

Ceteris paribus

HET WOORD AAN...

Peter Koudijs

Peter Koudijs is universitair docent aan de Stanford Graduate School of Business. *ESB* stelde hem een aantal vragen.



Wat onderzoekt u op dit moment?

Samen met Abe de Jong van de Erasmus Universiteit in Rotterdam doe ik onderzoek naar de vraag wat grote *booms* en *busts* in de economie verklaart. Elke belangrijke opleving in de economie gaat gepaard met veel kredietvoorziening en een stijging van de waarde van het onderpand. Op een gegeven moment blijkt dat te stoppen, verdwijnt het krediet en keldert de waarde van het onderpand. We kijken naar de Caribische kolonies van Nederland in de achttiende eeuw, waar plantagehouders een hypothecaire lening op hun plantage namen bij banken in Nederland, met name om de aankoop van slaven te kunnen financieren. Door de kleine economische omvang van een individuele plantage werden deze leningen gebundeld en als het ware als *mortgage backed securities* aan de man gebracht. We zien dat er vanaf 1765 een grote opleving is in de kredietverlening aan plantagehouders en dat de waarde van het onderpand

sterk toe neemt. Op een gegeven moment stopt deze ontwikkeling en veel plantagehouders komen in de problemen, totdat uiteindelijk het hele systeem instort. We zijn er nog niet helemaal achter of er een duidelijk omslagpunt is. Begin 1773 is er een crisis op de Amsterdamse beurs, waardoor de verlening van kortetermijnkrediet opdroogt. Als gevolg hiervan konden plantagehouders de kortlopende schulden die ze ook hadden nog maar moeilijk herfinancieren. Wellicht kwamen ze zo ook in problemen met hun hypotheekbetalingen. Uiteindelijk kon dit leiden tot een implosie van het systeem.

Hoe onderzoeken jullie de mogelijke verklaring voor die omslag?

In die tijd waren er drie Nederlandse kolonies, waarvan er één onder Zeeland viel. Zeeland wilde niet dat producten van de plantages in hun kolonie naar Amsterdam werden vervoerd, wat ertoe leidde dat de Amsterdamse bankiers die kolonies niet van krediet voorzagen. Zeeuwse bankiers hebben simpelweg minder middelen tot hun beschikking en als gevolg hiervan was de kredietstroom een stuk kleiner. In 1771 besluit de stadhouder echter dat hieraan een einde moet komen, wat ertoe leidt dat er een grote groei in de fondsentoevoer tot stand komt in de Zeeuwse kolonie. We proberen te analyseren wat de effecten zijn van zo'n exogene fondsentoeename. Daarnaast kijken we naar de effecten van securitisatie. Zo zijn we op zoek naar mogelijke verschillen tussen negotiatiefondsen waarvan het investeringsdoel, de plantage, vooraf duidelijk was en fondsen waarin dat niet zo was. Interessant genoeg is er één kolonie waar plantagehypotheken relatief weinig gesecuritiseerd werden. In deze kolonie vond in 1763 een grote slavenopstand plaats en we denken dat de kolonie daarom een slechte reputatie had bij kleine investeerders. Als gevolg hiervan bleven hypotheken vaker op de balans staan bij intermediairs. We willen kijken of deze individuele hypotheken het beter deden dan de gebundelde pakketten.

Welke lessen voor de beleidsmaker volgen er uit uw onderzoek?

We hebben ons onderzoek nog niet afgerond, dus definitieve beleidsaanbevelingen kunnen we nog niet geven. Wel is het zo dat, door zover terug in de tijd te gaan, we naar economische effecten kunnen kijken in een tijd waarin de economie en transacties minder complex waren. Dit maakt het makkelijker om causale verbanden te identificeren.

UIT DE OUDE ESB-DOOS

WEELEBELASTING TEGEN VERSPILZUCHT

Een middel om meer gehoor te vinden bij den aandrang, dat in alle kringen met groote intensiteit zal worden gewerkt, want die aandrang zal eer worden aanvaard, indien zij, tot wie hij gericht wordt, tegelijkertijd zien wegvallen de overdrijving in levensmanier, die onmiskenbaar en toenemend is, die geschikt is om aanstoot te geven en wangunst te wekker en waarvoor toch welbeziën noch economische, noch uit anderen hoofde, een afdoende verdediging is te vinden. Aldus opgevat kan de bevordering der eenvoud vereffend werken op de groote tegenstellingen van onzen tijd en bijdragen tot een meer eendrachtige maatschappelijke samenwerking, dan waarop het heden ons schijnt voor te bereiden.



Zimmerman, A.R. (1919) *Bevordering van eenvoud*. *ESB*, 4(182), 589-591.

