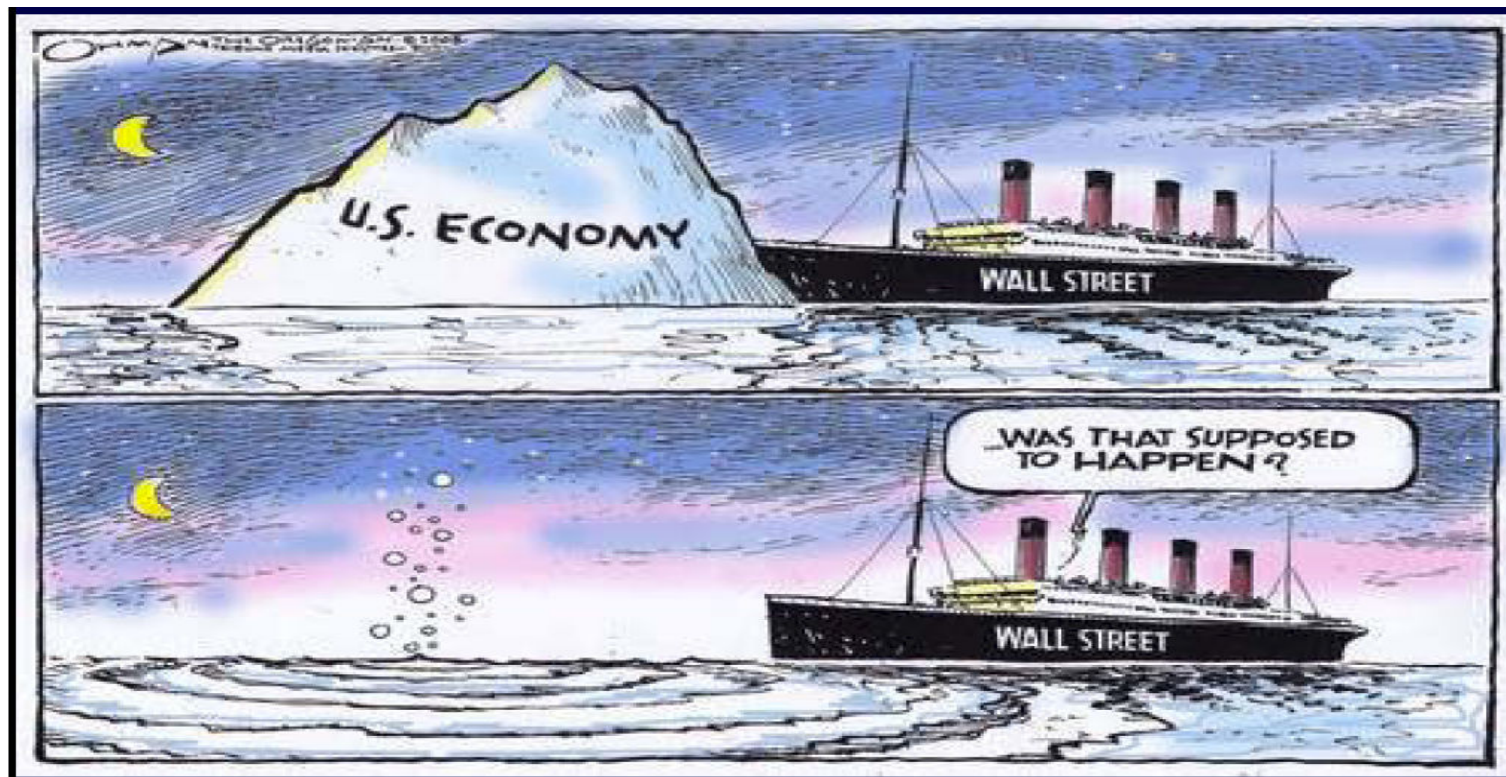


Economische crisis en de (on)macht van beleid

Casper van Ewijk

CPB, Universiteit van Amsterdam

23 september 2009



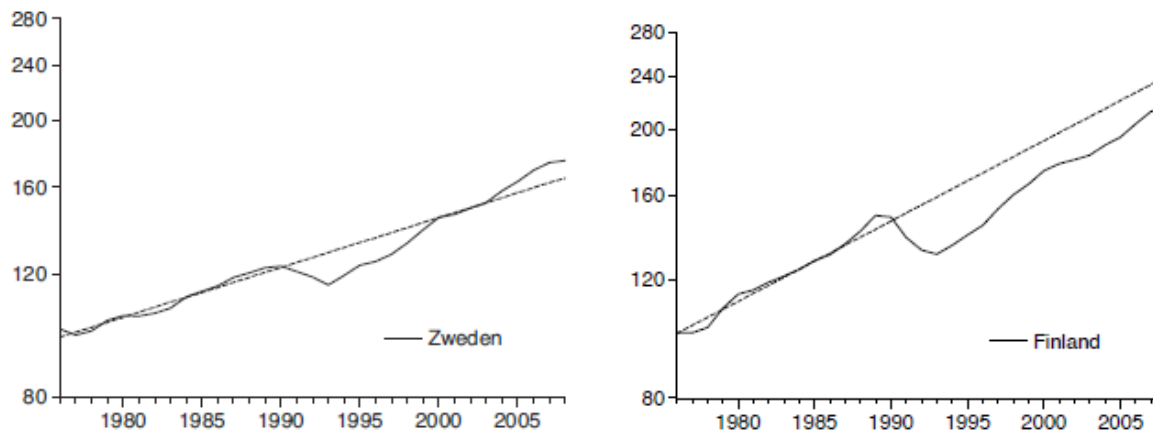


Agenda

- Economische gevolgen van de crisis voor Nederland
