



## Kans op flexwerk verschilt sterk

ARBEIDSMARKT

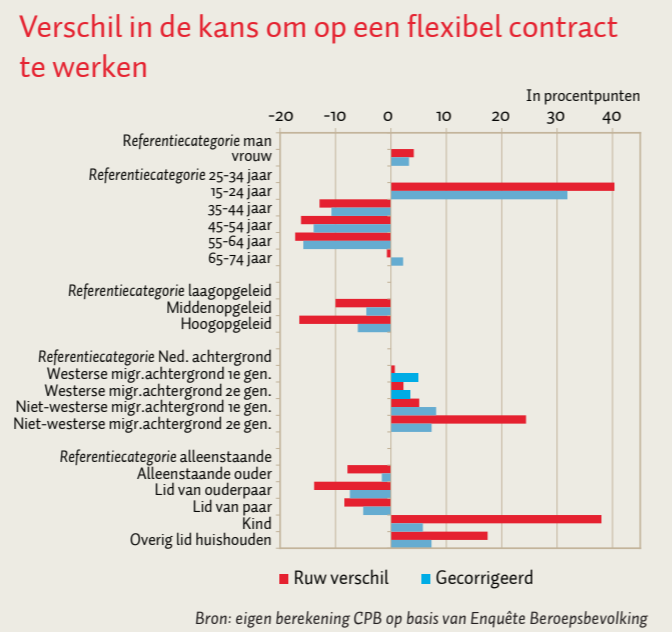
De kans op een flexibel arbeidscontract is lang niet voor iedereen even groot. Er zijn een aantal flinke uitschieters, zo hebben 15- tot 24-jarigen een 40 procentpunt hogere kans dan 25- tot 34-jarigen om op basis van een flexibel contract te werken, en hebben hoogopgeleiden 17 procentpunt minder kans dan laagopgeleiden. Mensen met een niet-westerse migratieachtergrond hebben 24 procentpunt meer kans dan mensen met een Nederlandse achtergrond op een flexibel dienstverband en mensen die nog bij hun ouders wonen hebben een 38 procentpunt hogere kans. Bij deze cijfers valt op dat de kenmerken die de kans op een flexibel arbeidscontract beïnvloeden flink overlappen. Jongeren zijn laagopgeleid, want nog bezig met hun opleiding, en wonen vaker nog bij hun ouders. En van de tweede generatie met een niet-westerse migratieachtergrond is vrijwel iedereen jonger dan 35 jaar.

Een multivariate regressie waarbij tegelijkertijd gecorrigeerd wordt voor geslacht, leeftijd, opleidingsniveau, afkomst en positie in het huishouden houdt rekening met die overlap. Wat overblijft aan verschil (de blauwe staven) kent veel minder grote uitschieters dan de ruwe data. Zo hebben laagopgeleiden 6 in plaats van 17 procentpunt meer kans op een flexibel arbeidscontract, en de tweede generatie met een niet-westerse migratieachtergrond niet 24, maar 7 procentpunt.

In twee gevallen is er geen sprake van demping van een effect, maar wordt juist een effect zichtbaar dat eerder niet, of veel minder, zichtbaar was. Voor de eerste generatie met een westerse migratieachtergrond was een effect eerder niet zichtbaar, maar ze blijken een 5 procentpunt grotere kans op een flexibel arbeidscontract te hebben dan mensen met een Ne-

derlandse achtergrond. Voor de eerste generatie met een niet-westerse migratieachtergrond blijkt de kans op een flexibel arbeidscontract met 8 procentpunt hoger dan in de ruwe data, waar deze 5 procentpunt was.

• **JONNEKE BOLHAAR** (CPB)



## Marktgeneratie door prijsvechters

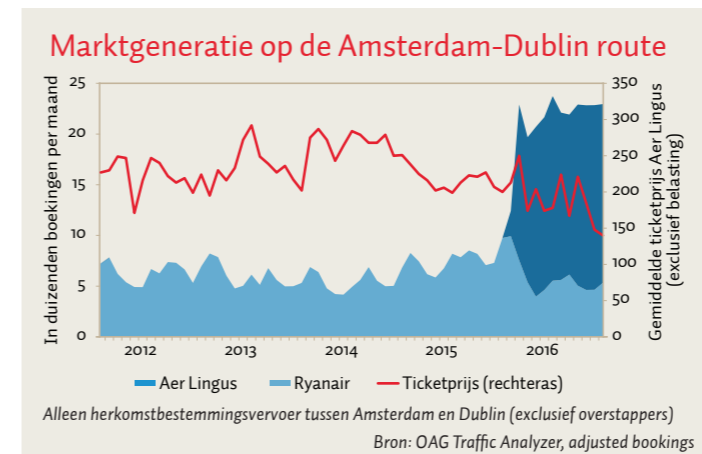
MARKTORDENING

De groei van lowcost-luchtvaartmaatschappijen als Ryanair, EasyJet en Norwegian is een van de meest in het oog springende gevolgen geweest van de liberalisering van de Europese luchtvaartmarkt in de jaren negentig. Het aandeel van lowcost-luchtvaartmaatschappijen in het aantal intra-Europese stoelen groeide van 2 procent in 1992 tot 48 procent in 2015. Het aandeel van netwerkmaatschappijen als KLM en Lufthansa daalde in dezelfde periode van 66 procent tot 38 procent. De concurrentie van lowcost-maatschappijen heeft bovendien de opbrengsten van de netwerkmaatschappijen onder druk gezet.

