



Een budgettaire stabilisatiefunctie

Wat is de beste manier?

Een stabiliteitsfonds kan op verschillende manieren worden vormgegeven

uitkeringen ✓



vs.

leningen ✗

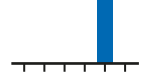


klein & frequent ✗



vs.

groot & zeldzaam ✓



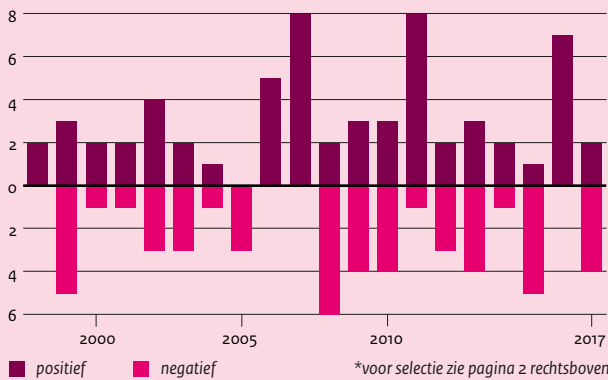
Een mechanisme gebaseerd op leningen dubbelt met de markt en verlegt het probleem naar een later tijdstip (terugbetalen)

Een grote uitkering bij extreme gebeurtenissen voegt meer toe dan een fonds dat frequent uitkeert

Waarom is het nodig?

Er doen zich regelmatig vrij grote nationale schokken voor in eurolanden

aantal eurolanden* met een economische schok



Voor het voortbestaan van de euro is een schokfonds niet noodzakelijk, maar het kan wel de scherpe randjes afhalen van een economische terugval

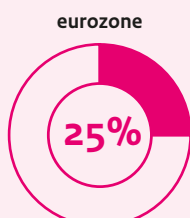


Hoe werkt een schokfonds?

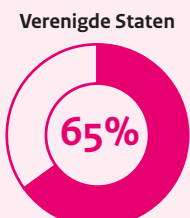


In eurzone worden relatief weinig schokken gedempt

Deel van economische schokken in lidstaten / staten gedempt door internationale risicodeling en de belangrijkste manier waarop



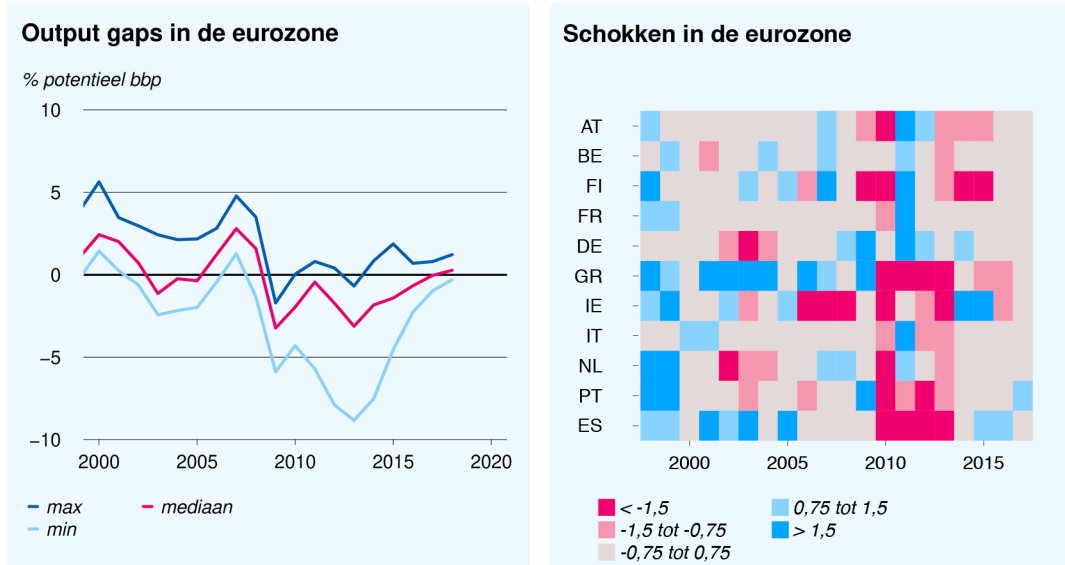
kredietverlening over landsgrenzen heen



kapitaalbezit over staatsgrenzen heen en begrotingsoverdrachten

Belangrijkste manier:

