

Input // output

Rentevolatiliteit

Nieuws over de schuldencrisis in de eurozone verhoogt de volatiliteit van de rentes op staatsobligaties van eurolanden met financiële problemen, zoals Griekenland, Ierland en Portugal. Ook wordt de onderlinge relatie tussen de rentes op staatsobligaties van deze probleemlanden daardoor groter. Daarnaast wordt de samenhang met de rente op Duitse staatsobligaties dan juist kleiner, wat erop wijst dat beleggers meer investeren in Duitse obligaties omdat ze een veilige plaats zoeken voor hun kapitaal. Dit alles concluderen Beetsma *et al.* aan de hand van econometrisch onderzoek met gegevens van de



dagelijkse rentestanden op staatsobligaties van de eurolanden over de periode 2010–2013. Nieuws over het opkopen van staatsobligaties door de Europese Centrale Bank verlaagt de volatiliteit van de obligatierente van probleemlanden juist. De auteurs concluderen op basis daarvan dat het opkoopprogramma van staatsobligaties van de ECB effectief was in de bestrijding van de Europese schuldencrisis.

Beetsma, R., F. de Jong, M. Giuliadori en D. Widjanto (2014) The impact of news and the SMP on realized (co) variances in the eurozone sovereign debt market. *ECB Working Paper*, 1629.

Onderwijsprogramma

De Kwaliteitsaanpak Basisonderwijs Amsterdam, een programma om de prestaties van basisscholen te verbeteren, verlaagde de CITO-score van leerlingen in groep acht met gemiddeld 1,7 punt in vergelijking met de controlegroep. De negatieve effecten zijn groter bij taalvaardigheid dan bij wiskunde, en de verslechtering is het grootst bij de minst competente leerlingen. Dit concluderen Van Elk en Kok aan de hand van gegevens over 78.545 kinderen van 614 scholen uit heel Nederland over de periode 2005–2012. Het programma bestond onder andere uit evaluaties van de kwaliteit van docenten, het meten van de prestaties van leerlingen, scholing van personeel en het invoeren van nieuwe lesmethodes. Een mogelijke verklaring voor het negatieve resultaat is dat het veeleisende karakter van het programma heeft geleid tot weerstand onder en het vertrek van docenten, wat wordt bevestigd door antwoorden uit enquêtes met schoolleiders.

Elk, R. van, en S. Kok (2014) The impact of a comprehensive school reform policy for failing schools on educational achievement. Results of the first four years. *CPB Discussion Paper*, 264.

Bankensector

Bijlsma en Dubovik onderzoeken in een literatuurstudie de relatie tussen kenmerken van de bankensector en economische groei in ontwikkelde landen. Het blijkt dat studies van voor het uitbreken van de financiële crisis optimistischer zijn over positieve effecten van een efficiënt bankwezen op economische groei dan studies van tijdens en na de crisis. Zo vinden recente studies aanwijzingen voor afnemende marginale opbrengsten van de grootte van de bankensector. Daarnaast lijkt een hoge graad van concentratie in de bankensector, dus de aanwezigheid van relatief veel grote banken, samen te gaan met hogere rentes op leningen.

Bijlsma, M. en A. Dubovik (2014) Banks, financial markets and growth in developed countries: a survey of the empirical literature. *CPB Discussion Paper*, 266.

Minimumloon

Als een minimumloon alleen bedoeld is voor herverdeling, is invoering ervan alleen wenselijk wanneer het effectiever is in het ondersteunen van mensen met een laag inkomen dan de inkomstenbelasting. Enerzijds zorgt een minimumloon voor meer werkloosheid aan de onderkant van de arbeidsmarkt doordat de kosten van laagopgeleide arbeidskrachten toenemen. Anderzijds zullen lageropgeleiden hierdoor ook geprikkeld worden om meer te investeren in hun kennis en vaardigheden om zo door te schuiven naar het segment met hogeropgeleiden in de arbeidsmarkt, zodat zij het hogere werkloosheidsrisico voor lageropgeleiden ontlopen. De effectiviteit van een minimumloon hangt dus af van de grootte van deze twee effecten. Dit volgt uit theoretisch onderzoek van Gerritsen en Jacobs. Wanneer de auteurs het model empirisch toepassen op gegevens over negentien OESO-landen blijkt dat het in bijna alle landen optimaal zou zijn het minimumloon te verlagen, uitgezonderd de VS.

