

## EFSF

Wie hebben het meest geprofiteerd van de aankondiging van het European Financial Stability Facility op 9 mei 2010? Ten eerste waren dat de landen met hoge overheidsschulden, zij betaalden een lagere rente op de kapitaalmarkt. Ten tweede waren dat de banken in de eurozone met veel uitstaand vermogen in deze zwakke eurolanden, die profiteerden van stijging van hun aandelenkoersen. Dit is een van de conclusies die Horváth en Huizinga trekken in hun onderzoek dat is gepubliceerd door **CentER**. De onderzoekers baseren zich op gegevens van de Committee of European Bank Supervisors over aandeelprijzen van banken en de CDS-spreads van banken en overheden, welke beschikbaar zijn gemaakt naar aanleiding van de Europese stresstest voor banken.

Horváth, B. en H. Huizinga (2011) Does the European Financial Stability Facility bail out sovereigns or banks? An event study. *CentER Discussion Paper*, 118.

## Elektriciteit

In de periode 1992–2006 zijn in de Verenigde Staten verschillende maatregelen doorgevoerd om vraagsturing op de elektriciteitsmarkt te bewerkstelligen. Arimura *et al.* onderzoeken het effect van deze, door gebruikers via een opslag op de elektriciteitsrekening betaalde maatregelen. Hun onderzoeksresultaten zijn gepubliceerd door het **NBER**. De onderzoekers concluderen dat de genomen maatregelen op het terrein van vraagsturing in de onderzochte periode een reductie in elektriciteitsconsumptie van 0,9 procent hebben bewerkstelligd en een reductie van 1,8 procent als ook de effecten in latere jaren worden meegewogen. Gemiddeld zijn consumenten door deze vraagreductie vijf cent per kWh goedkoper uit.

Arimura, T.H., S. Li, R.G. Newell en K. Palmer (2011) Cost-effectiveness of electricity energy efficiency programs. *NBER Working Paper Series*, 17556.

## Sociaal



Mensen met een laag inkomen, niet-westerse migranten en ouderen boven de 65 jaar zijn er de afgelopen tien jaar in Nederland meer dan gemiddeld op vooruitgegaan in hun kwaliteit van leven. Nederlanders worden gemiddeld genomen steeds ouder, maar het aantal levensjaren zonder ziekte is het afgelopen decennium wel afgenomen. Binnen de Europese

Unie heeft alleen Luxemburg een hoger inkomen per hoofd van de bevolking. Ondanks de crisis is sinds begin 2008 meer dan tachtig procent van de Nederlanders positief gestemd over de eigen financiële vooruitzichten. Dit en meer rapporteert het **SCP** in zijn rapport over de sociale staat van Nederland.

Bijl, R., J. Boelhouwer, M. Cloïn en E. Pommer (red.) (2011) *De sociale staat van Nederland 2011*. Den Haag: Sociaal en Cultureel Planbureau.

## Voorspellingen

Namens **De Nederlandsche Bank** heeft De Winter de nauwkeurigheid van kortetermijnvoorspellingen over de groei van het bruto binnenland product onderzocht. De onderzoeker vergelijkt de voorspellingen van verschillende lineaire statistische modellen met die van analisten uit de private sector. Hij richt zijn onderzoek met name op de recente financiële crisis en de dotcomcrisis in 2001–2002. Het Dynamisch Factor Model blijkt het beste te zijn, de nauwkeurigheid van dit model nam gedurende de twee crises veel minder af dan van andere modellen. Met betrekking tot *nowcasting*, het op zeer korte termijn voorspellen van economische ontwikkelingen, presteert het model zelfs beter dan analisten uit de private sector.

Winter, J. de (2011) Forecasting GDP growth in times of crisis: private sector forecasts versus statistical models. *DNB Working Paper*, 320.

## Hedgefondsen

De invoering van een geautomatiseerd handelssysteem op de New York Stock Exchange in 2003 heeft de interactie tussen hedgefondsen en de markt structureel veranderd. Dit concluderen Siegmann en Stefanova, verbonden aan de **Duisenberg School of Finance**. Bij lage liquiditeit in de markt opereerden de hedgefondsen voor 2003 als aanbieders van liquiditeit door, relatief goedkope, aandelen in te kopen. De toegenomen liquiditeit in de markt en lagere kosten van handel door de mogelijkheid tot geautomatiseerde handel hebben ertoe geleid dat deze functie van hedgefondsen niet langer rendabel is voor de fondsen waardoor zij na de invoering van het systeem juist met de liquiditeit van de markt meebewegen.

Siegmann, A. en D. Stefanova (2011) Market liquidity and exposure of hedge funds. *DSF Discussion Paper*, 27.

## Perceptie

Aan het begin van de economische crisis in 2007 daalden de verwachte opbrengsten en de bereidheid risico's te accepteren van individuele beleggers sterk, terwijl de gepercipieerde risico's juist sterk toenamen. Tegen het eind van de crisis in 2009, herstelden deze variabelen weer. Dit concluderen Hoffmann *et al.*, verbonden aan **Netspar**, in hun onderzoek naar het effect van de crisis op de percepties en het gedrag van individuele beleggers. De onderzoekers baseren zich op gegevens uit enquêtes, gekoppeld aan het daadwerkelijke beleggingsgedrag van beleggers op basis van hun aan- en verkopen op de aandelenmarkt. Ze concluderen dat de variëteit in handels- en risiconemend gedrag zijn terug te leiden op veranderingen in percepties van beleggers.

Hoffmann, A.O.L., T. Post en J.M.E. Pennings (2011) How severe was the impact of the financial crisis on individual investor perceptions and behavior? *Netspar Discussion Papers*, 087.

