

DNB *magazine*

Een uitgave van de Nederlandsche Bank



Ondernemers hebben baat bij de euro

Test detectieapparatuur vals geld: geen kenmerk DNB
Koers euro: verslag van een bergetappe

DNB *magazine* is een uitgave van De Nederlandsche Bank N.V. Het is een productie van de Afdeling Communicatie en verschijnt zes keer per jaar.

Redactie-adres
DNB *magazine*
Postbus 98, 1000 AB Amsterdam
Westeinde 1, 1017 ZN Amsterdam
Telefoon 020-5242035
Fax 020-5242228
E-mail (redactie): magazine@dnb.nl
Internet: www.dnb.nl

Hoofdredactie
Mumtaz Khadjé
Eindredactie
Joyce Albers / Carina de Wijs
Aan dit nummer werkten mee
Eelco van den Berg, Jacqueline van Breugel, Maaïke de Hon, Kees Klaasse, Michiel Mastenbroek, Corry van Renselaar, Alexander Strengers, Cees Ullersma, Rutger Vahl, Erica Verdegaal, Ruud Vermeulen, Benno van der Zaag

Fotografie/illustraties
John van der Meent, Rob Meulemans, Leon Mussche, Jeroen Ponsen

Vormgeving en druk
Fd-Reproductie

Abonnementen
Een abonnement op DNB *magazine* is gratis en uitsluitend schriftelijk of per e-mail aan te vragen. Adreswijzigingen en opzeggingen eveneens schriftelijk opgeven.

Abonnementenadministratie
DNB *magazine*
Antwoordnummer 2670
1000 PA Amsterdam
E-mail: aanvraagmagazine@dnb.nl

Artikelen uit DNB *magazine* mogen **niet** zonder toestemming van de redactie worden overgenomen.

- 4** **Ondernemers zien winst in euro**
Kosten en baten van Europese munt op een goudschaaltje
- 8** **Het blote oog ziet meer dan het apparaat**
Test: detectieapparatuur vals geld werkt niet feilloos
- 12** **Nieuwe geschiedenis DNB compact en toegankelijk**
'Zonder politieke unie geen economische en monetaire unie'
- 18** **Eén nieuwe, robuuste toezichtswet**
Waakhonden kunnen weer tijden uit de voeten
- 22** **Centrale banken voeden elkaar op**
Technische assistentie komt soms neer op 'het blussen van brandjes'
- 26** **Dure euro bij economisch herstel niet**
Niet blindstaren op euro-dollarcoers

Redactioneel



Verder

3	Redactioneel
11	Bankgeheimen
16	Banktueel
25	Kunstpodium
30	Seminars
31	Informatie

Tweeënhalf jaar na de invoering van de Europese eenheidsmunt blijft de euro ons bezighouden. Zo wordt een dezer dagen de muntjesproef in Woerden afgerond, waar winkeliers en consumenten de handen ineen hebben geslagen om tot afronding op een veelvoud van vijf cent te komen. Overigens lijkt nog niet iedereen op de hoogte van de euro als enig wettig betaalmiddel. Een café in Groningen liet zich onlangs nog met guldens betalen, ondanks het feit dat de uitbater deze guldens niet meer bij ons kan inwisselen voor euro's. Ze zijn immers ná invoering van de euro verkregen uit bedrijfsmatige activiteiten.

Een rondgang langs een dertigtal ondernemers, waarvan in dit nummer verslag wordt gedaan, geeft een aardige impressie van de baten die het bedrijfsleven onder invloed van de euro ondervindt. Ook de invloed van de sterke euro op de economie komt in dit nummer aan de orde.

Maar ook DNB zelf komt in beeld: er is een prachtig boek over de geschiedenis van DNB verschenen, waar niet alleen de auteur maar ook wij apetrots op zijn. Verder de stand van zaken bij de totstandkoming van de nieuwe Wet Financieel Toezicht, de technische assistentie die DNB verleent aan 'nieuwe' Europese landen, en het testen van detectie-apparatuur.

Ik wens u een interessant DNB magazine.

Carina de Wijs



Ondernemers zien winst in euro

Kosten en baten van Europese munt op een goudschaaltje

Ondernemers hadden behoorlijk positieve verwachtingen van de invoering van de euro.

Onderzoek van de Nederlandsche Bank had dat aangetoond.

