

# Tijdschrift voor Openbare Financiën

Editie jaargang 44, 2012, nr. 4

ISSN 1875-8401

## Inhoudsopgave

- |   |  |     |    |   |     |
|---|--|-----|----|---|-----|
| 1 | Van de redactie<br><i>L. Hoffman en C.L.J. Caminada</i>  | 222 | 9  | Uitzendwerk, arbeidsmarkt-<br>conjunctuur en stromen op de<br>arbeidsmarkt<br><i>M. de Graaf-Zijl</i> | 261 |
| 2 | Voorwoord<br><i>E. Bartelsman, R. Gradus, M.W.<br/>Hofkes</i>  | 223 | 10 | Beleid voor een houdbare begroting:<br>stimuleer de productiviteitsgroei<br><i>E.J. Bartelsman</i>    | 268 |
| 3 | De omloopsnelheid van het geld<br><i>M.M.G. Fase</i>   | 226 | 11 | Transactiekosten in de stad en op<br>het platteland<br><i>P.A. Gautier</i>                            | 273 |
| 4 | Macro-economische modelbouw en<br>monetaire transmissie 25 jaar later<br><i>P.J.A. van Els</i>                               | 233 | 12 | Uitvoering van de sociale zekerheid<br>met "de kennis van toen"<br><i>P.W.C. Koning</i>               | 276 |
| 5 | Zicht op inkomen<br><i>W.C. Boeschoten</i>   | 237 | 13 | Marktwerking en toezicht: ACM als<br>toezichthouder<br><i>J. van Sinderen</i>                         | 281 |
| 6 | Overheidsfinanciën 2000-2012,<br>plussen en minnen<br><i>B. Compaijen</i>  | 242 | 14 | Het verbod op riba: lukt dat,<br>financieringen zonder rente?<br><i>H. Visser</i>                     | 289 |
| 7 | Van groene welvaartsmaten tot een<br>nationale maatschappelijke kosten-<br>batenanalyse<br><i>M.W. Hofkes, H. Verbruggen</i> | 247 | 15 | De mondiale financiële infrastructuur<br>is aan vernieuwing toe<br><i>W. Boonstra</i>                 | 294 |
| 8 | Microsimulatiemodellen in de<br>beleidsanalyse<br><i>J.M. van Sonsbeek, R. Gradus</i>  | 254 |    |   |     |

## Colofon

Het Tijdschrift voor Openbare Financiën streeft ernaar het inzicht in de financiële, bestuurlijke en sociaal-economische aspecten van het overheidsbeleid te vergroten en de belangstelling daarvoor te stimuleren. Het TvOF verschijnt een aantal maal per jaar en wordt uitgegeven door de Wim Drees Stichting voor Openbare Financiën. De stichting is een non-profit instelling die grotendeels afhankelijk is van donaties en sponsorbijdragen. Het bestuur hoopt dan ook dat zoveel mogelijk belangstellenden willen toetreden tot de kring van donateurs of van vrienden van de stichting. Van donateurs en vrienden wordt een jaarlijkse bijdrage verwacht van respectievelijk € 40,- en € 80,-.

### *Onderwerpen*

De doelstelling van het TvOF is ruim: het gaat om de (financieel-) economische aspecten van het overheidsbeleid; de wijze waarop dat gebeurt ligt niet op voorhand vast. De doelgroep is die van *geïnteresseerden* in dit vakgebied, kennelijk bedoeld als de groep van wetenschappers, beleidsambtenaren en overige geïnteresseerden. Zonder uitpuddend te willen zijn mag het in het TvOF gaan over de uitgaven, ontvangsten, saldi, schulden en bezittingen van de overheid, over elke vorm van beleid die financieel-economische consequenties heeft, over de organisatie en de besturing van de overheid, en over alle vormen van overheid (Rijk, lagere overheden, ZBO's en dergelijke, EU en andere supranationale organisaties).

### *Redactieadres*

[redactieTvOF@wimdreesstichting.nl](mailto:redactieTvOF@wimdreesstichting.nl)

Wim Drees Stichting voor Openbare Financiën

Postbus 95328

2509 CH 's Gravenhage

Telefoonnummer 070 – 3427359

/ faxnummer 3427925

### *Redactie*

drs. P.J.C.M. van den Berg, Peter

prof. dr. F.A.G. den Butter, Frank

prof. dr. C.L.J. Caminada, Koen

drs. J.H.M. Donders, Jan

prof. dr. K.P. Goudswaard, Kees

prof. dr. H. de Groot, Hans

prof. dr. C.A. de Kam, Flip

prof. dr. P.W.C. Koning, Pierre

prof. dr. J.G. A. van Mierlo, Hans

prof. dr. C.W.A.M. van Paridon, Kees

drs. A.P. Ros, Arie

dr. M. Roscam Abbing, Mark

dr. D.J. van Vuuren, Daniel

### *Eindredactie*

drs. L. Hoffman, Leen

### *Abonnement*

Gratis. De bevordering van kennis op het terrein van de openbare financiën vindt zijn weerslag in de laagdrempelige toegang tot artikelen via de [www.tvof.nl](http://www.tvof.nl)

### *Uitgever*

Wim Drees Stichting voor Openbare Financiën

Postbus 95328

2509 CH 's Gravenhage

Website: [www.wimdreesstichting.nl](http://www.wimdreesstichting.nl)

**ISSN 1875-8401**

## Van de redactie

Ons redactielid Frank den Butter neemt deze maand afscheid als hoogleraar aan de Vrije Universiteit. Bij de voorbereiding van zijn afscheid namen enkele collega's het initiatief een speciale uitgave van *TvOF* aan hem te wijden. De redactie wilde daaraan graag meewerken. Het resultaat is een gevarieerde reeks van dertien artikelen, waaruit de veelzijdige wetenschappelijk-economische belangstelling van Den Butter blijkt; een belangstelling die verder reikt dan de leer der openbare financiën.

Frank zal lid blijven van de redactie van het *Tijdschrift voor Openbare Financiën* die onlangs ook is uitgebreid met Jan Donders.

**Leen Hoffman en Koen Caminada**

## Voorwoord

E. Bartelsman  
R. Gradus  
M.W. Hofkes\*

Na ruim 24 jaar als hoogleraar Algemene Economie aan de Vrije Universiteit (VU) verbonden te zijn geweest, zwaait Frank den Butter op 12-12-12 af als hoogleraar. Hoogleraar in ruste zal hij niet direct worden; hij zal ongetwijfeld op velerlei manieren actief blijven in vele functies waarvoor het overschrijden van de 65 jaar limiet geen obstakel hoeft te zijn, bijvoorbeeld als voorzitter van het Curatorium van het Economisch Instituut voor de Bouw (EIB) en als redactielid van het *Tijdschrift voor Openbare Financiën* (TvOF). Binnen de VU blijft Frank als promotor bij verschillende promotieprojecten betrokken.

Tijdens de voorbereiding van zijn afscheid ontstond het idee om een speciaal nummer van TvOF voor hem te maken. Vele (oud)collega's waren enthousiast om een bijdrage te leveren. In totaal bevat deze uitgave 13 bijdragen over zeer uiteenlopende onderwerpen, afkomstig van 15 auteurs, met vele verwijzingen naar het werk van Frank. Hieruit blijkt ook de veelzijdigheid van Frank als econoom. Zoals één van de auteurs, Hans Visser, dit uitdrukte: "Er zullen weinig economen zijn die op zoveel deelterreinen hebben gepubliceerd als Frank den Butter". Deze veelzijdigheid komt eveneens tot uitdrukking in zijn loopbaan.

Frank studeerde econometrie aan de Universiteit van Amsterdam en promoveerde aan de Erasmus Universiteit Rotterdam. Voor zijn komst naar de VU was Frank van 1973 tot 1988 als medewerker en (vanaf 1979) adjunct-chef werkzaam bij De Nederlandsche Bank (DNB). In dit nummer van TvOF treft u verschillende monetaire bijdragen aan. Martin Fase gaat in op de omloopsnelheid van het geld. Hij staat in het bijzonder stil bij de bijdrage van Frank aan dit vraagstuk onder meer door het schatten van een geldvraagfunctie; werk dat ook in internationaal opzicht veel waardering genoot, blijkend uit een publicatie in *Journal of Monetary Economics*. Het wekt dan ook geen verbazing dat Frank nauw betrokken was bij de bouw en het gebruik van het MORKMON-model, het macro-economisch kwartaalmodel van de DNB. Peter van Els gaat in op het inmiddels veranderde karakter van de (monetaire) modelbouw, waarin het steeds belangrijker wordt om een micro gefundeerde beschrijving van het gedrag van banken te incorporeren in een empirisch gefundeerd en praktisch hanteerbaar macro-economisch modelkader. Hij laat zien dat Frank reeds in de jaren tachtig oog had voor de veranderde economisch omstandigheden en de gevolgen daarvan voor de transitie tussen de reële en de monetaire werkelijkheid. Dat Frank al in zijn DNB-tijd de economie voor een groter publiek toegankelijk wilde maken, bleek uit zijn bijdragen aan de rubriek 'Economisch Gezien' van *De Florijn*, het personeelsblad van De Nederlandsche Bank. Deze bijdragen zijn in 1989 gebundeld in *Zichtbare economie*.

De medeauteur van deze bundel, Willem Boeschoten, vraagt zich in zijn bijdrage af in hoeverre de prijzen op de aandelenmarkten, voor eenieder dagelijks zichtbaar, informatie kunnen verschaffen over de economische toekomst. Hij laat zien dat de waardering van de huidige aandelenprijzen aanzienlijk meer uiteenloopt als men zich baseert op klassieke KW-verhouding dan op Shiller's KW-verhouding, die vooral met

financiële bubbels rekening probeert te houden. Hoe het ook zij, hadden wij hun aanbeveling in 1989 om 'de heilige huisjes in de woningmarkt' ter hand te nemen maar opgevolgd (zie den Butter en Boeschoten, 1989, blz. 67-73).

In 1988 werd Frank den Butter hoogleraar Algemene Economie aan de Vrije Universiteit. In 1989 hield hij zijn inaugurale rede met de veelzeggende titel *Nuttige economie*. Hij heeft vele vakken gedoceerd, zoals micro-economie, macro-economie, toegepaste onderzoeksmethoden, arbeidseconomie, economie van de collectieve sector, monetaire economie en internationale economie. Bernard Compaijen gaat in op een gezamenlijke belangstelling, de overheidsfinanciën. Hij analyseert de functionele classificatie in de collectieve uitgaven 2000-2012 en laat zien dat de belastinginkomsten dalen. Hij stelt dat dit een gevolg is van het nieuwe belastingstelsel van 2001.

Van 1 januari 1998 tot 31 december 2002 was Frank lid van de Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid (WRR). Onder zijn leiding als projectgroepvoorzitter zijn de rapporten *Doorgroei van Arbeidsparticipatie* en *Nederland Handelsland* opgesteld. Ook is hij nauw betrokken geweest bij het opstellen van de rapporten *Generatiebewust beleid*, *Het borgen van publiek belang* en *Naar nieuwe wegen in het milieubeleid*. Kenmerkend voor de bijdragen van Frank aan de milieueconomie is, dat hij ervoor waarschuwt dat (milieu)economen in hun milieu-economische analyses, modellen en berekeningen op de stoel van de politicus gaan zitten. Marjan Hofkes en Harmen Verbruggen gaan in hun bijdrage in op het vraagstuk hoe met de subjectiviteit van afwegingen met betrekking tot duurzaamheid om te gaan en concluderen dat het, ondanks de vraag van politici naar ondubbelzinnige analyses en berekeningen, onvermijdelijk is om subjectieve voorkeuren en onzekerheden te expliciteren en te analyseren. Zij stellen voor dit vorm te geven in een nationale maatschappelijke kosten-batenanalyse waarin zowel de kosten als de batenkant op een dynamische, modelmatige manier geïntegreerd worden. Zij illustreren dit onder meer aan de hand van (hun) pogingen om een groen of duurzaam nationaal inkomen (DNI) te berekenen. Frank was bij het DNI onderzoeksproject betrokken als voorzitter van de klankbordgroep, die door de opdrachtgever in het leven was geroepen om het project te begeleiden.

Zo had Frank vele nevenfuncties gedurende zijn hoogleraarschap. Hij was in de beginjaren directielid van het Tinbergen Instituut en van 1997 tot 2003 voorzitter van de Koninklijke Vereniging voor de Staathuishoudkunde (KVS). Verder was hij lid van vele adviescommissies. Ook was hij lange tijd lid van de Centrale Commissie voor de Statistiek (CCS). In die functie was hij een vurig pleitbezorger van het gebruik van data en daarop gebaseerde modellen in het economische beleid. Het viel hem op dat op beleidsterreinen waar reguliere microdata beschikbaar zijn meer gebruik gemaakt wordt van op data gebaseerde modellen. Jan-Maarten van Sonsbeek en Raymond Gradus illustreren dit in hun bijdrage voor arbeidsongeschiktheid- en arbeidsmarkt-microsimulatiemodellen.

Voorts heeft Frank in 1988 het onderzoeksteam *Toegepaste Arbeidseconomie* opgericht, en is hij van 1998 tot 2002 afdelingshoofd Algemene en Ontwikkelingseconomie geweest. Marloes de Graaf-Zijl, in die tijd als student-assistent door Frank ingewijd in de kunst van het economisch onderzoek, gaat in op de conjunctuurgevoeligheid van werkgelegenheid en werkloosheid. Ze concentreert zich daarbij op uitzendwerk en laat zien dat de conjunctuur van uitzendwerk anders is dan de conjunctuur van andersoortige arbeid. In deze tijd heeft Frank ook veel geschreven over endogene groei. Eric Bartelsman, naar de VU gekomen om met Frank te kunnen samenwerken, stelt in zijn

stuk dat een rooskleurig scenario voor toekomstige groei niet vanzelf uitkomt, maar afhangt van forse beleidsinspanning.

Recent concentreert Franks onderzoek zich, als uitvloeisel van het WRR-rapport *Nederland Handelsland*, rond het 'Research Institute for Transaction Management (RITM)'. Bij de verklaring van handelsstromen spelen in zijn ogen transactiekosten een belangrijke rol. Zo kan de grote rol die Nederland speelt als handelsnatie in belangrijke mate verklaard worden door zijn gunstige ligging en daarmee samenhangende transactiekosten. Pieter Gautier gaat in op transactiekosten op de huwelijks- en arbeidsmarkt. Steden spelen in zijn ogen een belangrijke rol omdat het gebieden zijn waar zoekfricties gering zijn.

Een rode draad door het werk van Frank vormt de interactie tussen de economische wetenschap en het beleid. Hij had daar vaak een vooruitziende blik, zo blijkt onder meer uit de bijdrage van Pierre Koning. De huidige beleidsagenda rondom bijstand, de WAJONG en de Wet Sociale Werkvoorziening (WSW) zijn in zijn ogen in belangrijke mate terug te voeren op voorstellen die Frank in 1995 ontvouwde in een bijdrage voor het *Tijdschrift voor Politieke Economie* onder de titel 'Een werkzame uitvoering van de sociale zekerheid.' Ook de bijdrage van Frank in het WRR rapport *Het Borgen van Publiek Belang* loopt voor op veranderingen in het beleid en institutionele vormgeving, zoals aangegeven in de bijdrage van Jarig van Sinderen over de binnenkort op te richten Autoriteit voor Consument en Markt. Deze nieuwe toezichthouder geeft naar het oordeel van Van Sinderen de mogelijkheid om (objectiveerbare) publieke belangen nadrukkelijk mee te nemen.

Frank ontwikkelde ook een fascinatie voor andere culturen en onderwerpen, die niet altijd tot de mainstream-economie behoren. Zo gaat Hans Visser in zijn bijdrage in op het islamitisch bankieren en staat hij stil bij het pionierswerk dat Frank daarvoor verrichtte. Maar ook recent publiceerde hij samen met een promovendus over dit onderwerp. Tot slot heeft Frank recent een aantal artikelen geschreven over de economische crisis (zie bijvoorbeeld den Butter, 2008, 2010). Wim Boonstra gaat in zijn bijdrage in op een nieuwe financiële architectuur voor de wereldeconomie. Hij constateert dat de dollar haar spilfunctie niet langer kan spelen en doet een oproep voor een nieuw anker en een cruciale rol voor het IMF. Met deze laatste beleidsmatige bijdrage over monetaire instituties is de cirkel over het werk en bijdrage van Frank rond.

**Eric J. Bartelsman**

**Raymond H.J.M. Gradus**

**Marjan W. Hofkes**

\* Respectievelijk Hoogleraar Economie Vrije Universiteit, Hoogleraar Bestuur en Economie van de Publieke Sector Vrije Universiteit, Hoogleraar Milieueconomie Vrije Universiteit.

## Literatuur

F. den Butter (2008), De macro-economie van de kredietcrisis, *TvOF*, nr.1, pp. 24-26.

F. den Butter (2010), De grote besmetting, *SMO-publicatie 2010-5/6*.

F. den Butter en W. Boeschoten (1989), *Zichtbare economie*, Academic Service, Amsterdam.

## De omloopsnelheid van het geld

M.M.G. Fase\*

### Samenvatting

De omloopsnelheid van geld is een niet rechtstreeks waarneembare grootte die van strategische betekenis is bij het monetaire beleid. Veranderingen in de omloopsnelheid zijn symptomen van monetaire verruiming of verkrapping in de economie, maar ook van de geldstromen buiten de transactiesfeer. Het ruime monetaire beleid van de ECB, waarvoor goede gronden zijn aan te voeren, vermindert de omloopsnelheid van het geld en bergt daardoor het gevaar in zich van een toekomstige prijsinflatie in de eurozone. Wijziging van de omloopsnelheid kan leiden tot kringloopverstoring en versterking van de recessie- spiraal. Dit tast de maatschappelijke stabiliteit evenzeer aan als een wankel financieel stelsel dat thans alle aandacht heeft van de monetaire autoriteiten

Trefwoorden: Geld, EMU, inflatie

Het is opmerkelijk dat de eerste twee naoorlogse presidenten van De Nederlandsche Bank een proefschrift schreven met een gelijkkluidende titel. Zowel M.W. Holtrop, die president was in 1946-1967, als J. Zijlstra die deze functie vervulde gedurende 1967-1981, promoveerde op een proefschrift met als titel: *De Omloopssnelheid van het Geld*. Zijlstra breidde deze titel uit met: *en zijn Betekenis voor Geldwaarde en Monetair Evenwicht*. Met deze toevoeging sloot hij aan bij een monetair theoretische gedachteswisseling uit het Interbellum in Nederland tussen economen als J.G. Koopmans, J.Tinbergen en G.M. Verrijn Stuart. De inzet daarvan was de toepassing van nieuwe monetaire theoretische inzichten in het beleid. Dit debat was de eerste ronde van het Nederlandse monetarisme (Fase, 1994a).

In dit opstel staat de omloopsnelheid van het geld centraal. Ik wil in dat verband vier onderwerpen bespreken en trachten daaraan een beleidsconclusie te verbinden. Deze onderwerpen zijn een korte weergave van de opvattingen van Holtrop en Zijlstra over de omloopsnelheid, de meting van de omloopsnelheid, de herformulering ervan tot de vraag naar geld en in dat licht een beoordeling van het huidige monetaire beleid in de eurozone.

### 1 Holtrop en Zijlstra over de omloopsnelheid

Holtrop begint zijn studie met een dogmenhistorisch overzicht van de literatuur over de omloopsnelheid. Als grondlegger noemt hij John Locke die de behoefte aan kasvoorraad centraal stelt, maar nog geen duidelijke samenhang ziet met de waarde van het geld. Dit gebeurt pas in de negentiende eeuw als John Stuart Mill, Alfred Marshall en Irving Fisher een verband leggen tussen de goederenstroom enerzijds en de geldstroom waarmee deze goederen worden gekocht anderzijds. De omloopsnelheid verschijnt als de grootte om de maatschappelijke geldvoorraad naar analogie met de klassieke mechanica de tijdsdimensie te geven. In navolging van Fisher definieert Holtrop (1928, p. 110) de omloopsnelheid als het quotiënt van het totaal der omzetten waaruit de

geldstroom is samengesteld en de totale geldhoeveelheid. Anders dan in de klassieke mechanica, is deze bewegingstheoretische monetaire parameter echter geen constante, maar een in beginsel veranderlijke grootte. Met deze kwalitatieve constatering gaat Holtrop op zoek naar mogelijke verklaringsgronden. Vergeefs zoekt hij in de literatuur naar kwantitatieve informatie over deze centrale grootte bij zijn studie. Die vindt hij niet, aangezien statistieken van de geaggregeerde productie of het totaal der transacties en de maatschappelijke geldhoeveelheid niet voorhanden zijn.

Zijlstra sluit in zijn analyse van de omloopsnelheid aan op de dissertatie van Holtrop. Hij voegt daar wel zijn eigen analyse aan toe. Die gaat over de betekenis van de omloopsnelheid voor de verklaring van de geldwaarde en de verstoring van het monetaire evenwicht. Zijn analyse steunt sterk op de denkbeelden van J.G. Koopmans, neergelegd in diens colleges die Zijlstra als student in Rotterdam had gevolgd (vgl. Fase et al, 1982). Centraal in Koopmans' zienswijze staat het al dan niet neutraal zijn van het geld en de voorwaarden daarvoor. Met neutraliteit werd bedoeld een toestand waarin geldgebruik geen versturende invloed uitoefent op de economie. Dat is de situatie van monetair evenwicht uit het tweede deel van de titel van Zijlstra's proefschrift. Opvallend is Zijlstra's kanttekening dat aan de monetaire theorie geen normatieve beleidsconclusies kunnen worden verbonden. In dat verband noteert hij dat '... de conceptie van monetair evenwicht of neutraal geld ... niet meer kan zijn dan een geldtheoretisch instrument en nooit zonder meer behoort te worden gebruikt als een geldpolitieke norm' (Zijlstra, 1948, p. 226). Anders dan Holtrop doet Zijlstra geen poging voor de omloopsnelheid kwantitatieve informatie bijeen te brengen. Dit wekt verwondering, maar is vermoedelijk een afspiegeling van Koopmans' desinteresse voor statistische analyse.

Gemeenschappelijk element in hun overwegend mechanische hantering van de omloopsnelheid is dat Holtrop en Zijlstra geen aandacht schenken aan het economisch gedrag als verklaringsgrond. Empirische analyse ontbreekt bij hen al waren daar destijds wel sporen van in de monetaire literatuur te vinden. Bij Holtrop als Bankpresident met zijn voor die tijd moderne monetaire analyses (Fase, 2000) zou dat veranderen al komt hij in 1928 niet toe aan meting van de omloopsnelheid.

## 2 Meting omloopsnelheid

Het begrip omloopsnelheid is onderdeel van de algemene kwantiteitstheorie. Die theorie biedt, aldus Zijlstra (1948, p.165), twee benaderingen om de omloopsnelheid te construeren. Hij noemt die de *ex post* en de *ex ante* benadering. Varianten van de kassaldo-benadering van de kwantiteitstheorie, zoals uitgevoerd door de Cambridge economen A. Marshall, A.C. Pigou en de J.M. Keynes van de *Treatise on Money* vindt Zijlstra voorbeelden van de *ex ante* benadering. De kwantiteitstheorie van Fisher en Holtrop beschouwt hij als de *ex post* benadering van de algemene kwantiteitstheorie. De *ex ante* benadering zou de drijvende krachten binnen de kwantiteitstheorie bloot leggen. Samen met de *ex post* benadering zouden in Zijlstra's gedachtegang de causaliteit voor de verklaring van de geldwaarde kunnen worden vastgesteld. Hij ziet dan ook geen tegenstelling tussen beide benaderingen. Wat hiervan waar moge zijn, duidelijk is in elk geval wel dat het niet gaat om twee verschillende kwantiteitstheorieën. Uiteindelijk zijn beide gebaseerd op subjectieve gedragsoverwegingen in plaats van op louter mechanisch bepaalde verbanden waarin de omloopsnelheid een technische grootte is.



Op dat punt zou de empirie die bij Zijlstra nog geheel ontbreekt duidelijkheid verschaffen.

Uitgaand van de omloopsnelheid als het quotiënt van het totaal der omzetten waaruit de geldstroom is samengesteld en de totale geldhoeveelheid laat de literatuur voor tal van landen interessante voorbeelden van meting zien (Garvy en Blyn, 1969; Cramer, 1979, 1981a, b, 1986; Boeschoten en Fase, 1984; Feige, 1987). Deze voorbeelden laten zien dat de geregistreeerde geldstromen niet alleen verband houden met de verhandeling van goederen en diensten in de verschillende geledingen van de productiekolom, maar eveneens met andere transacties. Hiervan vormen de financiële transacties een aanzienlijk deel. Verder laten de voorbeelden zien dat de omloopsnelheid grote verschillen toont voor de verschillende soorten liquiditeiten en financiële activa. Dit betekent dat de kwantiteitstheorie een te simpel beeld geeft van de werkelijkheid en de bepaling van het algemeen prijsniveau. Deze benadering doet onvoldoende recht aan de verschillen tussen lopende en vermogenssfeer. In dat verband is het heel bruikbaar voor de raming van het officieuze circuit van de volkshuishouding (Boeschoten en Fase, 1984; Fase, 1984). Maar dit gebruik is een nevenfunctie. De slotsom moet dan ook zijn dat kwantitatieve kennis van de grootte van de omloopsnelheid hoogstens een economisch waarschuwingssignaal of monetair knipperlicht is. Dat betekent niet dat de kwantiteitstheorie oninteressant is als analytisch denkkader.

### 3 Omloopsnelheid en vraag naar geld

Heel helder is dit gezichtspunt naar voren gebracht in het monetaristische werk van Ph. Cagan (1956) en M. Friedman (1971). Friedman herformuleert de kwantiteitstheorie tot een vraagstuk waarbij de vraag naar geld centraal staat. Hij beziet deze relatie in dezelfde zin als in de algemene prijstheorie gebeurt, met als verklarende variabelen de prijs van geld zoals belichaamd in zijn eigen rente, de inflatievoet en alternatieve rentevoeten, inkomen, prijspeil en vermogen. Inkomen is daarbij maatstaf voor het totaal der transacties. Geld is in deze beschouwingwijze een vorm van financieel vermogen en de geldvraag een gedragsrelatie uit een stelsel vraagvergelijkingen. Deze herformulering schept de analytische ruimte voor verschijnselen als het op- of ontpotten van geld en andere vermogensvormen, wisselwerking met het aanhouden van overige vermogensvormen en het in aanmerking nemen van vertraagde, in de tijd gespreide gedragsreacties. Deze benadering vermijdt bovendien het ingewikkelde onderscheid tussen de *ex ante* en *ex post* beschouwingwijze die Zijlstra volgde omdat aanpassingsprocessen in aanmerking worden genomen. Belangrijker is dat de herformulering van Friedman een doelmatig aangrijpingspunt biedt voor econometrische analyse van de vraag naar geld.

De vraag naar geld is sinds het empirisch werk van Friedman en enkele anderen een kroonjuweel geworden van wat genoemd mag worden de monetaire econometrie. Op het werkprogramma van de onderzoeksafdeling van De Nederlandsche Bank, waar ook Frank den Butter een tiental jaren werkzaam is geweest, nam dit onderwerp een prominente plaats in. Er verschenen hierover tal van econometrische empirische studies voor Nederland en de lidstaten van de Europese Unie (zie bijvoorbeeld Den Butter en Fase, 1981; Fase en Winder, 1998).

Kernproblemen bij het econometrisch onderzoek van de vraag naar geld, een tot de jaren zeventig van de vorige eeuw voor Nederland nauwelijks geëxploreerd monetair terrein, betreffen ten minste drie vragen. De eerst betreft de specificatie van de te

schatten vergelijking. De tweede is de keuze van de verklarende variabelen en het te gebruiken geldconcept. De derde is de te volgen opzet: wordt die beperkt tot een enkele vergelijking of wordt de geldvraag gezien binnen een stelsel vergelijkingen van financiële activa waarvan het meest gangbare geldconcept onderdeel uitmaakt.

Met betrekking tot de eerste vraag - de keuze van de vorm van de vraagvergelijking - biedt de monetaire theorie weinig houvast zodat in de empirische uitwerking veelal een pragmatische weg wordt bewandeld. Enig steun biedt de al door Keynes geopperde mogelijkheid van een liquiditeitsval. Deze houdt in dat bij een bepaalde hoogte van de rente de geldvraag volstrekt inelastisch is waardoor monetaire beïnvloeding van de economie onwerkzaam blijft (vgl. Buitier en Panigirtzoglou, 2001). Deze gedachte legt voorwaarden op aan de specificatie van de geldvraagrelatie, maar die zijn van betrekkelijk algemene aard. Nadere precisering kan worden bereikt door in de specificatie een parameter op te nemen die uitsluitel geeft over de te kiezen vorm van de vraagvergelijking. Lang geleden heeft Zarembka (1968) hiervoor een benadering beproefd. In navolging van dit werk heeft Den Butter dat gedaan voor Nederland (Den Butter en Kuné, 1976). Een overtuigende oplossing kon deze poging echter niet bieden zodat het empirisch onderzoek zijn eigen weg ging.

Voor de keuze van de verklarende variabelen biedt de monetaire theorie wel bruikbare aangrijpingspunten. Als verklarende variabelen figureren in de literatuur veelal het inkomen als maatstaf voor de transacties, het prijspeil, het vermogen en een aantal rentevoeten. In het geldvraag onderzoek op De Nederlandsche Bank werd als aanvullende grootte ook een maatstaf voor de conjunctuur meegenomen. Deze kan worden opgevat als indicator van de kapitaalkosten in concurrentie met de rente op monetaire beleggingen, maar bovendien als grootte om ont- of oppotten te kwantificeren. In later werk werd voorts een foutcorrectieterm opgenomen. Hierdoor werd het mogelijk korte-termijn-afwijkingen van het lange-termijn-evenwicht te modelleren.

Voor de afbakening van het geldconcept als afhankelijke variabelen zijn verschillende alternatieven denkbaar. De benadering van de geldvraag binnen een stelsel vergelijkingen voor financiële activa geeft niet alleen de mogelijkheid de onderlinge substitutie in beeld te brengen maar kan ook worden gebruikt om tot een praktische afbakening van alternatieve geldbegrippen te komen. Verder geeft het de mogelijkheid de mate van oppotten te meten tegen de achtergrond van rentestructuur en conjuncturele omstandigheden. De econometrische analyse van de geldvraag bracht ook aan het licht dat deze relatie en daardoor de omloopsnelheid, steeds meer tekenen van instabiliteit en onvoorspelbaarheid is gaan vertonen (zie Fase 1994b; 1998). Een bijzondere bevinding was de significante invloed van het vermogen op de geldvraag. Dit betekende dat de groei van het financiële vermogen in de eurozone een verklaring biedt voor de destijds opvallende groei van de geldhoeveelheid zonder dat dit resulteerde in een stijging van de inflatie. Omgekeerd kan dit ook verklaring zijn van de huidige geringe geldgroei in de EMU.

#### **4 Enige beleidsconclusies**

Het begrip omloopsnelheid is, zoals hiervoor al is opgemerkt, ontleend aan de klassieke mechanica. Zij wordt benut voor de omvorming van de voorraadgrootte tot een monetaire stroomgrootte. Die is tegenhanger van de stroomgoederen en diensten ter verklaring van het algemene prijspeil.

Uitgaande van het vroege werk van Holtrop en Zijlstra heb ik in deze bijdrage een dogmenhistorische schets gegeven van de evolutie van de mechanische opvatting van de omloopsnelheid naar een op gedragsoverwegingen gestoelde interpretatie. In het voetspoor van Friedman pleegt deze grootheid thans geformuleerd te worden in termen van de vraag naar geld. Daarmee werd het mogelijk ook empirisch greep te krijgen op de omloopsnelheid.

Verandering van de omloopsnelheid is symptoom van op- of ontpotten van geld of liquiditeiten. Dat gaat gepaard met vraaguitval of extra vraag. Het duidt ook op doorbreking van de parallelliteit van geldstroom en geldhoeveelheid. Vermindering van de stabiliteit van de geldvraag, die het econometrisch onderzoek van de geldvraag allerwegen suggereert, tast de voorspelbaarheid ervan aan en verklaart mede de accentverschuiving van geldhoeveelheidsbeleid naar rentebeleid in de EMU (Fase, 2002).

