

Ceteris paribus

HET WOORD AAN...

Jasper Lukkezen

Jasper Lukkezen is werkzaam bij het Centraal Planbureau. *ESB* stelde hem een aantal vragen.



Waar werkt u momenteel aan?

Ik doe onderzoek voor UNCTAD, zij zijn bezig met het ontwerpen van een schulderstructureringsmechanisme, dat het doel heeft om schulden van voornamelijk arme landen zo efficiënt mogelijk te herstructureren. Ik houd me bezig met het punt waar de schuld te hoog is en geherstructureerd moet worden. Dit moet niet te vroeg gebeuren; als een land in principe zijn schuld terug kan betalen is er geen reden om de schuld kwijt te schelden, je laat de schuldeisers dan zitten. Maar als je het te laat doet is het zowel voor de schuldeisers als de schuldenaren kostbaar: de prikkel om aan schuldaufbouw te werken wordt minder naarmate de openstaande schuldenlast hoger is. In principe zou dan een steeds groter deel van het verdiende geld direct afgegeven moeten worden aan de schuldeiser. Dat zorgt er niet voor dat het land beter zijn best zal gaan doen. Daarnaast, als een land een onhoudbare schuld heeft zal het geen

investeers meer aantrekken, zelfs niet voor projecten die een positieve netto contante waarde hebben. Dit leidt tot een vicieuze cirkel waarin de economie tot stilstand komt, of er zelfs op achteruit gaat. Zeker als er sprake is van een *common pool*-probleem, waarin de individuele huidige schuldeisers hun aandeel zien verminderen als nieuwe schuldeisers toetreden, is dit een probleem.

Hoe bepaalt u het optimale moment voor schulderstructurering?

We proberen de kwetsbaarheid van een land voor externe schokken en de economische tendens in kaart te brengen. Je kunt echter nooit met zekerheid een indicator opstellen die aangeeft of er geherstructureerd moet worden. Een indicator die dat met zekerheid doet, zal een herstructureringsverwachting scheppen die zichzelf bevestigt; er komt dan een herstructurering omdat de indicator hoog is. Een herstructurering is altijd een politieke beslissing, waarbij politiek-economische argumenten een rol spelen. De beleidsbepaler kan hierbij deze indicator voor kwetsbaarheid meenemen in de overweging om tot schulderstructurering over te gaan, maar zal dat vaak pas doen na een grote schok. Dit is een vereiste omdat een herstructurering een ingrijpend proces is waar de schuldeiser de pijn van voelt. Verder is een schuldenaar ook terughoudend om zijn schuld te herstructureren, omdat dit het onherroepelijke signaal afgeeft naar de financiële markten dat de eerder voorgespiegelde inkomsten niet gerealiseerd zullen worden. Daarnaast is een schulderstructurering een pijnlijk proces voor een land en spelen politiek-economische argumenten een belangrijke rol: bijna altijd leidt herstructurering tot het ontslag van de bewindspersoon.

Wat is een kwetsbaarheidsindicator?

Voor de indicator zijn de volatiliteit en groei van de economie, de historisch verwachte beleidsreactie en het beginniveau van de schuld van belang. Een hogere volatiliteit leidt tot een grotere onzekerheid over de toekomstige schuldenlast, bij een sterkere beleidsreactie is de tekortreductie groter als de schuldenlast verder oploopt. De initiële schuldenlast is van belang omdat onzekerheid een factor is die máál het schuld-niveau gaat en dus een grotere impact heeft bij een hoger niveau.

UIT DE OUDE ESB-DOOS

EUROPESE MACHTSVERDELINGEN

Bij de zojuist gehouden verkiezingen voor het Europese parlement stond de zetelverdeling over de lidstaten van te voren vast. Geen enkele politieke partij heeft gedurende de verkiezingscampagne aandacht besteed aan deze verdeling. Ook bij de analyses van de uitslag in de pers is de verdeling tot nu toe ten onrechte genegeerd. Het lijkt er op dat er overeenstemming bestaat over de huidige verdeling van de zetels over landen. Toch is de verdeling op zijn minst vreemd te noemen: het blijkt dat de grote landen minder zetels hebben, en de kleine landen meer, dan op basis van relatieve machtsverhoudingen realistisch is.



De Kruijk, H. (1979) *Onbillijke zetelverdeling in het Europees parlement*, *ESB*, 74(3715), 678.

Roger Klaasser
Van Zanten

Het is oneerlijk verdeeld in de wereld. De rijken worden alsmáar rijker.



Sommigen hebben een boek van 700 pagina's nodig om dat te begrijpen...



... anderen hebben genoeg aan één potje Monopoly.



De auteur heeft verklaard dit artikel alleen te publiceren in *ESB* en niet elders te publiceren in wat voor medium dan ook. Het is wel toegestaan om het artikel voor eigen gebruik en voor publicatie op een intranet van de werkgever van de auteur aan te wenden.