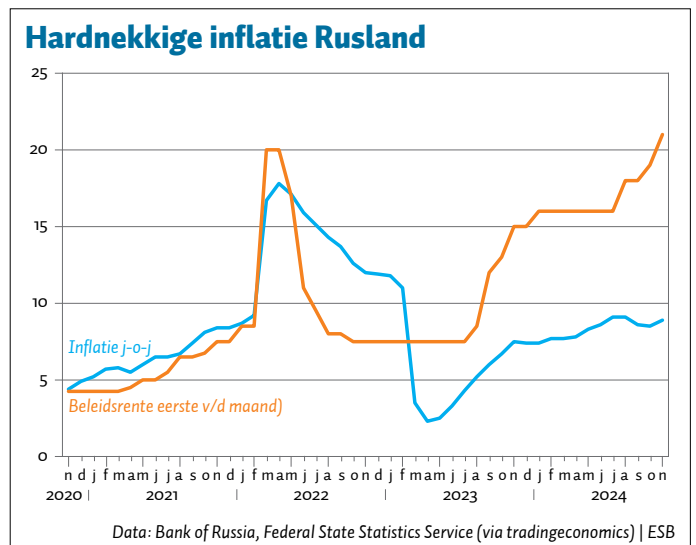
Deze afwijkende trend roept de vraag op of het officiële inflatiecijfer wel juist is en doet vermoeden dat de werkelijke inflatie hoger ligt. Dit zou de steeds hogere beleidsrente verklaren. Officiële statistieken in Rusland zijn immers onderdeel van staatspropaganda. Een hogere werkelijke inflatie zou namelijk belangrijke implicaties hebben omdat de koopkracht van Russen dan harder geraakt wordt dan officieel gemeld en de reële groei van het bruto binnenlands product lager is dan officieel gemeld.

Een alternatieve verklaring kan zijn dat het instrument van de beleidsrente minder effectief is geworden omdat de Russische overheid de economie tegelijkertijd stimuleert. De Russische overheid biedt namelijk financiële steun, zoals bijvoorbeeld tot voor kort subsidies op hypotheeklen, waardoor consumenten de hoge beleidsrente minder voelen en de vraag kunstmatig hoog blijft. Dat maakt dat het beoogde inflatiedoel van de Russische centrale bank (vier procent) moeilijker te bereiken is, zelfs bij een stijgende beleidsrente. De Russische economie waarin de oorlogs-

productie op volle toeren draait, zal verder oververhitten, terwijl krapte in de civiele economie toeneemt.

De waarheid ligt misschien in het midden van de twee verklaringen. Wel is het duidelijk dat berichten over een florerende Russische economie met een korrel zout moeten worden genomen.

• **Judith Kikkert en Jeroen Jacobs** (MinBuZa)



Nederlandse maakbedrijven zien steeds meer problemen

Nederlandse maakbedrijven ervaren steeds meer beperkingen in hun productieproces. Werkgevers maken zich met name zorgen over een terugvallende vraag en een krappe arbeidsmarkt. Dit

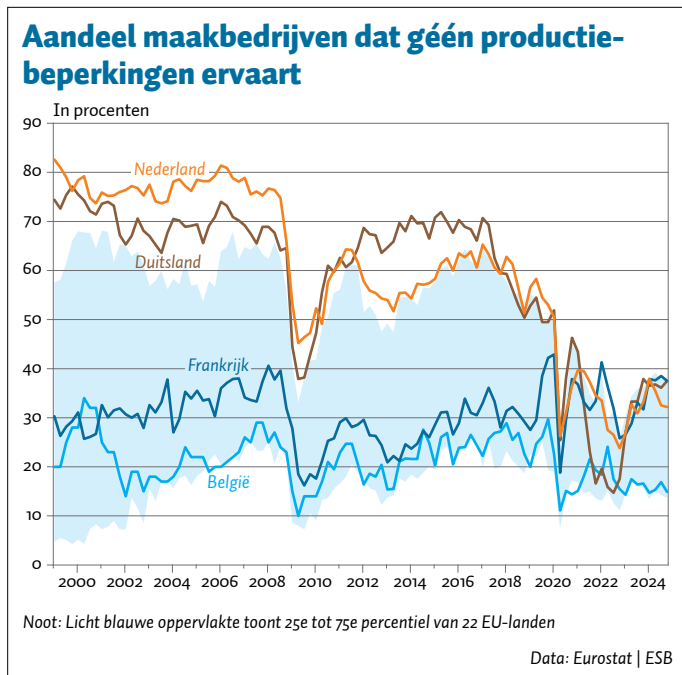
sentiment kan de investeringen van Nederlandse bedrijven afremmen. De Europese Commissie bevraagt Europese maakbedrijven elk kwartaal over de belemmeringen die ze ervaren in hun productieproces. De figuur toont dat Nederlandse en Duitse maakbedrijven tot voor de pandemie een stuk beter scoorden dan die in andere Europese landen. In 2019 gaf ruim de helft van de Nederlandse maakbedrijven aan dat ze geen productiebeperkingen ervoeren.