- Macht en onmacht van beleid
- Op naar de volgende crisis?
 - Terug naar de kern: oorzaken
 - Structurele versterking van de economie

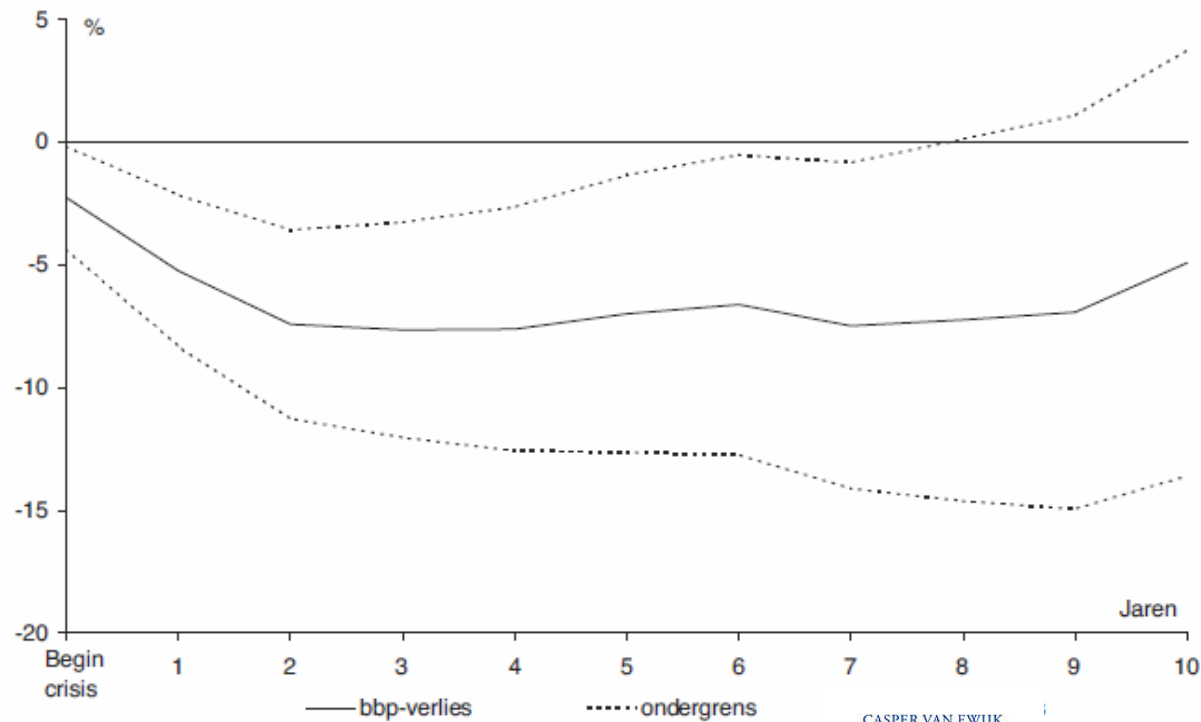
- Lessen uit eerdere crises:
 - ▶ terugval is flink
 - ▶ en herstel duurt lang