Gerritsen, A. en B. Jacobs (2014) Is a minimum wage an appropriate instrument for redistribution? *CESifo Working Paper*, 4588.

Werktevredenheid

Van alle managers geeft 84 procent aan (zeer) tevreden met hun werk te zijn, waarmee zij de meest tevreden beroepsgroep zijn. Bij werknemers met elementaire beroepen, zoals schoonmakers, is dit zeventig procent, waarmee zij de minst tevreden groep zijn. Opleidingsniveau

84%

tevreden managers

en werktevredenheid vertonen een negatief verband. Managers zijn daarnaast ook het meest tevreden met hun thuiswerkregeling. Militairen het minst.

CBS (2014) Managers zijn de meest tevreden werknemers. *Sociaaleconomische trends*, 02.

Publiek-privaat

In de afgelopen decennia is in Portugal voor ontwikkeling van publieke voorzieningen, zoals infrastructurele projecten, veel gebruikgemaakt van publiek-private samenwerkingsverbanden. Deze werden voornamelijk aangegaan vanwege budgetrestricties van de Portugese overheid, hoewel ook verwacht werd dat de samenwerking zou leiden tot een hogere efficiëntie en kwaliteit. Sarmento en Renneboog concluderen aan de hand van empirisch onderzoek met gegevens over 35 projecten uit de periode 1995–2010 dat de projecten in veel gevallen niet effectief waren. Dit komt doordat te weinig risico van de publieke naar de private sector werd overgeheveld, zodat deze weinig prikkels had om efficiënt te werken. Ook werden in korte tijd veel samenwerkingscontracten afgesloten, waardoor de overheid niet de benodigde capaciteit had om de lopende contracten te controleren, en opgezadeld werd met langdurige, zware financiële verplichtingen.

Sarmento, J.M. en L. Renneboog (2014) *The Portuguese experience with public-private partnerships. TILEC Discussion Paper, 005.*

Kapitaalstructuur

Doordat rente in de meeste landen aftrekbaar was van de belasting maar betaalde dividenden niet, bestaat er voor bedrijven een prikkel om zich meer met vreemd dan met eigen vermogen te financieren. Daarom hebben veel landen renteaftrekkbeperkingen (*thin capitalization rules*) geïntroduceerd om de excessieve schuldfinanciering te beperken. Uit empirisch onderzoek met gegevens over buitenlandse vestigingen van Amerikaanse internationale bedrijven in 54 landen over de periode 1982–2004 concluderen Blouin *et al.* dat deze regels effectief zijn. Beperkingen van de hoogte van de totale kapitaalratio van bedrijven, ofwel de verhouding tussen het vreemd en eigen vermogen, leiden namelijk gemiddeld tot een verlaging van de kapitaalratio met 1,9 procent. Beperkingen van de maximale relatieve hoeveelheid schulden van dochterondernemingen aan moeder- of zusterondernemingen, ofwel de interne kapitaalratio, leiden tot een verlaging van deze ratio met gemiddeld 6,3 procent.