Landspecifieke schokken in de eurozone zijn substantieel en komen frequent voor

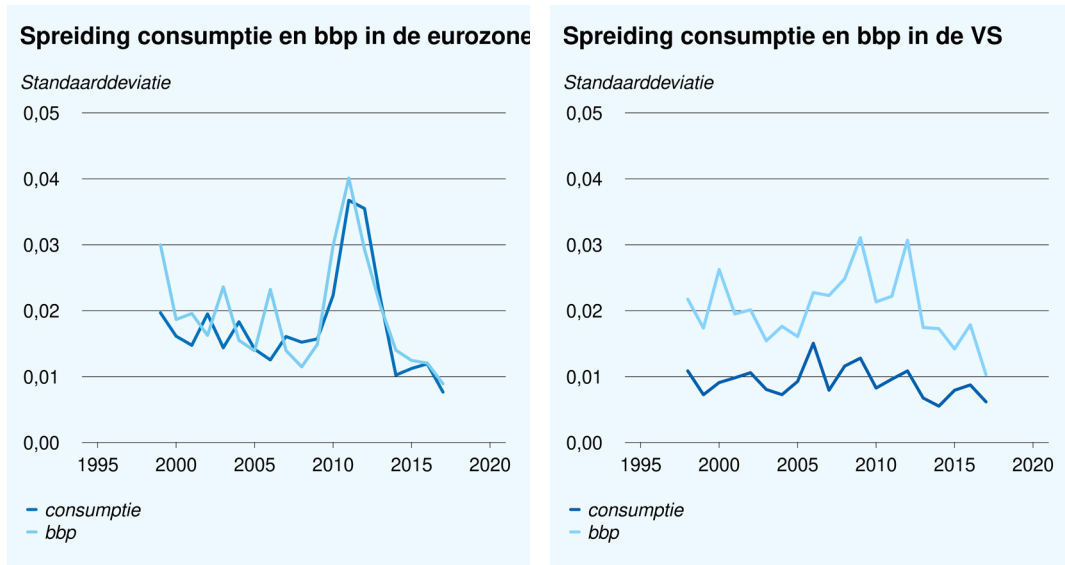


Bron: (a) de dispersie in de output gap laat het verschil in cyclische positie van de eurozone lidstaten zien. Na de invoering van de euro in 1999 werden deze verschillen kleiner. In de aanloop naar de financiële crisis bouwde zich juist toenemende verschillen op in cyclische posities, wat duidt op een toenemende blootstelling van de eurozone aan landspecifieke schokken. In de figuur is Griekenland weggelaten.

(b) De landspecifieke schok is bepaald als het deel van groeischok van een lidstaat dat niet te verklaren is uit de groeischok van de eurozone. Groeischokken (van individuele lidstaten als de eurozone) zijn berekend als de residuen van een regressie van de economische groei (van individuele lidstaten en eurozone, respectievelijk) op de historische economische groei van twee jaren daarvoor.

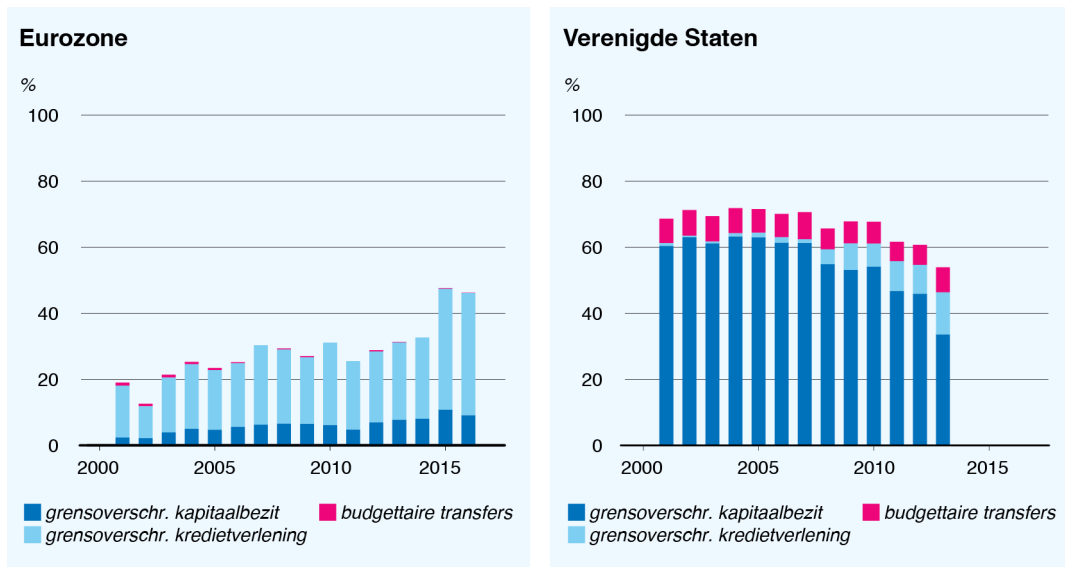
Bron: Ameco, CPB.