Sinds 2020 geven maakbedrijven in Nederland en Duitsland echter heel wat minder vaak aan geen productiebeperkingen te ondervinden. Nederlandse en Duitse bedrijven voelen zich gehinderd door krapte op de arbeidsmarkt. Interessant detail: die krapte (gemeten als vacaturegraad voor de industrie) ligt voor België met 3,5 procent netjes tussen Nederland (4,5 procent) en Duitsland (2,5 procent) in. Toch liggen er in Nederland en Duitsland ruim dubbel zoveel bedrijven van wakker als in België.

Daarnaast valt sinds de pandemie een neerwaartse convergentie op tussen de 22 bevroegde EU-landen. Bevroegde bedrijven wijzen steeds vaker op een tegenvallende vraag. Afgezien van de coronaperiode ligt het aandeel producenten dat klaagt over de vraag op het hoogste peil in ruim tien jaar. Tegelijk ligt de capaciteitsbezettingsgraad erg laag.

Gecombineerd met een toenemende onzekerheid over internationale afzetmogelijkheden, lijkt het zeer waarschijnlijk dat Nederlandse maakbedrijven de komende maanden een stuk voorzichtiger zullen worden bij het nemen van investeringsbeslissingen.

Arne Maes (BNP Paribas)



Nederlandse R&D steeds sterker geconcentreerd bij enkele bedrijven

De Nederlandse private R&D-uitgaven zijn steeds sterker geconcentreerd bij enkele grote bedrijven. Terwijl in 2016 de drie bedrijven met de hoogste uitgaven aan R&D in Nederland verantwoordelijk waren voor negentien procent van de totale private R&D-investeringen, is dit aandeel in 2023 gegroeid naar bijna een kwart van het totaal. Dit suggereert een toenemende verenging van investeringen in het innovatie-ecosysteem van Nederland.

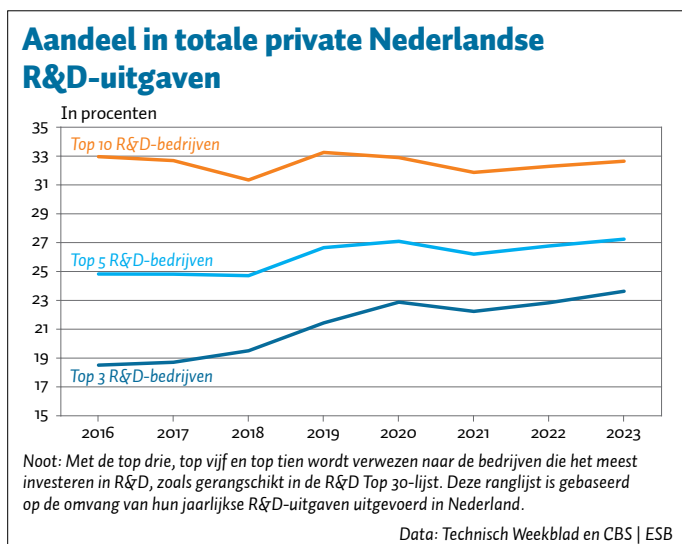
Dit beeld schetst de recent gepubliceerde R&D Top 30, samengesteld door het *Technisch Weekblad* (TW) in samenwerking met VNO-NCW en TNO. De R&D Top 30 toont een ranglijst van bedrijven met de grootste R&D-uitgaven die in Nederland worden uitgevoerd, gebaseerd op een enquête onder bedrijven. Deze informatie wordt elders niet verzameld en gepubliceerd, waardoor de lijst een uniek inzicht biedt in het Nederlandse innovatielandschap.