Blouin, J., H. Huizinga, L. Laeven en G. Nicodème (2014) *Thin capitalization rules and multinational firm capital structure. CentER Discussion Paper, 007.*

Werkloosheid

De gemiddelde werkloosheid van alle OESO-landen is in december 2013 ten opzichte van de maand ervoor iets afgenomen tot 7,6 procent, ofwel 46,2 miljoen personen. De eurozone kent met een gemiddelde van 12 procent (ofwel, 19 miljoen personen) een veel hogere werkloosheid. In

Personeelsbeleid

De introductie van prestatiebeloning voor bankmedewerkers leidt tot significant hogere productiviteit. Dit blijkt uit empirisch onderzoek van Bogaard en Svejnar met gegevens van een bank met 180 vestigingen in Oost-Europa die in de periode 2003–2007 nieuwe maatregelen op het gebied van personeelsbeleid introduceerde. Het gevonden effect is groter bij grotere vestigingen, wat kan komen doordat het probleem van moreel wangedrag daar groter is. Het beleid heeft niet geleid tot een hogere winstgevendheid of betere kwaliteit van de verstrekte leningen.

Bogaard, H. en J. Svejnar (2014) *Incentive pay and performance: insider econometrics in a multi-unit firm. CEPR Discussion Paper, 9789.*

Buffers

In Nederland zijn banken sinds 2003 verplicht liquide bezittingen aan te houden om voor ten minste dertig dagen aan hun verplichtingen te kunnen voldoen, de zogenaamde liquiditeitsdekkingsratio. Uit empirisch onderzoek van Duijm en Wierds met gegevens over 59 Nederlandse banken over de periode 2003–2013 blijkt dat banken aan deze ratio voldoen, maar dat de buffers procyclisch worden aangehouden, en dat ze op het laagst zijn bij de start van een crisis. Ook wordt de ratio vaak niet hersteld door meer liquide bezittingen aan te houden, maar juist door de verplichtingen te verminderen.

Duijm, P. en P. Wierds (2014) *The effects of liquidity regulation on bank assets and liabilities. Tinbergen Institute Discussion Paper, 018 en Duisenberg School of Finance Discussion Paper, 072.*



Onafhankelijkheid

Een werknemer bij een financiële toezichthouder, zoals de centrale bank, die eerder in zijn loopbaan in de financiële sector gewerkt heeft, identificeert zich meer met zijn vroegere werkgevers dan mensen die niet in die sector hebben gewerkt. Hierdoor is hij minder in staat objectief zijn taak uit te voeren en wordt het toezicht op financiële instellingen minder effectief. Dit objectiviteitsprobleem kan worden tegengegaan door de professionele houding van toezichthouders te stimuleren, bijvoorbeeld door introductieprogramma's voor mensen die vanuit de financiële sector komen, bijscholing in een onafhankelijke houding of het creëren van groepen van verschillende toezichthouders die samenwerken. Dit alles concluderen Veltrop en De Haan op basis van gegevens uit enquêtes met alle werknemers van de AFM en DNB.

Veltrop, D.B. en J. de Haan (2014) *I just cannot get you out of my head: regulatory capture of financial sector supervisors. DNB Working Paper, 410.*

Persoonlijkheid

Persoonlijkheidskenmerken, zoals introversie, nauwgezetheid en emotionele stabiliteit, gemeten op veertienjarige leeftijd, beïnvloeden de studiekeuze op latere leeftijd. Terwijl voor het studieniveau de cognitieve vaardigheden van jongeren doorslaggevend zijn, zijn voor de studierichting cognitieve vaardigheden en persoonlijkheidskenmerken van even groot belang. Dit blijkt uit empirisch onderzoek van Humburg met gegevens uit 2000 over 19.391 mensen van 126 scholen die destijds veertien jaar waren en middelbaar onderwijs volgden. Zo blijkt dat jongeren die meer extravert zijn vaker voor rechten of economie en bedrijfskunde kiezen, maar minder vaak voor een bètastudie zoals wiskunde of een technische studie.

Humburg, M. (2014) *Personality and field of study choice. GSBE Research Memorandum, 002.*

7,6%

Werkloosheid OESO-landen

Zuid-Korea (3,0 procent), Japan (3,7 procent) en Mexico (4,8 procent) ligt het percentage werklozen juist relatief laag.

OESO (2014) *OECD unemployment rate falls to 7.6% in December 2013. OESO News Release, 11 februari.*