Op- of ontpotten van gelden vormt ook een bron van monetaire verstoring. Oppotten binnen de EMU lijkt thans actueel nu de rente historisch laag is en de ECB op grote schaal obligaties koopt en daarmee in beginsel de geldhoeveelheid vergroot. Vooralsnog manifesteert deze monetaire verruiming zich niet in een vergroting van de geldhoeveelheid en inflatie. Een dalende omloopsnelheid compenseert blijkbaar deze vergroting ten volle. In potentie is dit echter inflatoire brandstof die zal ontbranden bij een stijging van de omloopsnelheid. Het monetaire beleid van de ECB moet daarom waakzaam zijn voor verandering van de omloopsnelheid. Die kan zich dan als een licht ontvlambaar inflatiegevaar manifesteren zoals ook de invloed van het vermogen op de geldvraag in de EMU kan zijn.

Niet alleen ontpotten van geld bergt gevaren in zich. De ervaring heeft geleerd dat ook oppotten een beleidsrisico is en een recessiespiraal kan versterken of in gang zetten. Zoals Witteveen (2012) heeft opgemerkt is de huidige accumulatie van liquiditeiten en dus daling van de omloopsnelheid binnen de eurozone als gevolg van het beleid van de ECB een gevaar. Deze kan in de zienswijze van Witteveen uitmonden in vraaguitval. Het huidige monetaire beleid in de EMU lijkt daarom een keuze uit twee kwaden, waarbij bewaking van de financiële stabiliteit het thans wint van een monetair beleid gericht op prijsstabilisatie. Gebleven is echter dat dit beleid past in het streven naar maatschappelijke welvaart.

### **M.M.G. Fase**

\* Emeritus hoogleraar monetaire economie op Universiteit van Amsterdam en tot eind 2001 onderdirecteur van De Nederlandsche Bank waar hij verantwoordelijk was voor het wetenschappelijk onderzoek. Gedurende 1978-1986 was hij deeltijdhoogleraar bedrijfsstatistiek op de Erasmus Universiteit Rotterdam waar hij in 1986 de promotor van Frank den Butter was. Is vanaf 1986 lid van de KNAW. Gaarne bedank ik dr. H.M.M. Peeters en drs. H.H. van Wijk voor hun commentaar op een eerste versie van deze bijdrage. Hiervoor draag ik de volle verantwoordelijkheid.

## Literatuur

- Boeschoten, W.C. en M.M.G. Fase (1984), *Betalingsverkeer en officieuze economie in Nederland 1965-1982*
- Buiter, W.H. en N. Panigirtzoglou (2001), Liquidity traps: how to avoid them and how to escape them, *Reflections on Economics and Econometrics*, W.F.V. Vanthoor en J. Mooij, red., Amsterdam, De Nederlandsche Bank, p. 13-58.
- Butter, F.A.G. den en M.M.G. Fase (1981), The demand for money in EEC countries, *Journal of Monetary Economics*, 8, p. 201-230.
- Butter, F.A.G. den en J.B. Kuné (1976), De functionele vorm van de geldvraagvergelijking in Nederland 1952: I-1971: IV, *Tijdschrift voor Economie en Management*, 21, p. 169-177.
- Cagan, Ph. (1956), The monetary dynamics of hyperinflation, *Studies in the Quantity Theory of Money*, M. Friedman, red., Chicago: Chicago University Press, p. 25-117.
- Cramer, J.S. (1979), De omvang van het betalingsverkeer en de omloopsnelheid van het geld: enige ramingen voor 1974-1977, *Samenleving en Onderzoek*, J.J. Klant, W. Driehuis, H.J. Bierens en A.J. Butter, red, Leiden, H.E. Stenfert Kroese, p. 209-223.
- Cramer, J.S. (1981a), The work money does: the transaction velocity of the circulation of money in the Netherlands 1950 -1978, *European Economic Review*, 15, p. 307-326.
- Cramer, J.S. (1981b), The volume of transactions and of payments in the United Kingdom, 1968-1977, *Oxford Economic Papers*, 33, p. 234-255.
- Cramer, J.S. (1986), The volume of transactions and the circulation of money in the US, 1950-1979, *Journal of Business and Economic Statistics*, 4, p. 225-243.
- Fase, M.M.G. (1984), Informele economie en geldomloop: enige aspecten van meting en interpretatie vanuit monetair gezichtspunt, *Preadvies van de Vereniging voor de Staathuishoudkunde*, Leiden/Antwerpen, H.E. Stenfert Kroese, p. 59-94.
- Fase, M.M.G. (1994a), Rise and demise of Dutch monetarism: the Schumpeter-Koopmans-Holtrop connection, *History of Political Economy*, 26, p. 21-38.
- Fase, M.M.G. (1994b), In search for stability: an empirical appraisal of the demand for money in G7 en EC countries, *De Economist*, 142, p. 421-454.
- Fase, M.M.G. (1998), *On Money and Credit in Europe*, Cheltenham UK/Northampton MA, USA, Edward Elgar.
- Fase, M.M.G. (2000), *Tussen Behoud en Vernieuwing: Geschiedenis van De Nederlandsche Bank 1948-1973*, Den Haag, SDU.
- Fase, M.M.G. (2002), *Van Droom naar Daad: veertig jaar monetaire economie in vogelvlucht*, Amsterdam, Vossiuspers UvA.
- Fase, M.M.G., M.J.'t Hooft-Welvaars, H.W. Lambers en J. Zijlstra, red. (1982), *Neutraal Geld: een keuze uit de geschriften van prof. Mr. J.G. Koopmans*, Leiden/Antwerpen, H.E. Stenfert Kroese.
- Fase, M.M.G. en C.C.A. Winder (1998), Wealth and the demand for money in the European monetary union, *Empirical Economics*, 23, p. 507-524.

- Feige, E.L. (1987), The theory and measurement of cash payments: a case study of the Netherlands, in R.H.D. Heijmans en H. Neudecker (red.), *The Practice of Econometrics*, Dordrecht/Boston/Lancaster, Kluwer Academic Publishers, p. 67-98.
- Friedman, M. (1971), *A Theoretical Framework for Monetary Analysis*, New York/London, Columbia University Press.
- Garvy, G. en M.R. Blyn (1969), *The Velocity of Money*, New York, Federal Reserve Bank.
- Holtrop, M.W. (1928), *De Omloopssnelheid van het Geld*, Amsterdam, H.J.Paris.
- Witteveen, H.J. (2012), *De Magie van Harmonie: een visie op de wereldeconomie*, Den Haag, Gibbons.
- Zarembka, P. (1968), The functional form in the demand for money, *Journal of the American Statistical Association*, 3, p. 502-511.
- Zijlstra, J. (1948), *De Omloopssnelheid van het Geld en zijn Betekenis voor de Geldwaarde en Monetair Evenwicht*, Leiden. H.E. Stenfert Kroese.

## Macro-economische modelbouw en monetaire transmissie 25 jaar later

P.J.A. van Els\*

### Samenvatting

Vijfentwintig jaar geleden schetste Den Butter in zijn dissertatie een overzicht van de macro-economische modelbouw. Sindsdien heeft de modelbouw zich verder ontwikkeld. Dit artikel schetst in kort bestek de belangrijkste ontwikkelingen. De financiële crisis heeft belangrijke tekortkomingen van de huidige generatie modellen blootgelegd. De les is dat het gedrag van banken en de wisselwerking tussen financiële en reële sfeer beter in de macro-economische modellen moeten worden verankerd, vooral om de beleidsanalyse in financieel turbulente tijden te kunnen ondersteunen.

Trefwoorden: modelbouw, macro-economie, monetaire transmissie

### 1 Inleiding

In zijn dissertatie verdedigd op 2 oktober 1986 aan de Erasmus Universiteit Rotterdam biedt Frank den Butter een gedetailleerd en rijk overzicht van de macro-economische modelbouw uit die tijd (Den Butter, 1986). In die rijkdom brengt hij structuur aan. Allereerst reduceert hij de modellen tot een samenstel van de meest cruciale modules voor bestedingen, prijsvorming, arbeidsmarkt en monetair-financiële sfeer. Vervolgens worden op systematische wijze de implicaties van alternatieve modelspecificaties geanalyseerd en wordt de lezer inzicht geboden in de mate waarin concurrerende economische denkbeelden van invloed zijn op de effecten van bepaalde beleidsmaatregelen en macro-economische schokken. In de beschouwde modelvarianten werkt het monetaire beleid door in de reële sfeer (productie, werkgelegenheid, inflatie) langs twee kanalen: via de prijs (rente), en via hoeveelheden (geldaanbod).

In de ruim 25 jaar die sindsdien zijn verstreken heeft de modelbouw zich verder ontwikkeld, en zijn nieuwe inzichten ontstaan met betrekking tot de monetaire transmissie. Deels zijn deze verweven. De financiële crisis vormt een belangrijke uitdaging voor de macro-economie. Bestaande modellen bleken nauwelijks in staat om belangrijke aspecten van de crisis te verklaren. Vooral het gedrag van de financiële sector en de wisselwerking tussen financiële en reële sfeer waren onvoldoende uitgewerkt in de gangbare macro-economische modellen.

Hoe doorwrocht genoemde dissertatie ook is, tegelijkertijd blijkt de modelbouwer Den Butter een echte pragmaticus. Hij sluit alternatieve zienswijzen over hoe een economie werkt niet bij voorbaat uit en laat vooral de globale empirie spreken. Wat de vergelijkende modelanalyse van Den Butter - ook vandaag de dag - interessant maakt, is het inzicht dat uitkomsten van schokken en beleidsmaatregelen regime-afhankelijk zijn. Meer dan destijds is dit inzicht tegenwoordig terug te vinden in macro-economische modellen die veel in de beleidsvoorbereiding worden gebruikt, zoals het NiGEM model van het Londense National Institute of Economic and Social Research (<http://nimodel.niesr.ac.uk>). In dit model kan de gebruiker via tal van opties kiezen voor een bepaalde inkleding of regime waaronder modelberekeningen worden uitgevoerd. Een

voorbeeld dichter bij huis is het nieuwe DELFI model van De Nederlandsche Bank (DNB) (2011). Daarin wordt bijvoorbeeld onderscheid gemaakt tussen een normaal regime waarin kredietbeschikbaarheid voor het financieren van de investeringen van bedrijven geen probleem is, versus een regime van financiële turbulentie waarin de investeringen van bedrijven worden belemmerd door een beperkt aanbod van kredieten. Ook van het vroegere MORKMON-model van DNB zijn versies gemaakt die rekening hielden met alternatieve regimes. Zo werkten Frank den Butter en ondergetekende in 1988 aan een versie van MORKMON waarmee de implicaties van de invoering van een monetaire kasreserveregeling om overmatige kredietgroei tegen te gaan, werden geanalyseerd. Deze werden afgezet tegen de gevolgen van een monetair beleid dat een maximum stelt aan de groei van het netto geldscheppend bedrijf van banken.

## **2 Nieuwe ontwikkelingen in macro-economische modelbouw sindsdien**

De modelbouw is sterk van karakter veranderd ten opzichte van het beeld dat Den Butter in zijn proefschrift schetste. Hierin speelde de zogenoemde Lucas-kritiek een belangrijke rol. Deze kritiek stelt dat de parameters in de traditionele macro-economische beleidsmodellen in beginsel veranderen bij beleidsmutaties of externe schokken. Dit komt omdat deze parameters niet de diepe gedragsparameters zijn die het onderliggende optimaliserende gedrag van economische actoren als bedrijven en huishoudens reflecteren (parameters die in beginsel invariant zijn), maar herleide-vorm parameters zijn die veranderen afhankelijk van beleid of schok. Economen gingen dus op zoek naar modellen die een antwoord vormden op de Lucas-kritiek. De eerste generatie daarvan waren de real business cycle (RBC) modellen. Toen Den Butters dissertatie verscheen was de opkomst van deze modellen al gaande (zie Kydland en Prescott, 1982), maar nog pril. Conjunctuurecycli in RBC modellen zijn een afspiegeling van optimale aanpassingsprocessen over de tijd, in gang gezet door productiviteitsschokken. Later werden deze modellen uitgebreid met andere schokken, met loon- en prijsrigiditeiten, en zoekgedrag op de arbeidsmarkt. Aldus ontwikkelden de real business cycle modellen zich tot volwaardige nieuw-Keynesiaanse stochastische dynamische algemeen evenwichtsmodellen (DSGE-modellen). Deze vormen heden ten dage de mainstream van de moderne modelbouw, ook al omdat zij met geavanceerde schattingstechnieken naar de data kunnen worden gebracht, zie bijvoorbeeld Smets en Wouters (2003) en Christoffel, Coenen en Warne (2008) met toepassingen voor het eurogebied. DSGE-modellen zijn vooral in zwang bij centrale banken en internationale beleidsinstellingen als Europese Commissie en Internationale Monetaire Fonds.

Overigens is het niet zo dat de grote, meer traditionele macro-economische modellen van het toneel zijn verdwenen. Een van de oorzaken daarvan is dat DSGE-modellen slechts een beperkt aantal kerngrootheden en economische relaties kunnen beschrijven, zonder onhanteerbaar te worden. Bedenk daarbij dat economische actoren in deze modellen forward looking zijn en hun beslissingen optimaliseren over een oneindige horizon. De beperkingen van een DSGE-model werken enerzijds disciplinerend en verhelderend, maar daar staat tegenover dat voor de actuele beleidsvorming vaak gedetailleerde informatie nodig is en rekening moet worden gehouden met economische mechanismen die niet in het DSGE-model zijn ingebed.

### 3 Financiële fricties

Zoals gezegd vormt de financiële crisis die zich in 2007 aandeed, en in 2008 met de val van Lehman escaleerde, een grote uitdaging voor de huidige generatie DSGE-modellen. Sommige van deze modellen kenden ook voor de crisis al financiële fricties; denk aan de financiële accelerator van Bernanke-Gertler en de onderpandsvereisten van Kiyotaki-Moore. Deze fricties weerspiegelen informatie-asymmetrieën tussen spaarders en leners die gepaard gaan met moral hazard en adverse selection, waarbij risico-opslagen op kredietrentes en kredietrantsoenering optreden. Een voorbeeld van een DSGE-model met financiële fricties is het model dat Christiano, Motto en Rostagno ontwikkelden (2003). Toch zijn deze modellen meer toegesneden op de interactie tussen financiële en reële sfeer in normale tijden. De crisis heeft evenwel duidelijk gemaakt dat de bankensector zelf een bron van schokken kan zijn. Het adresseren daarvan vergt nieuwe macro-economische modellen waarin een micro-gefundeerde beschrijving van het gedrag van banken is geïncorporeerd, waarbij zowel de fricties tussen banken en spaarders als die tussen banken en leners een rol spelen. De uitdaging hierbij is tot een vruchtbare interactie te komen tussen inzichten uit het vakgebied van finance enerzijds - waarin de waardering van activa en de (contractuele) relaties tussen banken, spaarders en leners centraal staan - en de macro-economische modelbouw anderzijds die gericht is op het genereren van relevante kwantitatieve beleidsadviezen. Bijzondere uitdaging is hoe de inzichten uit de finance-literatuur zijn in te bedden in een DSGE-modelraamwerk. Dat vergt nieuwe oplossingstechnieken – die kunnen omgaan met niet-lineariteiten, met regimes en voorwaarden die soms wel en soms niet bijten, met meervoudige evenwichten - voordat een gecombineerd raamwerk op robuuste wijze voor beleidsdoeleinden kan worden gebruikt.

### 4 Veranderde inzichten monetaire transmissie

Veranderingen in de financiële sector en het monetaire regime hebben in de afgelopen decennia het proces van monetaire transmissie beïnvloed. In het eurogebied spelen banken een belangrijke rol in de financiering van de private sector, meer dan in de Verenigde Staten of het Verenigd Koninkrijk. Voor een overzicht van de belangrijke ontwikkelingen die de monetaire transmissie in het eurogebied aangaan kan worden verwezen naar een overzichtsartikel van de ECB (2010). Enkele aspecten verdienen speciale vermelding. Zo hebben financiële innovaties een potentieel sterke invloed op het monetaire transmissieproces uitgeoefend. Door de toegenomen securitisaties van bancaire leningen kregen banken een grotere toegang tot marktfinanciering. Hierdoor is in normale tijden het traditionele bankleenkanaal van monetaire transmissie minder sterk geworden. De grotere mogelijkheden voor banken om risico's van de balans te plaatsen hebben ertoe geleid dat banken minder risico-avers werden en kredietvoorwaarden konden versoepelen. Dit werkte de opbouw van financiële onevenwichtigheden in hand. In dit verband is het nuttig te wijzen op een nieuwe stroming in de literatuur, die benadrukt dat het monetaire beleid zelf ook het risicogedrag van banken beïnvloedt. Dit is het zogenoemde risk-taking channel van monetaire transmissie, (Altunbas, Gambacorta en Marquez-Ibanez, 2010). Een ruimer monetair beleid gaat gepaard met hogere activaprijzen en waardering van onderpand. Hierdoor accepteren banken en leners meer risico's, vooral als hun perceptie is dat activaprijzen langdurig hoger blijven. Lage rentes leiden daarnaast tot een search for yield, waardoor risicovollere activa meer in trek zijn.



## 5 Tot besluit

Deze relatief nieuwe literatuur benadrukt eens te meer het belang om bankgedrag en de implicaties van strengere regulering (Bazel III) een meer volwaardige rol te laten spelen in macro-economische modellen. Dit vraagt om een verdere aanpassing van ons analyse-instrumentarium, waarin de nieuwe inzichten uit fundamenteel financieel onderzoek worden ingebed in een empirisch gefundeerd en praktisch hanteerbaar macro-economisch modelkader. In de geest van Den Butters dissertatie, liefst voorzien van de mogelijkheid van (endogene) regime-switches.

### Peter van Els

\*De auteur is werkzaam bij de Afdeling monetair beleid van De Nederlandsche Bank. Het artikel is geschreven op persoonlijke titel.

### Literatuur

- Altunbas, Y., L. Gambacorta en D. Marquez-Ibanez (2010), *Does monetary policy affect bank risk-taking?*, BIS Working Papers 298.
- Butter, F.A.G. den (1986), *Macro-economische modelbouw en monetaire transmissie: Empirische illustratie voor Nederland van de implicaties van alternatieve modelspecificaties*, dissertatie Erasmus Universiteit Rotterdam.
- Christiano, L., R. Motto en M. Rostagno (2003), The Great Depression and the Friedman-Schwartz Hypothesis, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 35, No. 6, pp. 1119-1197.
- Christoffel, K., G. Coenen en A. Warne (2008), *The New Area-Wide Model of the euro area: A micro-founded open-economy model for forecasting and policy analysis*, European Central Bank, Working Paper No. 944.
- DNB (2011), *DELFI: DNB's Macroeconomic Policy Model of the Netherlands*, DNB Occasional Studies Vol.9/No.1.
- ECB (2010), *Monetary policy transmission in the euro area, a decade after the introduction of the euro*, ECB Monthly Bulletin May 2010, pp. 85-97.
- Kydland, F.E., en E.C. Prescott (1982), Time to build and aggregate fluctuations, *Econometrica* 50, pp. 1345-1370.
- Smets, F., en R. Wouters (2003), An estimated stochastic dynamic general equilibrium model of the euro area, *Journal of the European Economic Association*, September 2003, Vol. 1 (5), pp. 1123-1175.

## Zicht op de economie

W.C. Boeschoten\*

### Samenvatting

Dit artikel geeft zicht op twee aspecten van de aandelenmarkt. Hoewel de aandelenmarkt doorgaans een goede voorspeller van de conjunctuur is, kan daar niet op systematische wijze gebruik van worden gemaakt omdat de beursindex ook regelmatig valse signalen afgeeft. Wat betreft het voor de lange termijn verwachte gemiddelde aandelenrendement komen de twee hier beproefde benaderingswijzen beide tot een percentage van 7% per jaar. Dit is hoopgevend voor toekomstig gepensioneerden, met dien verstande dat de kans dat dit percentage lager uitvalt waarschijnlijk groter is dan dat het hoger uitvalt.

Trefwoorden: conjunctuurindicator, aandelenmarkt.

De behoefte aan zicht op de economie is groot en dat zicht dient liefst zo actueel, en zo ver en exact mogelijk vooruit te zijn. Zo gaat het verhaal dat Alan Greenspan, van 1987 tot 2006, voorzitter van de Federal Reserve, zich dagelijks liet informeren over het scheepverkeer in de New Yorkse haven, als indicator voor de Amerikaanse conjunctuur. Achteraf bezien kan men zich overigens afvragen of hij zich in zijn beleid niet te veel op de korte termijn en de daaraan gerelateerde belangen van Wall Street heeft gericht.<sup>1</sup>

### 1 De aandelenmarkt als conjunctuurindicator

Een belangrijke, maar ook verraderlijke indicator van de toekomstige ontwikkeling van de economie is de aandelenbeurs. Over het algemeen blijkt die zo'n half jaar vooruit te lopen op de ontwikkeling van de economie, maar er zijn momenten waarop die wetmatigheid ruw wordt doorbroken.

Een eerste voorbeeld daarvan is de beurskrach van oktober 1987. Binnen enkele dagen tuimelden de aandelenkoersen wereldwijd met bijna 20%, mede als gevolg van automatische verkoopprogramma's. Maar de koersval was achteraf bezien geenszins een voorbode van een terugvallende economie. Hoewel de aandelenbeurs ruim een jaar nodig had om van de schrik te bekomen, groeide de wereldeconomie in 1988 4,7% tegen 4,1% het jaar ervoor.

Een ander voorbeeld is de in 2000 geïmplodeerde internetbubbel. De daaraan voorafgaande sterke koersstijging was veel meer het gevolg van een door het lage-rentebeleid gevoede 'irrational exuberance', dan een voorbode van bijzonder gunstige economische ontwikkelingen.<sup>2</sup> In plaats van conjunctuurindicator was de aandelenmarkt een autonome factor die de jaren daarna de economie negatief zou beïnvloeden.

---

1 Men zie onder meer de, ook wat betreft de integriteit en geloofwaardigheid van een deel van de academische wereld ontluisterende, film *Inside Job*, van Charles H. Ferguson (2010), over het ontstaan en de gevolgen van de kredietcrisis in 2008.

2 Er is ook een stroming die de lage rente van de VS in die jaren als onvermijdelijk gevolg ziet van het grote aanbod van buitenlands kapitaal vanuit met name China. Zie bijv. Bernanke (2005).

Geen 10 jaar later deed zich een nog veel pregnanter voorbeeld van de grillige voorspelkracht van de aandelenmarkt voor. Als gevolg van extreem lage rentes en een te ver doorgeschoten financiële deregulering waren de aandelenkoersen tot ongekende hoogtes gestegen.<sup>3</sup> De scherpe daling van de aandelenbeurzen met meer dan 40% en de noodzaak tot afbouw van de enorme 'leverage' hebben daarna vergaande economische consequenties gehad, die gegeven de ervaringen van soortgelijke crises in het verleden, nog lang voelbaar zullen zijn.<sup>4</sup> Wederom bleek de aandelenmarkt geen betrouwbare voorspeller, maar een niet te onderschatten autonome factor.

Het is dan ook niet voor niets dat reeds een paar jaar na de lancering van de conjunctuurindicator van De Nederlandsche Bank ervan werd afgezien om de aandelenbeurs langer als één van de voorspellende factoren op te nemen, hoe gebruikelijk dat bij door andere instellingen, zoals de OESO, gebruikte conjunctuurindicatoren ook was.<sup>5</sup>

## 2 De toekomstige ontwikkeling van de aandelenmarkt

Vanuit het gezichtspunt van de econoom, en zeker ook van de belegger en toekomstig gepensioneerde, is zicht op de toekomstige ontwikkeling van de aandelenmarkt wellicht nog relevanter dan de voorspelkracht ervan.

Een vraag daarbij is in hoeverre de rendementen die we in het verleden hebben gezien nog representatief zijn voor de toekomst. Er waren zeker perioden waarin de aandelenmarkten tanende waren, zoals in de jaren tachtig, toen Frank den Butter en de auteur dezes beiden op De Nederlandsche Bank werkzaam waren, maar gemiddeld rendeerden aandelen sinds 1900 wereldwijd jaarlijks 5,4% reëel en 8,7% nominaal.<sup>6</sup> In hoeverre gelden dergelijke rendementen ook voor de toekomst? Er zijn grofweg twee benaderingen om hierop antwoord te geven.

### *De dividendbenadering*

Bij de eerste benadering is het verwachte jaarlijkse rendement op aandelen gelijk aan dividendrendement plus winstgroei plus inflatie. De winstgroei wordt gelijk gesteld aan de economische groei. De benadering gaat uit van een constante 'pay out ratio' en neemt aan dat inflatie uiteindelijk volledig in de rendementen tot uiting komt. Voor een reële vermogenstitel lijkt dit een zinvolle veronderstelling, maar in werkelijkheid is dit, zeker op de korte termijn, niet volledig het geval. Ook blijkt de winst per aandeel geen gelijke tred te houden met de economische groei. Maar als men abstraheert van deze kanttekeningen dan resulteert, uitgaande van een economische groei van, zeg, 2%, en een dividendrendement van 3% (het gemiddelde van de huidige 4% in Europa en 2% in de Verenigde Staten) en een inflatie van 2% een aandelenrendement van 7% per jaar.

Een onzekere factor daarbij is, afgezien van de hoogte van de inflatie, de verwachte economische groei, grofweg de resultante van de groei van beroepsbevolking en arbeidsproductiviteit. Beide zijn onzeker, de groei van de beroepsbevolking vanwege de onzekerheid over onder meer vergrijzing, geboortes en immigratie, en de groei van de

---

3 De mede door inkomenspolitieke overwegingen gedreven deregulering op de Amerikaanse huizenmarkt, waar de financiële crisis uiteindelijk zijn oorsprong vond, heeft daarbij een belangrijke rol gespeeld; zie bijv. Rajan (2010).

4 Vgl. Reinhart en Rogoff (2009);

5 Zie bijv. Bikker en Fase (1985) en Bikker en De Haan (1988).

6 Zie Dimson et al (2001 en 2012).

arbeidsproductiviteit door twijfels ten aanzien van de representativiteit van het meer recente verleden voor de toekomst. Zo concludeert Gordon (2012) op grond van zijn analyse van innovatierevoluties in de Verenigde Staten, dat de historische productiviteitsgroei niet kan worden doorgetrokken en beduidend lager zal gaan uitvallen. Voor de per capita groei valt daarenboven, afgezien van de vergrijzing, tegenwind te verwachten van de ontwikkelingen met betrekking tot opleiding, ongelijkheid, globalisering, energie en milieu en de enorme consumenten- en overheidsschuld.

Aan de andere kant is het de vraag of men, zeker naarmate de globalisering voortschrijdt, niet deels ook moet uitgaan van de groei van de wereldeconomie, in plaats van die van de ontwikkelde economieën, waar overigens nog altijd meer dan 85% van de aandelenwaarde is genoteerd. Zo realiseren ondernemingen uit de Verenigde Staten en Europa inmiddels naar schatting 16% respectievelijk 25% van hun inkomsten in de opkomende markten.<sup>7</sup> De economische wereldgroei zal naar verwachting eerder ergens tussen 3% en 4% liggen. Het voert te ver om die bij de berekening van de winstgroei ten volle mee te nemen, maar het ten dele meenemen van die groei zal in ieder geval een opwaarts effect hebben op het verwachte aandelenrendement.

#### *De aandelenrisico-benadering*

De tweede benadering gaat uit van het feit dat het rendement op aandelen gemiddeld genomen boven het rendement op obligaties zou moeten liggen, ter compensatie van het hogere risico. Over de afgelopen 110 jaar bedroeg deze aandelenrisicopremie bovenop het rendement op kort en lang overheidspapier wereldwijd gemiddeld 4,4 respectievelijk 3,5 procentpunten. De onzekerheid over de hoogte van deze premie is groot en heeft, mede vanwege het grote belang ervan, de afgelopen decennia tot zeer uitgebreide discussies en analyses geleid, zonder dat deze een eenduidige conclusie hebben opgeleverd.<sup>8</sup> Op grond van de analyses van Dimson et al (2012) lijkt een premie van 3% ten opzichte van het rendement op lange overheidsobligaties een redelijk vertrekpunt.

Voor het rendement op overheidsobligaties suggereren de huidige rentes een rendement van minder dan 2%. Daarmee zou het verwachte aandelenrendement via deze benadering uitkomen op nog geen 5%. De vraag is echter in hoeverre de huidige situatie van financiële repressie als indicatief kan worden gezien voor de lange termijn rendementen. Zo gaat de Ullimate Forward Rate (UFR) benadering, zoals toegepast in het toezicht op verzekeraars en pensioenfondsen, ervan uit dat de (forward) rente op de lange termijn zal convergeren naar een waarde van 4,2%. Dit is het totaal van een reële risicovrije rente van 2,2% en een inflatieverwachting van 2%, zijnde het plafond van de ECB inflatiedoelstelling.

Ook komt de veronderstelling over de verwachte economische groei hier om de hoek kijken, op grond van de overweging dat de nominale rente in evenwicht gelijk zal zijn aan de economische groei plus de inflatieverwachting plus een risico-opslag. Een groeivoet van 1,5% à 2%, en een inflatieverwachting van 2% zou, rekening houdend met een risicopremie, de verwachte (nominale) rente doen uitkomen op zo'n 4% en het verwachte aandelenrendement op 7%.

---

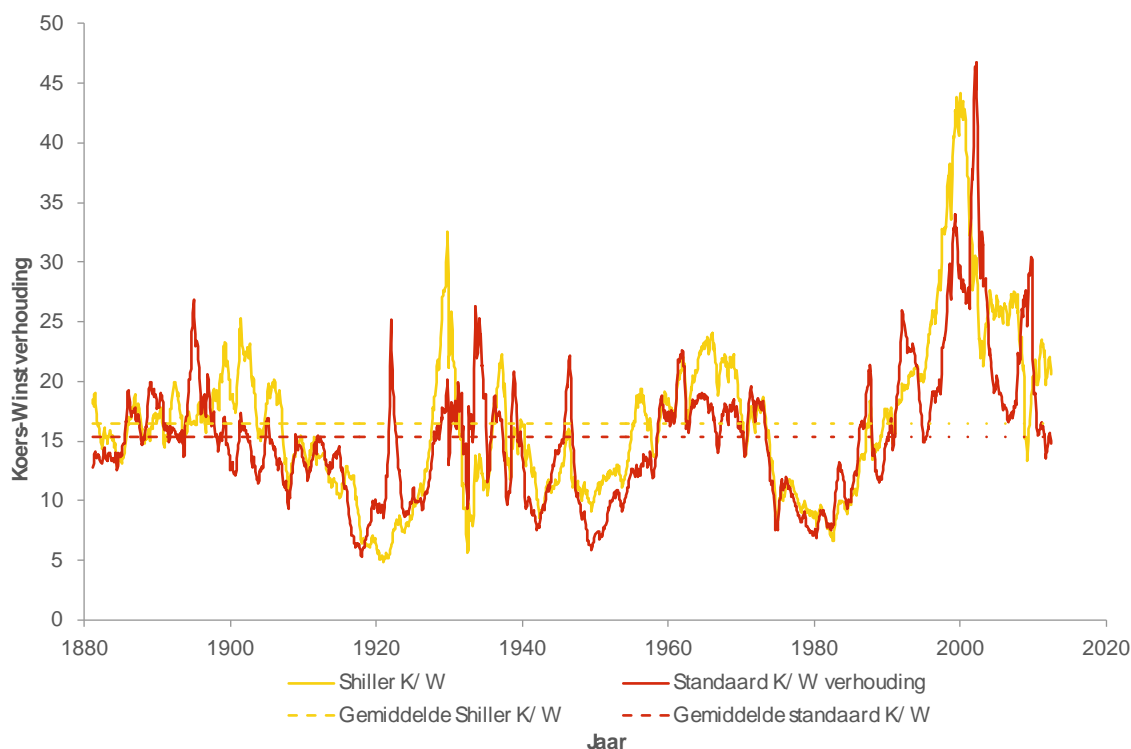
<sup>7</sup> Zie Boeschoten (2012),

<sup>8</sup> Vgl. Brett Hammond (2011)

### 3 De waardering van aandelen

Tenslotte moet nog rekening worden gehouden met de vraag of aandelen op dit moment juist zijn gewaardeerd. Zo zal een sterke overwaardering van aandelen een negatief effect hebben op het gemiddeld verwachte rendement omdat die overwaardering er al dan niet geleidelijk zal uitlopen. Het omgekeerde geldt ingeval van onderwaardering. Ondanks alle in de loop der jaren geuite bezwaren is de koers-winst-verhouding (KW) nog steeds een veel gebruikte waarderingsmaatstaf van de aandelen, vanuit de gedachte dat de waarde ervan uiteindelijk altijd weer naar een lange-termijn-gemiddelde zal terugkeren ("mean reversion"). Gebaseerd op de huidige winsten lijkt de aandelenmarkt redelijk gewaardeerd. Beschouwt men echter Shiller's KW, die voor de winst uitgaat van de voor inflatie gecorrigeerde gemiddelde winst van de afgelopen tien jaar, dan is de aandelenmarkt duidelijk overgewaardeerd en zou het verwachte aandelenrendement de komende 10 jaren gemiddeld op slechts 1% uitkomen met een ondergrens van -4% en een bovengrens van 8%.<sup>9</sup>

Figuur 1. Ontwikkeling van koers-winst verhouding (op basis van S&P 500).