Figuur 4.1 De crises van Zweden en Finland (1991), bbp per hoofd



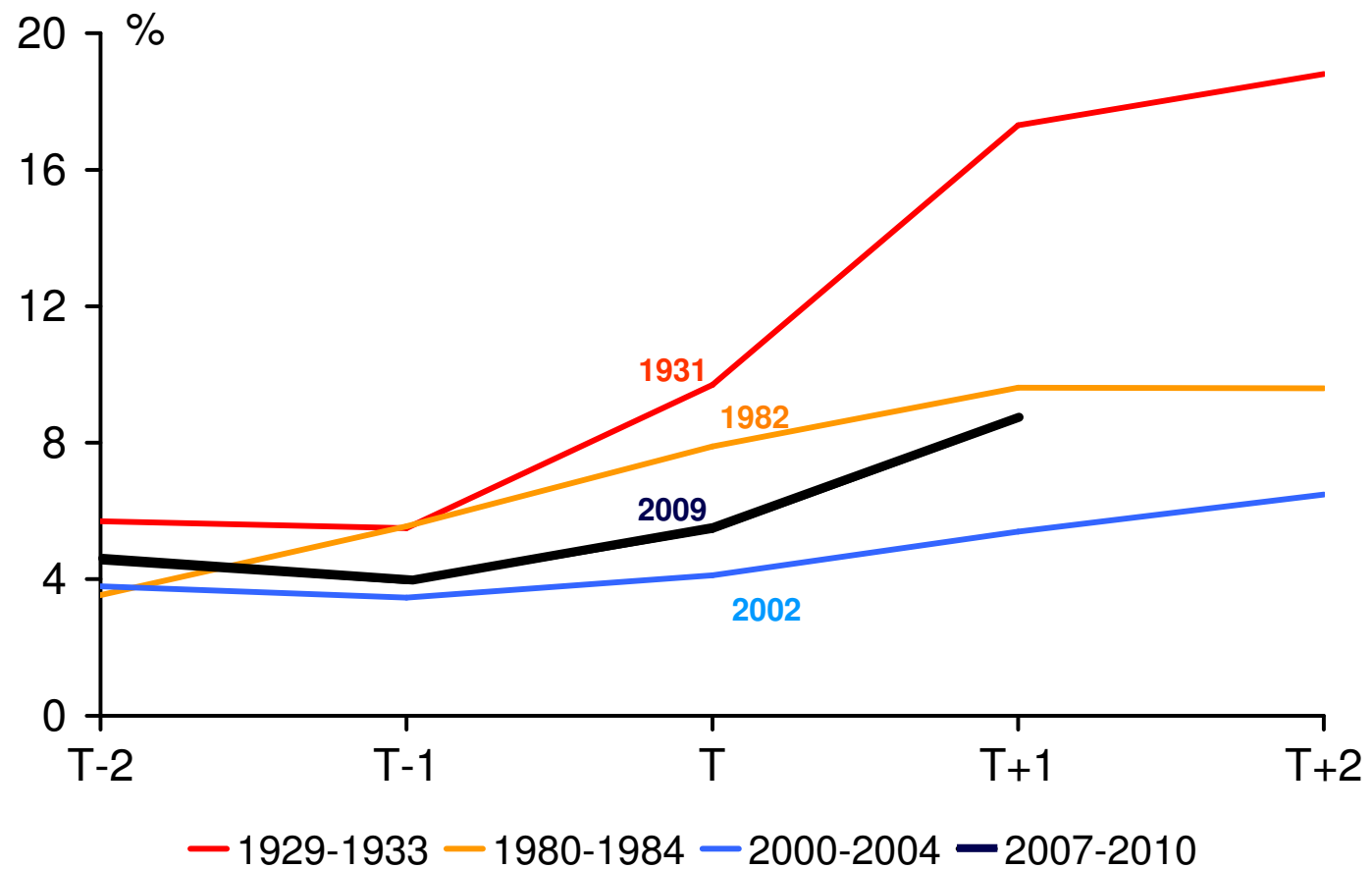
Gevolgen voor Nederland: BBP

Figuur 4.2 Bbp-verlies na crisis