Om te zien of die verwachtingen zijn uitgekomen, heeft DNB dertig bedrijven in Nederland bezocht. Heeft de nieuwe munt inderdaad kostenbesparingen opgeleverd en minder onzekerheid over de wisselkoers, meer prijs- en markttransparantie, een grotere afzetmarkt en meer financieringsmogelijkheden?

Michiel Mastenbroek

De introductie van de euro bracht voor de meeste ondernemers flinke kosten met zich mee en kostte veel tijd en moeite: prijzen moesten worden omgezet en administratieve systemen en de automatisering moesten worden aangepast. Eind vorig jaar voerde de centrale bank gesprekken met een dertigtal managers in industrie, bankwezen, groot- en detailhandel, toerisme, transport en bouwnijverheid, en met vertegenwoordigers van prominente accountantsmaatschappen. Daaruit kwam al snel naar voren dat voor veel bedrijven de baten van de euro minder goed in kaart zijn te brengen dan de kosten. Waarschijnlijk omdat bedrijven de invoering als onomkeerbaar hebben beschouwd, en om die reden geen kosten-batenanalyses hebben uitgevoerd.

Maar ook al vinden de ondernemers het soms moeilijk de voordelen exact te kwantificeren, ze noemen wel degelijk positieve punten: lagere transactie- en administratiekosten en minder kosten voor het afdekken van valutarisico's. De euro heeft ook de prijs-transparantie in de eurozone doen toenemen: in één oogopslag kunnen nu prijzen worden vergeleken. Hoewel dit voor sommige ondernemers de mogelijkheid beperkt tot het berekenen van verschillende prijzen voor dezelfde producten, maakt het voor andere ondernemers een scherpere inkoop mogelijk. Ook zeggen bedrijven dat de financieringsmogelijkheden voor hun onderneming verruimd zijn omdat de internationale kapitaalmarkt door de invoering van de euro toegankelijker is geworden. De euro heeft binnen de eurozone niet duidelijk tot toenemende handel geleid; dat was al eerder gebeurd, met het wegvallen van de handelsgrenzen. Al met al lijkt het erop dat een deel van de verwachte voordelen van de euro enkele jaren na invoering daadwerkelijk is gerealiseerd.

Positief

De onderzoekers vinden de uitkomsten van het onderzoek naar de euro behoorlijk positief. Onderzoekers Piet Buitelaar en Ruud Vermeulen van DNB: 'Zonder meteen al te optimistisch te worden: natuurlijk vormen de praktijkverhalen van ondernemers een prettig tegenwicht voor alle negatieve verhalen die we over de euro hebben gehoord en nog horen. De kosten die de verschillende valuta vroeger voor ondernemers met zich meebrachten, zijn in de eurozone goeddeels verdwenen en ook de ruimere financieringsmogelijkheden die ondernemers noemen zijn positief.'

Vooraf managers van ondernemingen met grensoverschrijdende activiteiten (meer dan de helft van de bezochte bedrijven, waaronder een transportbedrijf, een reisorganisatie en bedrijven in de grensstreek) zeggen veel gemak te hebben van de euro. De munt maakt de boekhouding eenvoudiger, het omwisselen van Europese valuta is niet meer nodig en daardoor zijn de administratieve lasten en de transactiekosten flink gedaald.

Een transporteur zei dat de euro in de transportsector heeft geleid tot een 'enorme efficiëncyslag'. Een groothandelaar in natuurvoedingsproducten meldde dat zijn jaarlijkse administratieve kosten zelfs 'met enkele tienduizenden euro's waren teruggebracht'. Voor een aantal bankiers betekent het wegvallen van transactiekosten in de eurozone echter minder inkomsten. Ook de reisorganisatie die een afdeling valutazaken exploiteerde, ziet een deel van de winsten teruglopen.

De euro zorgt verder voor 'rust aan het valutafront', met vermindering van kosten van risicoafdekking. Vooral het verdwijnen van de wisselkoersonzekerheid rond de lire en de peseta leidde tot tevredenheid bij verschillende ondernemers.