### 4 Besluit

Het bovenstaande wil inzicht geven in een tweetal aspecten van de aandelenmarkt, namelijk welke rol deze kan spelen bij het voorspellen van de economische ontwikkeling en welke rendementen er redelijkerwijs kunnen worden verwacht.

Als onderdeel van een systematische conjunctuurindicator lijkt de beursindex minder geschikt vanwege de uitzonderingen. Dat neemt niet weg dat het in meer kwalitatieve

<sup>9</sup> Vgl. Asness (2012)

zin wel degelijk een zeer bruikbare indicator kan zijn, die het in veel gevallen, en hopelijk ook anno 2012, bij het rechte eind heeft.

Wat betreft het voor de lange termijn verwachte aandelenrendement wijzen twee uiteenlopende benaderingen beide in de richting van een rendement van 7 procent per jaar. De onzekerheidsmarge van deze puntschatting is echter groot en de schatting is wellicht eerder te hoog dan te laag

Aldus blijkt het onverminderd een uitdaging om zicht op de economie en de economische werkelijkheid te geven.<sup>10</sup>

### Willem Boeschoten

\* Hoofd Strategie *Shell* Asset Management Company

### Literatuur

Asness, C.S. (2012), *An Old Friend: The Stock Market's Shiller P/E*, AQR Capital Management.

Bernanke (2005), *The global saving glut and the U.S. current account deficit: a speech at the Sandridge Lecture*, Virginia Association, Richmond, Virginia.

Bikker, J.A., en M.M.G. Fase (1985), De datering van economische fluctuaties: proeve van een conjunctuurspiegel voor Nederland, 1965-1984, *Maandschrift Economie* 49, p. 299-332.

Bikker, J.A. en L. de Haan (1988), Forecasting business cycles: a leading indicator for the Netherlands, *DNB-Quarterly Bulletin* no. 3, p.71-82.

Brett Hammond, P. Jr., M.L. Leibowitz en L.B. Siegel (2011), *Rethinking the Equity Risk Premium*, Research Foundation of CFA Institute.

Boeschoten, W.C. (2012), *Investment beliefs*, presentation at EPFIF International Seminar, Den Haag, 4 september.

Butter, F.A.G. den en W.C. Boeschoten (1989), *Zichtbare economie*, Academic Service, Schoonhoven.

Dimson, E., P. Marsh en Mike Staunton (2001), *Triumph of the Optimists; 101 Years of Global Investment Returns*, Princeton University Press, Princeton, New Jersey and Oxford, p. 339.

Ferguson, C.H. (2010), *Inside Job*, Sony Pictures Classics.

Gordon, R.J. (2012), Is U.S. economic growth over ? Faltering innovations confronts the six headwinds, *NBER Working Paper* No. 18315, augustus 2012.

Rajan, Raghuram. G. (2010), *Fault Lines*, Princeton University Press, Princeton and Oxford.

Reinhart, C.M. and K.S. Rogoff (2009), *This Time is Different; Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton University Press, Princeton and Oxford.

---

<sup>10</sup> Vergelijk Den Butter en Boeschoten (1989).

## Overheidsfinanciën 2000-2012, plussen en minnen

B. Compaijen\*

### Samenvatting

Dit artikel laat zien hoe de collectieve uitgaven onderscheiden naar functie zich hebben ontwikkeld tussen 2000 en 2012. Het blijkt dat uitbreidingen en inkrimpingen binnen en tussen de functies gemeten in procenten bbp elkaar ongeveer in evenwicht houden als de zorguitgaven buiten beschouwing worden gelaten. De stijging van de netto collectieve uitgaven komt vrijwel overeen met de stijging van de zorguitgaven. In het licht van deze ontwikkeling wekt het bevreemding dat de collectieve lasten in procenten bbp gedurende deze periode nog zijn gedaald. Achteraf beschouwd plukt het nieuwe kabinet de wrange vruchten van de grote beleidsmatige daling van de collectieve lasten samenhangend met de invoering van een nieuw belastingstelsel die in het begin van deze eeuw heeft plaatsgevonden.

Trefwoorden: collectieve uitgaven, functionele classificatie

### 1 Inleiding

Frank den Butter is een schrijver die lezers in vervoering probeert te brengen. De lezer hoeft niet gewonnen te worden voor zijn visie op de economie, maar vooral getroffen te worden door de veelheid en complexiteit van economische mechanismen die een rol spelen bij de verklaring van een economisch verschijnsel. Deze kwaliteit van Frank heb ik sterk mogen ervaren toen Frank het coauteurschap van Reinold van Til overnam bij de herziening van vier delen van de serie *De Nederlandse Economie: beschrijving, voorspelling en besturing* in de eerste helft van de jaren negentig. Gezien het verzoek dat ik heb gekregen om voor dit speciale nummer een bijdrage te schrijven over overheidsfinanciën heb ik van deze serie nog eens deel 4: De Miljoenennota (Compaijen en Den Butter, 1992) ter hand genomen. Nu 20 jaar later moet ik wederom vaststellen dat de soms dorre opsommingen van mij door Frank zijn getransponeerd in meeslepende beschouwingen waarin haarscherp de impact van de overheidsfinanciën op de Nederlandse economie uit de doeken wordt gedaan in al zijn facetten. Frank, nogmaals mijn dank voor de goede samenwerking in die jaren (en daarna).

Veel van wat toen speelde speelt nog steeds. Maar in het sturingsmechanisme is veel veranderd. Het trendmatige begrotingsbeleid is op een nieuwe leest geschoeid (Zalm-norm in plaats van Zijlstra-norm), de Europese begrotingsregels zijn steeds gedetailleerder en dwingender geworden mede onder invloed van de Europese schuldencrisis en de houdbaarheid van de overheidsfinanciën in een vergrijzende samenleving is een belangrijk richtsnoer bij het herzien van institutionele regelingen op het gebied van pensioen en zorg. Frank den Butter heeft op al deze gebieden belangrijke bijdragen aan de literatuur geleverd.

In deze korte bijdrage wil ik nagaan hoe de overheidsfinanciën zich onder de nieuwe begrotingsnormen hebben gehouden in de turbulente beginperiode van de 21<sup>ste</sup> eeuw (2000-2012). Het jaar 2000 sluit een vijfjaarsperiode af met gemiddeld 4 procent groei per jaar. Het EMU-saldo van de collectieve sector vertoont dat jaar een overschot van 2 procent, het hoogste ooit behaald in een reeks die loopt vanaf 1970. Hoge groeicijfers van 3,5 à 4 procent zien we ook nog in 2006 en 2007. Het jaar 2009 laat een negatieve

uitschieter zien van de groei: -3,7 procent. Voor de overige 9 jaren is de groei zeer bescheiden, gemiddeld 1,15 procent per jaar.<sup>1</sup>

## 2 Collectieve uitgaven naar functie

In tabel 1 zijn de collectieve uitgaven als percentage van het bruto binnenlands product (bbp) weergegeven volgens de zogenaamde functionele classificatie. Verder zijn weergegeven de bruto en netto collectieve uitgaven, de collectieve lasten, het EMU-saldo en de EMU-schuld, alle in procenten van het bbp. We vergelijken de situatie in 2012 met die in 2000. Om zicht te krijgen op tendenties zijn de gegevens van de tussenliggende jaren niet vermeld maar bij de afzonderlijke functies zijn in de meeste gevallen de vermelde waarden tevens het maximum en minimum van de hele periode. Wanneer dat niet zo is bedragen de afwijkingen ten opzichte van de extreme waarde maximaal 0,2 procent bbp met uitzondering van de functie openbaar bestuur.

Tabel 1. Kerngegevens collectieve financiën, 2000, 2012 en mutatie 2000-2012 (in procenten bbp).

	2000	2012	mutatie 2000-2012
<b>Collectieve uitgaven naar functie</b>			
Openbaar bestuur	10,3	10,5	+0,2
Veiligheid	1,3	1,9	+0,6
Defensie	1,3	1,1	-0,2
Infrastructuur	1,6	1,7	+0,1
Onderwijs	4,8	5,4	+0,6
Zorg	6,0	10,6	+4,6
Sociale zekerheid	11,2	12,9	+1,7
Overdrachten aan bedrijven	2,3	1,7	-0,6
Internationale samenwerking	2,4	2,1	-0,3
Rente	3,7	1,9	-1,8
Bruto collectieve uitgaven	45,0	49,9	+4,9
Niet-belastingmiddelen (-)	7,1	7,3	+0,2
Netto collectieve uitgaven	38,0	42,7	+4,7
<b>Collectieve lasten</b>	39,9	39,0	-0,9
<b>EMU-saldo en schuld</b>			
EMU-saldo collectieve sector	2,0	-3,7	-5,7
EMU-schuld collectieve sector	53,8	71,4	+17,6

Bron: Centraal Planbureau (2012), bijlage 9.

<sup>1</sup> De groei over de hele periode bedraagt gemiddeld 1,4 procent per jaar.



We bespreken de afzonderlijke functies.

De functie *openbaar bestuur* heeft in de periode 2000-2012 een bescheiden uitbreiding gekend van 0,2 procent bbp, ongeveer 1,2 miljard euro in prijzen van 2012. Dit is evenwel niet zonder slag of stoot gegaan. Het aandeel van de functie openbaar bestuur in het bbp liep op tot 11,1 procent in 2003, daalde vervolgens tot 10,2 procent in 2007 om weer op te lopen tot 11,5 procent in 2009. Alleen forse inkrimpingen van het ambtenarenapparaat van 4,4 procent in de periode 2004 tot en met 2006 en van 3,6 procent in de jaren 2011 en 2012 en een vooral de laatste jaren achterblijvende loonontwikkeling van ambtenaren hebben er voor kunnen zorgen dat het aandeel van de functie openbaar bestuur weer min of meer terug is op het niveau van 2000.<sup>2</sup>

Bij *veiligheid* zien we het toenemende belang dat aan deze functie wordt gehecht. De gestage toeneming van het aandeel in het bbp van deze functie heeft inmiddels geleid tot bijna 4 miljard extra uitgaven per jaar.

*Defensie* zet de dalende lijn voort die zich eigenlijk al de laatste 30 jaar onafgebroken heeft voorgedaan. In 1983 beliep het aandeel van defensie nog 2,9 procent bbp.

*Infrastructuur* is ook betrekkelijk stabiel. In 2010 is er een kleine uitschieter tot 1,9 procent bbp die samenhangt met de stimulering van aanleg en uitbreiding van wegen waartoe het kabinet-Balkenende IV heeft besloten bij wijze van crisisbeheersingsmaatregel.

De uitgaven voor de functie *onderwijs* hadden tegen 2000 met 4,8 procent bbp het laagste niveau sinds 1970 bereikt. Sinds 2000 is er een gestage toeneming die ondanks de volumebeheersende maatregelen van de laatste jaren over de hele periode resulteert in een stijging met 0,6 procent bbp.

De meest in het oog springende categorie als het gaat om een explosieve ontwikkeling zijn de *zorguitgaven*. Deze stijgen met maar liefst 4,6 procent bbp. Ongeveer twee derde hiervan komt voor rekening van de uitvoering van de Zorgverzekeringswet (Zvw), een derde hangt samen met de stijging van de uitgaven in het kader van de AWBZ, de WMO en overige regelingen.

Ook de *sociale zekerheid* laat relatief ten opzichte van het bbp een forse stijging zien van 1,7 procent, ruim 10 miljard euro. Over de beschouwde periode zijn de AOW/ANW-uitgaven met 0,4 procent bbp en de WW- en bijstandsuitgaven met 0,5 procent bbp gestegen. Deze laatste uitgaven zijn conjunctuurgevoelig en na 2008 onder invloed van de krediet- en schulden crisis sterk opgelopen. Hier staat tegenover dat de arbeidsongeschiktheidsuitkeringen met 0,6 procent bbp zijn gedaald door een strenger regime onder andere in het kader van de Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen (WIA). De grootste stijging (1,5 procent bbp) vindt plaats in de categorie overig en heeft onder andere met de ontwikkeling van de zorgtoeslagen te maken.

De *overdrachten aan bedrijven* dalen substantieel met 0,6 procent bbp en die voor *internationale samenwerking* met 0,3 procent bbp.

Tot slot dalen de rente-uitgaven met 1,8 procent bbp ondanks de stijging van de schuldquote. Dit hangt samen met de daling van de lange rente, weliswaar onderbroken door een stijging in de jaren 2006 en 2007 met hoge economische groei, van 5,4 procent in 2000 tot 2,0 procent in 2012.<sup>3</sup>

2 Voor 2013 wordt nog een extra daling van het arbeidsvolume overheid van bijna 2 procent voorzien. De sinds 2011 geldende nullijn voor ambtenarensalarissen blijft gehandhaafd.

3 De rentestanden zijn gemiddelden over een jaar.

De plussen zijn groter dan de minnen. De bruto collectieve uitgaven stijgen in de periode 2000-2012 met 4,9 procent bbp tot bijna 50 procent bbp. De netto collectieve uitgaven, verkregen door de niet-belastingmiddelen in mindering te brengen op de bruto collectieve uitgaven, stijgen ongeveer evenveel: plus 4,7 procent bbp. De niet-belastingmiddelen vormen een uitermate heterogene categorie van inkomsten. Achter de geringe stijging van de niet-belastingmiddelen gaan sterk divergerende ontwikkelingen schuil. Zo zijn in de periode 2000-2012 de gasbaten met 1,4 procent bbp gestegen, maar de overige inkomsten met hetzelfde bedrag gedaald.

### **3 Collectieve lasten, overheidstekort en overheidsschuld**

Verrassenderwijs is de sterke toeneming van de collectieve uitgaven niet gepaard gegaan met een stijging van de collectieve-lastendruk. De collectieve lasten als percentage van het bbp zijn zelfs met 0,9 procent gedaald. Het begrotingssaldo (EMU-saldo collectieve sector) is dan ook omgeslagen van een overschot van 2 procent bbp in 2000 tot een tekort van 3,7 procent bbp in 2012 boven de Europese norm van 3 procent bbp. De schuldquote (EMU-schuld collectieve sector) is per saldo gestegen van 53,8% bbp in 2000 tot 71,4 procent bbp in 2012. De sterke stijging van de schuldquote waardoor deze nu ver boven de Europese norm van 60 procent bbp uitgaat, heeft niet alleen te maken met begrotingstekorten, lage inflatie en lage of zelfs negatieve economische groei, maar ook, en in grotere mate, met steunmaatregelen voor financiële instellingen ten tijde van de kredietcrisis en garanties of bijdragen aan Europese fondsen ter beteugeling van de Europese schuldencrisis. Deze transacties worden buiten de begroting gehouden en rechtstreeks in de staatsschuld verwerkt.

### **4 Interpretatie**

Welk beeld doemt op voor de ontwikkeling van de collectieve uitgaven in de eerste 12½ jaar van deze eeuw uit de functionele classificatie van de uitgaven en hoe is de collectieve lastenontwikkeling te beoordelen? Hoewel het bij begroten au fond om een integrale afweging gaat, is het toch verleidelijk om bepaalde functies tegenover elkaar te plaatsen.

In de eerste plaats blijkt dat door opeenvolgende kabinetten duidelijke beleidskeuzes zijn gemaakt. Dat geldt bijvoorbeeld voor de functie openbaar bestuur waarvan de stijging beperkt is gebleven door omvangrijke ombuigingen (verkleining van het ambtenarenapparaat). Ook de ontwikkelingen van de functies veiligheid en overdrachten aan bedrijven, die overigens niets met elkaar te maken hebben, verraden een andere prioriteitsstelling (bijvoorbeeld meer agenten op straat en minder bedrijfssubsidies). Voor de functie onderwijs is dit, ondanks de stijging met 0,6 procent bbp, minder uitgesproken het geval omdat autonome ontwikkelingen in leerling-/studentaantallen op basis van demografische gegevens, onderwijsparticipatie per type onderwijs en dergelijke een grote rol spelen.

In de tweede plaats zijn er functies die conjunctuurgevoelig zijn. Dit geldt met name voor de functies sociale zekerheid en rente. Bij de sociale zekerheid lopen de WW- en bijstandsuitgaven alsmede de zorgtoeslagen op als de conjunctuur tegen zit. Het verband tussen de stand van de lange rente en economische groei is minder eenduidig. Wel heeft de schuldencrisis die sinds 2010 manifesteert voor Nederland tot een abnormale lage rente geleid. Door deze anomalie kan de stijging van de sociale

zekerheidsuitgaven gedurende de periode 2000-2012 in ongeveer dezelfde mate gecompenseerd worden door de daling van de rente-uitgaven in die periode.

De plussen en minnen tegen elkaar wegstrepend resteert een stijging van de netto collectieve uitgaven van 4,7 procent bbp. Frappant is dat deze stijging nagenoeg gelijk is aan de stijging van de zorguitgaven. In retrospectief moet vastgesteld worden dat ombuigingen en intensiveringen bij de overige functies elkaar ongeveer in evenwicht houden, maar dat de zorgopdrijvende krachten (vergrijzing, medisch-technische innovatie, uitbreiding van het verstrekkingspakket) zo groot zijn geweest dat zij hebben geleid tot een navenante uitbreiding van de collectieve uitgaven. Bij het ontbreken van dan wel weerstand tegen bezuinigingsmogelijkheden verbaast het des te meer dat de collectieve lasten in de beschouwde periode met 0,9 procent bbp zijn gedaald en zelfs met 2,4 procent bbp als rekening wordt gehouden met het lasten- en uitgavenverhogende effect dat is opgetreden bij invoering van de Zvw.<sup>4</sup> Zou deze daling achterwege zijn gebleven dan hadden de overheidsfinanciën, ondanks de negatieve effecten van lastenverhoging op economische groei, er beter voorgestaan. De verlaging van de collectieve lasten heeft vooral in het begin van de periode plaatsgevonden, door maatregelen van het (parse) tweede kabinet-Kok samenhangend met een herziening van het belastingstelsel. De collectieve lasten zijn gedaald van 39,9 procent bbp in 2000 tot 37,4 procent bbp in 2003, een daling met 2,5 procent bbp. In prijzen van 2012 gaat het om een bedrag van ruim 15 miljard euro. Het is ironisch te noemen dat dit precies de bezuinigingsopdracht is waarvoor het (parse) tweede kabinet Rutte zich nu geplaatst ziet.

### **Bernard Compaijen**

\* Oud-hoogleraar Algemene economie Vrije Universiteit Amsterdam.

### **Literatuur**

Centraal Planbureau (2012), *Macro Economische Verkenning 2013*, Den Haag, Sdu Uitgevers (ook eerdere jaren zijn geraadpleegd).

Compaijen, B., en F.A.G. den Butter (1992), *De Nederlandse Economie 4: De Miljoenennota*, vijfde druk, Groningen, Wolters-Noordhoff

---

4 Door de invoering van de Zvw waarbij collectief gefinancierde zorg in de plaats kwam van particulier gefinancierde zorg en een systeem van zorgtoeslagen ter compensatie van premieverhoging werd geïntroduceerd zijn zowel de collectieve uitgaven als de collectieve lasten in 2006 met 1,5 procent bbp gestegen.

## Van groene welvaartsmaten tot een nationale maatschappelijke kosten-batenanalyse

M.W. Hofkes  
H. Verbruggen\*

### Samenvatting

Het bruto binnenlands product (BBP) is ongeschikt als maatstaf om inzicht te geven in de vraag of een economie zich bevindt op een pad van duurzame ontwikkeling. Vele pogingen zijn ondernomen om het BBP te corrigeren of alternatieve indicatoren te ontwikkelen. Deze bijdrage behandelt het duurzaam nationaal inkomen (DNI), *adjusted net savings* en de ecologische voetafdruk als alternatieven. Geen van deze pogingen heeft echter ingang gevonden in de beleidsontwikkeling en de politiek. De belangrijkste redenen daarvoor zijn dat er te veel aannames moeten worden gemaakt, dat niet te ontkomen valt aan impliciete waardeoordelen en dat de dekking nooit volledig is. Daarom wordt gepleit voor een nationale maatschappelijke kosten-batenanalyse (MKBA) als bruikbaar instrument om afwegingen te maken voor grote duurzaamheidsvraagstukken. Tevens worden enkele methodologische suggesties gedaan om een dergelijke MKBA uit te voeren.

Trefwoorden: duurzaamheid, gecorrigeerd BBP, MKBA, welvaart.

### 1 Inleiding

Als veelzijdig beleidseconoom heeft Den Butter zich ook gericht op de inpassing van de milieuproblematiek in de economische wetenschap en de beleidsanalyse. Hij heeft zich daarbij met verschillende aspecten beziggehouden: van de spanning tussen economische groei en milieu, de betekenis van milieutechnologische ontwikkeling, de zoektocht naar een alternatief voor het bruto binnenlands product (BBP) als welvaartsmaat, tot het belang van kosten-batenanalyses (KBA's) in het milieubeleid (Den Butter, 1992; Den Butter en Verbruggen, 1994; Den Butter, Hofkes en Verbruggen, 1994; Den Butter en Hofkes, 1995; Den Butter en Hofkes, 2001; Den Butter, 2005). Kenmerkend voor zijn bijdragen is dat (milieu)economen in hun milieu-economische analyses, modellen en berekeningen, ervoor moeten waken op de stoel van de politicus te gaan zitten, ofwel impliciete politieke waarderings mee te geven. Wij onderschrijven deze stellingname. Maar daarmee maken wij het onszelf als milieueconomen niet gemakkelijk en bovendien frustreren we beleidsmakers en politici, die om ondubbelzinnige analyses en berekeningen vragen met betrekking tot duurzaamheidsvraagstukken. Immers, bij afwegingen met betrekking tot duurzaamheid gaat het om subjectieve voorkeuren voor milieukwaliteit, onzekerheid over voorraden van natuurlijke hulpbronnen in de tijd, onzekerheid over de regeneratiecapaciteit van vernieuwbare hulpbronnen, onzekerheid over de mogelijkheden van technologische ontwikkeling en onzekerheid over de veerkracht van ecosystemen. Het is onvermijdelijk deze voorkeuren en onzekerheden te expliciteren en te analyseren. Deze thematiek zullen wij in onze bijdrage onder meer illustreren aan de hand van (onze) pogingen groene of duurzame alternatieven voor het BBP te berekenen.

## 2 BBP als welvaartsmaat

Het BBP is uitgegroeid tot een internationaal gestandaardiseerde vergelijkende maat voor welvaart, ook al weet elke econoom dat welvaart als aggregaat van individueel nut niet gemeten en vergeleken kan worden. In het economisch-politieke beleid gaat het immers niet zozeer om de abstracte notie van welvaart. Het beleid heeft inzicht nodig in de samenstelling en de ontwikkeling van de toegevoegde waarde (lonen, winsten en *rents*) in de economie, en de daaraan verbonden koopkracht van de bevolking, de werkgelegenheid en de belastinginkomsten. Internationale vergelijking is voor het beleid van belang om te weten hoe een economie ervoor staat. In dit licht moet de grote aandacht voor de groeicijfers van economieën worden gezien. Het BBP heeft betrekking op de materiële kant van de welvaart *c.q.* op alles wat via markten verloopt en in geld kan worden uitgedrukt. Voor deze kant is een internationaal geaccepteerde berekeningsmethodiek ontwikkeld, de nationale rekeningen. Dit systeem van nationale rekeningen vormt de basis voor economische modellen en analyses, en voor de beleidsadviesing.

Vriend en vijand zijn het er echter over eens dat het BBP geen adequate indicator is voor de materiële welvaart. Het BBP is het onvolledige aggregaat van de kosten van economische activiteiten, terwijl de daarmee verbonden welvaart niet volledig weerspiegeld wordt. Beter zou zijn het netto nationaal inkomen (NNI) te hanteren. Deze evenknie van het BBP betreft het inkomen dat geconsumeerd kan worden door de burgers van een land, en dat gecorrigeerd is met de afschrijvingen op kapitaalgoederen en inkomensoverdrachten van en naar het buitenland.

Vanuit de optiek van duurzaamheid is het BBP als kostenpost onvolledig en geeft het geen juist beeld van de *huidige* en *toekomstige* welvaart. Er wordt niet afgeboekt op het gebruik van de voorraden uitputbare grondstoffen en het niet-duurzaam gebruik van vernieuwbare hulpbronnen, evenals het verlies van milieukwaliteit als gevolg van negatieve externaliteiten. Deze externaliteiten zijn veelal niet direct in geld uit te drukken en hangen nauw samen met de immateriële welvaart. Bovendien geeft het BBP geen zicht op de vraag of een economie een pad van duurzame ontwikkeling volgt. Noch in de zin van Hicks (1946), dat het inkomens- of consumptieniveau niet-dalend is in de tijd; immers, het gebruik van het natuurlijk kapitaal kan de mogelijkheid ondergraven in de toekomst een vergelijkbare welvaart te realiseren. Noch in termen van maatschappelijke doelstellingsfuncties van huidige en toekomstige generaties; het huidige NNI kan immers slechts zeer beperkt de preferenties van toekomstige generaties, dus de *toekomstige* welvaart weergeven (Heertje, 1990; Den Butter en Verbruggen, 1994).

## 3 Groene en duurzame alternatieven

Er is een lange traditie in het corrigeren van het BBP als welvaartsmaat. Van correcties voor milieuverliezen, defensieve uitgaven, (de ontwikkeling van) de inkomensverdeling tot alternatieve welvaartsindicatoren die de 'kwaliteit van leven' direct proberen te meten, al dan niet als een set van indicatoren of geaggregeerd tot één indicator. Het streven het BBP te corrigeren, beantwoordt aan de behoefte aan een maatstaf die inzicht geeft in de vraag of een economie zich bevindt op een pad van duurzame ontwikkeling.

Als we ons beperken tot het streven naar één indicator, dan is de meest concrete alternatieve berekening het duurzaam nationaal inkomen (DNI) geïnitieerd door Hueting. Den Butter is daarbij betrokken geweest als voorzitter van de klankbordgroep, die door

het Ministerie van Economische Zaken, de opdrachtgever van het betreffende onderzoekproject, voor de berekening van een DNI in het leven was geroepen, om het project te begeleiden. Het DNI-onderzoeksproject is van start gegaan in 1997 en de laatste berekeningen zijn gedaan in 2008, wat geresulteerd heeft in een reeks van DNI's voor de jaren 1990-1995-2000-2005 (Hofkes et al, 2004; Hofkes en Linderhof, 2006; Dellink en Hofkes, 2008).

Hueting en Reijnders (1996) betogen dat duurzaamheid een objectief begrip is dat natuurwetenschappelijk vast te stellen is. Dit wordt op meerdere gronden ernstig betwist (Hofkes, 1996; Stolwijk, 1996; Verbruggen en Dellink, 1996). Maar Hueting en Bosch (1991) concluderen op grond van het feit dat de Nederlandse regering sinds 1989 duurzame ontwikkeling tot uitgangspunt van beleid heeft bestempeld, dat dit opgevat kan worden als " ... een maatschappelijke preferentie op grond waarvan normen kunnen worden gebaseerd voor een duurzaam gebruik van milieufuncties, in plaats van op (onbekende) individuele voorkeuren". Het DNI volgens Hueting is dan een groen inkomen dat hoort bij milieunormen die vastgesteld worden op basis van een duurzaam gebruik van milieufuncties, ook wel duurzaamheidnormen genoemd.

Om een DNI te berekenen heeft het Instituut voor Milieuvraagstukken (IVM) van de Vrije Universiteit Amsterdam in het kader van bovengenoemd onderzoeksproject een algemeen evenwichtsmodel voor de Nederlandse economie ontwikkeld, waarin alle economische activiteiten, de bijbehorende milieudruk, evenals de beschikbare emissiereductiemaatregelen geïntegreerd zijn (Hofkes en Verbruggen, 2007). De twee belangrijkste kenmerken van een algemeen evenwichtsmodel zijn dat het de gehele, in dit geval Nederlandse, economie omvat, inclusief de economische relaties met het buitenland, en dat het model gesloten is; dat wil zeggen, dat alle economische stromen in het model een oorsprong en een bestemming hebben. Door alle relaties en interacties, niet alleen tussen consumenten en producenten, maar ook tussen verschillende sectoren en tussen economische productie en milieudruk alsmede tussen economische productie en reductiemaatregelen, op een consistente wijze te beschrijven, kan een DNI - dat wil zeggen, het maximale inkomen dat resulteert als de onderhavige economie aan de opgelegde duurzaamheidnormen voldoet - berekend worden. Voor een algemeen evenwichtsbenadering is gekozen omdat daarmee een goed beeld wordt verkregen van de prijs- en hoeveelhedaanpassingen in de economie. Naast de omvang van de productie zal ook de samenstelling van de productie veranderen, naar verwachting ten gunste van producten die op een relatief schone wijze geproduceerd kunnen worden, en zullen nieuwe, schonere technologieën (emissiereductiemaatregelen) geïmplementeerd worden die in de niet-duurzame economie niet rendabel waren. Met behulp van het ontwikkelde 'DNI-model' kan de meest efficiënte, marktconforme, wijze berekend worden waarop de economie aan de duurzaamheidnormen kan voldoen. Het verschil tussen het actuele nationale inkomen (NNI) en het berekende DNI weerspiegelt dan de kosten van het duurzaam gebruik van milieufuncties.

Anders gesteld is het verschil tussen het DNI en het NNI een maat voor de afhankelijkheid van de economie van het gebruik van dat deel van de milieufuncties dat de duurzaamheidnormen overschrijdt. Als het verschil tussen DNI en NNI over de tijd afneemt (toeneemt), betekent dit dat de overafhankelijkheid van de economie van natuurlijke hulpbronnen afneemt (toeneemt).

Het DNI heeft geen ingang gevonden in het beleid en de politiek. Als maat voor duurzaamheid blijft het voor discussie vatbaar. De belangrijkste discussiepunten zijn

allereerst dat de toegepaste normen voor duurzaamheid, zoals hierboven al aangestipt, volgens velen niet objectief zijn vast te stellen. Daar komt bij dat noodgedwongen moet worden uitgegaan van de huidige stand van de technologische mogelijkheden en de daaraan gerelateerde kosten, om aan die normen te voldoen. Ten slotte moeten nogal stevige modelaannames worden gemaakt, bijvoorbeeld met betrekking tot internationale handel. Enerzijds kan worden aangenomen dat de relatieve prijzen op de wereldmarkt niet veranderen, en dus voor de rest van de wereld *business-as-usual* geldt. Dat biedt Nederland de mogelijkheid aan een deel van de duurzaamheidsnormen te voldoen door het vergroten van de milieubelastende invoer, die immers in Nederland relatief duur is geworden. Het berekende DNI komt dan 1/3 (voor 1990) tot 1/5 (voor 2005) lager uit dan het NNI. Anderzijds kan worden verondersteld dat de rest van de wereld net zo duurzaam wordt en dezelfde relatieve prijsverhoudingen gaan gelden als in Nederland. Dan is er een grotere herstructurering van de economie nodig, omdat het niet meer mogelijk is milieubelastende productie op het buitenland af te wentelen. In dit laatste geval komt het DNI aanzienlijk lager uit, op ongeveer de helft (1990) tot 60% (2005) van het NNI.

