

Ceteris paribus

HET WOORD AAN...

Marco van der Leij

Marco van der Leij is universitair docent Wiskundige economie aan de Universiteit van Amsterdam.



Waar werkt u op dit moment aan?

'Ik werk op het moment samen met Daan in 't Veld en Cars Hommes aan een theoretisch onderzoek over de vorming van financiële handelsnetwerken in de interbancaire geldmarkt. Dat is de markt waarop banken hun overschotten en tekorten aan liquide middelen verhandelen, en waarin de centrale bank ingrijpt om haar rentebeleid uit te voeren. Deze markt functioneert sinds 2007 niet goed, en stortte na het faillissement van Lehman Brothers in september 2008 zelfs bijna in. De literatuur heeft al laten zien dat deze interbancaire geldhandelsnetwerken gekenmerkt worden door een kern-periferiestructuur, waarin een klein aantal banken in de kern onderling sterk verbonden zijn en als tussenpersoon dienen voor de banken in de periferie. We willen begrijpen waarom dat zo is.'

Wat zijn uw bevindingen?

'We zetten een theoretisch netwerkformatiemodel op waarin banken zelfstandig beslissen om relaties aan te gaan. Daarbij wegen ze de kosten en baten van een relatie tegen elkaar af. Die baten bestaan uit een ruimere mogelijkheid om liquiditeit te verhandelen en uit de opbrengsten van tussenhandel. Daartegenover staan kosten voor het monitoren van een relatie. In ons model vinden we dat een kern-periferiestructuur niet te verklaren is als je aanneemt dat banken homogeen zijn, dus als alle banken te maken hebben met dezelfde kosten-en-batenstructuur. Met homogeniteit zou je namelijk verwachten dat kernbanken geen onderlinge handelsrelaties aangaan. Het feit dat dat wel gebeurt, wijst erop dat heterogeniteit van banken van essentieel belang in de interbancaire geldmarkt is. Dit kan heterogeniteit in termen van grootte zijn, maar ook in termen van investeringsmogelijkheden of monitoringskosten. De conclusies lijken vanzelfsprekend, maar toch zijn er recent onderzoeken gepubliceerd waarin de banken of de financiële netwerkstructuren homogeen zijn. Ons

onderzoek laat juist zien dat het belangrijk is om de verscheidenheid van banken mee te nemen in de analyse.'

Wat kan de beleidsmaker leren uit uw onderzoek?

'Door het beleid van de ECB om de Europese geldmarkt met liquiditeit te overspoelen, ligt de Europese interbancaire geldhandel de laatste jaren vrijwel stil. Mocht de ECB haar geldbeleid willen verkrappen en overwegen om de markt weer leven in te blazen, dan is het goed om te weten welke inefficiënties in de geldmarkt kunnen optreden. Ons onderzoek suggereert dat in een vrije markt handelaren de neiging hebben om te veel relaties aan te gaan omdat ze willen profiteren van tussenhandel. Aan de andere kant kan een interbancaire markt ook weer stil komen te liggen als de centrale speler te veel marktmacht heeft. Beleidsmakers kunnen deze factoren meenemen in hun overwegingen om financiële markten te reguleren, naast de vele andere factoren die daarbij een rol spelen, zoals bijvoorbeeld systemisch risico en moreel risico.'

UIT DE OUDE ESB-DOOS

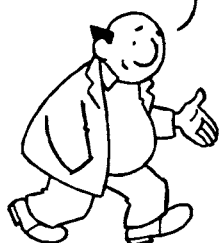
VERMOGENSWINSTBELASTING



In de Commissie van Advies voor fiscale aangelegenheden meende de meerderheid de invoering van de vermogenswinstbelasting af te moeten wijzen. De voordelen, welke verkregen worden uit het realiseren van vermogensvoordelen, vallen dikwijls weg tegen voordien of nadien geleden verliezen. Bovendien vormt de categorie speculatiewinsten, de enige die voor belastingheffing in aanmerking komt, slechts een zeer beperkte groep van de vermogensvoordelen. Een verliescompensatie is praktisch onuitvoerbaar. Daarnaast is een dergelijke belasting voor het fiscale klimaat in een land beslist ongunstig, temeer daar in geen enkel E.E.G.-land deze belasting bestaat en de liberalisatie van het kapitaalverkeer steeds verder voortschrijdt. [Buenk, B.W. \(1960\) De herziening van de belastingwetgeving. ESB, 45\(2259\), 1053-1056.](#)

Roger Klaassen
Van Zanten

Het idee achter de EU is natuurlijk prachtig: landen die samenwerken om samen vooruit te komen.



Maar elke vergadering van ministers lijkt te eindigen in onenigheid en ruzie..



Lidstaten wijzen elkaar met de vinger na en besteden EU-geld liever slecht in eigen land dan goed in een ander land. Anti-EU partijen zijn populairder dan ooit.



Terwijl de wereld kleiner wordt, lijkt de afstand tussen burens alsmaar groter te worden...