Ook buiten de eurozone wordt in toenemende mate in euro's gerekend, waardoor het valutarisico vaker bij de tegenpartij komt te liggen. Zo stelt een groothandel de facturen aan haar Scandinavische klanten nog slechts in euro's op. Een reis-

Prijstransparantie is voor ondernemers niet altijd positief

organisatie noteert de contracten met partners in Turkije in euro's en hetzelfde is meer en meer ook in Egypte het geval. Amerikaanse rederijen geven zelfs de keus tussen betaling in dollars of euro's, terwijl financiële transacties met China in toenemende mate plaatsvinden in euro's.

Twee multinationals in de verwerkende industrie (onder meer voeding en metaal) en een internationaal werkend transportbedrijf stellen dat de internationale kapitaalmarkt door de euro toegankelijker is geworden en dat zij profiteren van de toegenomen breedte en diepte van de kapitaalmarkt. De omvang van de financiering is groter geworden ('je kunt nu meer wegzetten'). Ook volgens een commerciële bank heeft de invoering van de euro de liquiditeit van bepaalde financiële markten en de financieringsmogelijkheden van bedrijven vergroot.

Een aantal bedrijven, waaronder een groothandel en een textielproducent, laat echter een tegengeluid horen en stelt dat de introductie van de euro voor hen in elk geval niet heeft geleid tot een verruiming van de financieringsmogelijkheden.

Prijstransparantie

Het merendeel van de bedrijven constateert dat de euro de prijs-transparantie heeft vergroot; de vakantieganger, de zakelijke reiziger en de grensoverschrijdende ondernemer kunnen 'in één oogopslag' een vergelijking maken tussen prijzen in verschillende

landen. Dat is gunstig voor de consumenten vanwege het prijsdrukkende effect dat hiervan uitgaat, maar wellicht minder gunstig voor ondernemers.

Met name internationaal opererende bedrijven (onder meer een producent van cosmetische artikelen, een groothandel in non-food producten en een detaillist in textiel) zijn minder blij met de toegenomen transparantie: omdat zij nu minder zogeheten 'prijsdifferentiatie' en 'prijsdiscriminatie' kunnen toepassen. Zo voerde een bedrijf in de detailhandel vóór de invoering van de euro per land een ander prijsbeleid. In Duitsland werden voor de prijzen in markten dezelfde bedragen aangehouden als in Nederlandse guldens. Daardoor waren de prijzen en daarmee de winstmarges in Duitsland zo'n tien procent hoger dan in Nederland. Maar in de inmiddels transparantere markt accepteerden de klanten dit niet. Daarop heeft het bedrijf alsnog gekozen voor één europrijs in alle landen. Dat betekent wel dat de prijzen in Duitsland moesten worden verlaagd en dat hier marge is ingeleverd.

Indien de afzetmarkt geografisch meer gescheiden is, kan nog wel een strategie van verschillende prijzen worden gevoerd. Een producent van voedingsmiddelen hanteert een strikte scheiding tussen de Noord- en Zuid-Europese markt.

Er zijn trouwens ook bedrijven, onder meer een groothandel in groente en fruit, die zeggen wel degelijk te profiteren van de grotere prijs transparantie; omdat zij nu scherper kunnen inkopen dan vóór de invoering van de eenheidsmunt. Een aantal accountants bevestigt dit beeld: zij horen dit van hun klanten.

Al met al is het opvallend dat op een enkeling na alle ondernemers bevestigen dat de euro prijs transparantie heeft bevorderd, maar dat slechts weinig bedrijven aangeven meer concurrentie te ondervinden!

Het aantal ondernemers dat waarneemt dat prijzen in de eurozone voor vergelijkbare artikelen op één lijn komen – prijsconvergentie – is ongeveer gelijk aan het aantal dat dit niet waarneemt. Van toegenomen prijsconvergentie is met name sprake in de grens-



Foto: ANP

Een aantal bedrijven profiteert wel degelijk van de grotere prijs transparantie omdat zij nu scherper kunnen inkopen

regio's. De meeste ondernemers verwachten dat prijsconvergentie op termijn plaats zal vinden, afhankelijk van het tempo waarmee de economische en politieke integratie voortschrijdt. Maar een manager uit de voedings- en genotsmiddelenindustrie stelt dat prijscomponenten als accijnzen, subsidies en milieukosten internationaal dermate verschillen dat prijsconvergentie irreëel is. Overheidsoptreden speelt een essentiële rol in de totstandkoming van prijzen, bevestigt een logistiek dienstverlener, die eveneens sceptisch is over een eventuele prijsconvergentie in de eurozone.