Als alternatief voor het corrigeren van productie- of inkomensindicatoren is de zogenaamde voorraadbenadering ontwikkeld. Zoals al is vastgesteld, is het doel van duurzame economische activiteit het creëren van een niet dalende welvaart in de tijd. Die welvaart bestaat uit een in prijzen te meten materieel deel, de levensstandaard/het NNI, en een niet-materieel deel van de behoeftebevrediging, individueel en collectief, dat lastig in prijzen is uit te drukken. Of de huidige welvaart ten minste ook geproduceerd kan worden voor toekomstige generaties, hangt af van de ontwikkeling van de voorraden kapitaal waarmee welvaart wordt geproduceerd. Het inzicht in de ontwikkeling van die achterliggende kapitaalvoorraden, in omvang en kwaliteit, is van veel grotere betekenis voor duurzame ontwikkeling, dan het corrigeren van het huidige BBP. Het gaat dan om de hoofdcategorieën fysiek, natuurlijk, menselijk en sociaal kapitaal. Dit is de kapitaalsbenadering van duurzaamheid (CMEPSP, 2009). In dit kader wordt er gewerkt aan indicatoren zoals *adjusted net savings* of *genuine savings* (World Bank, 2006). Zijn deze besparingen negatief en is dus het huidige consumptieniveau te hoog, dan wordt er ingeteerd op het totaal van de kapitaalvoorraden en is de ontwikkeling niet duurzaam.

Deze op zich correcte kapitaalsbenadering kent echter niet alleen impliciete waardeoordelen over bijvoorbeeld de substitueerbaarheid van de verschillende vormen van kapitaal, maar ook grote empirische meetproblemen. Welke prijs wordt gebruikt om te aggregeren, gegeven de imperfecte en/of niet bestaande markten voor deze voorraden? En welke verschillende vormen van kapitaal zijn van belang voor toekomstige generaties en moeten worden meegenomen in de berekeningen? De mate waarin de verschillende vormen van kapitaal vervangbaar en/of substitueerbaar zijn, is onzeker doordat we de mogelijkheden van technologische ontwikkeling niet kennen.

Andere pogingen om één maat te ontwikkelen voor duurzaamheid lijden aan vergelijkbare meet- en aggregatieproblemen en ontkomen evenmin aan subjectieve waardeoordelen, ook als ze in fysieke termen luiden. De 'ecologische voetafdruk' (EV) is daarvan een voorbeeld. De EV poogt een maat voor duurzaamheid uit te drukken in de hoeveelheid ruimte (biologisch productief land en visgronden) die nodig is om in de huidige consumptiebehoefte van de bevolking te voldoen. Verschillende vormen van landgebruik, zoals voor voedsel, kleding, hout, infrastructuur, bebouwde omgeving, afval en 'energieland', worden met behulp van indices gewogen en geaggregeerd tot een

*global hectare* van gemiddelde biologische productiviteit. Met 'energieland' wordt de hoeveelheid bos berekend die nodig is om onze emissies van CO<sub>2</sub> op te nemen. Op wereldniveau blijkt er dan ongeveer 1,8 global hectares per persoon beschikbaar te zijn, terwijl we 2,2 hectares per persoon gebruiken en deze *overshoot* stijgt in de tijd. Vooral kleinere, dichtbevolkte landen met een relatief hoog inkomensniveau vertonen een ecologisch tekort, zoals Nederland met een EV van 4,4 hectares per persoon, omdat er simpelweg te weinig biologisch productief land beschikbaar is.

De communicatief sterke boodschap van de EV is dat we op te grote voet leven en dat het gebruik van de biologische capaciteit van de aarde ongelijk is verdeeld. Wetenschappelijk en beleidsmatig is de EV echter vrijwel zonder betekenis. Er bestaat geen wetenschappelijke grond om verschillende vormen van landgebruik op één noemer te brengen en het is ondoenlijk om uit te maken of dat landgebruik duurzaam is of niet. De in de EV dominante categorie 'energieland' is hypothetisch van aard. Daar komt bij dat de EV vanuit het perspectief van duurzaamheid zeer onvolledig is: zo is er geen aandacht voor niet-vernieuwbare hulpbronnen en vervuilende emissies. Bovendien leidt het denken in termen van de EV gemakkelijk tot ideologisch geladen, autarkische opvattingen, gericht op lokale productie om de voetafdruk te verkleinen en minder beslag te leggen op de biologische capaciteit van andere landen (Van den Bergh en Verbruggen, 1999).

#### 4 Besluit

De zoektocht naar één indicator om beleidsmakers en politici te ondersteunen bij het vormgeven van beleid gericht op duurzame ontwikkeling, biedt tot nu toe weinig perspectief. Het alternatief van een uitgebreid dashboard aan indicatoren die in verschillende eenheden luiden, klinkt evenmin aantrekkelijk. De ervaring wijst uit dat nog steeds geldt: *money speaks louder than words*. Als de ultieme duurzaamheidsindicator niet bereikbaar is, dan vormt de maatschappelijke kosten-batenanalyse (MKBA) een bruikbaar alternatief voor grote duurzaamheidsvraagstukken, zoals het klimaatbeleid en het natuurbeleid. De MKBA zou dan wel op een geavanceerder niveau gebracht moeten worden, namelijk dynamischer en gebaseerd op een modelmatig geïntegreerde analyse van de kostenkant en de batenkant. Een modelmatige analyse van de kostenkant kan bereikt worden door in een type model als waarmee het DNI is berekend, de alternatieven van een MKBA te vertalen in verschillende duurzaamheidsnormen. Een aanzet daartoe is al gedaan door Gerlagh et al (2002) door met het DNI-model de verandering in het NNI, de kosten, te berekenen als gevolg van een aanscherping van de duurzaamheidsnormen in stappen van 10% tot uiteindelijk een 'volledig duurzaam gebruik' van de milieufuncties. Zo kan een marginale-kostencurve worden bepaald voor verschillende niveaus van duurzaamheidsnormen, of anders gesteld voor verschillende politieke preferenties voor duurzaamheid of de verschillende alternatieven in een MKBA. In een dynamische versie van een DNI-type model (Dellink *et al*, 2004) kunnen de kosten die gepaard gaan met het bereiken van het geformuleerde alternatief, ofwel de doelstelling van milieubeleid, over de tijd bepaald worden.

Tegenover deze kostenniveaus zou eveneens een meer geïntegreerde modelanalyse van de batenkant moeten plaatsvinden die verder gaat dan de betrekkelijk eenvoudige optelling van de met waarderingstudies verkregen baten. Het uit het dynamische DNI-type model resulterende pad van economische ontwikkeling en de daarbij behorende



ontwikkeling van milieukwaliteit en milieukapitaal kan als basis dienen voor het bepalen van de baten over de tijd van de (milieubeleids)alternatieven. Vervolgens kan van deze reeksen van kosten en baten in de tijd, zoals gebruikelijk in een KBA, de netto contante waarde bepaald worden. Uiteindelijk kan dan met behulp van een aldus uitgevoerde dynamische, nationale MKBA een verantwoorde afweging gemaakt worden van de verschillende beleidsalternatieven en kunnen op deze wijze de subjectieve voorkeuren en de onzekerheden beter geëxpliciteerd en geanalyseerd worden.

### **Marjan W. Hofkes en Harmen Verbruggen**

\* De auteurs zijn resp. hoogleraar Milieueconomie en hoogleraar Internationale Milieueconomie aan de Vrije Universiteit Amsterdam.

### **Literatuur**

- Bergh, J.C.J.M. van den, en H. Verbruggen (1999), Spatial sustainability, trade and indicators: an evaluation of the 'ecological footprint', *Ecological Economics*, 29, pp. 61-72.
- Butter, F.A.G. den (1992), The Mirror of Cleanliness: On the Construction and Use of an Environmental Index, in J.J. Krabbe en W.J.M. Heijman, red. *National Income and Nature: Externalities, Growth and Steady State*, Dordrecht, Kluwer, pp.49-75.
- Butter, F.A.G. den (2005), Kosten-baten analyse als essentiële kennisbron in het milieubeleid, *Tijdschrift Politieke Economie*, jaargang 26(3), pp. 3-23.
- Butter, F.A.G. den, M.W. Hofkes en H. Verbruggen (1994), Hoe meten we duurzaamheid?, *Economisch Statistische Berichten*, 79, pp. 638-642.
- Butter, F.A.G. den, en H. Verbruggen (1994), Measuring the trade-off between economic growth and a clean environment, *Environmental and Resource Economics*, 4, pp. 187-208.
- Butter, F.A.G. den en M.W. Hofkes (1995), Sustainable development with extractive and non-extractive use of the environment in production. *Environmental and Resource Economics*, 6, pp. 341-358.
- Butter, F.A.G. den and M.W. Hofkes (2001). Endogenous technology and environmental quality in economic models. *The International Journal of Environmental Technology and Management*, 1(1/2), pp. 32-44.
- CMEPSP (2009), *Report by the Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress*.
- Dellink, R.B., M.W. Hofkes, E.C. van Ierland, and H. Verbruggen (2004), Dynamic Modelling of Pollution Abatement in a CGE Framework, *Economic Modelling*, 21(6), pp. 965 - 989.
- Dellink, R.B. en Hofkes, M.W. (2008), *Sustainable National Income 2005: analysis for the Netherlands*, IVM report, R-08/06, Institute for Environmental Studies, VU University, Amsterdam.
- Gerlagh, R., R.B. Dellink, M.W. Hofkes and H. Verbruggen (2002), A Measure of Sustainable National Income for the Netherlands, *Ecological Economics*, 41, pp. 157 - 174.
- Heertje, A. (1990), Groei en krimp bij duurzame ontwikkeling: welke kennis is nodig?, in: P. Nijkamp en H. Verbruggen (red), *Het Nederlandse milieu in de Europese ruimte*,

- Preadviezen van de Koninklijke Vereniging voor de Staathuishoudkunde 1990, Stenfert Kroese, Leiden/Antwerpen.
- Hicks, J.R. (1946, second edition), *Value and Capital*, Clarendon Press, Oxford.
- Hofkes, M.W. (1996), Objectieve Duurzaamheid Bestaat Niet, *Economisch Statistische Berichten*, 81, pp. 531-532.
- Hofkes, M.W., R. Gerlagh and V. Linderhof (2004), *Sustainable National Income: a trend analysis for the Netherlands for 1990 – 2000*, IVM Report, R-04/02, Institute for Environmental Studies, VU University, Amsterdam.
- Hofkes, M.W. en V. Linderhof (2006), *Duurzaam Nationaal Inkomen 2000 Nader Verklaard*, IVM report, R-06/02, Institute for Environmental Studies, VU University, Amsterdam.
- Hofkes, M.W. en H. Verbruggen (2007), De Nederlandse Zoektocht naar een Groen BNP, in: F.H. Oosterhuis (red.), *21 jaar milieueconomie in Nederland*, Jublieumbundel Nieuwsbrief Milieu & Economie.
- Hueting, R., en P. Bosch (1991), Note on the correction of national income for environmental losses, in: O. Kuik en H. Verbruggen (red), *In Search of Indicators of Sustainable Development*, Kluwer International Publishers, Dordrecht.
- Hueting, R., en L. Reijnders (1996), Duurzaamheid is een objectief begrip, *Economisch Statistische Berichten*, jrg. 81, pp. 425-427.
- Stolwijk, H. (1996), Het subjectieve karakter van duurzaamheid, *Economisch Statistische Berichten*, jrg 81, pp. 534-536.
- Verbruggen, H., en R. Dellink (1996), Duurzaam gebruik en duurzame ontwikkeling, *Economisch Statistische Berichten*, jrg. 81, pp. 532-533.
- World Bank (2006), *Where is the Wealth of Nations? Measuring Capital in the 21st Century*, The World Bank, Washington D.C.

## Microsimulatiemodellen in de beleidsanalyse

J.M. van Sonsbeek en R. Gradus\*

### Samenvatting

Dit artikel gaat in op de toepassing van microsimulatiemodellen op het terrein van de sociale zekerheid en arbeidsmarkt. Aan de hand van een schematische representatie van de ontwikkeling van een (microsimulatie)model worden succes- en faalfactoren afgeleid voor de implementatie van een dergelijk model. Deze worden getoetst aan ervaringen met het ontwikkelen van dergelijke modellen voor arbeidsongeschiktheidsregelingen, pensioenen en de onderwijsarbeidsmarkt.

Trefwoorden: simulatie, beleidsanalyse, sociale zekerheid, arbeidsmarkt

### 1 Inleiding

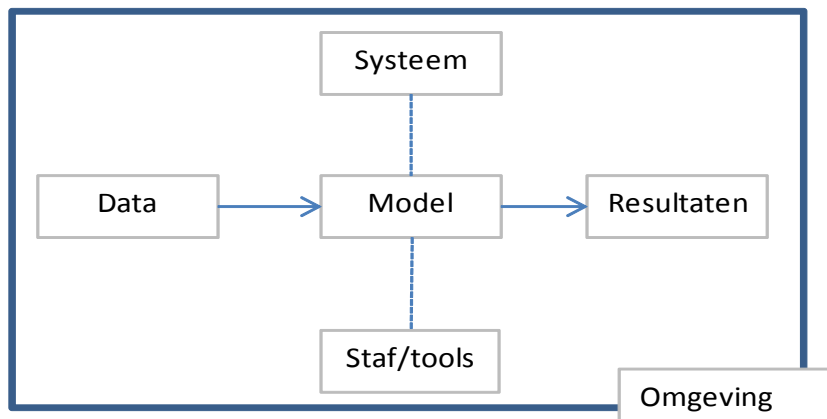
Microsimulatie is een modelleertechniek die plaatsvindt op het niveau van het individu. Door vanuit het individu te redeneren en uitspraken over een systeem als geheel op te bouwen uit de individuele componenten van een dergelijk systeem, wordt toegevoegde waarde gegenereerd (Van Sonsbeek, 2011). In de eerste plaats wordt inzicht toegevoegd in de verdeling van voorspelwaarden die in macrogeoriënteerde modellen ontbreekt. In de tweede plaats kunnen voorspellingen zelf aangescherpt worden omdat de som van de voorspelde individuen kan afwijken van een voorspelling voor een systeem als geheel.

Hoewel Nederland een lange traditie heeft in het economisch modelleren (Den Butter, 2010), is microsimulatie in Nederland nog niet echt in zwang gekomen. Dat geldt in het bijzonder voor de meer complexe variant van dynamische microsimulatiemodellen, waarbij de dynamiek zit in de gemodelleerde individuen zelf, waarvan de kenmerken zich dynamisch ontwikkelen. Deze modellen zijn bij uitstek geschikt om lange termijn dynamische processen te beschrijven zoals het gebruik en de kosten van arbeidsongeschiktheidsuitkeringen, pensioenen en zorg of de toekomstige ontwikkeling van vraag en aanbod op de arbeidsmarkt (van Sonsbeek, 2011; Adriaens et al, 2011). De meer eenvoudige vorm van statische microsimulatiemodellen, die vaak gebruikt wordt om korte-termijneffecten van een stapeling van beleidsmaatregelen te onderzoeken, is wel in regulier gebruik, bijvoorbeeld bij de koopkrachtmodellen van het Centraal Planbureau (CPB) en het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW). Dynamische microsimulatiemodellen vergen dan ook een relatief grote investering om een dergelijk model draaiende te krijgen, terwijl de afbreukrisico's aanzienlijk kunnen zijn. De vraag welke factoren het succes van de ontwikkeling en implementatie van een microsimulatiemodel bepalen, is dan ook zeer relevant. In dit artikel wordt deze vraag besproken aan de hand van onder meer een internationale vergelijking tussen landen waar microsimulatie wel of niet is doorgebroken en aan de hand van ervaringen met het ontwikkelen van dergelijke modellen voor arbeidsongeschiktheidsregelingen en pensioenen bij SZW en modellen voor de onderwijsarbeidsmarkt bij OCW door CentERdata.

## 2 Succes- en faalfactoren bij de modelontwikkeling

De relevante succes- en faalfactoren worden besproken aan de hand van figuur 1, die een schematische weergave geeft van de ontwikkeling van een (microsimulatie)model. Binnen een institutionele *omgeving* wordt door een *team* van onderzoekers met behulp van *tools* een *model* ontwikkeld, dat een *systeem* representeert, *brondata* inleest en *resultaten* oplevert.

Figuur 1. Schematische weergave modelontwikkeling.



### 2.1 Omgeving

Bij de keuze om al dan niet een economisch model te gaan ontwikkelen spelen institutionele factoren een rol. Hierbij zijn onder meer de structuur en organisatie van de modelbouwindustrie van belang (Den Butter en Morgan, 1998). Die kan tussen landen zeer verschillen, vooral op het gebied van marktstructuur (monopolistisch of competitief), positionering van de modelbouworganisaties en productfocus van de markt (ramen of analyseren).

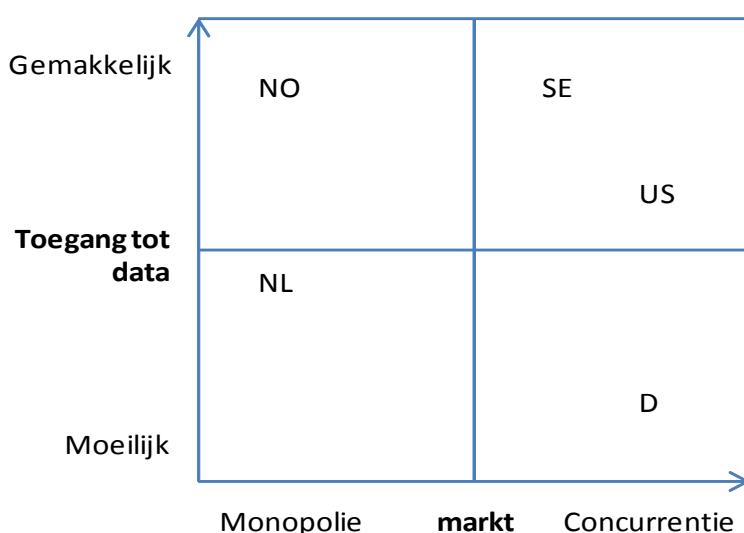
Uit twee recente landenoverzichten van dynamische microsimulatiemodellen (Dekkers en Belloni, 2009; Li en O'Donoghue, 2012) blijkt dat de meeste dynamische microsimulatiemodellen in zes landen in gebruik zijn: de Verenigde Staten, Italië, het Verenigd Koninkrijk, Canada, Zweden en Australië. Die zes landen delen een competitieve marktstructuur waarin ministeries, onderzoeksinstituten, universiteiten en private partijen participeren. Een competitieve structuur lijkt de kwantiteit van de ontwikkelde microsimulatiemodellen dus te bevorderen. Het feit dat microsimulatie in Nederland nog niet is doorgebroken, lijkt dat beeld te bevestigen. Nederland heeft immers geen competitieve marktstructuur: het CPB heeft binnen Nederland een *de facto* monopolie als ontwikkelaar van economische modellen vanwege de hoge investeringskosten en de kosten om een reputatie op te bouwen (Den Butter, 2010). Maar de marktstructuur biedt geen volledige verklaring voor het ontbreken van geslaagde pogingen om een dynamisch microsimulatiemodel te ontwikkelen. Duitsland kent een zeer competitieve structuur met een groot aantal concurrerende economische onderzoeksinstituten, maar in Duitsland is geen groot dynamisch microsimulatiemodel ontwikkeld. Dynamische microsimulatie is echter groot in Noorwegen, dat net als Nederland een monopolistische marktstructuur kent. De beschikbaarheid van microdatabestanden kan deze verschillen verklaren.

## 2.2 Brondata

De belangrijkste noodzakelijke voorwaarde voor ontwikkeling van een dynamisch microsimulatiemodel is de beschikbaarheid van microdatabestanden van voldoende kwaliteit en actualiteit. Deze voorwaarde kan verklaren waarom Noorwegen, dat net als de andere Scandinavische landen vanwege minder strenge privacywetgeving al gedurende lange tijd koppelbare microdatabestanden verzamelt en beschikbaar stelt, wel en Duitsland niet succesvol is met microsimulatie. Duitsland kent juist een zeer strikte privacywetgeving waarin administratieve databestanden niet gemakkelijk gekoppeld kunnen worden en niet buiten de verzamelende organisatie verspreid worden. Nederland heeft geen lange traditie van verzameling van microdata zoals Noorwegen, maar pleegt wel een grote inhaalslag met de sociaal-statistische bestanden van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS), die sinds 1998 worden samengesteld uit grote aantallen onderliggende databases van onder meer uitvoerders van sociale-zekerheidswetten. Een belangrijk nadeel vanuit het oogpunt van microsimulatie is echter dat deze microdatabestanden wel beschikbaar zijn voor onderzoekers, maar alleen in een afgeschermd omgeving binnen het CBS, waarbij resultaten slechts in geaggregeerde vorm meegenomen mogen worden. Dit weerspiegelt een organisatorisch verschil tussen Nederland en Noorwegen dat teruggaat tot de geestelijk vaders van het economisch modelleren in beide landen, Tinbergen en Frisch. In Noorwegen zijn de taken van dataverzameling en economische analyse op die data geïntegreerd in één organisatie, in Nederland is die verdeeld over twee organisaties, het CBS en het CPB (Den Butter en Morgan, 1998).

Figuur 2 positioneert een aantal landen in een schematische weergave van de factoren marktstructuur en toegang tot data. In het kwadrant rechtsboven liggen daarbij de meest ideale omstandigheden voor ontwikkeling van microsimulatie.

*Figuur 2. Marktstructuur en toegang tot data.*



## 2.3 Model en resultaten

Gegeven de omgeving en de data, ligt een derde succes- of faalfactor in het ontwerp en bereik van het model zelf. Ervaringen uit het verleden leren dat veel microsimulatie-initiatieven zijn gesneuveld vanwege een te grootschalig ontwerp en te ambitieuze

doelen (Cassels, Harding and Kelly, 2006). Als hierdoor het opleveren van bruikbare resultaten lang op zich laat wachten, kan de steun voor verdere ontwikkeling van een model snel afnemen. Belangrijk is daarom dat een model zo wordt opgebouwd dat al snel bruikbare resultaten geleverd kunnen worden. Zelfs wanneer een model de pretentie heeft om tot iets zeer omvangrijks uit te groeien, wat op zichzelf niet verkeerd hoeft te zijn, verdient het aanbeveling om het model modulair op te bouwen en het bereik van het model aanvankelijk te beperken. Dat kan onder meer door zeker in het begin een koppeling aan te brengen tussen het nieuwe microsimulatiemodel en de waarschijnlijk meer macro georiënteerde modellen die al in gebruik zijn.

Veelal zullen de uitkomsten van het microsimulatiemodel dan geïjkt worden op die van het macromodel. Dat heeft als bijkomend voordeel dat de geloofwaardigheid naar buiten toe van de resultaten niet in het gedrang komt, terwijl de toegevoegde waarde van de microsimulatie toch tot zijn recht komt. Gebruikers zijn immers al gewend aan bepaalde resultaten uit het macromodel. Wel kan dit overigens een dilemma veroorzaken, het is immers heel goed denkbaar dat de macroresultaten van het microsimulatiemodel in zichzelf een verbetering van de resultaten van het macromodel opleveren.

#### *2.4 Staf en tools*

Een belangrijke en zeker niet triviale succes- of faalfactor bij modelontwikkeling is de aanwezigheid van goede staf en ontwikkeltools. De ideale ontwikkelaar van een microsimulatiemodel is zowel een uitstekend programmeur als econoom, maar die combinatie van capaciteiten komt niet zo vaak voor. Gezien het feit dat microsimulatiemodellen vaak door individuen of in zeer kleine teams ontwikkeld worden, komt het in de praktijk vaak voor dat modellen ontwikkeld (of aangestuurd) worden door economen met beperkte programmeerkennis. Dat levert een aanzienlijk afbreukrisico op dat op verschillende manieren beperkt kan worden. Bijvoorbeeld door zoveel mogelijk te ontwikkelen volgens "good IT practice" (Edwards, 2010). Daarmee worden eisen opgelegd aan onder meer documentatie, onderhoudsprotocollen en projectplanning. Ook het gebruik van gespecialiseerde ontwikkelomgevingen zoals het door het Belgische Federaal Planbureau ontwikkelde LIAM2 of het bij Statistics Canada ontwikkelde Modgen kan toegevoegde waarde bieden. Naast de winst van het gebruik maken van een tool die al uitvoerig getest, gebruikt en gedocumenteerd is, ontstaat ook de mogelijkheid om te leren van andere gebruikers van dezelfde omgeving.

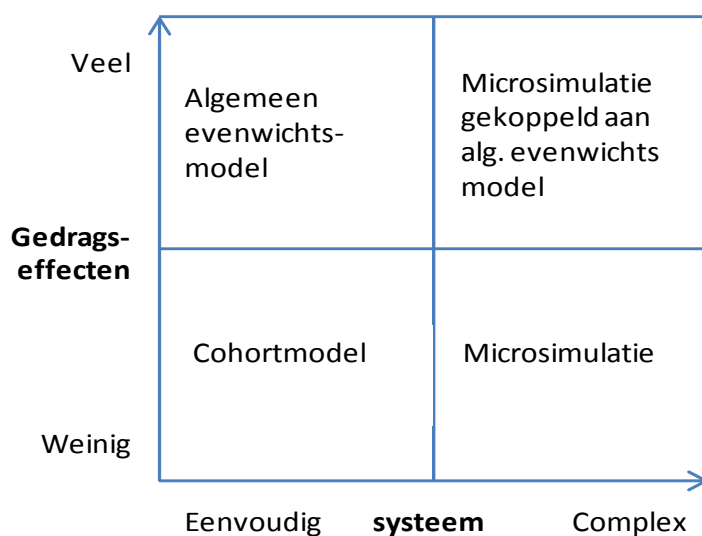
#### *2.5 Systeem*

Uiteindelijk representeert een model een systeem in de werkelijkheid. Bij de afweging van welk type model het meest geschikt is om die werkelijkheid te representeren, spelen de systeemkenmerken ook een belangrijke rol. Als algemene regel kan gesteld worden dat microsimulatie aantrekkelijker wordt naarmate een systeem complexer wordt. Bij een eenvoudig systeem verdient de investering in ontwikkeling van een simulatiemodel zich niet terug in toegevoegde waarde op de resultaten. De complexiteit van het systeem kan zitten in de kenmerken van de wet, maar ook in de relevantie van gedragseffecten. Bij dat laatste geldt dat in de vergelijking tussen sterke en zwakke punten van ramingsmethodieken, microsimulatiemodellen het op dit punt afleggen tegen de meer gangbare algemene evenwichtsmodellen. Deze zijn geworteld in de economische theorie en beschrijven een evenwichtsstaat van een systeem na het uittrillen van gedragsreacties, waar microsimulatiemodellen veel mechanischer de

ontwikkelingen in een systeem beschrijven zonder noodzakelijk tot een evenwicht te komen. Daar staat tegenover dat microsimulatiemodellen belangrijke informatie over verdeling van uitkomstvariabelen en jaar-op-jaar-ontwikkeling van dynamische systemen kunnen toevoegen aan algemeen evenwichtsmodellen. In de literatuur wordt daarom steeds meer aandacht besteed aan het verenigen van beide modelaanpakken (Colombo, 2010). Idealiter voeden beide typen modellen elkaar uiteindelijk in een iteratief proces totdat een evenwicht is bereikt, maar vaak wordt ook volstaan met het ijken van de uitkomsten van het ene model op het andere.

Figuur 3 zet deze twee assen schematisch uiteen. Microsimulatiemodellen zullen floreren bij complexe systemen, op zichzelf wanneer gedragseffecten minder prominent zijn en in combinatie met een algemeen evenwichtsmodel als gedragseffecten wel een belangrijke rol spelen.

*Figuur 3. Complexiteit van het systeem en invloed van gedragseffecten.*



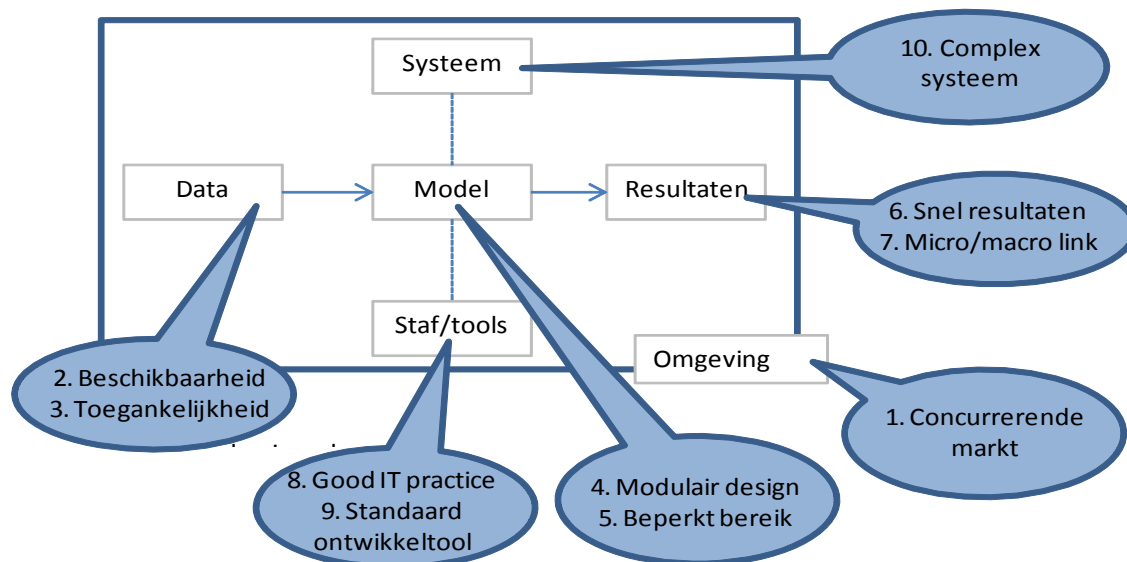
### 3 Conclusie

Bij SZW zijn de afgelopen jaren twee dynamische microsimulatiemodellen beschreven. Het arbeidsongeschiktheidmodel (Van Sonsbeek en Gradus, 2006; Van Sonsbeek en Alblas, 2012) is op succesvolle wijze uitontwikkeld en geïntegreerd in het beleidsproces. Een pensioen microsimulatiemodel (Van Sonsbeek, 2010) is echter nooit verder gekomen dan een studiemodel. Interessant daarbij is dat de omgeving waar deze modellen ontwikkeld zijn dezelfde was en dat de staf en de tools ook dezelfde waren. De verschillen in resultaat tussen beide modellen zijn dus terug te voeren tot de elementen beschikbaarheid van data, model en resultaten en systeem. Inderdaad blijken deze factoren een verklaring te bieden. Voor de arbeidsongeschiktheidmodellen was vanaf het begin een reguliere leverantie van microdatabestanden door UWV geregeld. De pensioenmodellen draaiden op niet op microniveau beschikbare gegevens van het CBS en op incidentele microdataleveringen door de SVB. Hoewel beide modellen eenzelfde modulaire opbouw kennen, is het arbeidsongeschiktheidmodel bewust beperkt in bereik, door bijvoorbeeld niet apart de beroepsbevolking te modelleren om instroom van nieuwe arbeidsongeschikten te genereren. In plaats daarvan wordt de instroom van nieuwe arbeidsongeschikten in toekomstige jaren afgeleid uit de instroom uit het meest recente

jaar. Het pensioenmodel had juist een ambitieuzere opzet waarin de volledige Nederlandse bevolking werd gemodelleerd, inclusief emigratie, immigratie enz. Tenslotte blijkt ook het systeem in de werkelijkheid dat de modellen representeren een relevante factor te zijn. Bij arbeidsongeschiktheid is het systeem zowel aan de uitkerings- als financieringskant zeer complex, waardoor microsimulatie een duidelijke toegevoegde waarde heeft. Bij pensioenen is het systeem in ieder geval aan de AOW-kant qua uitkering en financiering relatief eenvoudig, waardoor de toegevoegde waarde van microsimulatie minder goed tot zijn recht komt. Dezelfde factoren, beschikbaarheid van actuele microdata afkomstig uit salarisadministraties van nagenoeg alle onderwijspersoneel, beperkt bereik van het model en complexiteit van het gemodelleerde systeem, lijken ook cruciaal te zijn geweest in de succesvolle implementatie van het microsimulatiemodel voor de onderwijsarbeidsmarkt. De resultaten van dit model worden door OCW gebruikt bij de beleidsvoorbereiding. (Adriaens et al, 2011).