is groot en langdurig.



Bron: "De Grote Recessie", CPB, 2009

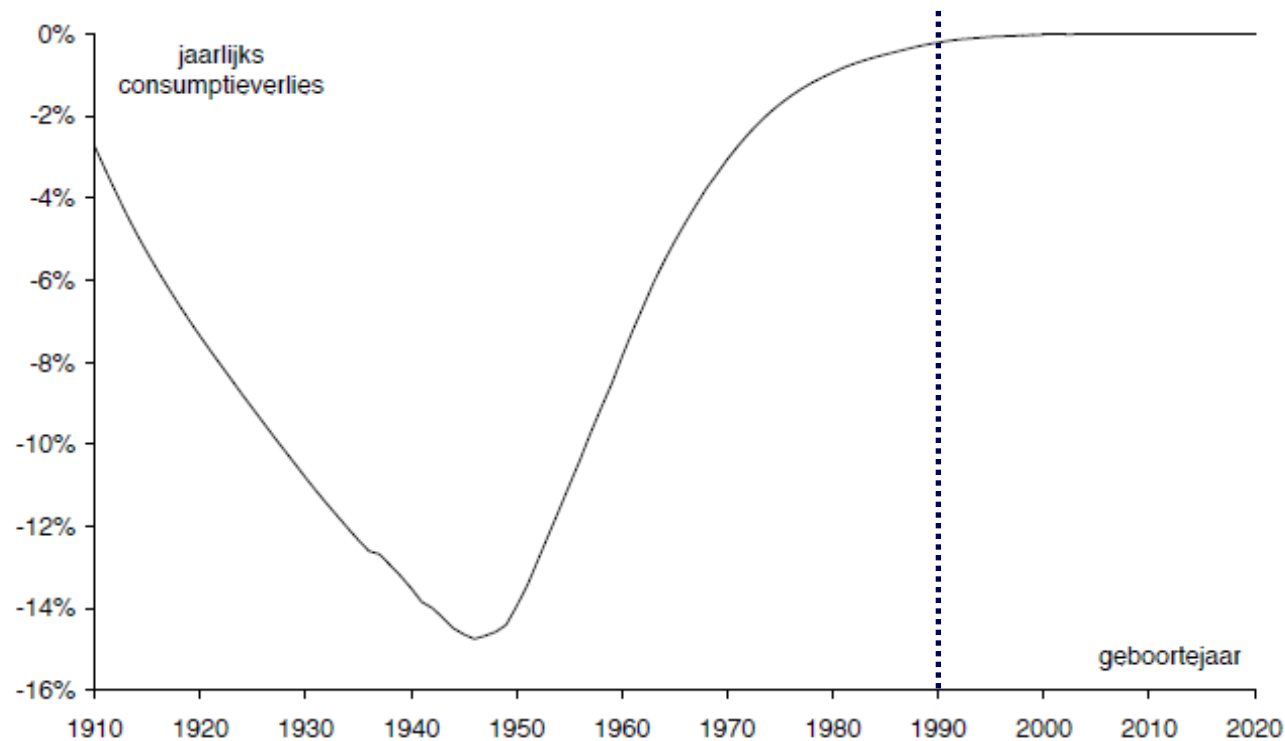
Werkloosheid (% beroepsbevolking) historische vergelijking