Minder grote uitslagen in bbp en consumptie Verenigde Staten vergeleken met eurozone



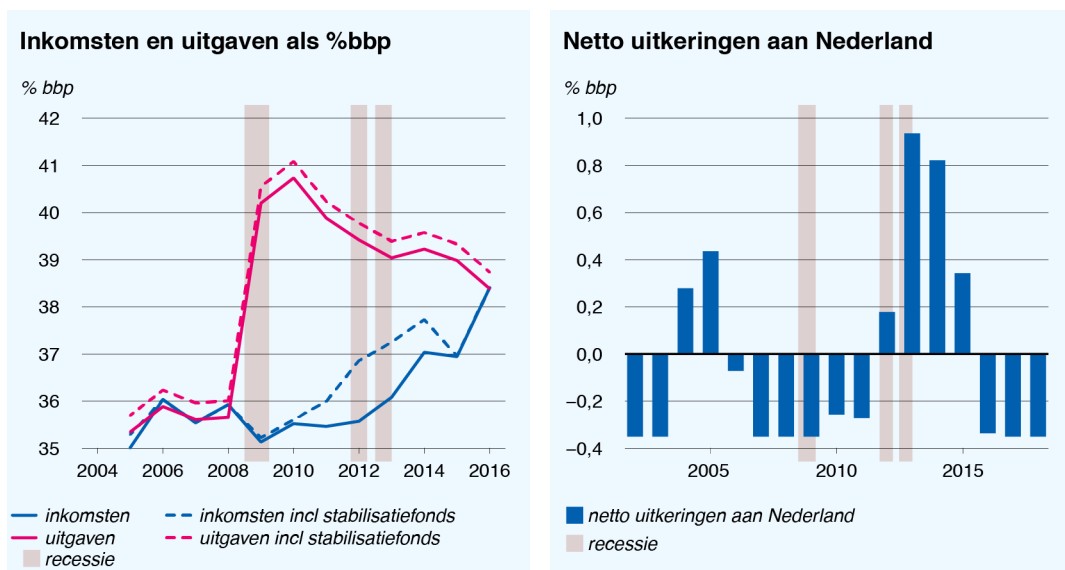
Bron: Ameco, CPB.

Deel van schokken dat via grensoverschrijdende risicodeling wordt opgevangen is in Verenigde Staten veel groter dan in eurozone