Dynamische microsimulatiemodellen hebben toegevoegde waarde voor zowel beleidsramingen als beleidsanalyse. Recente voorbeelden op het terrein van arbeidsongeschiktheid en arbeidsmarkt laten zien dat hier perspectiefrijke mogelijkheden liggen, mits voldaan wordt aan een aantal voorwaarden. Den Butter (2010) stelt dat ook "de modelmatige beleidsanalyse van het CPB beter dient te rekenen met de dynamiek in de verdelingseffecten die beleidsmaatregelen opleveren." Berekeningen op basis van microsimulatiemodellen kunnen deze verdelingseffecten op meer verfijnde wijze in beeld brengen. Figuur 4 vat de tien succesfactoren voor ontwikkeling van een dynamisch microsimulatiemodel die in dit artikel genoemd worden samen.

Figuur 4. Succesfactoren bij modelontwikkeling.



### Jan-Maarten van Sonsbeek en Raymond Gradus

\* Jan-Maarten van Sonsbeek is hoofd fondsenbeheer en premieramingen bij UWV en is tevens verbonden aan de Vrije Universiteit Amsterdam. Raymond Gradus is hoogleraar aan de Vrije Universiteit Amsterdam. Jan Maarten van Sonsbeek promoveerde in 2011 op een proefschrift over microsimulatie bij Frank den Butter en Raymond Gradus.



## Literatuur

- Adriaens, H, P. Fontein, J. Nelissen, K. de Vos (2011), Balans van de onderwijsarbeidsmarkt, *ESB*, 96 (4604), 18 februari 2011, blz. 102-105.
- Butter, F.A.G. den, Morgan, M. (1998), What makes the models-policy interaction successful?, *Economic Modelling*, Vol. 15, pp. 443-475.
- Butter, F.A.G. den (2010), The industrial organisation of economic policy preparation in the Netherlands, in *The Politics of Scientific Advice*, pp. 177-214.
- Butter, F.A.G. den (2010), Het CPB kan nog niet met pensioen, *TPE Digitaal*, jaargang 4(3) 1-18.
- Cassels, R., Harding, A., Kelly, S. (2006), Problems and Prospects for Dynamic Microsimulation: A Review and Lessons for APPSIM, *NATSEM Discussion Paper no. 63*.
- Colombo, G. (2010), Linking CGE and Microsimulation Models: A Comparison of Different Approaches, *International Journal of Microsimulation*, 3(1), 72-91.
- Dekkers, G., Belloni, M. (2009), Micro simulation, pension adequacy and the dynamic model MIDAS: an introduction, *Project AIM - Deliverable 4.10*.
- Edwards, S. (2010), Techniques for Managing Changes to Existing Simulation Models, *International Journal of Microsimulation*, 3(2), 80-89
- Li, J., O'Donoghue, C. (2012), A methodological survey of dynamic microsimulation models, *UNU-MERIT Working Paper Series 2012-002*.
- Sonsbeek, J.M. van, Gradus, R.H.J.M. (2006), A Microsimulation Analysis of the 2006 Regime Change in the Dutch Disability Scheme, *Economic Modelling* 23(3), 427-456.
- Sonsbeek, J.M. van (2010), Micro simulations on the effects of ageing-related policy measures, *Economic Modelling*, 27(5), 968-979.
- Sonsbeek, J.M. van, Alblas, R. (2012), Disability benefit microsimulation models in the Netherlands, *Economic Modelling*, 29(3), 700-715.
- Sonsbeek, J.M. van (2011), *Microsimulation as a Decision Making Tool in Social Security Policy*, Zijlstra Center, VU University Amsterdam.

## Uitzendwerk, arbeidsmarktconjunctuur en stromen op de arbeidsmarkt

M. de Graaf-Zijl\*

### Abstract

*Uitzendwerk is geaccepteerd als volwaardig onderdeel van de Nederlandse arbeidsmarkt. Toch verdient uitzendwerk in het economisch en statistisch arbeidsmarktonderzoek afzonderlijke aandacht. De conjunctuur van uitzendwerk is anders dan de conjunctuur van andersoortige arbeid. En de dynamiek van uitzendwerk blijkt - anders dan andere sectoren - minder goed gekarakteriseerd te worden door geaccepteerde maten van baandynamiek. Werknemersdynamiek doet veel meer recht aan het dynamische karakter van de uitzendbranche.*

### 1 Inleiding

Lang had uitzendwerk een slechte naam. In de jaren zeventig van de vorige eeuw is een proces van acceptatie van uitzendwerk - als mogelijke oplossing van het probleem van rigiditeiten op de arbeidsmarkt - op gang gekomen (Heyma en De Graaf-Zijl, 2009). Inmiddels heeft uitzendwerk een vaste positie op de Nederlandse arbeidsmarkt verworven, meer dan in veel andere landen. Toch blijft uitzendwerk een buitenbeentje, gewoon omdat het anders is. In dit artikel ga ik in op twee aspecten van uitzendwerk die het een bijzondere status geven. Eerst bekijk ik de samenloop van uitzendwerk met de conjunctuur. Daarna ga ik in op de baan- en werknemersdynamiek die gepaard gaat met uitzendwerk. Niet geheel toevallig twee onderwerpen waar Frank den Butter ooit onderzoek naar deed, samen met mijzelf en anderen. Frank gaat nu met pensioen. Dit artikel kan als een voortzetting worden beschouwd van ons werk van weleer, op een onderwerp waarmee ik de afgelopen bezig ben geweest: uitzendwerk.

### 2 Uitzendwerk en arbeidsmarktconjunctuur

Conjunctuur is een ongrijpbaar verschijnsel. Economen houden zich er al ruim een eeuw mee bezig. Het opstellen van voorspellingen behoort tot de meest besproken, maar ook tot de meest hachelijke bezigheden van de econoom, zo schreef Frank den Butter al eens (Den Butter e.a., 2000). Ook arbeidseconomen houden zich bezig met de conjunctuur. Werkgelegenheid en werkloosheid zijn immers conjunctuurgevoelig en daarom de moeite van het voorspellen waard. Dat is ingewikkelder dan men op het eerste gezicht zou denken. De manier waarop werkgelegenheid en werkloosheid samenhangen met economische groei is niet recht-toe-recht-aan. Denk alleen al aan de huidige discussie over de vraag waarom de Nederlandse werkloosheid in de huidige crisis relatief beperkt is gebleven.<sup>1</sup> In zijn tijd als chef d'équipe van het Applied Labour Economics Research Team (ALERT) aan de VU heeft Frank de Butter zich samen met een gevarieerd gezelschap aan collega's gebogen over de vraag hoe een conjunctuurindicator voor de arbeidsmarkt samengesteld kan worden (Den Butter e.a., 1996a, 1996b, 2000; Van Montfoort e.a., 2003).

---

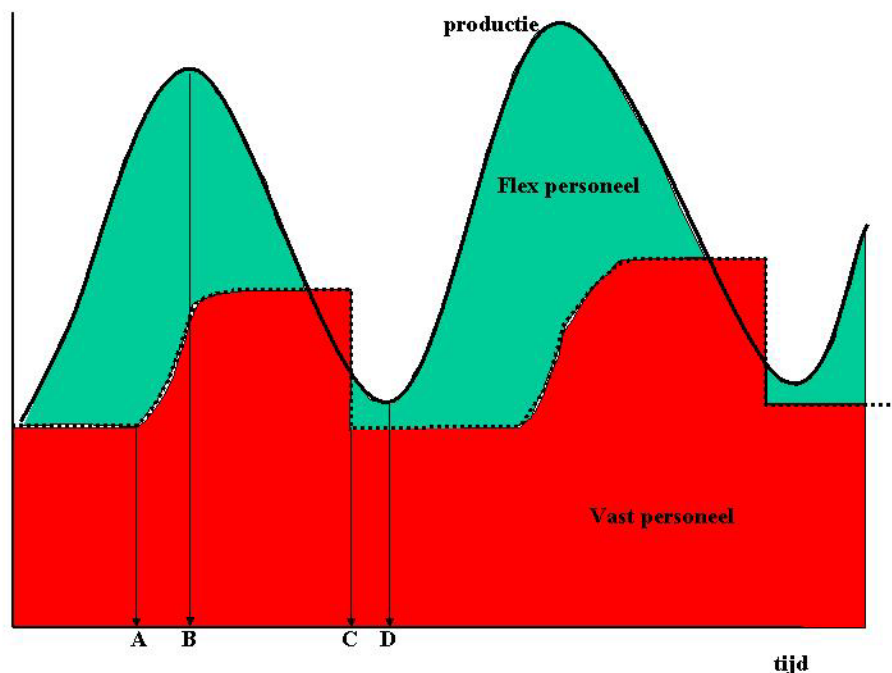
1 Het antwoord op deze kwestie wordt momenteel gezocht in de krappe arbeidsmarkt voorafgaand aan de crisis, in combinatie met een vrij ruime liquiditeitspositie van bedrijven (zie bijvoorbeeld De Beer, 2012).

Frank den Butter heeft met mijzelf en Aico van Vuuren, toen nog student-assistenten die door Den Butter ingewijd werden in de kunst van het economisch onderzoek, aangetoond dat het zinvol kan zijn om eerst de werkgelegenheid van sectoren te voorspellen en die daarna te aggregeren tot de totale werkgelegenheid (Den Butter e.a., 2000). Reden is dat sommige sectoren sneller meedeinen met de conjunctuur dan andere. Ook besteedden we in ons artikel expliciet aandacht aan de rol van de uitzendsector. Dit is de sector die het snelst van alle sectoren reageert op veranderingen in de economische groei (zie ook Den Butter e.a., 1996).<sup>2</sup> Jaren later heb ik me gericht op het uitdiepen van deze relatie (De Graaf-Zijl en Berkhout, 2007). De theorie erachter kan ik het best duidelijk maken aan de hand van figuur 1. Uitzendarbeid ontleent zijn bestaansrecht aan productieschommelingen, het 'piekmotief'. Als de conjunctuur aantrekt, krijgen werkgevers meer behoefte aan personeel. Ze zijn nog onzeker of de productietoename blijvend is, dus geven in eerste instantie de voorkeur aan flexibele arbeidskrachten. Omdat deze toenemende vraag naar arbeid voor de meeste ondernemingen gelijktijdig gebeurt, vissen ze in dezelfde vijver met arbeidskrachten. Op een gegeven moment komt de bodem van die vijver in zicht. Op dat moment neemt de onderhandelingsmacht van werknemers toe. Ze zijn schaars en kunnen dus eisen stellen, zoals een vast contract. In de conjuncturele opswing neemt op tijdstip A de onderhandelingsmacht van werknemers zover toe dat werkgevers gaan toegeven aan de eisen om een vast contract. Vanaf dat moment zet de daling van het aantal uitzendkrachten in. Dit moment ligt voor de top in de productie; pas op tijdstip B verandert de groei van de productie in een afname. Vanaf dat moment neemt het aantal uitzendkrachten niet meer af vanwege de omzetting in vast contracten, maar vanwege de teruglopende productie. Op een gegeven moment zijn alle uitzendkrachten ontslagen en heeft de werkgever nog teveel werknemers in dienst. Vaste krachten zijn moeilijk te ontslaan. Pas als de nood echt hoog is, komt het tot een reorganisatie, waarbij het aantal vaste krachten wordt teruggebracht tot een structureel niveau. Vanaf dat moment (tijdstip C) zullen weer uitzendkrachten worden ingezet. Pas in een later stadium zal de productie ook weer gaan groeien (tijdstip D). Den Butter e.a. (1996) waren de eersten die het verband tussen uitzendwerk en de (arbeidsmarkt)conjunctuur onderzochten. Ze vonden navolging in bijvoorbeeld Zijl e.a. (2003), De Groot en Franses (2005); Den Reijer (2005), De Graaf-Zijl en Berkhout (2007) en Canoy e.a. (2009).

---

2 Den Butter e.a (1996a en b) concluderen dat uitzendarbeid in bepaalde jaren enige additionele verklaring van de ontwikkeling van de werkgelegenheid heeft geboden, maar in andere perioden minder. Den Butter e.a. (2000) concluderen dat uitzendwerk weliswaar voorloopt op de algemene werkgelegenheid, maar dat er geen *extra* voorspellende waarde van deze indicator uitgaat bovenop de andere elementen die al in de VU-conjunctuurindicator zaten: het aantal faillissementen, het aantal ontslagaanvragen, het aantal vacatures en de stand van de CPB- en DNB-conjunctuurindicatoren.

Figuur 1. Productie, vast personeel en flexibel personeel in een willekeurig bedrijf dat is blootgesteld aan conjuncturele schommelingen in de vraag naar zijn product.



Bron: De Graaf-Zijl en Berkhout (2007)

### 3 Uitzendwerk en de baan- en werknemersdynamiek

Den Butters andere arbeidsmarkthobby, en wellicht zijn grootste bijdrage aan de arbeidseconomie in Nederland, betreft de stromenbenadering van de arbeidsmarkt. In tegenstelling tot de traditionele analyse van standen (werkgelegenheid en werkloosheid) richt de stromenbenadering van de arbeidsmarkt zich primair op de dynamiek van de arbeidsmarkt en de stromen banen en werknemers waarmee deze gepaard gaan (Blanchard en Diamond, 1992). Frank den Butter was samen met anderen uit het ALERT-team (waaronder Pieter Gautier, Laurens Broersma en Udo Kock) een van de Nederlandse voorlopers die benadrukten dat baancreatie en baanvernietiging de grootheden zouden moeten zijn om naar te kijken. Hun onderzoek heeft er mede toe geleid dat het CBS in de nieuwe Arbeidsrekeningcijfers alle in- en uitstroom in de werkgelegenheid en de gecreëerde en vernietigde banen telt (CBS, 2011). Zoals het CBS het zelf verwoord:

“Het maakt een groot verschil of de stijging van het gemiddeld aantal banen het gevolg is van een geringe instroom van personen die voorheen niet werkzaam waren óf dat de stijging het saldo is van omvangrijke stromen in en uit de werkgelegenheid. Hoe dynamischer de arbeidsmarkt is, des te sneller bedrijven zich aan gewijzigde omstandigheden kunnen aanpassen (zoals het snel uitbreiden van de productiecapaciteit indien de vraag naar de producten van het bedrijf toeneemt, of aanpassing van het personeelsbestand wegens veranderde opleidingsbehoeften). De keerzijde van een hoge dynamiek is evenwel dat bedrijven veel kosten moeten maken om personeel te werven en in te werken. Bij vertrek gaan (bedrijfsspecifieke) kennis en ervaring van werknemers (deels) verloren.”

Dat ook daarbij op het sectorniveau aanvullende informatie blijkt te halen, onderzochten Den Butter en ik in een artikel dat uitkwam in het *Maandschrift Economie* (Den Butter en Zijl, 1998). De ene bedrijfstak is dynamischer dan de andere. Een grote dynamiek in een bedrijfstak betekent dat er aan de ene kant veel banen vernietigd worden bij een deel van de bedrijven, terwijl er aan de andere kant veel banen worden gecreëerd in andere bedrijven in diezelfde bedrijfstak. Uit onze analyse bleek dat in zo'n bedrijfstak werknemers sneller geneigd zijn naar een andere baan uit te zien. Dit spoort met de verwachtingen van de zoektheorie, waarin het zoekgedrag van werkenden afhangt van het verschil tussen het verwachte inkomen bij een mogelijke nieuwe baan en het verwachte inkomen in de huidige baan. De grotere kans op ontslag verkleint de verwachte waarde van de huidige baan, terwijl een grotere kans op een andere baan de waarde van het alternatief vergroot.

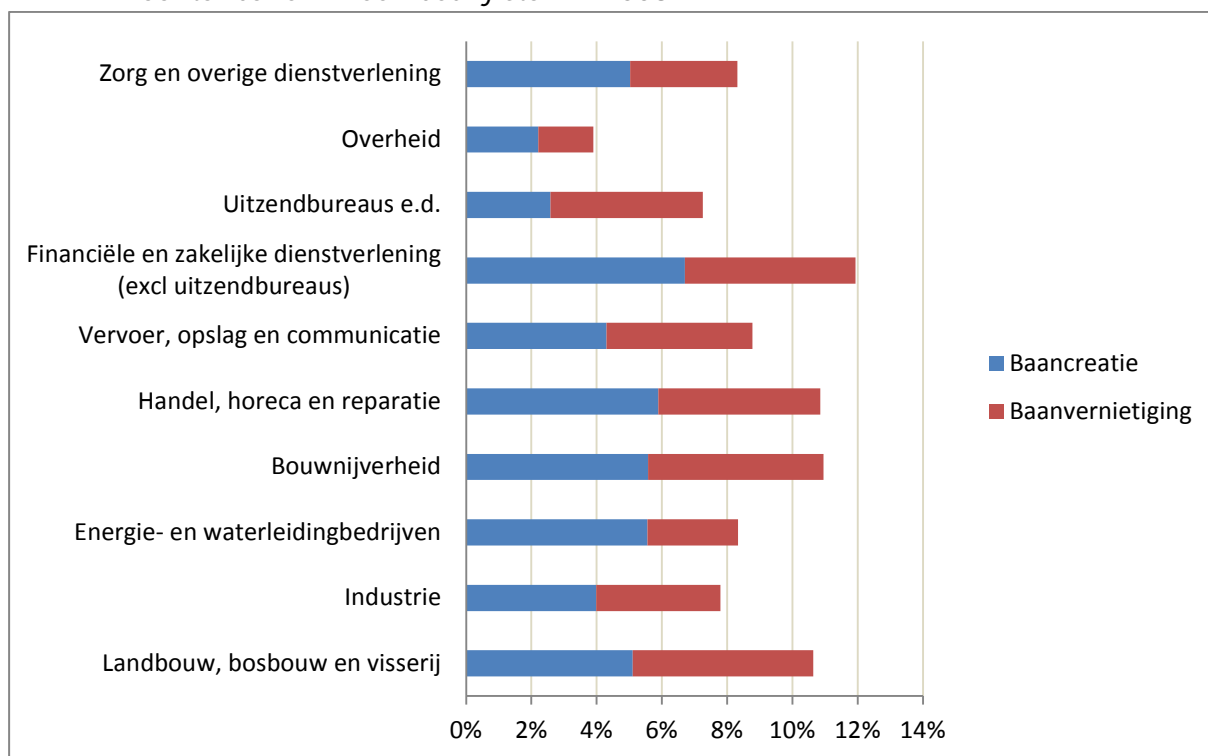
De uitzendsector is typisch een sector met een hoge dynamiek en veel mensen die op zoek zijn naar een andere (vaste) baan. Bij het meten van de dynamiek maakt het CBS onderscheid tussen baancreatie en baanvernietiging (= baandynamiek) versus instroom en uitstroom van werkzame personen (= dynamiek van werkzame personen, ook wel arbeidsverloop genoemd). Dit onderscheid blijkt van grote invloed voor de gemeten dynamiek van de uitzendsector. Figuren 2 en 3 presenteren respectievelijk de baandynamiek en de dynamiek van werkzame personen. De cijfers zijn gebaseerd op het jaar 2008, maar voor de andere jaren is het beeld min of meer hetzelfde<sup>3</sup>: de uitzendsector blijkt heel dynamisch in termen van personen, maar veel minder dynamisch in termen van banen. Dit wordt veroorzaakt door de definitie van baandynamiek en werknemersdynamiek. Baandynamiek is geconceptualiseerd volgens de principes van Davis en Haltiwanger (1992), zoals Den Butter c.s. ook deden. Baancreatie wordt daarbij bepaald als de som van werkgelegenheidsgroei in bedrijven waar de werkgelegenheid is toegenomen, terwijl baanvernietiging gelijk is aan de som van werkgelegenheidsdaling van inkrimpende bedrijven. De focus op het bedrijfsniveau is de kern van baandynamiek. Uiteraard is het een onderschatting, omdat het best kan zijn dat er in een bedrijf banen zijn vernietigd, terwijl het saldo van instroom en – uitstroom van werknemers positief is. Alleen staan er in dat geval meer geschapen banen tegenover. Juist voor de uitzendsector zal dit belangrijk zijn. Daar ontstaan immers voortdurend banen en gaan andere banen verloren.<sup>4</sup> De operationalisatie van baandynamiek doet dus geen recht aan de aard van uitzendwerk. Werknemersdynamiek laat wel duidelijk het dynamische karakter van de uitzendbranche zien.

---

3 De enige uitzondering in de periode 2001-2008 is dat in 2006 de baancreatie in de uitzendbranche dusdanig hoog was (12 procent) dat de uitzendbranche in dat jaar ook in termen van baandynamiek het meest dynamisch was van alle sectoren.

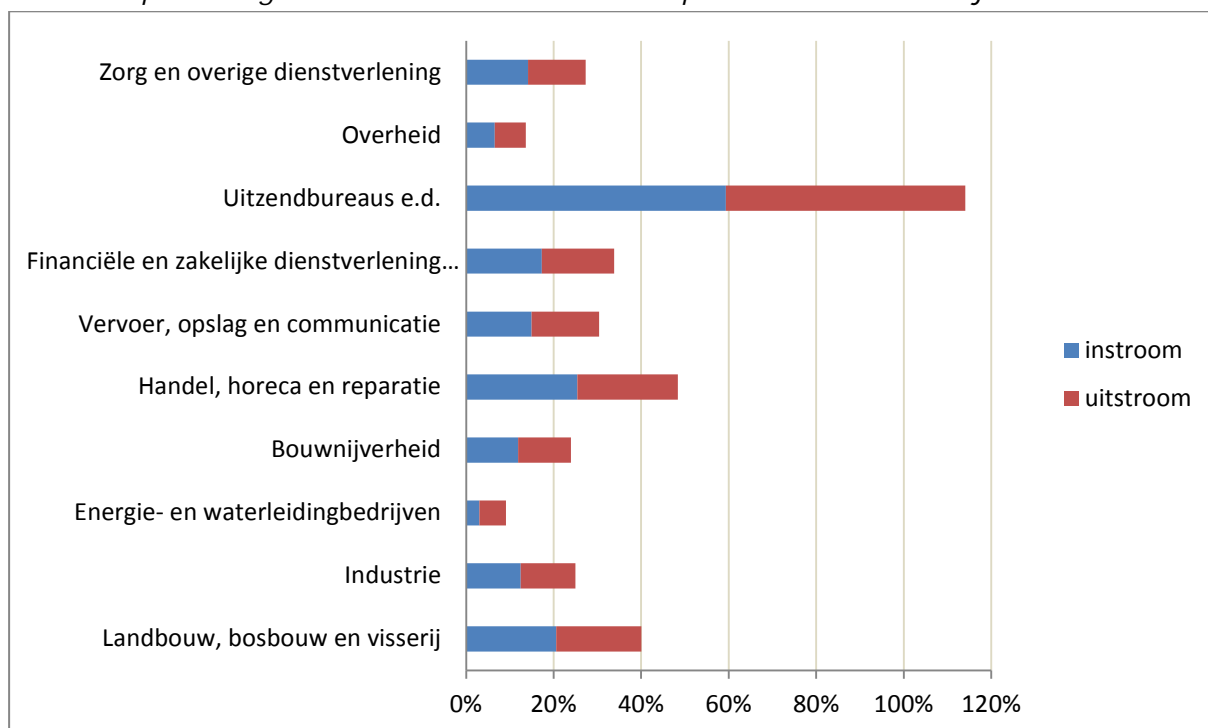
4 Omdat uitzendbureaus sectoroverstijgend opereren, is het mogelijk dat er banen in de industrie verloren gaan, terwijl er banen in de zakelijke dienstverlening bijkomen, die toch echt door ander personeel uitgevoerd zal moeten worden. In andere sectoren zal dit ook wel gelden, maar in mindere mate.

Figuur 2. Baandynamiek: baancreatie en baanvernietiging als percentage van het totaal aantal banen in een bedrijfstak in 2008



Bron: CBS Statline, eigen berekeningen.

Figuur 3. Werknemersdynamiek: in- en uitstroom van werkzame personen als percentage van totaal aantal werkzame personen in een bedrijfstak in 2008



Bron: CBS Statline, eigen berekeningen.

#### 4 Besluit

Uitzendwerk is lang beschouwd als inferieure vorm van arbeid, die zoveel mogelijk uitgebannen zou moeten worden. In veel andere landen is dit nog steeds het geval, maar in Nederland is uitzendwerk nu al enige tijd geaccepteerd als volwaardig onderdeel van de Nederlandse arbeidsmarkt. Toch zal deze vorm van arbeid altijd een aparte status houden, die maakt dat uitzendwerk in het economisch en statistisch arbeidsmarktonderzoek afzonderlijke aandacht verdient. Denk alleen al aan het feit dat uitzendwerk in de statistieken altijd is ingedeeld bij de zakelijke dienstverlening, terwijl dat geen recht doet aan een groot deel van de werkzaamheden die door uitzendkrachten in andere sectoren worden uitgevoerd. In dit artikel heb ik bovendien laten zien dat de conjunctuur van uitzendwerk anders is dan de conjunctuur van andersoortige arbeid. Ook blijkt de dynamiek van uitzendwerk - anders dan andere sectoren - minder goed gekarakteriseerd te worden door geaccepteerde maten van baandynamiek. Werknemersdynamiek doet veel meer recht aan het dynamische karakter van de uitzendbranche. Kortom: bij het analyseren van processen op de arbeidsmarkt loont het vaak de moeite om te kijken of deze processen ook gelden voor uitzendwerk of dat deze sector zijn eigen dynamiek heeft.

#### Marloes de Graaf-Zijl

\* Werkzaam bij het Amsterdams Instituut voor Arbeidsstudies.

#### Literatuur

- Beer, P.T. de (2012), De arbeidstijdverkorting die niet doorging en andere lessen uit de jaren tachtig, *TPEdigitaal*, 6(3/4).
- Blanchard, O.J. en P. Diamond (1992), The flow approach to the labor market, *American Economic Review*, 82, 354-359.
- Butter, F.A.G. den, J. Koeman en J.C. van Ours (1996a), Uitzendarbeid als indicator voor de arbeidsmarkt, *Economische Statistische Berichten*, 81, 117-119.
- Butter, F.A.G. den, J. Koeman en J.C. van Ours (1996b), *Uitzendbureau als conjunctuurindicator voor de arbeidsmarkt?*, ALERT Research Memorandum 1996-2, Amsterdam: Vrije Universiteit, Applied Labour Economics Research Team.
- Butter, F.A.G. den, A.P. van Vuuren en M. Zijl (2000), Geaggregeerde en gedesaggregeerde voorspellingen van de werkgelegenheid, *Tijdschrift voor Economie en Management*, 45, 23-41.
- Butter, F.A.G. den en M. Zijl (1998), Baanzoekgedrag van werkenden en arbeidsmarktdynamiek, *Maandschrift Economie*, 62, 281-292.
- Canoy, M., P. Donker van Heel en E. Hazebroek (2009), *Temporary Agency Work as a leading economic indicator*, Rotterdam, Ecorys.
- CBS (2011), *Arbeidsmarktdynamiek, Methodebeschrijving en uitkomsten 2001-2008*, Den Haag/Heerlen: Centraal Bureau voor de Statistiek.
- Davis, S. en J.C. Haltiwanger (1992), Gross job creation, gross job destruction and employment reallocation, *Quarterly Journal of Economics*, 107, 819-863.

- Graaf-Zijl, M. de en E. Berkhout (2007). Temporary agency work and the business cycle. *International Journal of Manpower*, 28(7), 539-556.
- Groot, E.A. de en P.H.B.F. Franses (2005), *Real Time Estimates of GDP Growth*, Econometric Institute Report 2005-01. Rotterdam, Erasmus Universiteit Rotterdam.
- Reijer, A.H.J. den (2005), De uitzendconjunctuur, *Economisch Statistische Berichten*, 4470, 401.
- Zijl, M., E.E Berkhout, J.A. Korteweg, C.C.A.M. Sol en M. Aerts (2003), *Uitzendwerk en conjunctuur; Motieven van werkgevers en de gevolgen voor de samenloop met conjunctuur*, SEO-rapport 704, Amsterdam, SEO Economisch onderzoek.



## Beleid voor een houdbare begroting: stimuleer de productiviteitsgroei

E.J. Bartelsman\*

### Samenvatting

Bij het doorrekenen van de gevolgen van beleidsvoorstellen gericht op houdbaarheid van de begroting wordt geen rekening gehouden met potentiële effecten op de productiviteitsgroei op lange termijn. De productiviteitsgroei die bereikt kan worden door brede toepassing van reeds bestaande technologieën zou onze welvaart in één generatie kunnen verdubbelen. Dit optimistische scenario vereist echter forse beleidsingrepen om technologieadoptie te stimuleren, maar ook om de maatschappelijke gevolgen hiervan in goede banen te leiden. De huidige nadruk op bezuinigen ten behoeve van een houdbare begroting bemoeilijkt toekomstvriendelijk beleid en staat houdbaarheid juist in de weg.

### 1 Inleiding<sup>1</sup>

In de discussie over een houdbare staatschuld speelt vooral de teller van de schuldquote, de totale overheidsschuld zelf, een rol. Door bezuinigingen en lastenverzwaringen kan de teller direct worden beïnvloed. Het indirecte gevolg van beleid op de noemer, het BBP, vereist echter analyse met behulp van economische modellen. In Nederland speelde de vraag welke beleid op welke manier toekomstige BBP groei kan beïnvloeden geen rol tijdens de verkiezingen en werd het nauwelijks genoemd tijdens de parlementaire discussie over het regeerakkoord. Immers, in Nederland worden de partijprogramma's en het regeerakkoord geanalyseerd door het CPB, die de meest courante economische kennis toepast om bijvoorbeeld het arbeidsaanbodeffect van inkomensafhankelijke zorgpremies door te rekenen.

Over de indirecte budgettaire gevolgen, vooral op lange termijn, van veranderingen in de inrichting van het zorgstelsel, bekostiging van het hoger onderwijs, flexibilisering van de arbeidsmarkt, of van innovaties in het innovatiebeleid, is veel minder economische kennis beschikbaar. Het CPB verwerkt dan ook alleen de directe budgettaire effecten van dit soort beleid. Toch zouden de verwachte lange-termijneffecten van het beleid op de productiviteitsgroei, en dus op de welvaart, de basis moeten vormen voor democratische keuzes en politieke besluitvorming, in plaats van de effecten van het beleid op basis van onvolledige budgettaire berekeningen.

In dit stuk beschrijf ik waarom de productiviteitsprognoses die gebruikt worden voor berekeningen met betrekking tot de houdbaarheid van de begroting weinig informatief zijn voor het maken van toekomstgerichte beleidskeuzes. Daarna onderbouw ik een optimistisch, maar plausibel, scenario voor productiviteitsgroei van 3 procent per jaar. Ik besluit met een korte beschrijving van beleid dat zou kunnen helpen om dit scenario te realiseren.

---

1 Dit artikel put uit lezingen die ik heb gegeven op de bijeenkomst 'New Approaches to Economic Challenges' op 24 oktober 2012 bij de OESO te Parijs, en op de Annual Research Conference, 'Economic Growth Perspectives and the Future of the Economic and Monetary Union' van de Europese Commissie op 20 november 2012 te Brussel.

## 2 Productiviteitsgroei prognoses

In een recent artikel in dit tijdschrift stelt Den Butter (2012) terecht: "De hamvraag in het beleidsdebat is, hoe we ons land in de komende periode economisch gezien weer op de rails kunnen krijgen. Essentieel daarbij is de mate waarin in de toekomst economische groei te verwachten valt."

Den Butter vervolgt zijn betoog door te stellen dat de analyses van het CPB en de beleidsvoorstellen van de politieke partijen te weinig aandacht besteden aan internationale handel, die al eeuwen een belangrijke bron vormt, en in de toekomst zal vormen, van onze welvaart. Ook Allers (2012) is bezorgd over toekomstige groei, en vooral over de productiviteitsgroei. Hij gebruikt een simpele extrapolatie om te waarschuwen dat we niet veel moeten verwachten van de groei van het BBP per gewerkt uur: "We moeten het nu dus van intensieve groei hebben: een groei van de arbeidsproductiviteit. Maar die laat zich niet eenvoudig afdwingen."