De invoering van de euro heeft er nog niet toe geleid dat bedrijven hun handel binnen de eurozone hebben geïntensiveerd. Verschillende ondernemers stellen dat het wegvallen van de binnengrenzen in Europa het handelsverkeer al sterk heeft doen



Wanneer de afzetmarkt geografisch meer gescheiden is, kan nog wel een strategie van verschillende prijzen worden gevoerd

'Een prettig tegenwicht voor alle negatieve verhalen'

toenemen en dat de euro hier weinig aan toevoegt. Taal- en cultuurverschillen blijken in de praktijk een sterkere handelsbarrière te vormen dan valutaverschillen.

Veel ondernemers vinden dat handelsrelaties niet intensiever, maar wel eenvoudiger zijn geworden. Vooral de inkoopactiviteiten zijn eenvoudiger en daarmee goedkoper geworden.

Toekomstverwachtingen

Het merendeel van de bedrijven vindt verdergaande integratie en harmonisatie in de Europese Unie nodig, vooral wat betreft het fiscale beleid. Een aantal ondernemers hoopt dat de euro het proces van belastingharmonisatie in de eurozone zal stimuleren, maar sommigen zijn op dit punt sceptisch. Een grote inter-

nationale transportonderneming stelt dat het bedrijfsresultaat aanzienlijk verbeterd zou kunnen worden indien er in Europa een uniform vennootschapsbelastingstelsel zou komen.

Een gering aantal ondernemers verwacht dat de gemeenschappelijke munt en de verdergaande Europese integratie op termijn zal leiden tot productstandaardisatie. Veelgehoorde voorwaarden hiervoor zijn prijstransparantie en harmonisatie van kwaliteitseisen en van nationale wetgeving. Maar, zo zeggen de ondernemers, zolang er geen sprake is van één geïntegreerde Europese markt zal geen productstandaardisatie plaatsvinden.

Ondernemingen verwachten wel dat de euro op lange termijn een katalyserende werking zal hebben op het proces van economische en politieke integratie, harmonisatie van wet- en regelgeving en standaardisatie van productvereisten.

Diverse gesprekspartners geven aan dat de invoering van de euro geen invloed heeft op hun werkwijze en strategie als onderneming. Ook banken hebben niet de indruk dat bedrijven door de euro anders zijn gaan werken. Verplaatsing van productie naar de landen van Midden- en Oost-Europa komt niet voort uit de invoering van de euro, maar door lagere arbeidskosten. ●



Het blote oog ziet meer dan een apparaat

Test: detectieapparatuur vals geld werkt niet feilloos

Na enige aarzeling heeft DNB als eerste centrale bank in Europa toegestemd in een test van apparaten die vals geld kunnen herkennen. Een keurmerk wil DNB echter niet geven. Immers, een detector die vandaag alle valse biljetten er moeiteloos uitpikt, zal morgen een nieuwe falsificatie misschien niet herkennen. En bovendien: geen apparaat kan de hand en het blote oog overtreffen.

Maaïke de Hon

In het pakhuis aan de Achtergracht in Amsterdam waar het Bezoekerscentrum van de Nederlandsche Bank huist, is het de laatste week van april drukker dan gewoonlijk. Op de derde verdieping voert een medewerker van DNB een stapel bankbiljetten door een apparaat. 'Piep, piep, piep'. Elk bankbiljet

Niet alle apparaten accepteerden alle goede biljetten

dat door de tafeldetector wordt gevoerd, veroorzaakt een alarm-signaal. 'Dat zijn de echte biljetten', grapt de leverancier. Op de vraag wat hij vindt van de mogelijkheid zijn product te laten testen, zegt hij: 'Ik vind het een prijzenswaardig initiatief. DNB is immers de autoriteit op dit gebied.'

Dat is dan ook de belangrijkste reden waarom DNB na lang wikken en wegen heeft besloten een beknopte test van detectie-apparatuur uit te voeren. 'Wij beschikken nu eenmaal over een uitgebreide set falsificaten en die heeft niet iedereen', legt Willy Dassen van de afdeling Chartaal Beleid en Strategie uit.