Naast de top drie laat ook de top vijf, die al sinds 2016 wordt gevormd door ASML, Philips, KPN, Janssen en een wisselend vijfde bedrijf, een toename zien. Hun aandeel in de R&D-investeringen steeg van 25 procent in 2016 naar 27 procent in 2023. Bij de top tien daarentegen blijven de uitgaven relatief stabiel, met een aandeel van 33 procent in zowel 2016 als 2023.

Van de bedrijven die het meest in R&D investeren, heeft vooral ASML een bijna exponentiële groei doorgemaakt, met een toename in R&D-uitgaven van 744 miljoen euro in 2016 naar 2,8 miljard euro in 2023. De andere bedrijven tonen een stabiel investeringspatroon.

Hoewel de aanwezigheid van grote R&D-intensieve bedrijven cruciaal is voor het innovatievermogen, maakt de sterke concentratie de Nederlandse kenniseconomie ook kwetsbaar. Voor duurzame economische groei is een bredere basis van innovatieve bedrijven wenselijk. Dit vraagt om beleid gericht op bijvoorbeeld het stimuleren van R&D-investeringen bij het midden- en kleinbedrijf en het aantrekken van nieuwe R&D-intensieve bedrijven in verschillende sectoren.

Jasper van Kempen, Marcel de Heide en Cor Jorna (TNO)



‘We zijn schizofreen over winst in de zorg’

De afgelopen weken maakte de ESB-redactie samen met Marcel Canoy een podcast over winst in de zorg. Marcel deelt zijn belangrijkste inzichten uit de podcast.

Als mij één ding duidelijk is geworden uit de podcast ‘Winst is mij een zorg’, is dat we als land schizofreen zijn als het gaat om winst in de zorg. We willen graag investeringen en innovatie, maar maken het partijen die risico willen lopen verdomd lastig. Winst in de zorg is een vies woord, behalve als het gaat om dokters, apothekers of tandartsen, dan knijpen we een oogje dicht. We roepen moord en brand als er een zorgcowboy piepafpoef doet, maar we weigeren zorgverzekeraars een wapen te geven om cowboys te weren. Officieel vinden we private equity de duivel, maar als ze geen gekke dingen doen, gedogen we het.

Schizofrenie gaat gepaard met nare symptomen, zoals denkstoornissen en waanbeelden. Zo denken we dan allemaal plotseling dat de debacles van het Slotervaartziekenhuis en Co-Med te danken zijn aan marktwerking.



Gelukkig is de aandoening nog niet zodanig ernstig dat een gedwongen opname nodig is, want een therapie is mogelijk die de terugkeer naar de maatschappij vergemakkelijkt. Gelukkig fungeerden de gasten van de podcast als gratis therapeuten voor de samenleving.

De therapie begint met het normaliseren van de begrippen winst en winstuitkering. Niet alle stichtingen gedragen zich als Moeder Teresa en op winst gerichte spelers zijn niet allemaal geldwolven die niets om zorg geven.

Als er zo een redelijk gesprek met de patiënt mogelijk is gemaakt, gaan we kijken hoe we het kaf van het koren kunnen scheiden. We willen geen cowboys, maar wel ondernemer-

schap. Daartoe is van twee kanten werk nodig. Aan de ene kant gaat het om het weren van die cowboys. Daar heeft het huidige kabinet een stap gezet via een wetsvoorstel over integere bedrijfsvoering. In dat voorstel worden toezichthouders uitgerust met gereedschap om financieel wangedrag effectiever tegen te gaan dan nu het geval is.

Maar ook met die wet is het nog kinderlijk eenvoudig om zo maar een stichting op te richten, bijvoorbeeld voor verslavingszorg. Zonder enige relevante kwalificaties, maar met een sluwe marketingcampagne kunnen patiënten worden aangetrokken – en de verzekeraars mogen gewoon aftikken. Voordat de malafide stichting door de mand valt, zijn miljoenen euro's verbrast en is er met kwetsbare patiënten gesold.