Nu is het voorspellen van productiviteitsgroei niet eenvoudig. Op basis van de meeste geavanceerde tijdreeksmodellen (met gebruik van historische gegevens) is de standaardfout van een productiviteitsgroei voorspelling voor de middellange termijn veel te groot om bruikbaar te laten zijn voor beleid. Een prognose voor een periode van 20 tot 30 jaar vooruit kan uiteindelijk niet meer zijn dan een 'educated guess'. In een uitstekende analyse, geven Carone et al (2006) een gebalanceerde visie op de groei op lange termijn in de Europese Unie. Zij verwachten dat de groei zal vertragen vanwege demografische factoren. De groei van de factorproductiviteit (TFP) veronderstellen zij exogeen op 1,1 procent per jaar, het historische gemiddelde over een lange periode, wat overeenkomt met een groei van de productie per uur van 1,7 procent per jaar in de 15 EU-landen. De auteurs schrijven: "These assumptions suggest that the projection relies on some degree of arbitrariness, which illustrates the uncertainty surrounding all long term projections."

Aangezien het moeilijk is om goed te voorspellen, maak ik op een bierviltje mijn voorspelling van een productiviteitsgroei van 3 procent per jaar. Ik ga uit van de taken die we nu uitvoeren in onze economie en maak een schatting over de tijdsbesparing die bereikt zou kunnen worden door mensen te vervangen met drie bestaande, maar nog niet breed toegepaste technologieën, te weten: de zelf-rijdende auto, de universele programmeerbare robot, en data-gedreven expertsystemen. Omdat ik alleen gegevens tot mijn beschikking heb van de Verenigde Staten, doe ik de berekening op basis daarvan. Omdat Nederland ongeveer dezelfde productiviteit per uur en ongeveer dezelfde economische structuur heeft als de VS, lijkt mij een dergelijke grove schatting voor Nederland verantwoord.<sup>2</sup>

Voor enkele beroepen lijkt het onwaarschijnlijk dat er over 30 jaar nog mensen nodig zijn, zoals het besturen van taxi's of het interpreteren van hersenscans, terwijl andere taken in mindere mate overbodig zullen worden, zoals keukenhulp of kassier. Na voor 800 beroepen de substitutiemogelijkheden door de drie technologieën te schatten, voorspel ik dat ongeveer de helft van de thans gewerkte uren vrijkomt om ingezet te worden voor andere taken.

---

<sup>2</sup> Zie de Bureau of Labor Statistics website voor gegevens over werkgelegenheid en lonen voor 800 beroepen: <ftp://ftp.bls.gov/pub/special.requests/oes/oesm11nat.zip>.

### 3 Beleid voor groei en houdbaarheid

In principe is het voor dit betoog niet echt belangrijk of de potentiële productiviteitsgroei 2,5 procent per jaar of 3,5 procent per jaar zal zijn, maar het is wel belangrijk te beseffen dat de beleidskeuzes die we nu maken, invloed hebben op het inkomen en de welvaart in de toekomst, en dus ook op de houdbaarheid van de staatschuld.

De bron van de potentiële productiviteitsgroei is de vooruitgang in ICT volgens Moore's Law.<sup>3</sup> Deze zal in de komende tien jaar nog voor verbetering van 3100% in de onderliggende technologie zorgen.<sup>4</sup> Voor de economische analyse is het belangrijk er rekening mee te houden dat ICT extra vaste kosten voor kapitaal en de complementaire immateriële activa met zich meebrengt (zoals software, databases, organisatiestructuren, netwerkverbindingen). Daar staat echter een forse verlaging van marginale productiekosten tegenover. Marginale productiekosten kunnen tot nul dalen (omdat immateriële productiefactoren niet rivaal zijn in gebruik), of zelfs 'negatief' worden (via netwerkeffecten neemt waarde van productie toe met schaal, dus relatieve kosten nemen af).<sup>5</sup> Het is zeer waarschijnlijk dat de toegenomen inkomensongelijkheid in geïndustrialiseerde landen samenhangt met deze kenmerken van ICT en met de bijbehorende 'winner-take-all' markten, zoals beschreven door Acemoglu en Autor (2011). Ook veroorzaakt toenemende ICT een grotere dynamiek van de economie: toenemende verschuivingen in marktaandeel, toenemende baanvernietiging en creatie, toenemende in- en uittreding van bedrijven, en toenemende volatiliteit van winsten.<sup>6</sup> Die dynamiek is ook wel nodig, omdat de werknemers wier banen door ICT worden overgenomen weer productief aan de slag moeten. Desondanks is deze dynamiek goed voor welvaart en productiviteit door een betere allocatie van middelen (Bartelsman et al. 2013).

Dus moeten we op zoek naar beleid dat de prikkels voor toepassing van meer ICT versterkt, voor beleid dat de reallocatie van overbodige werknemers bevordert en voor beleid dat de samenleving beschermt tegen de negatieve welvaartseffecten van de toegenomen baan- en inkomensonzekerheid.

Voor adoptie van meer ICT en immateriële activa is het van belang dat meer wordt geïnvesteerd in menselijk kapitaal. Dit moet gebeuren gedurende de gehele loopbaan, omdat moeilijk te voorspellen valt welke kennis en vaardigheden in de toekomst complementair aan ICT zullen zijn. Ook is het belangrijk dat de onderwijssector (hoger onderwijs en volwasseneneducatie) zichzelf continue versterkt en investeert in nieuwe technologie.

Recent onderzoek toont aan dat de dynamiek op markten zelf een prikkel genereert voor adoptie van riskante technologie (Bartelsman et al, 2010). Het slechten van barrières voor uittreding van bedrijven en ontslag voor werknemers moet een hoge prioriteit hebben, alsook het verminderen van bureaucratistische toetredingsdrempels. Het mededingingsbeleid doet goed werk ten behoeve van het verlagen van 'switching costs' in netwerksectoren. Maar ook in beschermde sectoren zou meer ruimte moeten zijn voor verschuivingen van de vraag van minder naar meer efficiënte producenten.

---

3 Moore's Law stelt dat het aantal schakelingen op een chip iedere 2 jaar kan verdubbelen.

4 Voor onze schatting van 3% hebben we alleen gebruik gemaakt van bestaande technologieën, maar wel rekening gehouden met toekomstige prijsdalingen.

5 De investeringen in immateriële activa worden nog niet officieel gemeten, maar schattingen komen uit op 10 procent van BBP (zie: van Rooijen-Horsten 2008).

6 Zie bijvoorbeeld Brynjolfsson, E., and McAfee, A. (2011) of Bartelsman et al. (2010).

In de gezondheidszorg is er grote heterogeniteit in productiviteit tussen aanbieders, maar nauwelijks een mechanisme voor verschuiving in marktaandelen.

Beleid gericht op het doorzetten van het systeem van gereguleerde mededinging, waarin Nederland wereldwijd voorop loopt, is voor de toekomst cruciaal.

De toenemende vraag naar zorg die ontstaat door de toenemende welvaart en de demografische ontwikkeling vereist een systeem waarin het aanbod op een efficiënte wijze kan meegroeien. Het huidige systeem waarbij de politiek continu probeert de zorguitgaven te drukken is wellicht welvaartsverlagend, verhindert de allocatie van arbeid naar de sector die veel nut oplevert, en verhindert de adoptie van nieuwe technologie die ons gezonde levensjaren en kostenverlaging (en niet noodzakelijk uitgavenverlaging) oplevert.

Zo zou ons innovatiebeleid rekening moeten houden met vernieuwingen in beleidsinstrumenten. In de plaats van het innovatieplatform, waarbij bestaande spelers om de tafel zitten om subsidies te verdelen, zou bijvoorbeeld gebruik gemaakt kunnen worden van ‘technologieprijzen’, waarbij een bedrag in de toekomst uitgekeerd kan worden aan marktpartijen die aan bepaalde technologische eisen voldoen. Voortzetting van huidige beleid leidt tot verstoringen zoals tijdens het begin van de jaren negentig wat tot armoede leidde in de transitie-economieën (zie Bartelsman et al, 2013)).

Als de overheid bijvoorbeeld vandaag begint met sparen voor een toekomstige prijs voor het meest efficiënte systeem voor het verzorgen van eten voor alleenstaande hulpbehoevende ouderen, zouden marktpartijen vandaag een veelvoud van de overheidsbesparing gaan investeren in onderzoek en ontwikkeling, en wellicht betere resultaten bereiken. Dit is in ieder geval de ervaring bij eerdere onderzoeksprijzen (Scotchmer 2004 of Kremers en Williams 2010).

Uiteindelijk moet het beleid voor de toekomst er ook voor zorgen dat niet alleen de productiviteit stijgt, maar ook de welvaart per persoon. Dit vereist vernieuwde creativiteit in het ontwerpen van sociale vangnetten die niet meer aan banen gekoppeld zijn, en van inkomensinstrumenten die minder verstrend zijn voor arbeidsaanbod en investeringen in menselijk kapitaal. Dat is niet eenvoudig, maar wel noodzakelijk als we willen scoren in een dynamische toekomst.

### **Eric J. Bartelsman**

\* Hoogleraar aan de faculteit der economische wetenschappen en bedrijfskunde van de Vrije Universiteit.

### **Literatuur**

Acemoglu, D., en D. Autor (2011), ‘Chapter 12 - Skills, Tasks and Technologies: Implications for Employment and Earnings’, *Handbook of Labor Economics*. Volume 4, Part B. Elsevier, 1043–1171.

Allers, M.A. (2012), Het Nederlandse groeirecept raakt uitgewerkt, *Tijdschrift voor Openbare Financien*, 44(3), 157–162.

Bartelsman, E.J., P. Gautier, en J. de Wind (2010), Employment Protection, Technology Choice, and Worker Allocation, *Institute for the Study of Labor (IZA)*.

- Bartelsman, E. J., J. C. Haltiwanger, en S. Scarpetta (2013), Cross-Country Differences in Productivity: The Role of Allocation and Selection, *American Economic Review*, 103(1), 1–32.
- Brynjolfsson, E., en A. McAfee (2011), *Race Against The Machine: How the Digital Revolution Is Accelerating Innovation, Driving Productivity, and Irreversibly Transforming Employment and the Economy*, Digital Frontier Press.
- Butter, F.A.G. den (2012), Hoop op groei als wankel basis voor een houdbare begroting, *Tijdschrift voor Openbare Financiën*, 44(3), 143–156.
- Carone, G., C. Denis, K. McMorrow, en W. Roeger (2006), Long-Term Labour Productivity and GDP Projections for the EU25 Member States: A Production Function Framework, *SSRN eLibrary*.
- Kremer, M. en H. Williams (2010), Incentivizing Innovation: Adding to the Tool Kit, in *Innovation Policy and the Economy*, Volume 10, University of Chicago Press.
- Rooijen-Horsten, M. van, D. van den Bergen, en M. Tanriseven (2008), Intangible Capital in the Netherlands: A Benchmark, *Statistics Netherlands Discussion Paper 08001*.
- Scotchmer, S. (2004), *Innovation And Incentives*. MIT Press.

## Transactiekosten in de stad en op het platteland

P. A. Gautier\*

### Samenvatting

Zoekfricties zijn een belangrijke oorzaak van transactiekosten. In steden is de omvang van de markt groter waardoor meer contacten tussen vraag en aanbod per tijdseenheid plaatsvinden. Dit artikel laat zien wat voor effect dat heeft op de samenstelling van steden. Degenen die het meest profiteren van geringe zoekfricties zullen naar de steden trekken. Verstoringen op de woningmarkt frustreren dit proces en verstoren daardoor ook de huwelijks- en de arbeidsmarkt.

Trefwoorden: transactiekosten, zoekfricties, stad.

### 1 Inleiding

Waarom verlaten veel jongeren het platteland van Groningen, de kop van Noord-Holland, de randgemeenten van Zeeuws-Vlaanderen en midden Limburg en trekken ze naar de Randstad?<sup>1</sup> In dit artikel betoog ik dat de oorzaak is dat zoekfricties lager zijn in stedelijke gebieden. Die fricties bepalen in belangrijke mate de hoogte van de transactiekosten. In markten waar een goede koppeling van vraag en aanbod belangrijk is en met veel heterogeniteit, kost het meer tijd en inspanning om een goede match te vinden.<sup>2</sup> In zowel de arbeids- als de huwelijksmarkt zijn twee marktpartijen op zoek naar een lange-termijnrelatie en moet bij elk contact de keuze gemaakt worden tussen acceptatie of langer doorzoeken. Een kenmerk van markten met zoekfricties is dat een mismatch bestaat tussen 'potjes' en 'dekseltjes', omdat mensen ongeduldig zijn en niet te lang willen wachten op de ideale partner of baan. Dit verklaart ook waarom bij benadering identieke werknemers toch verschillende lonen verdienen.

Als je oppervlakkig naar de data kijkt, dan lijkt het alsof zoekfricties juist hoger zijn in een stedelijke omgeving. Dat zou een uittocht van jongeren naar de randzones van Nederland doen verwachten. In 2011 was de gemiddelde werkloosheid in Nederland 5,5%, maar in de vier grote steden was dit 2-4 procentpunt hoger. Ook het percentage singles (55%) is in Amsterdam veel hoger dan het landelijk gemiddelde van 33%, terwijl in de middelgrote steden zoals Almere dit percentage slechts 25% is. Het lijkt er dus in eerste instantie op dat fricties groter zijn in de steden. Dit is echter een verkeerde conclusie. Juist omdat de fricties en transactiekosten laag zijn in de stad, trekken de alleenstaanden en werklozen daarheen. Steden zijn namelijk dichtbevolkte gebieden waar het aantal contacten per tijdseenheid tussen singles of tussen werkzoekenden en vacatures groter is dan op het platteland. In sectie 2 ga ik in op de implicaties van deze gedachte voor de arbeidsmarkt en in sectie 3 komt de huwelijksmarkt aan de beurt. In sectie 4 volgen de conclusies.

---

1 Zie ook den Butter (2008).

2 Zie den Butter (1999).

## 2 De Arbeidsmarkt

Zoekfricties manifesteren zich op drie manieren:

1. werkloosheid en vacatures bestaan naast elkaar;
2. bij benadering identieke werknemers verdienen verschillende lonen;
3. mismatch (niet alle werkenden zitten op hun optimale baan).

Gautier en Teulings (2011) schatten dat zonder zoekfricties, het bruto binnenlands product (BBP) 10-17% groter zou zijn. Zoals al betoogd, komt de hogere werkloosheid in de steden echter niet door hogere zoekfricties. In Gautier en Teulings (2009) staat dat de bedrijven en werknemers die het meeste van lage zoekfricties profiteren, er ook het meeste voor over hebben om zich in de stad te vestigen. Wat voor bedrijven en werknemers zijn dat? Neem bijvoorbeeld de auto-industrie, die heeft niet alleen behoefte aan schaarse hoogopgeleide werknemers, zoals managers en ingenieurs, maar ook aan fabrieksarbeiders en monteurs. In dichtbevolkte gebieden gaat het zoeken naar werknemers met verschillende vaardigheden sneller. Dergelijke bedrijven profiteren dus veel van vestiging in dichtbevolkte gebieden. Voor werknemers geldt ook dat de "extremen" (zowel aan de top als aan de onderkant) relatief veel profiteren van dichtbevolkte gebieden omdat de markt dun voor hen is.

## 3 De Huwelijksmarkt

De huwelijksmarkt heeft gemeen met de arbeidsmarkt dat twee kanten van de markt op zoek zijn naar een lange-termijnrelatie. Alleenstaanden profiteren ook van de hoge bevolkingsdichtheid in de stad, en zij zullen daarom bereid zijn om hogere woningprijzen te accepteren om van dit voordeel gebruik te kunnen maken. Zodra een partner is gevonden, verdwijnen deze baten echter, maar blijven de kosten bestaan. Gehuwden hebben daarom een prikkel om de stad te verlaten. Dit initiële voordeel dat steden aan singles bieden, leidt er vervolgens toe dat het extra aantrekkelijk wordt om restaurants, clubs, bars, bioscopen en allerlei andere diensten te openen waarvan vooral singles gebruikmaken en dit leidt vervolgens tot een verdere instroom van singles.

Sommige alleenstaanden profiteren meer van de stad dan anderen. Volgens de evenwichtszoektheorie zullen vooral de meest aantrekkelijke alleenstaanden naar de stad trekken.<sup>3</sup> Zij profiteren namelijk het meest van de dichtheid van de stad die ze in staat stelt om kieskeuriger te zijn. De meest gewilde single is bereid veel te betalen om te wonen in een gebied waar zij veel potentiële partners tegenkomt. Zij hoeft zich geen zorgen te maken als ze een aanzoek weigert omdat ze van een zo groot mogelijk aanzoek kan profiteren. Omdat veel mannen met haar willen trouwen, zijn voor haar de "opportunity kosten" van het single zijn ook het hoogst. Vanwege het grote aanbod stelt de stad haar in staat om kieskeuriger te zijn dan op het platteland. Hetzelfde argument geldt voor mannen.

Gautier, Svarer en Teulings (2004) hebben deze voorspellingen met een unieke Deense data set getest waarin een cohort alleenstaanden met leeftijden tussen de 15 en 30 jaar voor vijftien jaar gevolgd wordt en waarbij ook alle informatie van eventuele partners bijgehouden wordt. Zij vinden dat alleenstaanden inderdaad een grotere kans hebben om van het platteland naar de stad te trekken en dat gehuwden een grotere kans hebben om van de stad naar het platteland te trekken. Deze uitkomst blijkt robuust te

---

<sup>3</sup> Zie Gautier, Svarer en Teulings (2004).

zijn. Ze geldt ook voor de sub-populatie die nooit kinderen neemt, en wordt niet veroorzaakt door de aanwezigheid van universiteiten in steden. Deze patronen kunnen niet alleen verklaard worden door fricties op de arbeidsmarkt. Als de arbeidsmarkt de drijvende kracht zou zijn, zouden gehuwden ook naar de stad willen trekken. Tot slot vinden we dat koppels die naar het platteland verhuizen en scheiden, daarna juist weer een grote kans hebben om naar de stad te trekken. Wanneer oorspronkelijk hun belangrijkste motivatie om naar het platteland te gaan was dat ze wilden wandelen en vissen, zouden ze na hun scheiding daar blijven.

#### 4 Conclusie

Steden vervullen een belangrijke economische functie, omdat het gebieden zijn waar zoekfricties relatief gering zijn. Deze voordelen zijn voor sommige groepen belangrijker dan voor andere groepen. Om optimaal gebruik te kunnen maken van de voordelen die de stad biedt, dient de woningmarkt goed te functioneren. Directe of indirecte subsidies voor bepaalde woningen kunnen immobiliteit tot gevolg hebben, waardoor het potentieel van de steden als 'match makers' niet optimaal benut wordt. Voor beleidsmakers is het daarom belangrijk te onderkennen dat verstoringen op de woningmarkt door kunnen werken op andere markten zoals de huwelijks- en de arbeidsmarkt, waardoor ook deze markten minder goed zullen functioneren.

#### Pieter A. Gautier

\* Vrije Universiteit Amsterdam.

#### Literatuur

- Butter den F. (1999), Kosten en baten van een passende baan, *Economisch Statistische Berichten*, 84, p. 586.
- Butter den F. (2008), Bevolkingskrimp: bedreiging of zegen voor de economie?, *Beleid en Maatschappij*, 35, pp. 330-335.
- Gautier P.A., M. Svarer en C.N. Teulings (2004), Marriage and the city, *Journal of Urban Economics* 67-2, 206-18.
- Gautier P.A. en C.N. Teulings (2009), Search and the City, *Regional Science and Urban Economics*, 39-3, 251-265.



## Uitvoering van de sociale zekerheid met “de kennis van toen”

P.W.C. Koning\*

### Samenvatting

Binnen het huidige stelsel van sociale zekerheid ziet het nieuwe kabinet zich gesteld voor een drietal complexe, sterk uitvoeringsgerichte vragen: (i) Hoe is de loonwaarde vast te stellen van werknemers aan de onderkant van de arbeidsmarkt?; (ii) Onder welke voorwaarden kunnen regelingen voor de onderkant – de Wet Werk en Bijstand (WWB), de Wajong en de Wet Sociale Werkvoorziening (WSW) – het beste worden samengevoegd?; en (iii) Wat betekent de sterk toegenomen flexibilisering van de arbeidsmarkt voor de uitvoerders van regelingen aan de onderkant? Het zijn deze vragen die tezamen een uitdagende beleids- en onderzoeksagenda vormen voor de komende jaren. Daarbij is het een geruststellende gedachte dat reeds het nodige bekend is en voorstellen niet geheel nieuw zijn.

Trefwoorden: sociale zekerheid, loonwaardebepaling, gemeenten, arbeidsmarktbeleid.

### 1 Inleiding

Oude en nieuwe beleidsthema's in de sociale zekerheid wisselen zich in hoog tempo af, daarbij gelardeerd met steeds weer een nieuwe, treffende titulatuur. Denk daarbij aan benamingen als “Aan de slag”, “Investeren in Arbeidsvermogen”, “Investeren in werkzekerheid”, “Werken naar vermogen”, en dan nu de “Participatiewet” (zie *Regeerakkoord, 2012*). De eerlijkheid gebiedt te zeggen dat ook Frank den Butter, de jubilaris in dit themanummer van TvOF, niet gespeend is van het vermogen tot zulke beeldspraak en daar ook graag gebruik van maakt. Zo is het alweer 17 jaar geleden dat Frank zijn hervormingsplannen ontvouwde in het toenmalige *Tijdschrift voor Politieke Economie*, met als werktitel “Een werkzame uitvoering van de sociale zekerheid” (Den Butter, 1995).

Lezen we het artikel er op na, dan valt op hoe nauwgezet allerlei voorstellen tot hervorming van de uitvoering van de sociale zekerheid zijn uitgeschreven. Maar wat wellicht nog meer in het oog springt, is dat het artikel sterk vooruit loopt op beleidswijzigingen die later ook daadwerkelijk zijn ingevoerd. Zeker twee van de genoemde voorstellen zijn juist nu actueel; zij vormen dan ook belangrijke pijlers van de Participatiewet, terwijl de derde zelfs nog verder in de toekomst vooruit kijkt:

1. *Decentralisatie en budgettering van de uitvoering van sociale zekerheid*. In 2004 is hiermee gestalte aan gegeven door invoering van de Wet Werk en Bijstand (WBB). Momenteel ligt de Participatiewet voor die een verdere stap in deze richting zet door de Wajong en de Wet Sociale Werkvoorziening (WSW) ook decentraal te beleggen.
2. *Loonkostensubsidies voor laagproductieve werknemers*. Dit instrument – dat na enige aanpassingen inmiddels te boek staat als ‘loondispensatie’ – vormt ook een cruciaal onderdeel van de Participatiewet. Gevolg is dat cliënten dus een inkomen van onder het Wettelijk Minimumloon (WML) kunnen verdienen.

3. *Het faciliteren van uitzend- en andere vormen van tijdelijk werk om werk voor de onderkant te faciliteren.* Met andere woorden, uitvoeringsorganisaties zullen systemen moeten opzetten voor de loon- en uitkeringsverstrekking aan cliënten die slechts van tijd tot tijd werk verzetten.

In het navolgende zal ik nader ingaan op deze drie beleidsvoorstellen. Het is daarbij instructief een historisch perspectief te volgen: wat waren destijds de plannen van Frank, wat is ervan terecht gekomen, en waar staan we nu? Of platter geformuleerd: wat kunnen we doen met de kennis van toen?

## 2 Decentralisatie en budgettering

In zijn *Blauwdruk voor de sociale zekerheid* zag Den Butter de regio als meest voor de hand liggende geografische eenheid om tot decentralisatie te komen van het arbeidsmarktbeleid. Dit kwam overeen met het toenmalige arbeidsmarktbeleid, waarin RBA's op regionaal niveau actief waren. Volgens Den Butter zou iedere regio daarom een 'Regionaal Bureau voor de Uitkerings- en Arbeidsvoorziening' (RBUA) tot stand moeten komen, met jaarlijks een vast te besteden budget. Vergelijkbaar met de huidige uitvoering door gemeenten lag daarbij zowel de plicht tot uitkeringsverstrekking als die van re-integratie bij de RBUA. Verder hadden RBUA's alle ruimte voor beleidsdiscretie bij het uitvoeren van hun taken. Den Butter vertrouwde daarbij sterk op de reinigende werking van *naming en shaming*: "Daarnaast kan de directie van het RBUA natuurlijk de gelden van het budget besteden aan hogere salarissen en het eigen personeel of zelfs, zo men zou willen, aan een riante huisvesting. De laatste is echter een weinig efficiënte en maatschappelijk onaanvaardbare geldbesteding en zal zich spoedig tegen het RBUA keren. Essentieel is dat plaatsing in reguliere arbeid te allen tijde voor zowel de uitkeringsontvanger als de voor het RBUA het beste alternatief is."

Hoewel de uitvoering niet in handen is gebleven van de regio's, kan de huidige WWB met vaste uitkeringsbudgetten gezien worden als een belangrijk onderdeel van de uitwerking van de 'werkzame uitvoering' die Frank voor ogen had. Zo op het eerste gezicht lijkt het ook gewerkt te hebben: er is een daling van de uitkeringslasten gerealiseerd door de WWB-prikkel (zie Kok e.a., 2006 en Van Es, 2009). Bovendien heeft ogenschijnlijk geen zelfverrijking bij de sociale diensten plaatsgevonden – althans niet zoals bijvoorbeeld bij de corporaties of in de zorg. Daarmee lijkt het pad naar een verdere decentralisatie en verschuiving van regelingen naar gemeenten geëffend. Gemeenten hebben immers duidelijke financiële prikkels tot schadelastbeheersing, en bij UWV – de huidige uitvoerder van de Wajong – en bij de SW-bedrijven is dat slechts in geringe mate het geval. Bovendien worden systeemovergangen – met alle gevaren van afwenteling naar met name de Wajong – zo minder.

Toch is daarmee niet alles gezegd. Het is vanzelfsprekend dat uitbreiding van de WWB-prikkel tot de Wajong en de WSW gaat leiden tot omvangrijke besparingen, dit vereist nog de nodige *fine tuning* in de uitvoering. Ten eerste zullen door de overheveling van de Wajong en SW-lasten de totale financiële risico's van gemeenten fors kunnen toenemen. Bedacht moet worden dat – in een conjuncturele evenwichtige situatie – de (volgroeide) Wajong als regeling in personen veel groter zal zijn dan de WWB. Waarschijnlijk zullen risico's deels gemitigeerd moeten worden, en het is geen eenvoudige opgave om dit zonder veel verlies aan prikkels te doen. Interessant in dit verband is ook de optimale schaalgrootte die gemeenten zullen aannemen. De risicopooling die hier het gevolg van is, zou ook uitkomst kunnen bieden. Wellicht was

dit ook de reden voor Den Butter om de regio's als bestuurlijke eenheid te zien, en niet gemeenten.

De tweede kanttekening richt zich op de vraag of de prikkel bij gemeenten tot dusver niet te eenzijdig heeft gewerkt. Dat wil zeggen, sterk gericht op het laaghangende fruit, dus door streng te zijn bij de poort en gedurende de eerste uitkeringsmaanden (Koning, 2012). Er zijn echter forse winsten te behalen als gemeenten er in slagen moeilijk plaatsbare cliënten aan het werk te krijgen. Een vooruitziende bril is dus noodzakelijk als gemeenten ook verantwoordelijk worden voor langdurige cliënten in de Wajong en WSW. De vraag is dus of die omslag gemaakt gaat worden.

### 3 Loonwaardebepaling en loondispensaties

Cliënten hebben een afstand tot de arbeidsmarkt als het standaard instrumentarium van begeleiding en korte scholingstrajecten niet volstaat. In zijn blauwdruk verzette Den Butter zich echter tegen de gedachte dat de RBUA's zich dus maar neer moeten leggen bij deze groep. Opmerkelijk is daarbij dat hij een oplossing voorstelt die zich 13 jaar later als de 'loondispensatie' te boek is gegaan in het voorstel van de Commissie De Vries (2008):

".. om de 'verdiencapaciteit' (ofwel de 'potentiële productiviteit') van de uitkeringsontvangers te verkopen aan de hoogst biedende. Daarbij zullen de verkozen werkzaamheden van zodanige aard zijn dat de kans van de uitkeringsontvanger in de toekomst een plaats op de reguliere arbeidsmarkt vindt, zo groot mogelijk is."

Frank besteedde in zijn artikel ook de nodige aandacht aan een landelijke, generieke indicatiestelling, die RBUA's als hulpmiddel zouden kunnen gebruiken – dit alles om met zijn blauwdruk de verdiencapaciteit van uitkeringsontvangers zoveel mogelijk te benutten. Oppervlakkig bezien lijkt dit op de verschillende loonwaardebepalingsmethoden waarmee nu in een aantal pilotgemeenten wordt geëxperimenteerd voor cliënten in de WWB, Wajong en WSW. Toegegeven, ook in de jaren tachtig en negentig bestonden er al regelingen die er op gericht waren uitkeringsgelden terug te ploegen naar banen. Het verschil zat hem er echter in dat door op marktprikkels (*i.e.* 'de hoogst biedende') te vertrouwen, zo dicht mogelijk de verdiencapaciteit van cliënten benaderd zou worden.

Verassend of niet, juist onder economen is de loondispensatie weinig populair. Om te beginnen is het bepalen van de productiviteit van werknemers al geen eenvoudige aangelegenheid. Dit geldt eens te meer voor mensen zonder vaste looninkomsten, die aan de onderkant van de arbeidsmarkt resorteren. Goudswaard (2012) stelt dan ook dat het instrument 'in theorie' succes kan hebben, maar in de praktijk moeizaam zal werken. Wordt de productiviteit namelijk verkeerd bepaald – en dat zal altijd tot op zekere hoogte gebeuren – dan zijn er twee mogelijke uitkomsten: de cliënt komt niet aan de slag, of de cliënt was veel goedkoper of sowieso wel aan de slag gekomen (*deadweight loss*).

De loondispensaties zullen dus niet leiden tot optimale resultaten. Maar wat is dan het alternatief? Twee (tegenstelde) reacties zijn mogelijk. De eerste is dat we de loondispensaties in een andere context moeten bezien: momenteel gaan zeer veel middelen – circa 27 duizend euro per jaar per persoon – op aan WSW-ers die wellicht goedkoper reguliere arbeid zouden kunnen verrichten. Vanuit die optiek zou de loondispensatie dus toch winst zijn ten opzichte van de huidige situatie. De tweede reactie is fundamentele en verstrekkender van aard: als werk beneden het WML

mogelijk moet worden, waarom verlagen of schrappen we het WML zelf dan niet? Dit is een optie die het CPB (2012) voorzichtig oppert, maar nog ver weg ligt. Hoe dan ook, de uitdaging voor onderzoekers en beleidsmakers zal er de komende jaren in liggen om het gebruik van loondispensaties goed te monitoren, te analyseren en te verbeteren. En daarbij ook vertrouwen te hebben in de zelfregulerende werking binnen gemeenten, die immers prikkels hebben om zo gericht mogelijk loondispensaties in te zetten.

#### **4 Flexibiliteit en sociale zekerheid**

Eén van de minst uitgewerkte, maar wellicht meest intrigerende onderdelen van Franks blauwdruk voor de sociale zekerheid was die van het gebruik van loonkostensubsidies voor uitzendwerk: "Het RBUA verschaft aan deze werkgever een loonkostensubsidie maar hoeft niet de uitkering te betalen. In dat geval kan voor het tewerkstellingscontract worden onderhandeld over de hoogte van de loonkostensubsidie plus de nevenvoorwaarden van het arbeidscontract, zoals de duur en aard van de werkzaamheden. [...] Vanuit de economische optiek maakt het dus niet uit of de arbeidsvoorziening via de RBUA's via een uitzendcontract of via een op individuele basis overeengekomen loonkostensubsidie tot stand komt.."