- Achterblijvende groei
- Werkloosheid langdurig hoog
- Pensioenfondsen onder druk
 - ▶ dekking met meer dan 30% gedaald
 - ▶ pensioen(opbouw) gekort
- Overheidsfinanciën verslechteren
 - ▶ grotere schuld
 - ▶ stijgend uitgaven (WW)
 - ▶ dalende inkomsten

Verdeling schok 2e pijler

Figuur 8.1 Het consumptieverlies naar geboortjaar is ongelijk verdeeld



Bron:

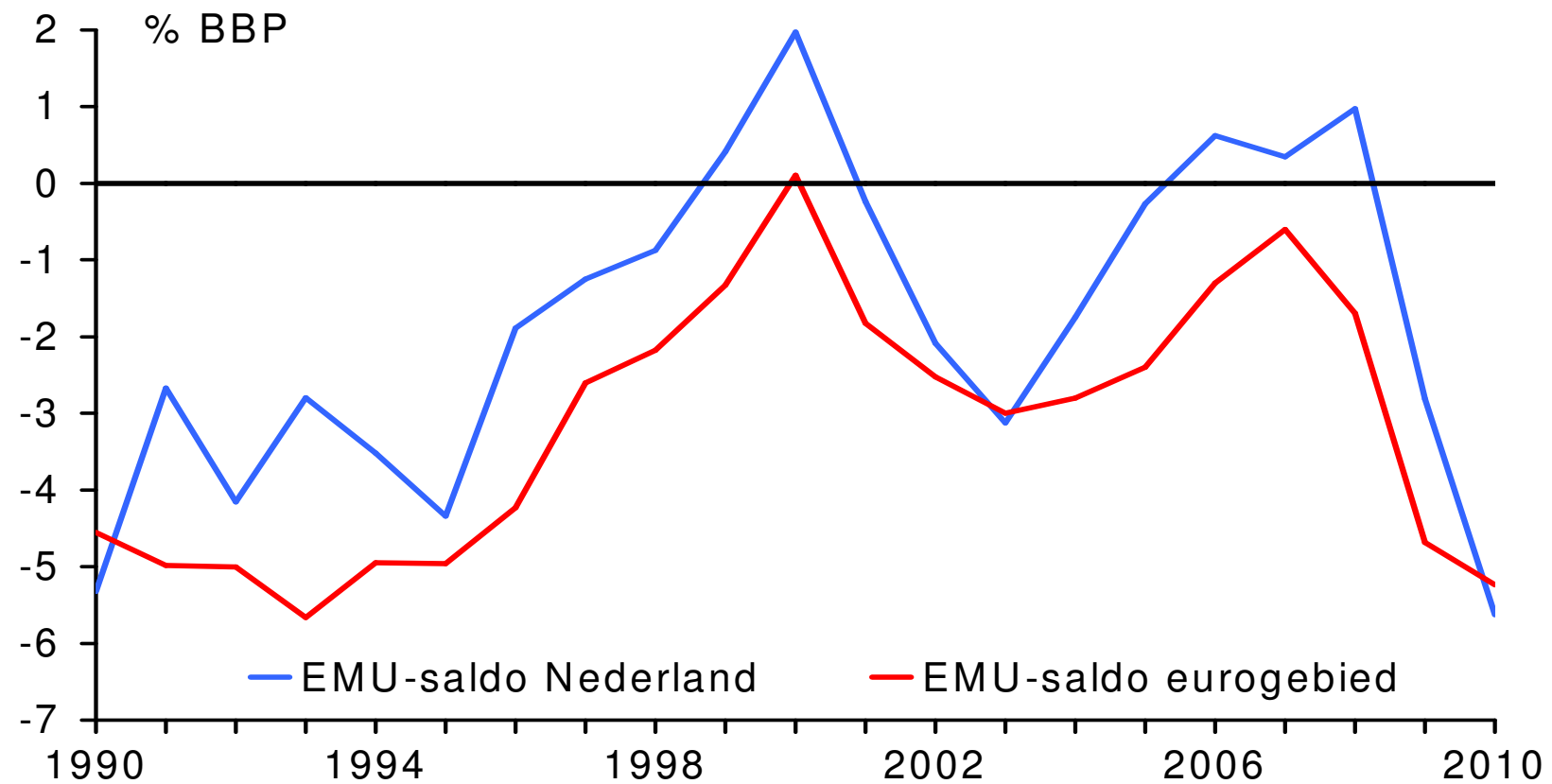
De grote recessie, CPB/Balans, 2009



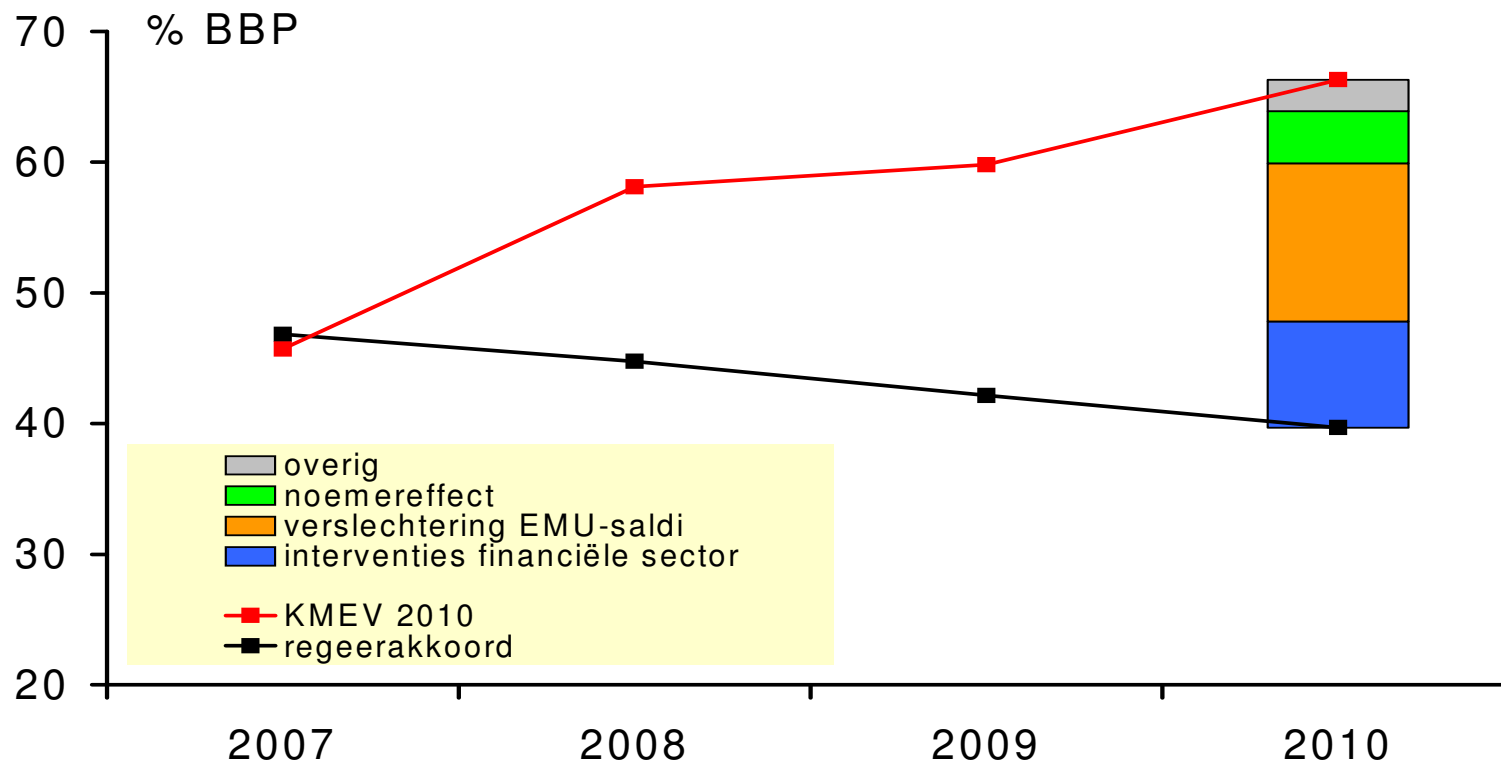
Gevolgen voor Nederland

- Achterblijvende groei
- Werkloosheid langdurig hoog
- Pensioenfondsen onder druk
 - ▶ dekking met meer dan 30% gedaald
 - ▶ pensioen(opbouw) gekort
- Overheidsfinanciën verslechteren
 - ▶ grotere schuld
 - ▶ stijgend uitgaven (WW)
 - ▶ dalende inkomsten

Begrotingstekort loopt hard op



Ontwikkeling overheidsschuld



Beleid: bestrijden recessie

- Internationaal
 - ▶ monetair beleid: rente historisch laag
 - NB. op tijd weer terugdraaien (“exit strategie”)
- Kapitaalinjecties banken
 - ▶ totaal 5% BBP (bijna 30 miljard)