SINDS 1916

## Beroepsopleiding

Veel overheden stimuleren een zekere vorm van beroepsopleiding of stage-mogelijkheden om de aansluiting van scholieren en studenten op de arbeidsmarkt te verbeteren. Hierbij wordt echter voorbij gegaan aan het feit dat een dergelijk gericht opleidingstraject in een, mede door technologische ontwikkelingen, snel veranderende arbeidsmarkt ook nadelen met zich mee brengt bij een overgang naar een tweede en latere baan. Hanushek *et al.* concluderen dit naar aanleiding van hun onderzoek, gepubliceerd door **IZA**. Op basis van een verschil- in-verschillenanalyse van microdata uit achttien verschillende landen, concluderen de onderzoekers dat deze uitruil het sterkst aanwezig is in landen die de nadruk leggen op stageprojecten.

Hanushek, E.A., L. Woessmann en L. Zhang (2011) General education, vocational education, and labor-market outcomes over the life-cycle. *IZA Discussion Paper Series*, 6083.

## Monetair

Onverwacht en sterk expansief monetair beleid door de centrale bank kan middels negatieve selectie op de lange termijn de stabiliteit van financiële markten ondermijnen. Om dit effect theoretisch in kaart te brengen, construeren Blommestein *et al.*, verbonden aan het **CEPR**, een dynamisch algemeen evenwichtsmodel. De onderzoekers tonen aan dat een expansief monetair beleid in tijden van een krimp van de reële economie, op de korte termijn het totale aantal lening-aanvragen in de reële economie verhoogt en hiermee ook de stabiliteit van financiële instellingen. Maar op de lange termijn lokt dit beleid juist meer leningen aan speculanten op financiële markten uit, waardoor de grondslag wordt gelegd voor een toekomstige financiële crisis.

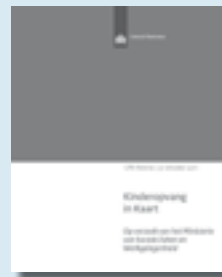
Blommestein, H.J., S.C.W. Eijffinger en Z. Qian (2011) A dynamic general equilibrium analysis of monetary policy rules, adverse selection and long-run financial risk. *CEPR Discussion Paper Series*, 8652.

## Bedrijfsmodel

Namens de **Europese Centrale Bank** onderzoeken Altunbas *et al.* of de bedrijfsmodellen van banken een verklaring vormen voor de mate van stress die zij hebben ervaren tijdens de crisis. Volgens de onderzoekers waren het vooral grotere banken en banken die voor de crisis een strategie hanteerden, gebaseerd op kredietuitbreiding, kortetermijnfinanciering via de markt en een relatief lage kapitaaldekking, die relatief grote financiële problemen ondervonden. Banken die beter bestand waren tegen de crisis hanteerden vóór de crisis een bedrijfsmodel gebaseerd op een relatief hoge kapitaaldekking en een relatief hoge mate van inkomensdiversificatie.

Altunbas, Y., S. Manganelli en D. Marques-Ibanez (2011) Bank risk during the financial crisis. Do business models matter? *ECB Working Paper Series*, 1394.

## Kinderopvang



Het **CPB** rapporteert in een notitie aan het Ministerie van SZW over de kinderopvang in Nederland. Het bureau baseert zijn bevindingen op verschillende microdatabestanden met gegevens van individuele aanbieders van opvang. Sinds 2005 is er een toename van het aandeel op winst gerichte ondernemingen in de markt. Schaalvergroting blijkt een positief effect te hebben op de kwaliteit van kinderopvang. Bij buitenschoolse opvang geldt daarnaast dat de op winst gerichte instellingen betere scores op kwaliteitsindicatoren laten zien. De kosten per kindplaats zijn bij de buitenschoolse opvang licht gedaald, maar bij de kinderdagverblijven juist gestegen. De gestegen kosten brengen de rentabiliteit van kinderdagverblijven naar beneden, maar brengen de levensvatbaarheid van de gemiddelde speler in de markt niet in gevaar.

Centraal Planbureau (2011) *Kinderopvang in kaart*. *CPB Notitie*, 27 oktober.

## Werkloosheid

De aanhoudend hoge werkloosheid in de Verenigde Staten sinds de recente recessie hebben Daly *et al.* ertoe aangezet te onderzoeken of het natuurlijke cijfer van werkloosheid de afgelopen jaren is toegenomen. De uitkomsten van het onderzoek zijn gepubliceerd door het **Tinbergen Instituut**. De onderzoekers analyseren de huidige arbeidsmarkt middels een matching-model en een groot aantal empirische indicatoren en concluderen dat het natuurlijke werkloosheidscijfer sinds de recessie inderdaad is toegenomen. Op basis van de variabelen die aan deze stijging ten grondslag liggen concluderen ze dat waarschijnlijk slechts een klein deel van de stijging structureel zal blijken te zijn.

Daly, M., B. Hobijn, A. Şahin en R. Valletta (2011) A rising natural rate of unemployment: transitory or permanent? *Tinbergen Institute Discussion Paper*, 160.

## Mobiel

Het gebruik van mobiele telefonie heeft een positief effect op de economische ontwikkeling van individuele huishoudens in Oeganda. Dit concluderen Blauw en Franses in hun onderzoek dat is gepubliceerd door het **Tinbergen Instituut**. Het onderzoek is gebaseerd op gegevens uit interviews over het gebruik van telecomdiensten, welke door Blauw zijn afgenomen bij 196 Oegandese huishoudens. Als maatstaf voor economische ontwikkeling van huishoudens gebruiken de onderzoekers de Progress out of Poverty Index.

Blauw, S.L. en P.H. Franses (2011) The impact of mobile telephone use on economic development of households in Uganda. *Tinbergen Institute Discussion Paper*, 152.