Het vernieuwende van deze beschouwing is dat zo expliciet de koppeling wordt gelegd tussen uitzendwerk, loonkostensubsidies en uitkeringslasten. Loonkostensubsidies kunnen een tijdelijk karakter hebben en ook tijdelijk uitkeringsbesparingen opleveren – zo lang als dit batig is voor de uitvoerder. Midden jaren negentig, zagen klantmanagers het toch vooral als hun taak om cliënten te voorzien van een vaste en volledige baan. Het 'rondpompen' van werklozen in tijdelijke banen – in en uit de bijstand – was een weg die liever niet bewandeld zou moeten worden.

Inmiddels ziet de wereld er echter anders uit. Vrijwel alle cliënten in de WWB zullen zich tevreden moeten stellen met tijdelijke banen, en dan ook nog vaak part time (RWI, 2012). Veel daarvan keren vervolgens weer terug in de WWB, het zogenoemde 'duiventil-effect'. Dit vergt een heel ander perspectief van de sociale diensten: gegeven dat duurzame, volledige banen niet voor iedereen zijn weggelegd, dient 'faciliterend' te werk te worden gegaan. Dat betekent in de eerste plaats dat de gemeente 'op transactiebasis' werkgevers zal moeten bedienen, bijvoorbeeld door detachering (Goudswaard, 2012). Maar daarnaast zal de gemeente ook de belangen van de cliënt moeten behoeden, de werkgever zal die rol namelijk niet (meer) geheel op zich nemen. Dit alles onder de voorwaarde dat cliënten de zekerheid van een inkomen is gegarandeerd, en dus niet steeds weer veel tijd kwijt zijn om opnieuw de administratieve molen van een uitkeringsaanvraag in te gaan.

Al met al zullen gemeenten zich dus meer en meer gesteld zien voor een forse uitdaging: de uitvoering zo eenvoudig en transparant mogelijk maken voor zowel werkgevers als cliënten, tegen de achtergrond van een werkelijkheid die steeds complexer is geworden.

#### **5 Besluit**

Het moge duidelijk zijn dat de uitvoering van de sociale zekerheid grote uitdagingen tegemoet gaat. Het systeem moet nog slimmer, met de juiste prikkels voor uitvoerders, een voldoende scherpe loonwaardebepaling en ook met voldoende oog voor het flexibele karakter van de onderkant van de arbeidsmarkt. Dit stelt hoge eisen aan uitvoerders.

Geruststellend daarbij is de gedachte dat daarbij oude kennis van nut kan zijn, getuige de blauwdruk die Frank midden jaren negentig uitschreef.

### **Pierre Koning**

\* Bijzonder hoogleraar Arbeidsmarkt en Sociale Zekerheid, Vrije Universiteit Amsterdam en *Chief Science Officer* bij het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid

### **Literatuur**

- Commissie-De Vries (2008), Advies van de Commissie Fundamentele Herbezinning WSW.
- CPB (2012), Notitie voor rondetafelgesprek Tweede Kamer over de Wet Werken naar Vermogen (WWNV). Op verzoek van de Tweede Kamer, CPB notitie 14 maart 2012.
- Den Butter, F. (1995), Naar een werkzame uitvoeringsorganisatie van de sociale zekerheid, *Tijdschrift voor Politieke Economie*, 18(2), 10-32.
- Es, F. van, 2009, *Invloed WWB op gebruik bijstand*, CPB Document 209.
- Goudswaard, K. (2012), Wet 'Werken naar vermogen' zal onvoldoende gaan werken, *Me Judice*, 21 maart 2012.
- Kok, L., I. Groot en D. Güler (2007), *Kwantitatief effect WWB*, SEO rapport 2007-82.
- Koning, P., (2012), Leren Re-integreren, *TPEdigitaal*, 6(2), 28-43.
- Raad voor Werk en Inkomen (2012), *Dynamiek in uitkering en werk*. Beschouwing bij het onderzoek 'Cliëntstromen in de SUWI-keten 2005-2008', mei 2012.
- Regeerakkoord VVD-PvdA (2012), *Bruggen slaan*, Den Haag, 29 oktober.

## Marktwerking en toezicht: ACM als toezichthouder

J. van Sinderen

### Samenvatting

De Autoriteit Consument en Markt (ACM) zal in 2013 starten in een klimaat waarin marktwerking minder populair is dan voorheen.<sup>1</sup> Door velen met beleidsverantwoording wordt een tegenstelling verondersteld tussen marktwerking en publieke belangen. Dat is een te eenvoudige voorstelling van zaken. In dit artikel wordt aangegeven dat de ACM erop toe zal zien dat de marktwerking zo optimaal mogelijk kan verlopen. De voordelen van marktwerking voor de consument moeten n.l. niet onderschat worden. Wel is het zaak om als toezichthouder helderder dan in het verleden aan te geven welke publieke belangen bij het mededingbeleid en de regulering meegewogen kunnen worden en hoe dat vorm gegeven kan worden. Om een optimale ACM beleidslijn te vergemakkelijken zal een kwantificering van de dynamische effecten van het toezicht noodzakelijk zijn. Dat moet dan wel in een kader gebeuren waarin het marktproces goed is vormgegeven. 20 jaar geleden merkte Frank den Butter al op dat de modellering van marktwerking in de modelanalyse uiterst beperkt is.

Trefwoorden: marktwerking; toezicht; publieke belangen

### 1 Inleiding

Marktwerking staat momenteel in een minder positief daglicht dan pakweg 10 jaar geleden. In het Regeerakkoord van het kabinet-Rutte II komt de term marktwerking alleen voor in relatie tot de "boetes marktwerking" die omhoog moeten.<sup>2</sup> In het regeerakkoord van Rutte I kwam het woord marktwerking ook maar 1 keer voor.<sup>3</sup> Frank den Butter schreef een jaar geleden al over het feit dat de discussie over nut en noodzaak van marktwerking weer aan het oplaaien is (Den Butter, 2011). Daarbij verwijst hij o.a. naar de Den Uyl lezing van Wouter Bos waarin deze ervoor pleit de markt af te schermen "omdat het ruimte geven aan marktwerking haaks kan staan op het borgen van publieke belangen" (Bos, 2010). Deze discussie over publieke belangen komt ook naar voren in het rapport van de Eerste Kamer getiteld: *Parlementair Onderzoek Privatisering/Verzelfstandiging Overheidsdiensten* (Eerste Kamer, 2012). Vanzelfsprekend zijn scepsis over marktwerking en onvrede over de verzelfstandiging niet geheel vergelijkbaar, maar deze gemoedstoestand van beleidsverantwoordelijken geeft wel aan dat het geloof dat de markt altijd beter werkt dan de overheid ter discussie staat.

De vraag die ik in dit artikel ter ere van het afscheid van Frank den Butter als hoogleraar aan de VU aan de orde wil stellen is of bepaalde accenten in de rol van het mededingingstoezicht en regulering moeten veranderen in een klimaat van scepsis

---

1 Op moment van schrijven van dit artikel ligt het wetsontwerp bij de Eerste Kamer. Het is daarom nog onduidelijk wanneer de ACM precies van start kan gaan. Dat hangt af van de Eerste Kamer.

2 Zie: Regeerakkoord, 2012, blz.71.

3 "Het afschaffen van de numerus fixus is ook een randvoorwaarde voor goede marktwerking in de zorg", is de enige zin waarin het woord marktwerking voorkomt. Zie: Regeerakkoord, 2010, blz. 19.

omtrent de vermeende voordelen van marktwerking. Dat is ook daarom van belang omdat in 2013 de Autoriteit Consument en Markt (ACM) van start zal gaan. Volgend jaar zullen de Consumentenautoriteit, de Nederlandse Mededingingsautoriteit (NMa) en de Onafhankelijke Post en Telecommunicatie Autoriteit (OPTA) fuseren tot de nieuwe toezichthouder ACM.

Het is een belangrijke taak van de overheid en van degenen die verantwoordelijk zijn voor de beleidsvoorbereiding om de vrije marktwerking te borgen. De voordelen van de markt moeten niet veronachtzaamd worden, omdat momenteel de negatieve bijeffecten ervan soms meer aandacht krijgen dan de positieve hoofdstroom. Door marktwerking is er een sterke impuls in innovatie en een sterke verbetering in de prijs-kwaliteitsverhouding van producten en diensten opgetreden. Daarmee is marktwerking een krachtige motor achter welvaartsgroei. Het wordt lastig opereren voor de ACM wanneer de beleidsmakers te veel vraagtekens zetten bij de voordelen van een vrije markteconomie, terwijl een toezichthouder er tegelijkertijd zorg voor moet dragen dat de marktprocessen zo goed mogelijk worden bewaakt.

In het navolgende wil ik het hebben over de rol van de ACM in dit tijdsgewricht. Het vraagstuk waar ik mij op concentreer is hoe publieke belangen bij de besluiten van de ACM meegewogen kunnen worden. In dit artikel gaat het allereerst om de vraag wat precies als een publiek belang gedefinieerd moet worden, en vervolgens om de vraag hoe dat belang het best geborgd kan worden.

De opbouw van dit artikel is als volgt. In paragraaf 2 ga ik in op het belang van een goede marktwerking. In paragraaf 3 gaat het om wat we precies verstaan onder publieke belangen. In paragraaf 4 richt ik mij op de vraag of en hoe deze publieke belangen meegewogen kunnen worden bij het markttoezicht. Daarbij ga ik ook in op het vraagstuk hoe deze zaken beter te kwantificeren dan tot nu toe vaak het geval is. Paragraaf 5 bevat de conclusies.

## 2 Het belang van een goede marktwerking

Het is van groot belang om de marktwerking als fundament van de welvaartsontwikkeling te verdedigen. In een klimaat van economische crisis bestaat het risico dat de voordelen van marktwerking te gemakkelijk opgeofferd worden om de korte-termijn-problemen het hoofd te bieden. Om via protectionistische maatregelen de problemen op te lossen is niet verstandig. Vandaar dat de NMa kritisch was op een voorgestelde oplegging van de binnenvaartschippers.<sup>4</sup> Voorstellen zoals van Europarlementariër Dantin om de landbouwsector weer sterk te gaan beschermen, zijn desastreus voor de economische ontwikkelingen in het algemeen en voor de landbouw zelf in het bijzonder. Dat betekent niet dat in die sectoren waar de concurrentie perverse resultaten oplevert, niet ingegrepen moet worden. In de bankensector is het noodzakelijk gebleken om meer regulerend op te treden, ook omdat het toezicht hier gefaald heeft. Het is evenwel goed om in het achterhoofd te houden dat veel markten die nu slecht functioneren, vaak juist slecht functioneren door overheidsinterventies. Een voorbeeld daarvan is de binnenlandse woningmarkt. Een groot deel van de problematiek van de woningmarkt was al jaren geleden bekend. Henk Don publiceerde in 2005 al een

---

4 Zie Janssen en Van Sinderen, 2010.

artikel in de CPB nieuwsbrief met als titel: *De woningmarkt: het vergeten hervormingsdossier*.<sup>5</sup>

Veel van de problemen van de Eurozone zijn eerder een gevolg van het gebrek aan marktwerking, dan een uitvloeisel van teveel marktwerking. Juist in de zuidelijke landen zijn de huidige problemen deels veroorzaakt doordat er te lang gewacht is met hervormingen en het verminderen van overheidsinterventies. Tegelijkertijd bestaat er bij ons een discussie over vermeende uitwassen rond privatisering en deregulering. Sommige vormen van deregulering zijn inderdaad niet goed gegaan. De verhalen over de taximarkt zijn algemeen bekend (zie bijvoorbeeld Baarsma, 2010). In andere gevallen heeft de overheid niet altijd goed beseft wat de gevolgen van privatisering waren en heeft zij daardoor soms gekozen voor een hybride beleidsaanpak.<sup>6</sup> Deze aanpak was in het ene geval veel effectiever dan in het andere. Bij de privatisering van het loodswezen zijn vraagtekens te plaatsen. Bij de telecomsector daarentegen is het succes wel goed zichtbaar. Daar is de diversiteit in het aanbod van diensten ongekend gegroeid. De ontwikkelingen in deze markt is zelfs zo snel dat de overheid deze moeilijk kan volgen. Dat vraagt om een goede en flexibele regulering.<sup>7</sup>

De vele studies die er zijn geven zonder uitzondering aan dat marktwerking uiteindelijk gunstig is voor de economische groei en de werkgelegenheid. Zo laten Van Sinderen en Kemp (2008), in een overzichtsstudie zien dat vrijwel alle onderzoeken op het gebied van de impact van marktwerking, privatisering en deregulering positief oordelen over de effecten op de groei, op de werkgelegenheidsontwikkeling en op de productiviteit.

### 3 Publieke belangen

Het is in de discussies over wat publieke belangen nu precies zijn en hoe deze geborgd moeten worden, gebruikelijk om twee benaderingen te onderscheiden. Deze benaderingen noem ik de objectieve benadering en de subjectieve benadering. In dit artikel voeg ik daar de macro-economische benadering aan toe.

#### 3.1 De objectieve benadering

In deze benadering staat het paradigma van de marktwerking voorop. Het neoklassieke model staat centraal. Een van de hoofdkenmerken van dat model is dat de optimale uitkomst van het economische proces bereikt wordt wanneer de overheid zich zo min mogelijk met het marktproces bemoeit. Wel moet er een toezichthouder zijn om de spelregels van de vrije marktwerking te bewaken, omdat ondernemers zonder regels, als de markt daartoe de mogelijkheid biedt, geneigd zijn om deze te gaan verdelen, prijsafspraken te maken en om toetreding te belemmeren. Ook zal dan innovatie veel moeilijker tot stand komen. Ondanks het feit dat het vrije marktmodel het ideaal van veel economen is, zijn er veel voorbeelden van marktfalen. De economische literatuur onderscheidt veelal vier mogelijke vormen van marktfalen<sup>8</sup>:

- De marktuitsluiting kan positieve of negatieve externe effecten met zich meebrengen. Dat betekent dat de prijs die tot stand komt in het vrije marktproces maatschappelijk

---

5 Don, 2005.

6 Eerste Kamer, 2012.

7 De Jong c.s., 2012.

8 Baarsma en Theeuwes (2009), geven aan dat er geen officiële standaardtheorie over marktfalen bestaat, maar dat er vaak vier soorten onderscheiden worden. Ik sluit me daarbij aan.



te hoog of te laag kan zijn. De overheid zal in dat geval proberen via ingrepen (bijvoorbeeld heffingen of subsidies) de optimale prijs tot stand te brengen.

- Er kunnen allerlei machtsposities ontstaan. Dat kan te maken hebben met een natuurlijk monopolie. Machtsposities kunnen ook ontstaan door samenspanning of fusies. Wordt een machtsposities verworven doordat een bepaalde ondernemer superieur opereert of een superieur product aanbiedt, dan is dat in principe geen probleem.
- Publieke goederen zullen per definitie niet door de markt tot stand gebracht worden. Dat betekent dat de productie van deze goederen door de overheid georganiseerd moeten worden. Een vrije markt zal waarschijnlijk geen politie voortbrengen. Kenmerk van publieke goederen is dat het gebruik van de één het gebruik van een ander niet uitsluit. Het is dan soms efficiënter om collectief gebruik collectief te financieren, maar dat hoeft niet altijd zo te zijn. Sommige goederen worden als publiek goed gedefinieerd, zonder het ook echt te zijn. De gezondheidszorg is daar een voorbeeld van. Het gebruik van de één sluit daar het gebruik van de ander wel uit. Zorg is natuurlijk wel een publiek belang.
- De asymmetrie van informatie is een bekend fenomeen in de economie. Het hebben van een gebrek aan informatie voor bepaalde partijen terwijl andere partijen deze informatie wel hebben, kan ertoe leiden dat er verkeerde keuzes gemaakt worden.

Het mededingingstoezicht kan een aantal van deze tekortkomingen van de vrije markt meewegen bij de invulling van het toezicht. Zo zijn er in artikel 101, lid 3 VWEU uitzonderingsgronden opgenomen die onder bepaalde omstandigheden een afspraak tussen ondernemingen die de mededinging beperken, toestaan. Daarbij moet het bij de afspraken helder zijn dat er een positief dan wel een negatief extern effect in het geding is en dat bij ingrijpen een deel van de opbrengsten ten goede komt aan de gebruiker. Deze voorwaarde legt dus wel duidelijk een beperking op aan deze uitzonderingsgrond. Machtsposities worden voorkomen door bij de fusiecontrole rekening te houden met marktmacht. Natuurlijke monopolies worden gereguleerd en machtmisbruik is sowieso niet toegestaan. Verder kan artikel 102 VWEU een rol spelen bij de informatieasymmetrie.

### *3.2 De subjectieve benadering*

Den Butter (2011) geeft als een van de auteurs van het WRR rapport *Borgen van het publieke belang* de kern van het rapport als volgt weer: "Zo is in de omschrijving van de WRR sprake van een publiek belang wanneer de overheid zich de behartiging van een maatschappelijk belang aantrekt op grond van de overtuiging dat dit belang anders niet goed tot zijn recht komt" (blz. 79).

Dat betekent in de praktijk dat ieder maatschappelijk belang dat de overheid naar zich toehaalt, een publiek belang wordt. Volgens Den Butter heeft de WRR zich verder niet bezig gehouden met wat een publiek belang nu precies is, maar veeleer met hoe dat belang geborgd kan worden. De borging kan via de markt of rechtstreeks onder de verantwoording van de overheid geschieden. Borgen via de markt kan in veel gevallen ook volgens de WRR een goede oplossing zijn. In het WRR rapport uit 2012 wordt min of meer voortgeborduurd op het rapport uit 2000. Daarin wordt allereerst aangegeven dat de overheid geneigd is publieke belangen in globale termen te definiëren. Sprekend over de inhoud van memories van toelichting wordt gesteld: "Er wordt dan bijvoorbeeld

verwezen naar kwaliteit, doelmatigheid, toegankelijkheid, keuzevrijheid, de belangen van consumenten en werknemers, rechtszekerheid of duurzaamheid". De WRR denkt dat de behartiging van de publieke belangen in de huidige maatschappelijke verhoudingen ook veel vraagt van de samenleving. De overheid kan het niet alleen. Maatschappelijke ordening is een opdracht waar de maatschappij als geheel voor staat. Een onderzoek zoals de SER heeft gepubliceerd onder de titel: "Overheid en markt" doet alleen al door de titel daarmee tekort aan de samenleving als geheel, aldus het WRR rapport.

Belangrijk is dat de overheid uit dient te dragen dat ondernemingen – hetzij afzonderlijk hetzij georganiseerd in bijvoorbeeld brancheorganisaties – verantwoordelijkheden hebben te dragen voor het behartigen van publieke belangen (WRR, 2012, blz. 173). Dit moet tot uitdrukking komen in de *governance* van ondernemingen. De overheid moet dit 1. stimuleren 2. faciliteren en 3. optreden als wetgever. "Op diverse terreinen mag van de overheid echter een meer actieve rol worden verwacht en zal zij zelf de verantwoordelijkheid moeten nemen voor regulering, toezicht en monitoring. Het wantrouwen dat private partijen uit zichzelf onvoldoende oog hebben voor publieke belangen is immers vaak terecht. Zij zullen dan met wettelijke dwang moeten worden gedisciplineerd." (blz. 177). Dit is evenwel, aldus de WRR, een laatste redmiddel, ook omdat de overheid zelf niet altijd in staat is om problemen adequaat te signaleren.

### 3.3 De macro-economische benadering

In het debat over publieke belangen is het niet altijd helder hoe de doelstellingen van economische politiek in dit spectrum vallen. Vandaar dat ik ervoor pleit om naast marktfaalen en maatschappelijke belangen die de overheid definieert en probeert te borgen, ook de traditionele doelstellingen van economische politiek te benoemen als publiek belang. De SER noemt op haar website de volgende doelstellingen van economische politiek:

- Een evenwichtige economische groei, passend binnen het streven naar duurzame ontwikkeling;
- Een zo groot mogelijke arbeidsparticipatie;
- Een redelijke inkomensverdeling.

Voor de laatste doelstelling speelt in het debat over mededingingsbeleid vaak een hoofdrol. Discussies over toegankelijkheid en betaalbaarheid van bepaalde voorzieningen zijn vaak een discussie over inkomensverdeling. Discussies over werkgelegenheid hangen vaak samen met de stand van de conjunctuur. Ik verwacht dat daar in de nabije toekomst weer meer aandacht voor komt.

## 4 De rol van de mededinging en regulering bij het borgen van publieke belangen in ACM

De bundeling van mededingingstoezicht, regulering en het behartigen van consumentenbelangen in de ACM is uniek in de wereld. De voorzitter van de RvB van ACM, Chris Fonteijn, heeft in zijn Kurhauspeech van 2012 een aantal contouren van de nieuwe ACM aangegeven: "ACM bevordert kansen en keuzes voor bedrijven en consumenten. Kansen voor innovatie, voor de consument, afnemers en nieuwe toetreders. Keuzes, omdat hier de sleutel ligt voor goed functionerende markten; consumenten en afnemers die echt wat te kiezen hebben én ook daadwerkelijk in staat zijn te kiezen, omdat voor hen transparant is wat er te kiezen valt."

Daarmee geeft Fonteijn aan dat ACM zich niet alleen zal richten op mededinging en regulering, maar ook voorwaarden wil scheppen om de dynamiek in de samenleving te bevorderen. In het citaat wordt innovatie genoemd, maar ook duurzaamheid werd in uitzonderingsgevallen in het verleden door de NMa al meegewogen bij besluiten rond bijvoorbeeld afspraken voor het niet verdoofd castreren van biggen en het inzamelen van batterijen. In hoeverre publieke belangen in de breedte meegewogen kunnen worden en waar de grens ligt is een kwestie die deels ook per geval bekeken zal moeten worden.

Ten eerste moet het helder zijn dat het gaat om een publiek belang, en niet om een individueel belang. Zo is de NMa erg kritisch wanneer er eerst overtredingen van de mededingingswet worden geconstateerd voordat de betreffende onderneming een beroep doet op de vermeende positieve impact op de publieke belangen. Dat zal bij de ACM niet veranderen. Wanneer de ACM dit belang wil meewegen moet daar een wettelijke of politieke basis voor zijn.<sup>9</sup>

Ten tweede is het verstandig om bij de afweging vooral de objectieve publieke belangen in ogenschouw te nemen. De subjectieve publieke belangen zijn vaak tegenstrijdig en vaak ook vaag gedefinieerd. Het ligt voor de hand dat de overheid tracht deze belangen te borgen via wetgeving, belastingheffing en subsidies. Toch kan het nuttig zijn om aan te geven wat het belang kan zijn van marktwerking of regulering om de afweging van deze tegenstrijdige belangen duidelijk te maken. Zo is het zinvol om bij discussies over marktwerking in de zorg helder aan te geven hoe de in deze sector gehanteerde publieke belangen: betaalbaarheid, toegankelijkheid en kwaliteit, beter kunnen worden afgewogen via het marktmechanisme dan via het budgetmechanisme.<sup>10</sup>

Ten derde is het belangrijk om de effecten van de ingrepen van de ACM te analyseren. Sinds 2004 publiceert de NMa de zogenoemde outcome van haar ingrepen. Dat is een kwantificering van de impact van ingrijpen van de NMa op het consumentensurplus. Het is nuttig om hier ook andere effecten bij te betrekken. Bijvoorbeeld de anticipatie-effecten van boetes (zie Baarsma c.s., 2012). Ook de zogenoemde positieve "niet-prijs-effecten" die zich bijvoorbeeld manifesteren in toegenomen kwaliteit en een grotere diversiteit in het aanbod, moeten hierin geïncorporeerd worden.

Ten vierde is het van belang om ook de effecten van ingrepen op de economische ontwikkeling op de lange termijn te bepalen.

In 2000 pleitte Frank den Butter in een boek over modelleren en de beleidsvoorbereiding voor meer helderheid over het proces van kennisuitwisseling tussen modelbouwers en beleidsmakers. Hij is een groot specialist op het punt van de economische modelbouw en heeft daar ook veel over gepubliceerd.<sup>11</sup> Twintig jaar geleden hebben Frank en ik in het enige artikel dat wij ooit samen schreven (zie Den Butter en Van Sinderen, 1993) al gepleit voor een betere modellering van de marktwerking. "De modellering van de marktwerking is in veel traditionele macromodellen uiterst beperkt.", staat te lezen op pagina 357. Sindsdien zijn er wel de nodige pogingen ondernomen om dit te verbeteren, maar tot dusverre spelen de effecten op markten in de doorrekeningen van bijvoorbeeld verkiezingsprogramma's, nauwelijks een rol. Dat is een omissie die in elk geval het beeld omtrent de effecten van overheidsingrepen op de marktontwikkeling niet verheldert. Het

---

9 Zie ook Don 2011.

10 Zie ook Janssen, Schep en Van Sinderen, 2009.

11 Zie bijvoorbeeld Den Butter, 1990.

is ook een beperking omdat zodoende de impact van een verbetering van marktwerking en toezicht om dat daadwerkelijk te sturen, moeilijk kwantificeerbare resultaten oplevert. Ik denk dat in een verbetering van deze modellering een grote uitdaging ligt. Of het ook haalbaar is?

## 5 Conclusies

In dit artikel geef ik aan dat de nieuwe Autoriteit voor Consument en Markt begin 2013 zal starten in een klimaat waarin marktwerking niet erg populair is. Wel is het belangrijk om een onderscheid te maken naar discussie over de onvrede over uitkomsten van het privatiseringsproces en een wantrouwen in het marktgebeuren in het algemeen. In dit artikel pleit ik ervoor om drie verschillende categorieën publieke belangen te onderscheiden. Het traditionele marktfalen, hetgeen ik de objectieve publiek belangen noem, de subjectieve publieke belangen die vrijwel alles kunnen omvatten wat de overheid op enig moment belangrijk acht en de macro-economische doelstellingen. Onvrede over de uitkomsten van marktwerking hebben vaak van doen met de macro-doelstelling van de inkomensverdeling. In de praktijk raken de eerste twee categorieën publieke belangen aan elkaar. Belangrijk is te bezien welke van de publieke belangen die een wettelijk dan wel politiek draagvlak hebben expliciet gemaakt kunnen worden. Het is belangrijk dat de overheid de voordelen van een goedwerkende markteconomie als publiek belang definieert en dat de ACM bij haar beleid de expliciete publieke belangen betracht. Meewegen is voor de objectieve publieke belangen vaak gemakkelijker dan voor de subjectieve, tenzij deze helder gedefinieerd zijn. Ten slotte is het belangrijk om de effecten voor de samenleving te bepalen van de ingrepen in anticompetitief gedrag en van regulering. Het is dan zaak om niet alleen de korte-termijneffecten in kaart te brengen, maar ook een betere blik te krijgen op de lange-termijneffecten. Het verbeteren van de modelmatige analyse op dat punt is aan te bevelen.

## Jarig van Sinderen

\*Chief Economist van de NMa. Hoogleraar economische politiek aan de Erasmus School of Economics, Rotterdam. Met dank aan Henk Don, Dineke Mulock-Houwer, Machiel Mulder, Lilian Petit en Jan Kees Winters voor commentaar op een eerdere versie.

## Literatuur

Baarsma, B.E., (2010), Moeilijke marktwerking en meedogenloze mededinging: een welvaartseconomisch perspectief, *Tijdschrift voor Politiek Economie*, 4(1), blz. 147-176.

Baarsma, B.E., R.G.M. Kemp, R. van der Noll en J. Seldeslachts, (2012), Let's Not Stick Together: Anticipation of Cartel and Merger Control in The Netherlands, *De Economist*, jrg. 160, nr.4 (December 2012), blz. 357-376.

Baarsma, B.E., en J. Theeuwes (2009), Publiek belang en marktwerking; argumenten voor een welvaartseconomische aanpak, in E. van Damme en M.P. Schinkel (red.), *Marktwerking en Publieke Belangen*, Preadviezen voor de Koninklijke Vereniging voor de Staathuishoudkunde, 2009, KVS, Amsterdam, blz. 23-48.

Bos, W., (2010), *De derde Weg Voorbij*, Den Uyl Lezing, 25 januari.

- Butter, F.A.G., den (1990), Macro-economische modelbouw, in L. van der Geest (red.), *Economische theorie: de stand van zaken*, Schoonhoven, Academic Service, blz. 85-124.
- Butter, F.A.G., den (2011), Marktwerking en het "wat" en "hoe" van het publieke belang, *Tijdschrift voor Openbare Financiën*, 43(2), blz. 78-92.
- Butter, F.A.G., den en J. van Sinderen (1993), Modelmatige beleidsondersteuning, in J.J.M. Kremers (red.), *Inspelen op Europa*, OcFeb, Schoonhoven, Academic Service, blz. 209-220.
- Butter, F.A.G., den en Mary S. Morgan (2000), Preface, in Butter, F.A.G., en Mary S. Morgan (red.), *Empirical Models and Policy-Making: Interaction and Institutions*, London en New York, Routledge.
- Don, F.J.H. (2005), De woningmarkt: het vergeten hervormingsdossier, CPB Nieuwsbrief, 2005/4, Den Haag.
- Don, F.J.H. (2011), Public Interests, in F.J.H. Don c.s. (red.), *The Art of Supervision*, Liber Amicorum Pieter Kalbfeisch, Den Haag, blz. 73-80.
- Eerste Kamer der Staten Generaal (2012), Rapport Parlementair Onderzoek Privatisering/Verzelfstandiging Overheidsdiensten, Eerste Kamer, vergaderjaar 2012-2013, C,B, Den Haag.
- Fontejn, Ch. (2012), 'Ontwikkelingen Mededingingsrecht', 10e Jaarcongres, Kurhaus, Scheveningen, 4 oktober, website NMa.
- Janssen, M.C.W, K. Schep en J. van Sinderen (2009), Over het borgen van publieke belangen in de zorg: De rol van markten en toezicht, in E. van Damme en M.P. Schinkel (red.), *Marktwerking en Publieke Belangen*, Preadviezen voor de Koninklijke Vereniging voor de Staathuishoudkunde, 2009, KVS, Amsterdam, blz. 179-201.
- Janssen, M.C.W, en J. van Sinderen (2010), Mededingingstoezicht en economische crisis, *Economisch Statistische Berichten*, jr. 95, nr. 4577, 22 januari 2010.
- Jong, M.W de, A.T. Ottow en R. Stil (2012), Marktwerking en innovatie in de telecomsector, *Economisch Statistische Berichten*, jr. 97, nr. 4643, 14 september 2012, blz. 530-533.
- Sinderen, J. van, en R.G.M. Kemp (2009), The Economic Effect of Competition Law Enforcement: the Case of the Netherlands, *De Economist*, jrg. 156, nr.4 (december 2008), blz. 356-385.
- Regeerakkoord VVD-CDA (2010), *Vrijheid en verantwoordelijkheid*, Den Haag, 30 september.
- Regeerakkoord VVD-PvdA (2012), *Bruggen slaan*, Den Haag, 29 oktober.
- Wetenschappelijk Raad voor het Regeringsbeleid (2000), *Het Borgen van publiek belang*, WRR-rapport nr. 56, Den Haag, SDU Uitgevers.
- Wetenschappelijk Raad voor het Regeringsbeleid (2012), *Publieke zaken in de marktsamenleving*, WRR-rapport nr. 87, Amsterdam, Amsterdam University Press.

## Het verbod op riba: lukt dat, financieren zonder rente?

H. Visser\*

### Samenvatting

De Islam kent een verbod op riba, dat gewoonlijk gelijkgesteld wordt aan een verbod op rente. Het Christendom heeft ook een renteverbod gekend, maar daar functioneert het niet meer. In het Jodendom geldt eveneens een renteverbod. Met de *hetter iskah* is daar een oplossing gevonden die het renteverbod formeel respecteert terwijl er toch een vooraf overeengekomen vaste vergoeding voor krediet wordt betaald. In het islamitische financieren zijn soortgelijke constructies in gebruik. Een aantal daarvan wordt beschreven. De conclusie is dat het niet goed lukt om renteloos te financieren.