Ook aan de andere kant is er werk aan de winkel. Zorgaanbieders, zoals medisch specialisten in een maatschap, zijn in theorie wel ondernemers maar lopen geen relevant financieel risico. Ondernemers die dat wel doen en vervolgens succesvol zijn, worden met de nek aangekeken, zelfs als ze goede zorg leveren en geen monopolistengedrag vertonen.

Een volwassen manier om winst uit te keren met de nodige *checks and balances* is daarom een volgende stap in het herstel. Dat zal in de ene subsector minder lukken dan in de andere, en vereist zwaar inzetten op het meten van kwaliteit. Maar onze patiënt is dat allemaal waard.

MARCEL CANOY

Hoogleraar aan de Vrije Universiteit Amsterdam,
adviseur van de Autoriteit Consument & Markt
en adviseur bij Vilans

1. **Integer bestuur** – Ines van Klooster
2. **Winst in de farmaceutische sector** – Pieter van Baal en Michel van Agthoven
3. **Publieke belangen bij privaat succes** – Mark van Houdenhoven en Walter Balestra
4. **Systeemfout ontmoedigt investeringen in de zorg** – Albert Jan Kruijer en Xander Koolman
5. **Van cash cow naar investering** – Arno Rutte en Mirjam de Rijk
6. **Opletten voor private equity in de zorg** – Zirui Song en Jeroen Struijs
7. **Goed bestuur en winst in de zorg** – Hugo Keuzenkamp
8. **De economische logica van op winst gerichte zorg** – Amitabh Chandra

Slotaflevering: Deel 1 **Macht & Tegenmacht - de verzekeraar** – Marco Varkevisser en Marjo Vissers

Slotaflevering: Deel 2 **Macht & Tegenmacht - de toezichthouder** – Karina Raaijmakers en Martijn Snoep

Colofon



Economisch Statistische Berichten (ESB) is het vakblad van De Koninklijke Vereniging voor de Staathuishoudkunde. 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 Staathuishoudkunde is houder van de merknaam ESB

Redactie: Robert Kleinknecht (hoofdredacteur), Wolf Struys, Erik van de Winkel, Rutger Schilpzand, Jasper Lukkezen (adjunct-hoofdredacteur), Simon Huijben, Elisa de Weerd en Yasmine van der Straten
Redactiemedewerkers:

Katrien Castelijn, Koenraad Schreuder, Rik Leijssen en Rosalie van Onzenoort

Tekstredactie: De Twee Hanen

Vormgeving: Jacques van Schie

Bestuur Stichting ESB: Cees Oudshoorn (voorzitter), Mathijs Bouman, Esther van Rijswijk en Daniël van Vuuren

Commissie van redactie wordt opnieuw geformeerd onder voorzitterschap van Arjen van Witteloostuijn

Afbeeldingen

Roger Klaassen; Nationaal Archief; iStock / Edwin Tan, Smederevac, HildaWeges, YorVen, GeorgHanf, Nisangha, izusek, vchal,

Publiceren

Aanwijzingen voor het aanleveren van kopij vindt u op www.esb.nl/publiceren

Abonneren

U kunt een abonnement online afsluiten op www.esb.nl/word-lid

Contact

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

Verschijningsdata ESB:

20 mrt., 17 apr., 22 mei, 19 jun., 17 jul., 21 aug., 25 sep., 23 okt., 20 nov., 18 dec.



DE NIEUWE ECONOMEN PODCAST

De Nieuwe Economen Podcast

In derde seizoen zijn economen Elisa, Sarah en Yrla zijn weer met jonge onderzoekers in gesprek gegaan om alles te leren over hun promotieonderzoek. De podcast behandelt allerlei economische onderwerpen: van innovatie tot intergenerationele mobiliteit, en van de arbeidsmarkt tot de digitale euro.

Via de onderstaande link vind je de overzichtspagina van de Nieuwe Economen podcast. Hier vind je ook de afleveringen van voorgaande seizoenen terug. Beluister en volg de podcast nu via je favoriete podcastapp.

esb.nu/nieuwe-economen



ESB werkt aan deze thema's

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

Details:

www.esb.nu/nieuwethemas

Vanaf april:

Basisonderwijs

Ontwikkelingssamenwerking

Verduurzaming industrie

Kapitaalconcentratie





Meer dan 12.500 mensen
ontvangen onze wekelijkse nieuwsbrief
www.esb.nu/aanmelden