Naast kannibalisatie van het vervoer van netwerkmaatschappijen is de

groei van lowcost-maatschappijen het gevolg van marktgeneratie: het lage kostenniveau stelt hen in staat lagere ticketprijzen in de markt te zetten, waardoor de vliegbereidheid van consumenten toeneemt. Daardoor vliegen er meer mensen voor de eerste keer en vliegt men frequenter. Een goed voorbeeld van het marktgeneratie-effect is de toetreding van Ryanair tot de route Amsterdam–Dublin in oktober 2015. Aer Lingus was jarenlang de enige aanbieder op deze route, waardoor de prijzen hoog waren. Met de komst van Ryanair is het herkomstbestemmingsvervoer tussen Amsterdam en Dublin verviervoudigd. Het aandeel van Aer Lingus daalde van 100 procent naar 20 procent, de absolute hoeveelheid passagiers die Aer Lingus vervoerde verminderde licht. En met de toetreding van Ryanair daalden ook de ticketprijzen van Aer Lingus.

De marktgeneratie op een route als Amsterdam–Dublin heeft verschillende bronnen. Enerzijds zijn er passagiers die anders niet gereisd zouden hebben, maar door de lage prijs en de toename in reisopties nu wel. Anderzijds is er substitutie vanuit andere vervoersmiddelen en bestemmingen. In het geval van Amsterdam–Dublin zal van substitutie vanuit andere vervoersmiddelen geen sprake zijn. Wel vindt bestemmingssubstitutie plaats: consumenten kiezen met de goedkope nieuwe Ryanair-vlucht voor een weekendje Dublin, in plaats van een andere Europese hoofdstad. Marktgeneratie op de route Amsterdam–Dublin kan dus gepaard gaan met degeneratie op andere markten.



• **GUILLAUME BURGHOUWT** (SEO ECONOMISCH ONDERZOEK)

## Kennis consumenten over High Frequency Trading

FINANCIËLE MARKTEN

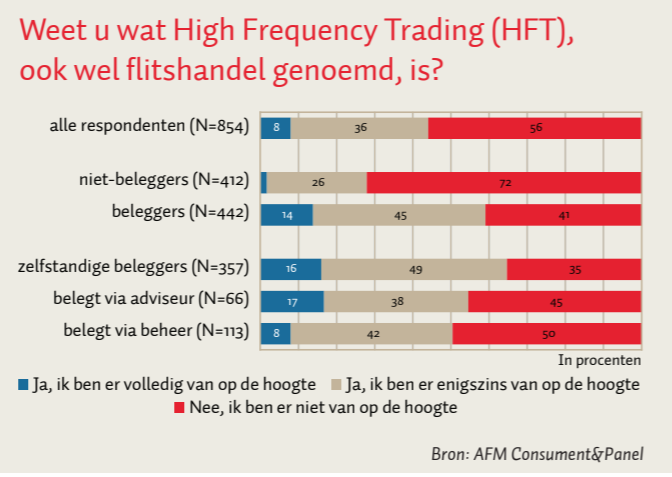
High frequency trading (HFT), ook wel flitshandel genoemd, is geautomatiseerde beurshandel die vaak gebruikmaakt van wiskundige modellen of algoritmen. High-frequency-handelaren spelen in op kleine koerswijzigingen die zich in korte tijd voordoen of verdienen geld door arbitrage op kleine verschillen in de waarde van hetzelfde aandeel op verschillende beurzen. Door veelvuldig binnen fracties van een seconde te kopen of te verkopen, kunnen met kleine koersverschillen winsten worden gemaakt.

In juli 2016 hebben 854 leden van het AFM Consument&Panel onder meer de vraag beantwoord: “Weet u wat high frequency trading (HFT), ook wel flitshandel genoemd, is?” Van de respondenten was 8 procent volledig op de hoogte, 36 procent was enigszins op de hoogte en 56 procent wist niet wat flitshandel inhoudt. Onder respondenten die beleggen – de helft van dit panel – is de bekendheid groter; bijna zes op de tien beleggers weet in ieder geval enigszins wat HFT is. Met name zelfstandige beleggers zijn op de hoogte van HFT. Van de beleggers die (ook) via een vermogensbeheerder beleggen, is de helft niet op de hoogte van wat HFT inhoudt.