Geen keurmerk

DNB staat in principe terughoudend tegenover het testen van detectieapparatuur, omdat zij wil voorkomen dat de testresultaten als een keurmerk van de centrale bank worden beschouwd. DNB kan en zal zo'n certificaat nooit geven. Immers: een apparaat kan vandaag alle valse eurobiljetten onderscheppen, maar als later een nieuwe vervalsing opdrukt, wat dan? Een winkelier die besluit tot de aanschaf van detectieapparatuur blijft dus altijd volledig zelf verantwoordelijk voor de koop en het gebruik ervan. DNB doet niets anders dan leveranciers de mogelijkheid bieden hun apparaten te laten testen en potentiële kopers inzage geven in de resultaten door deze te publiceren. De publicatie houdt dus geen enkel oordeel in van DNB over duurzaamheid, geschiktheid en het gebruiksgemak van de apparatuur.

Er zijn twee soorten detectieapparatuur in omloop. De eerste groep bestaat uit de zogenoemde hulpmiddelen, zoals een infrarooddetector, UV-lamp of vergrootglas. Deze apparatuur controleert niet de echtheid van een biljet, maar biedt ondersteuning bij het bekijken van bepaalde echtheidskenmerken. Momenteel wordt onderzocht of ook deze categorie moet worden getest. Dassen: 'Dat betekent niet dat we die groep per se minder belangrijk vinden. Integendeel: de hulpmiddelen zorgen ervoor dat ontvangers van het geld alert blijven. Zo zullen ze ook eerder

een nieuwe vervalsing opmerken.' Op de website van DNB is wel een inventarisatie opgenomen van alle hulpmiddelen die zijn aangemeld. Daaruit is onder meer af te lezen of een apparaat op één of meer kenmerken test, wie de leverancier is en wat de adviesprijs is.

De test is dus uitsluitend uitgevoerd met de tweede soort: de zogenoemde zelfbeslissende apparatuur. Dat zijn apparaten die zelfstandig een biljet beoordelen en met een piepje of een lampje uitsluitel geven over de echtheid ervan. Alle leveranciers van dergelijke apparaten die bij DNB bekend zijn, hebben een uitnodiging ontvangen om te komen testen. Dat leverde zo'n twintig te testen apparaten op. De test zal periodiek worden herhaald om te kijken of ook eventueel nieuw in circulatie gekomen vervalsingen herkend worden. Deze herhalings-test staat open voor nieuwe apparaten en/of nieuwe leveranciers. Zij kunnen zich aanmelden via de website van DNB.

De test bestaat uit twee delen: eerst wordt een set valse biljetten door het apparaat gevoerd, gevolgd door een set echte. Van beide sets wordt het percentage dat het apparaat herkent op de website vermeld. Dassen: 'Wat opviel is dat het niet alle apparaten lukte alle goede biljetten te accepteren. Als winkelier is het natuurlijk buitengewoon vervelend als een klant een goed biljet aanbiedt en een apparaat zegt dat het vals is. Dat kost klandizie.' Om een realistisch beeld te krijgen, heeft DNB niet alleen 'nette' biljetten gebruikt, maar ook vervuilde en beschadigde exemplaren.

Hand en oog

Wat de resultaten op dit moment ook zijn, DNB blijft erbij dat je een biljet nog altijd het beste zelf op echtheid kunt controleren. Er kunnen immers altijd nieuwe vervalsingen opdruken waarvan je niet kunt weten of het apparaat ze zal herkennen of niet. Ook kan een detector het door een technische storing of door vervuiling laten afweten.

Persvoorlichter Tobias Oudejans: 'Omdat je nooit voor de volle honderd procent kunt vertrouwen op een apparaat, blijft het devies van DNB onveranderd: leer eerst met de hand en met het blote oog vals van echt te onderscheiden. Wij zijn ervan overtuigd dat we een heel goed bankbiljet hebben dat niet zo gemakkelijk 'goed' te vervalsen is. Je moet gewoon weten waarop je moet letten. Bekijk onze folder of maak gebruik van de cd-rom die deze zomer verschijnt, en leer hoe te controleren. Voor de meeste mensen is het een openbaring hoe goed de echtheid van een biljet vast te stellen is.'

DNB heeft, ondanks haar aanvankelijke terughoudendheid, toch tot het testen van detectieapparatuur besloten om aan de vraag vanuit het veld tegemoet te komen. Vooral koepelorganisaties van ondernemers en detaillisten drongen erop aan.