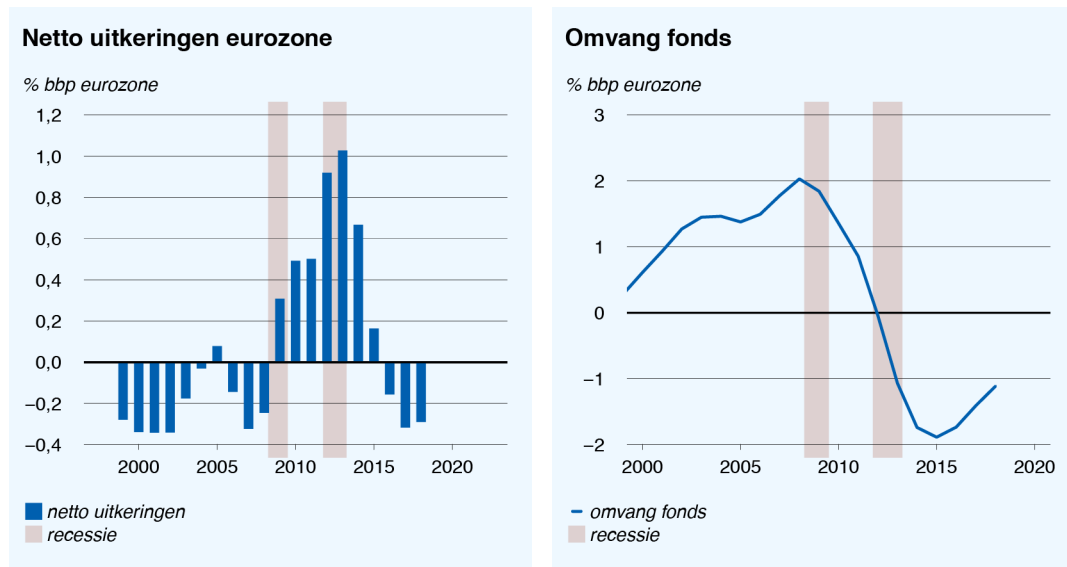
Bron: Ameco, CPB-berekeningen op basis van Asdrubali, P., B. Sorensen en O. Yosha, 1996, Channels of interstate risk sharing: United States 1963-1990, *Quarterly Journal of Economics*, 111(4): 1081-1110 en Beers, N.van, M. Bijlsma en G. Zwart, 2014, Cross-country insurance mechanisms in currency unions, Bruegel Working Paper 2014/04. ([link](#))

Casus: gevolgen voor Nederlandse overheidsfinanciën als er tijdens de vorige crisis een stabilisatiefonds was geweest



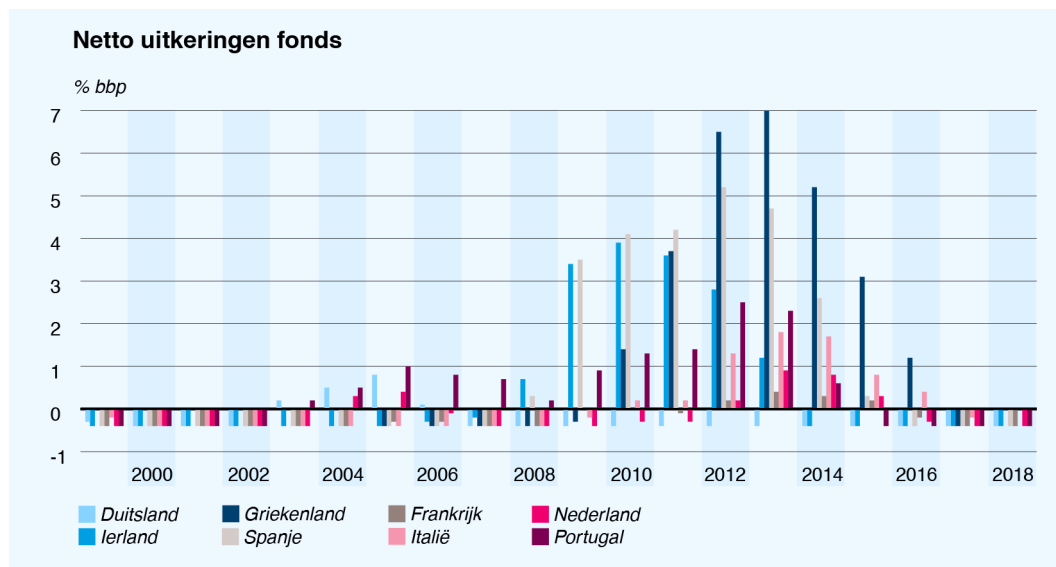
Bron: CPB

Vermogen van stabilisatiefonds zou negatief zijn geworden bij vorige crisis



Bron: Ameco, CPB. Aangenomen is dat het fonds een nominaal rendement van 3% haalt.

Voor sommige lidstaten werkt de budgettaire stabilisatiefunctie goed, terwijl voor andere lidstaten de uitkeringen veel te laat op gang komen



Bron: : Ameco, CPB