Een meerderheid van de respondenten denkt dat beleggers er nadeel van hebben dat snelle, professionele handelaren veel sneller orders kunnen inleggen dan particuliere beleggers. Van de respondenten die antwoorden, denkt 85 procent dat particuliere beleggers nadeel hebben van HFT. Dit verschilt niet tussen beleggers of niet-beleggers, en ook maakt het hierbij niet uit voor soort belegger de respondent is. Bijna vier op de tien respondenten (39 procent) vindt dat er bij HFT sprake is van

oneerlijke handel, 22 procent vindt van niet. Verder vindt 41 procent van de respondenten dat HFT-instellingen bijdragen aan het goed functioneren van de beurshandel, tegen 16 procent die het hier mee oneens is. Sommige particulieren ervaren het als oneerlijk dat flitshandelaren veel sneller kunnen handelen. De AFM houdt toezicht op deze vorm van beurshandel en deed bijvoorbeeld in juni 2016 verslag van twee onderzochte HFT-handelsstrategieën. Deze twee strategieën bleken niet significant af te wijken van in de markt bestaande en gangbare handelsstrategieën.

• **WILTE ZIJLSTRA** (AFM)



## De afbouw van problemleningen in het eurogebied

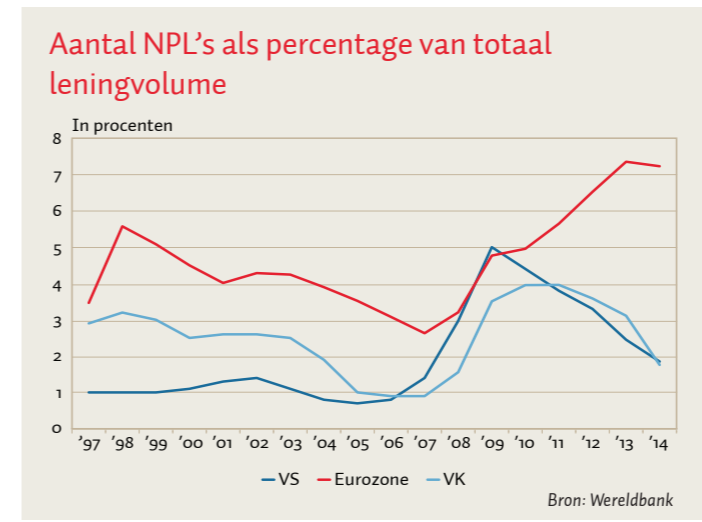
FINANCIËLE MARKTEN

Als gevolg van de wereldwijde financiële crisis en de daaropvolgende economische neergang is vanaf 2007 het aantal niet-presterende leningen (NPL's) toegenomen in veel ontwikkelde economieën. NPL's worden doorgaans gedefinieerd als leningen waarop negentig dagen lang niet meer is afgelost, of waarvan terugbetaling al eerder onwaarschijnlijk lijkt. Zij vormen een rem op de economische groei, omdat banken hierdoor minder capaciteit hebben om krediet te verstrekken aan gezonde, innovatieve bedrijven.

De figuur, waarin de reeds genomen voorzieningen door banken niet zijn meegenomen, laat zien dat het aantal problemleningen in de VS piekte in 2009 en daarna in rap tempo is afgenomen. Ook in het VK vindt inmiddels een afname plaats.

Voor het berekenen van het gemiddelde voor de eurozone zijn de cijfers van de verschillende lidstaten gewogen op basis van hun bbp. In het eurogebied was de toename geprononceerder dan in de VS en lag het aantal NPL's in 2014 nog op een hoger niveau. Dat het aantal NPL's in het eurogebied al voor de crisis betrekkelijk hoog was, suggereert dat de omvang van problemleningen niet enkel cyclisch van aard is. In Nederland was het aantal NPL's in 2014 met minder dan 3 procent van het totale leningvolume relatief laag.

Voor de afbouw van NPL's in het eurogebied is het allereerst van belang dat banken voldoende voorzieningen treffen. Daarnaast kan het verbeteren van insolventieprocedures bijdragen aan het structureel afbouwen van problemleningen. De gemiddelde duur van insolventieprocedures in het eurogebied verschilt sterk per lidstaat, variërend van ongeveer vijf maanden in Ierland tot meer dan drieënhalve jaar in Slowakije en Griekenland. Ook de kosten van faillissementsprocedures verschillen. Vandaar dat de lidstaten in de Eurogroep het afgelopen jaar verschillende thematische besprekingen hebben gevoerd om te bezien waar insolventieprocedures verbeterd kunnen worden. Verder heeft de Europese Commissie afgelopen november voorstellen gepresenteerd om het insolventieramwerk in de EU te verbeteren.



• **TOEP VAN DIJK EN JESPER HANSON** (MINISTERIE VAN FINANCIËN)