Het devies van DNB blijft: leer eerst met de band en het blote oog vals van echt te onderscheiden

Onder invloed van de enorme aandacht in de media voor vals geld sloegen zij groot alarm.

Volgens Oudejans is dat overigens niet terecht: 'Het maken van vals geld is een misdaad. Als je als winkelier 's avonds ontdekt dat je een vals briefje van honderd euro hebt gekregen, is dat inderdaad heel vervelend. En DNB vindt het ook niet leuk als haar mooie product wordt vervalst. De schaal waarop het gebeurt, rechtvaardigt de enorme aandacht ervoor echter niet. In 2003

'De echtheid van een biljet is heel goed te herkennen'

werden in Nederland 26.000 valse biljetten onderschept. DNB heeft sinds de invoering van de euro tot ultimo 2003 284 miljoen biljetten uitgegeven. Die zullen niet allemaal hier in omloop zijn, er gaan er natuurlijk veel naar het buitenland, en veel buitenlandse euro's komen hier terecht. Voor de detailhandel bedroeg het

verlies door falsificaten vorig jaar in totaal 650.000 euro. Dat is per detaillist zo'n 3 à 4 euro per jaar. Om een vergelijking te trekken: winkeldiefstal kost jaarlijks 750 miljoen euro.'

Ook met de kwaliteit van de vervalsingen lijkt het wel mee te vallen. Vervalsers richten zich meestal op één en hoogstens twee echtheidskenmerken. Controleer dus altijd meerdere kenmerken en pak er, als je het niet vertrouwt, een ander biljet bij om te vergelijken. Oudejans: 'De koepelorganisaties zeggen dan: "Dat duurt te lang", maar ik ben net terug uit Duitsland en Spanje en daar controleren de winkeliers met de hand en het blote oog, én met behulp van een UV-lamp. Dat duurt echt niet zo lang, ik heb geen oproer zien ontstaan in de rij.' ●

De test met de detectieapparatuur is te vinden op: www.dnb.nl. De cd-rom kunt u vanaf medio juli 2004 per e-mail bestellen via info@dnb.nl.

Bankgeheimen

Externe communicatie draagt bij aan de effectiviteit van het beleid van een centrale bank. Deze stelling wordt andermaal bevestigd door een recent onderzoek dat DNB onder de Nederlandse bevolking heeft gehouden naar haar toezichttaak.

De resultaten van deze peiling benadrukken de voordelen die verbonden zijn aan brede publieke kennis over die taak. Zo twijfelen Nederlanders die onbekend zijn met het fenomeen banktoezicht iets vaker aan de gezondheid van de eigen bank. Van de ondervraagden was dat het afgelopen jaar zeven procent. En hier geldt dat twijfel een slechte raadgever is, want een meerderheid van deze twijfelaars geeft te kennen dat zij serieus overweegt haar geld van de bank te halen als de soliditeit van de bank ter discussie staat. En daar is natuurlijk niemand bij gebaat.

Twijfel

Hier ligt een schone taak voor communicatiedeskundigen. Ook al gaat het om kleine aantallen, twijfel aan de soliditeit van het bankwezen die voortkomt uit onwetendheid over het bestaan van financieel toezicht, is weinig productief en kan gemakkelijk worden weggenomen door een paar feiten op een rijtje te zetten.

Het toezicht dat DNB houdt, heeft twee oogmerken. Allereerst

moeten de rekeninghouders er zeker van kunnen zijn dat hun geld veilig is en blijft. En ten tweede dient het toezicht ervoor te zorgen dat problemen bij de ene bank niet overslaan naar andere financiële instellingen, waardoor de bloedsomloop van de gehele economie dreigt te worden aangetast.

Dit alles wil overigens niet zeggen dat een bank of een andere onder toezicht staande instelling niet failliet kan gaan. Toezicht geeft geen garanties. Maar hoe worden, ingeval van een bankroet van een onder toezicht staande instelling, de belangen van de betrokken rekeninghouders dan behartigd? Daarvoor is de zogeheten Collectieve Garantieregeling in het leven geroepen. Deze treedt in werking als een bank in gebreke blijft, waarbij maximaal 20.000 euro per rekeninghouder per bank wordt terugbetaald. Hebt u bijvoorbeeld drie rekeningen bij drie verschillende banken, dan kunt u – ingeval van drie faillissementen op een rij

– maximaal 60.000 euro terugverwachten. Uit voornoemd onderzoek blijkt dat deze regeling geen echt brede bekendheid geniet. Omdat we nu eenmaal een stabiel bankwezen hebben, is de regeling zelden in werking getreden.