- Automatische stabilisatoren laten werken
 - ▶ minder belastinginkomsten
 - ▶ meer uitgaven, bijv. werkloosheidsuitkeringen
 - => schuld op laten lopen: totaal circa 8% BBP (45 miljard)
 - ▶ NB. zicht houden op herstel overheidsfinanciën
 - exit strategie
- Actief stimuleren?
 - ▶ klein bier: beetje extra isolatie
- Protectionisme voorkomen
 - ▶ Nederland profiteert van buitenlandse stimulering

- Dalende wereldrente
 - ▶ zucht naar rendement
- Explosie woningmarkt VS
- Securitatie van hypotheek
 - ▶ op zich goede zaak
- Bonussen
 - ▶ waarom zijn ze er?
- Schaduwbanken
 - ▶ ontduiken toezicht
- Kern: Toezichthouders letten niet goed op
 - ▶ te groot vertrouwen in reputatiemechanisme
 - “gambling for resurrection”
 - ▶ en teveel vertrouwd op eigen risico-modellen

Bonussen: economische benadering

- Bonussen hebben tot gevolg:
 - ▶ prikkel om risico te nemen
vanwege asymmetrie in beloning:
 - gokken op meevallers
- Waarom geven banken/aandeelhouders bonussen?
 - ▶ prikkel van aandeelhouders tot risico
vanwege asymmetrie in beloning:
 - gokken op meevallers