Trefwoorden: renteverbod, islamitisch financieren

### 1 Inleiding

Er zullen weinig economen in Nederland zijn die op zoveel deelterreinen van de economie hebben gepubliceerd als Frank den Butter. Eén van die terreinen is het islamitisch financieren. Hij verrichtte pioniersarbeid door daar al in 1986 over te schrijven (Den Butter, 1987), toen het verschijnsel in Nederland nog nauwelijks bekend was. De laatste jaren is hij wederom actief op dit terrein, zie bijvoorbeeld Den Butter en Hayat (2011). In aansluiting op Den Butter (1987) heeft dit artikel *riba* als onderwerp. Riba betekent 'toename', 'toevoeging', 'surplus' en staat voor een vooraf vastgelegde vergoeding voor een lening. Riba wordt in de Koran in krachtige bewoordingen verboden. In het algemeen wordt riba gelijkgesteld aan rente, hoewel het ook volgens vooraanstaande moslim-geleerden als Muhammad Rashid Rida (1865–1935) zeer de vraag is of het verbod op riba uit de Koran zonder meer op de hedendaagse vormen van rente van toepassing verklaard kan worden (Visser, 2009, pp. 31-39). Hoe dat ook zij, het verbod op riba, opgevat als een verbod op rente, vormt samen met het verbod op financiering van voor moslims verboden (haram) goederen en diensten, het verbod op overmatige onzekerheid en onduidelijkheid in contracten (gharar) en het verbod op speculatie (maysir), de basis van het islamitische financieren. De vraag is nu hoe islamitische financiële instellingen met het verbod op riba omgaan, of het echt lukt de rente uit te bannen.

Het Christendom en het Jodendom hebben evenals de Islam te maken met een renteverbod. Het Christendom heeft er afscheid van genomen, maar het Jodendom niet. De manier waarop het Jodendom met het renteverbod omgaat, vertoont enige gelijkennis met de manier waarop de Islam dat verbod aanpakt. Het zal blijken dat in beide gevallen het renteverbod formeel gerespecteerd wordt, maar materieel niet.

### 2 De joodse oplossing: de *hetter iskah*

Het Jodendom heeft evenals het Christendom eeuwen geworsteld met de spanning tussen enerzijds het renteverbod uit Tenach/het Oude Testament en anderzijds de behoeften van de markt. De oplossing werd gevonden in een juridische constructie die toegeschreven wordt aan rabbi Menachem Mendel van Krakau, die haar eind zestiende eeuw aandroeg. Die juridische constructie is de *hetter iskah*. Een *iskah* is een partnerschap en een *hetter iskah* is een goedkeuring van het vormen van een

partnerschap. De basisvorm is een tweeledige geldverstrekking van de geldgever aan de geldnemer: de ene helft van de financiering geschiedt in de vorm van een lening, de andere helft in de vorm van een deposito. Onder het joodse recht betekent de lening een overdracht van middelen in eigendom van de lener. Die heeft als verplichting het geleende terug te betalen; eventuele winsten van met het geleende geld gefinancierde activiteiten vallen hem toe en verliezen zijn voor zijn rekening. Het deposito daarentegen blijft eigendom van de geldgever, opbrengsten komen hem ten goede en hij draagt eventuele verliezen. De geldnemer werkt als agent van de geldgever met het deposito en ontvangt daarvoor een nominale vergoeding. Het resultaat daarvan is dat de geldnemer, als actieve partner, meer dan de helft van de opbrengsten van de activiteiten die met de middelen gefinancierd zijn mag houden. De geldnemer is verplicht om gedetailleerd verslag van zijn activiteiten uit te brengen aan de geldgever, zodat deze een getrouw beeld kan krijgen van de met zijn geld behaalde resultaten. Echter, de verslaggeving is een zware verplichting en de geldnemer kan die afkopen door de geldgever een vooraf bepaald percentage van de lening te betalen. Het betaalde bedrag is formeel geen rente, maar een afkoopsom. Israelische banken passen de *hetter iskah* op ruime schaal toe, zelfs voor consumptieve leningen. De redenering hierachter is dat consumptieve leningen de lener in staat stellen tijd of geld in winstgevendende activiteiten te steken (Cohn en Eliash, 2007; Tamari, 1987, pp. 183-188).

De *hetter iskah* is te zien als een juridische kunstgreep om het renteverbod te omzeilen terwijl er in formele zin aan wordt voldaan. Het islamitische financieren maakt op grote schaal van soortgelijke kunstgrepen, in het Arabisch *hiyal* (sing. *hila*) geheten, gebruik.

### 3 Creatieve omgang met het verbod op *riba*

Het ideaal van het islamitisch financieren is de winstdeling, en eventueel het verdelen van verliezen, vanuit de gedachte dat een financier voordeel mag trekken uit het verstrekken van geld als hij meedeelt in het ondernemersrisico. Veel transacties lenen zich echter niet voor winst- en verliesdeling. Die neemt in de praktijk dan ook een ondergeschikte plaats in. Van de uitstaande financieringen van het Pakistaanse islamitische bankwezen per eind maart 2012 bijvoorbeeld was niet meer dan 0,9 procent in de vorm van echte winstdeling (*mudaraba*) of winst- en verliesdeling (*musharaka*) (State Bank of Pakistan, 2012, p. 6). Weliswaar bestond 35,1 procent uit afnemende *musharaka* (*musharaka mutanaqisa*), maar dat betreft geen echte winst- en verliesdeling. Afnemende *musharaka* is een manier van financieren van onroerend goed waarbij het te financieren object ondergebracht wordt in een trust waarvan de koper van het goed in de loop van de tijd voortdurend een deel van de financier overneemt, totdat hij voor de volle 100 procent eigenaar is. De meest populaire financieringsvormen zijn verder *murabaha*, handelsfinanciering waarbij de financier een goed ten behoeve van de cliënt koopt en met een winstopslag doorverkoopt aan de cliënt, met de mogelijkheid van uitgestelde betaling, en *ijara*, leasing. De marktaandeelen in Pakistan waren per eind maart 2012 respectievelijk 40,1 procent en 10,7 procent. Ook elders domineren deze twee vormen (IIFM, 2011, p. 17).

Bij de *murabaha* berekent de financier een winstopslag. Als die winstopslag bij uitgestelde betaling gerelateerd is aan de looptijd en de omvang van de financiering is het verschil met rente zeer gering, maar zolang de financiële transactie gekoppeld is aan een reële transactie keuren de islamitische rechtsgeleerden veel goed. Voorwaarde is dat de financier, hoe kort ook, even eigenaar is van de gefinancierde goederen en dan het

risico van beschadiging en verlies draagt. Een vergoeding vragen voor het uitlenen van geld zonder dat er een onderliggende goederentransactie is, geldt als hoofdzonde. De murabaha blijkt zeer geschikt als basis van constructies waaraan formeel een goederentransactie is gekoppeld, terwijl het materieel om een geldlening gaat. Banken faciliteren zulke constructies ten behoeve van hun cliënten en maken er ook gebruik van in het kader van hun eigen liquiditeitsbeheer. De belangrijkste vormen zijn:

- bai inah;
- tawarruq;
- enkele sukuk-varianten.

#### *bai inah*

Bai inah, ook wel geschreven als bai al-einah, is terugkoop door de verkoper. De bank verkoopt in dit geval een goed met een winstopslag aan een cliënt tegen uitgestelde betaling en koopt het onmiddellijk terug tegen een lagere prijs maar met contante betaling. De goederentransacties vinden uitsluitend voor de vorm plaats. Het resultaat is dat de cliënt een krediet van de bank ontvangt waarbij de rente formeel vervangen is door de winstopslag (de hogere prijs) die de bank bij de eerste verkooptransactie in rekening heeft gebracht. In de Golfstaten wijzen de islamitische rechtsgeleerden deze vorm af, maar in Maleisië wordt ze volop toegepast. Eind 2009 bestond niet minder dan 32 procent van de uitstaande gelden (voor zover geen beleggingen) van een van de grote spelers, HSBC Amanah Malaysia, uit bai inah financieringen (HSBC, 2010).

#### *tawarruq*

In de Golfstaten, met uitzondering van Qatar, is een andere variant op de murabaha wel toegestaan: de tawarruq. Tawarruq betekent monetisatie, en wel monetisatie van het verhandelde goed. Bij een tawarruq vinden echte goederentransacties plaats. De bank koopt ten behoeve van de cliënt een goed en verkoopt dat tegen uitgestelde betaling met een winstopslag door aan de cliënt. De cliënt verkoopt dat goed vervolgens à contant aan een derde partij. Vaak gebeurt dat met inschakeling van de bank als agent, men spreekt dan van een *georganiseerde tawarruq*. Het is uiteraard van belang de transactiekosten laag te houden, de verhandelde goederen zijn daarom veelal platinum en aluminium, verhandeld op de London Metal Exchange, en palmolie, waarvoor men bij Bursa Malaysia te Kuala Lumpur terecht kan. Dezelfde partij goederen kan vele keren per dag verhandeld worden, zonder de opslagruimte van de commodity broker te verlaten. Het eindresultaat van de transacties is wederom een geldlening waarbij de cliënt formeel geen rente maar een winstopslag betaalt.

Een variant op de georganiseerde tawarruq is de *reverse tawarruq*. Bij een reverse tawarruq maakt de bank zelf gebruik van een tawarruq om liquide middelen te verwerven. De centrale bank van de Verenigde Arabische Emiraten biedt de banken deze mogelijkheid (CBUAE, 2011). Zij stelt banken die liquiditeiten nodig hebben aan als agent om voor haar rekening goederen tegen contante betaling te kopen die zij vervolgens met een winstopslag tegen uitgestelde betaling aan de banken doorverkoopt. De banken verkopen de goederen tenslotte weer tegen contante betaling aan derden. De looptijden variëren van overnight tot drie maanden. Banken en andere grote marktpartijen kunnen deze constructie ook omdraaien en haar dan gebruiken om overtollige middelen te stallen. Bank A vraagt bank B om als haar agent goederen tegen contante betaling voor haar te kopen, die zij met een winstopslag doorverkoopt aan



bank B, tegen uitgestelde betaling. Bank B verkoopt de goederen tegen contante betaling weer aan een commodity dealer en het eindresultaat is een termijndeposito van A bij B dat formeel geen rente oplevert (CIMA, 2008, p. 79; Nyazee, 2009, p. 42). De vergoeding zit in de winstopslag.

#### *sukuk*

Gezien het verbod op *riba* kunnen uitstaande vorderingen niet op de secundaire markt verhandeld worden, met uitzondering van Maleisië. Maar daar is een oplossing voor: de *sukuk wakala*. *Sukuk* zijn islamitische certificaten. Zij worden uitgegeven door SPVs (Special Purpose Vehicles) ten behoeve van geldvragers, in ruil voor een recht op toekomstige geldstromen samenhangend met de onderliggende waarden. Bij de *sukuk wakala* gaat dat als volgt. Een onderneming, de originator, zet een SPV op, de SPV geeft *sukuk* uit en het geld dat de beleggers voor die *sukuk* betalen wordt door een daartoe aangewezen *wakil*, agent, belegd in een portefeuille financiële activa. Die portefeuille kan voor een groot deel, tientallen procenten, bestaan uit vorderingen zoals *murabaha* contracten, op voorwaarde dat er ook voldoende aan reële activa gekoppeld papier, zoals leasecontracten en aandelen, in zit (Clifford Chance, 2009). De *sukuk* gelden als aandelen en kunnen op de secundaire markt verhandeld worden. De beleggers krijgen een verwachte winstvoet uitgekeerd en de *wakil* mag het verschil houden als de winst hoger blijkt (over de toelaatbaarheid en de modaliteiten van aanvullende betalingen aan beleggers als de winst lager blijkt uit te vallen verschillen de rechtsgeleerden van mening). De originator kan zelf de *wakil* zijn en delen van zijn eigen portefeuille bij de *wakil* onderbrengen. Een bank kan op die manier uitzettingen herfinancieren. Beleggers ontvangen een vaste vergoeding die niet als rente geldt terwijl het papier bovendien verhandelbaar is.

#### **4 Conclusie**

In het islamitische financieren wordt gebruik gemaakt van constructies die formeel rentevrij zijn. De vergoeding voor financiers bestaat uit een betaling die gerelateerd is aan een reële transactie. Zuiver financiële transacties moeten daarom voor de vorm gekoppeld worden aan een reële transactie teneinde de financier een opbrengst te verzekeren of ondergebracht worden in een portefeuille met voldoende aan reële transacties gerelateerd papier. Dat gebeurt op grote schaal, ondanks pogingen van instellingen als de AAOIFI (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions) en de Islamic Fiqh Academy van de Organization of the Islamic Conference om het verschijnsel enigszins in te dammen.

Het Christendom heeft alle pogingen om de rente uit te bannen opgegeven, het Jodendom heeft een oplossing gevonden die slechts formeel rentebetalingen vermijdt en de Islam komt niet veel verder. Het lijkt erop dat een ontwikkelde economie niet goed kan functioneren zonder rente en dat pogingen om de rente niet alleen formeel, maar ook materieel uit te bannen tot mislukken gedoemd zijn.

#### **Hans Visser**

\* Emeritus-hoogleraar Faculteit der Economische Wetenschappen en Bedrijfskunde, Vrije Universiteit Amsterdam.

## Literatuur

- Butter, F.A.G. den (1987), *Riba*, *Tijdschrift voor het Economisch Onderwijs*, 1 (4), 95-96. Oorspronkelijk verschenen in *De Florijn* (1986), DNB, mei.
- Butter, F.A.G., en R. Hayat (2011), Financiële handel in halal, *ESB* 96(4625), 16 december, 778-781.
- CBUAE (2011), Collateralized Murabahah Facility, Notice 4119/2011, Central Bank of the U.A.E., <http://www.centralbank.ae/en/pdf/Notice-No-4119-2011-Collateralized-Murabahah-Facility.pdf>.
- CIMA (2008), *Islamic Banking and Takaful – Products and Services*, Study guide two, Certificate in Islamic Finance, Londen: Chartered Institute of Management Accountants.
- Clifford Chance (2009), *Sukuk Guidebook*, [www.cliffordchance.com](http://www.cliffordchance.com).
- Cohn, Haim, en Ben-Zion Eliash (2007), Usury, in Michael Berenbaum en Fred Skolnik (red.), *Encyclopaedia Judaica*, tweede editie, deel 20, Detroit: Macmillan Reference USA, 437-443.
- HSBC (2010), *Financial Statements 31 December 2009*, HSBC Amanah Malaysia Berhad, <http://www.ibfim.com/images/kmc/ARreport09/IsIBanks/hsbcamanah09.pdf>.
- IIFM (2011), *Sukuk Report*, 2nd Edition, Manama, Bahrain: International Islamic Financial Market, [www.iifm.net](http://www.iifm.net).
- Nyazee, I.A.K. (2009), *Murābahah and the Credit Sale*, Rawalpindi: The Federal Law House, [www.nyazee.org/islbanks/contracts/murabahah.pdf](http://www.nyazee.org/islbanks/contracts/murabahah.pdf).
- State Bank of Pakistan (2012), *Islamic Banking Bulletin*, maart, [www.sbp.org.pk/ibd/bulletin/bulletin.asp](http://www.sbp.org.pk/ibd/bulletin/bulletin.asp).
- Tamari, Meir (1987), *“With All Your Possessions”: Jewish Ethics and Economic Life*, New York: The Free Press.
- Visser, H. (2009), *Islamic Finance, Principles and Practice*, Cheltenham: Edward Elgar.

## De mondiale financiële infrastructuur is aan vernieuwing toe

W. Boonstra\*

### Samenvatting

De financiële crisis die in 2008 haar eerste hoogtepunt bereikte met de val van de Amerikaanse investment bank Lehman Brothers heeft wereldwijd diepe sporen getrokken. Ook in Europa heeft de financiële crisis de zwakheden van het financiële stelsel genadeloos blootgelegd. De eurocrisis heeft echter het zicht wat ontnomen op een serieuze weeffout in het mondiale financiële bestel. Men lijkt vergeten te zijn dat de financiële crisis haar oorsprong heeft in de Verenigde Staten en niet in Europa. Wat overigens niet wil zeggen dat de eurocrisis anders vroeger of later ook niet zou zijn uitgebroken.

Dit artikel gaat echter niet over de euro, maar over het anker van het mondiale valutastelsel, de Amerikaanse dollar. Ik betoog, dat de huidige inrichting van het mondiale monetaire stelsel, met de dollar als ankervaluta, inherent instabiel is. Alleen een ingrijpende hervorming van dit bestel kan voorkomen dat wij in de niet al te verre toekomst een crisis van vergelijkbare proporties tegemoet gaan.

Trefwoorden: monetair stelsel, dollar, euro, IMF

### 1 Achtergrond

Nadat in 1971 de Amerikaanse regering de inwisselbaarheid van de Amerikaanse dollar in goud ongedaan maakte, hield het naoorlogse stelsel van Bretton Woods (BW) de facto op te bestaan. In dit stelsel was de dollar de enige formele link tussen de valuta's van de aan het stelsel deelnemende landen en het goud. Dit verschafte de dollar een ongekend centrale positie in de wereldeconomie. De dominantie van de dollar tijdens BW was groter dan die van het pond sterling tijdens de zogeheten Gouden Standaard (Eichengreen, 2010).

De nadelen van de Gouden Standaard en de daarbij behorende tamelijk starre spelregels waren in de loop van de tijd steeds duidelijker geworden. Onder BW waren, met uitzondering van de dollar, de diverse valuta's daarom niet meer rechtstreeks inwisselbaar in goud. Verder hoefden landen niet meer de omvang van de binnenlandse geldhoeveelheid te laten afhangen van hun goudvoorraad. Tenslotte waren de wisselkoersen van de valuta's van de deelnemende landen aanpasbaar, zij het in overleg. De link tussen het goud en geld was onder het stelsel van Bretton Woods dus een zeer losse geworden. De dollar stond centraal, niet het goud. De overgang naar een volledig fiduciair stelsel, zonder enige koppeling aan welk materiaal dan ook, was in de praktijk dan ook minder groot dan deze op papier lijkt.

Na de opheffing van het stelsel van BW bleef de wereldeconomie dan ook gewoon doordraaien op de dollar. De nadelen van deze 'papieren standaard' komen echter steeds duidelijker naar voren. De Verenigde Staten, het land van de mondiale ankervaluta, heeft zich door een aanhoudende reeks omvangrijke lopende rekeningtekorten ontpopt tot, gemeten in absolute bedragen, 's werelds grootste schuldenland. Daar staan dan enkele landen met zeer grote overschotten en sterk oplopende deviezenreserves (in de praktijk vorderingen op de VS) tegenover. Al vele

jaren bestaat er in kringen van economen brede twijfel over de houdbaarheid van deze situatie.

## 2 Ingrediënten van een wereldmunt

De geschiedenis kent weinig voorbeelden van valuta's die wereldwijd de rol van handelsvaluta, beleggingsvaluta, centrale transactievaluta op de valutamarkten (*vehicle currency*) en reservevaluta invullen. Tijdens de Gouden Standaard was het Britse pond sterling zo'n valuta. Na de Tweede Wereldoorlog nam de dollar de rol van het pond sterling over. Daarbij was de dollar vanaf 1971 de eerste munt die deze rol speelde zonder koppeling aan een edelmetaal. Zo beschouwd kan worden gesteld dat de Amerikanen in 1971 eenzijdig een geheel nieuw monetair experiment in gang hebben gezet. Hoewel de dagelijkse verschillen met de jaren voor en na het uiteenvallen van BW in de dagelijkse praktijk dus niet zo groot waren, betrad de wereldeconomie in 1971 toch een geheel nieuw tijdperk.

Wat Engeland en de VS met elkaar gemeen hadden was dat zij onbetwist de leidende naties van hun tijd waren. Het waren landen die economisch, politiek en militair het zwaartepunt van de wereldeconomie vormden. Ze hadden het best ontwikkelde bankwezen en ze kenden de diepste financiële markten. In financieel opzicht waren het zeer krachtige landen, met een sterke internationale netto crediteurstatus.

Een land waarvan de valuta als mondiaal valuta-anker wordt gebruikt, geniet enkele voordelen. Het belangrijkste is dat het zijn spaartekorten en buitenlandse investeringen vrijwel geheel in de eigen valuta kan financieren. Het bouwt hiertoe dus geen in vreemde valuta luidende verplichtingen op. In feite is hier sprake van een internationale variant van seigniorage (geldscheppingswinst). Een laatste voordeel is dat het thuisland van de ankervaluta vrijwel geen valutarisico in zijn buitenlandse handel loopt, omdat in- en uitvoer voor het overgrote deel in de eigen munt worden afgehandeld.

Uiteraard kennen alle belangrijke economieën met een convertibele munt tot op zekere hoogte deze voordelen. Maar gaat men te ver met het incasseren ervan dan zal zich dat vroeg of laat vertalen in een serieuze verzwakking van de valuta. De vraag naar een dominante ankervaluta daarentegen is normaal gesproken groter dan louter vanuit economische transacties kan worden verklaard. Een hieruit voortvloeiende appreciatie kan op zijn beurt de concurrentiepositie verslechteren, wat weer kan leiden tot structurele en oplopende handelstekorten, zoals bij de VS. Die tekorten kunnen wel vrijwel volledig in de eigen munt worden gefinancierd, waardoor een belangrijke disciplinerende kracht om de externe tekorten terug te brengen, ontbreekt. Daarmee doet zich dus de paradox voor dat, zolang de reputatie van de ankervaluta sterk is, deze als vanzelf de krachten oproept die via een verslechterde financiële status deze reputatie zal ondermijnen. Tegenover deze voordelen staat de verplichting dat van een mondiaal monetair anker wordt verwacht dat dit stabiliteit brengt. De ankermunt moet solide zijn, een niet al te hoge inflatie kennen en zeker geen bron van financiële instabiliteit vormen. Dat vereist van het ankerland een beleidsdiscipline die in de praktijk vaak teveel gevraagd blijkt te zijn. De VS hebben hun taak als hoeder van de internationale stabiliteit in de loop van de tijd meermalen verwaarloosd. Verder is de internationale financiële positie van de VS inmiddels danig verzwakt, is het economisch gewicht van het land in de wereldeconomie trendmatig gedaald en ook de politieke invloed, hoewel nog steeds groot, staat onder druk. De situatie is vergelijkbaar met die waarin het Britse imperium zich na de Eerste Wereldoorlog bevond. In tegenstelling tot 1918, toen al

duidelijk was dat de Amerikaanse dollar op termijn het pond zou opvolgen, is nu geen sprake van een logische opvolger. Want noch de positie van de eurozone, noch die van China komt qua economisch, financieel, politiek en militair gewicht in de buurt van de dominantie die de Britse positie in de negentiende en de Amerikaanse positie in de twintigste eeuw kenmerkten.

Er is dus geen logische opvolger voor de Amerikaanse dollar. Dat kan betekenen dat de dollar voorlopig de rol van ankervaluta blijft spelen. Dan blijft het dus zo dat de Amerikanen vrijwel geen rem hebben op het opbouwen van spaartekorten en dat zij een potentiële bron van grote instabiliteit voor de wereldeconomie blijven.

### 3 Een nieuw anker

Gezien het afnemende gewicht van de VS zou overgang op een multipolair systeem meer voor de hand liggen. Daarin zouden dan bijvoorbeeld de dollar, de euro, de yen en de renminbi een belangrijke rol moeten spelen, maar geen wereldrol vervullen. Zonder een formeel anker zullen financiële markten echter altijd zelf naar een benchmarkvaluta zoeken om bijvoorbeeld internationale handel en transacties op de grondstoffenmarkten in af te wikkelen. Centrale banken zullen hun reserves in de belangrijkste munt willen aanhouden. Er zijn daarom redenen om te verwachten dat een multipolair stelsel beter functioneert met een centraal anker.

Een nieuwe standaard vereist allereerst een vernieuwde internationale infrastructuur. Het IMF lijkt de beste kandidaat om de kern van een nieuw stelsel te vormen. Daartoe moeten dan wel de nodige wijzigingen worden doorgevoerd, zoals de governance, de instelling van een volwaardige functie van 'lender of last resort' bij het IMF en de omvorming van de bestaande SDR tot een representatieve valutastandaard. Wat betreft het eerste moeten opkomende markten meer gewicht krijgen in het fonds, al naar gelang hun gewicht in de wereldeconomie. Daarbij moet de directie van het IMF meer vrijheid krijgen ten aanzien van de hoeveelheid SDR in omloop. Verder moet het IMF, in crisissituaties, als een volwaardige mondiale centrale bank voor solvabele landen (niet voor banken) kunnen opereren. Solvabele landen die worden geconfronteerd met acute liquiditeitsuitstroom moeten zich te allen tijde verzekerd weten van een automatische toegang tot voldoende liquiditeiten, zonder aanvullende conditionaliteit. Dit is cruciaal om landen de prikkel te ontnemen om via grote overschotten in het lopende verkeer hoge reserves op te bouwen (Boonstra, 2010). Het spreekt voor zich dat niet solvabele landen, zoals nu, in crisissituaties alleen conditioneel geld kunnen krijgen. Tot slot moeten de speciale trekkingsrechten (SDR) van het IMF nieuw leven worden ingeblazen als nieuw mondiaal valuta-anker. De SDR is een door het IMF sedert 1969 in omloop gebrachte waarde-eenheid, gebaseerd op een valutamand die veel lijkt op de in 1979 gelanceerde European Currency Unit (ECU).<sup>1</sup> Als centrale banken het merendeel van hun reserves aanhouden in SDR, grondstofprijzen worden genoteerd (en eventueel afgewikkeld) in SDR en de officiële notering van valuta's plaatsvindt in SDR kan een stabiel valuta-anker worden verkregen. Alvorens de SDR een dergelijke rol kan invullen

---

1 De ECU was een zogeheten 'fixed-basket', terwijl de SDR een 'fixed weight basket' is. Eerstgenoemde variant leent zich vanwege de constante samenstelling beter voor het opzetten van private contracten omdat particuliere partijen hun eigen ECU konden creëren uit de samenstellende delen. Dit verklaart waarom er bij de ECU, i.t.t. de SDR, zich spoedig een private markt ontwikkelde (Allen, 1986).

moet de samenstelling ervan worden aangepast. De SDR zou bijvoorbeeld kunnen bestaan uit de valuta's van de tien belangrijkste economieën ter wereld.

Net zoals centrale banken basisgeld kunnen creëren, kan het IMF, gebruik makend van een geldgroeiregel, SDR in omloop brengen bij wijze van mondiaal basisgeld.<sup>2</sup> Vergeleken met de Gouden Standaard is het dan nog steeds zo dat de mondiale monetaire standaard zich niet in de invloedssfeer van de dagelijkse politiek bevindt en is het belangrijkste nadeel van een fiduciaire geldstandaard ondervangen. Ook een van de grootste nadelen van de Gouden Standaard, een onvoorspelbaar en inelastisch aanbod van de standaard, is hiermee dus verholpen.

Bij het creëren van basisgeld in de vorm van SDR ontstaat geldscheppingswinst. De verdeling ervan moet bij verdrag worden vastgelegd om de verleiding tot het streven naar een bovenmatige geldschepping te elimineren. Hoewel de SDR in de hier voorgestelde rol zich kan ontwikkelen tot de belangrijkste internationaal gebruikte geldhoeveelheid, is het geen wereldgeld in de letterlijke zin van het woord. Ieder land behoudt in principe de eigen munteenheid. Landen kunnen onder het nieuwe systeem nog steeds hun eigen wisselkoersregime kiezen.

Zeker als er een consensus kan worden gerealiseerd dat op een overzienbare termijn moet worden gestreefd naar een zekere mate van evenwicht in het lopende verkeer en dat de wisselkoers een rol dient te spelen bij het evenwichtsherstel zullen wisselkoersen zich meer voorspelbaar gaan gedragen. Dit zal zeker gelden als ook de renminbi zich tot een 'normale' valuta zal gaan ontwikkelen. Het wegnemen van de verkeerde prikkels die het huidige stelsel kenmerken zal een remmende werking hebben op het ontstaan van grote mondiale betalingsbalansonevenwichtigheden.

Om van de huidige structureel instabiele situatie te komen tot het hier voorgestelde systeem zijn beleidsaanpassingen nodig. Europa en China moeten hun munteenheden ontwikkelen tot volwaardige concurrenten van de dollar. Dat betekent voor de euro dat de weeffouten in het ontwerp van de munt moeten worden gerepareerd. Denk in dit kader vooral aan de versnippering van de EMU-obligatiemarkt in nationale deelmarkten die de munt tijdens de Griekse crisis bijna fataal zijn geworden en het verder uitwerken van de functie van 'lender of last resort' van de ECB. Voor China betekent dit een lang traject van deregulering van de financiële markten en het grensoverschrijdende kapitaalverkeer, alvorens de renminbi zich tot een volwaardige munt kan ontwikkelen. Voor de VS betekent een op de SDR gebaseerd valutastelsel afscheid van het 'exorbitante privilege' dat het land ruim een halve eeuw heeft genoten. Hoewel dit op de lange termijn ook goed zal zijn voor de financiële stabiliteit van het land zelf, zal de extra financiële discipline die een SDR stelsel ook voor de VS zal brengen in eerste instantie door de beleidsmakers niet echt als een verbetering worden gezien. Met wat pech zal het daarom meer tijd – en wellicht nog een of meer crises en/of handelsoorlogen – vergen voordat de VS en China hun lange termijn belang in een hervormde mondiale financiële infrastructuur zullen herkennen.

#### **4 Tot besluit**

De laatste jaren zijn de mondiale betalingsbalansonevenwichtigheden, vooral door de laagconjunctuur in de VS, wat afgenomen. Onderliggend is er echter niets veranderd. Voor de stabiliteit van de wereldeconomie zou het goed zijn als de mondiale

---

<sup>2</sup> Basisgeld (M0, of 'high powered money'), bestaat uit de reserves van het bankwezen plus chartaal geld in omloop.

valutastandaard niet meer een nationale munt in de rol van ankervaluta is, maar een supranationaal beheerde waarde-eenheid. De SDR leent zich hier in beginsel goed voor, maar eerst moet de samenstelling ervan meer recht doen aan het belang van de opkomende landen. Het IMF zou de nieuwe SDR moeten beheren. Wel moet het IMF zelf dan eerst worden aangepast, zowel wat betreft structuur als de rol die het moet spelen als *lender of last resort*. Alleen dan kunnen landen ertoe worden overgehaald om geen onnodige spaaroverschotten meer na te streven. Tekortlanden worden in het hier gepresenteerde stelsel eerder geconfronteerd met corrigerende krachten dan tegenwoordig, dus beleidsmakers zullen er eerder naar streven onevenwichtigheden recht te zetten. Geen enkel individueel land heeft meer een exclusief voordeel als gevolg van het beheren van de sleutelvaluta. Voor grote munten als de euro, de dollar en de renminbi resteert een belangrijke rol als regionaal anker voor de munten van landen waarmee nauwe handelsrelaties worden onderhouden. Dit alles zou de wereldeconomie per saldo een stuk stabielere maken.

### Wim Boonstra

\* Chief Economist van Rabobank Nederland, Utrecht, en docent aan de Vrije Universiteit te Amsterdam.

### Literatuur

- Allen, P.R. (1986), *The ECU: Birth of a New Currency*, Occasional Paper No. 20, Group of Thirty, New York.
- Bernanke, B.S. (2005), *The Global Savings Glut and the U.S. Current Account Deficit*, Sandridge Lecture, Virginia Association of Economics, Richmond, Virginia, 10 maart.
- Bernanke, B.S. (2007), *Global Imbalances: Recent Developments and Prospects*, Bundesbank Lecture, Berlijn, 11 september.
- Boonstra, W.W. (2009b), Gemeenschappelijke financiering van overheidstekorten in de eurozone, *Kwartaalschrift Economie*, juni.
- Boonstra, W.W. (2010), Een nieuwe mondiale financiële infrastructuur, *Kwartaalschrift Economie*, juni.
- DNB (2010), Nieuwe perspectieven op de rol van het IMF, *Kwartaalbericht*, maart 2010, pp. 24-28.
- Eichengreen, B. (2010), Managing a Multiple Reserve Currency World, in: *ADB*
- Eichengreen, B. (2009), *Out of the Box Thoughts about the International Financial Architecture*, IMF Working Paper, WP/09/116, mei.
- Lee, J-W (2010), *Will the Renminbi Emerge as an International Reserve Currency?*, Asian Development Bank, juni.
- Visser, H. (1991), *Modern Monetary Theory. A Critical Survey Recent Developments*, Edgar Elgar, Aldershot.
- Williamson, J. (2009), *Understanding Special Drawing Rights (SDR)*, Peterson Institute for International Economics, Policy Brief 09-11, juni.