 - ▶ concurrentie om 'traders'
 - goeden accepteren bonussen
 - extra risico dan maar op de koop toenemen
 - ▶ te grote macht van de managers vis a vis aandeelhouders ?
- Beleid?
 - ▶ afhankelijk van diagnose:
 - a. verhoog kapitaalvereisten
 - of b. ontmoedig bonussen
 - of c. versterk macht aandeelhouders
 - => dan maar alle drie?



Kijk op de economie: crisis is een bankencrisis

- Bankencrisis is geen reden om aan markteconomie te twijfelen

- Maar wel lessen trekken (Daron Acemoglu)
 - ▶ systeem heeft moeite met “zwarte zwanen”
 - unieke, grote schokken

 - ▶ teveel vertrouwd op reputatiemechanisme en zelfregulering?



Economie komt weer sterker uit de crisis

- Voorkom overreactie in regulering
 - ▶ handhaaf securitisatie
 - risicospreiding in de wereld is een groot goed
 - ▶ waak voor overregulering
 - (herstel) marktwerking

- en doe wel wat aan te risicovol gedrag banken
 - ▶ hogere kapitaaleisen
 - ▶ faillissementswetgeving
 - straf banken/aandeelhouders als het misgaat
 - ▶ bonussen (?)
 - ▶ versterk positie aandeelhouders (?)