Behalve van een bredere bekendheid van de Collectieve Garantieregeling gaat er wellicht ook iets geruststellends uit van de vele acties die DNB het laatste jaar heeft ondernomen teneinde de soliditeit en integriteit van de financiële instellingen te bewaken.

Ik noem er een paar. Zo zijn in 2003 niet minder dan 262 bestuurders op integriteit en deskundigheid getoetst, van wie er uiteindelijk zestien niet benoemd zijn. Verder zijn vorig jaar 74 zaken beoordeeld op mogelijke overtreding van bepaalde toezichtwetten. In 37 gevallen gaf dit aanleiding tot het treffen van formele maatregelen, waaronder het 26 maal doen van aangifte bij het OM.

Veel reden tot twijfel aan de gezondheid van de banken lijkt er niet te zijn. Het weerstandsvermogen van de banken om tegenvallers op te vangen – uitgedrukt in de zogeheten solvabiliteitsratio – is gestegen van 11,86 procent in 2002 tot 11,98 procent in 2003.

Toch, we blijven het benadrukken, ontslaat het feit dat er toezicht bestaat een consument nooit van zijn of haar plicht om zelf waakzaam te zijn en te blijven.



Benno van der Zaag,
woordvoerder van de
Nederlandsche Bank

Nieuwe geschiedenis DNB compact en toegankelijk

'Zonder politieke unie geen economische en monetaire unie!'

Driekwart meter en zes delen *Geschiedenis van de Nederlandsche Bank*. Het zijn niet de minsten die daar niet aan beginnen. Gelukkig is er nu *De Nederlandsche Bank 1814-1998. Van Amsterdamse kredietinstelling naar Europese stelselbank*, waarin Wim Vanthoor het wel en wee van Nederlands centrale bank kort en krachtig beschijft.

Corry van Renselaar



Het gebouw van DNB voordat in 1990 de satelliet erbij gebouwd werd

Het plan voor een handzame geschiedenis van DNB dateert van begin jaren negentig. Wim Vanthoor organiseerde de conferentie *'How to write the history of a bank'*. Met vijf kloeke delen tot 1948 op de plank en de zesde, die de geschiedenis van DNB tot 1973 beschreef, in aantocht zou Nederland geen slecht figuur slaan. Maar de in het Nederlands geschreven werken van A.M. de Jong en Joh. de Vries waren bij de verzamelde internationale financiële historici vrijwel onbekend. Los daarvan leenden de diepgaande, breed uitgesponnen studies zich niet voor een groot publiek. En dat in een tijd waarin DNB zich wilde ontdoen van het waas van geheimzinnigheid die haar omringde.

Vanthoor, die als hoofd van de Historische sectie van de Afdeling Wetenschappelijk onderzoek toch al een belangrijk aandeel had in het door Martin Fase aangevatte zesde deel, kreeg opdracht een compacte geschiedenis te schrijven. Vakjargon was uit den boze, het boek moest lekker in de hand liggen en met een Engelse vertaling kon de Nederlandsche Bank zich aan de wereld presenteren.

Het duurde even voordat Vanthoor de koe bij de horens vatte. Eerst moest het zesde deel van Fase af maar ook twee al begonnen studies over de Europese integratie. Dat laatste bracht hem op het idee zijn Bankgeschiedenis tot 1998 door te trekken. In dat jaar was DNB onderdeel van het Europese Stelsel van Centrale Banken geworden en ging de girale gulden op in de euro. Vanthoor: 'Op de rode draad heb ik een tijdje zitten broeden. Hoewel ik mij tot 1973 kon baseren op de bestaande geschiedschrijving was snel duidelijk dat ik mijn eigen plan moest trekken.

In mijn boek staat de vraag centraal hoe DNB zich in de voorbije twee eeuwen als monetaire autoriteit ontwikkelde tot *lender of last resort*, waarbij DNB dus fungeert als liquiditeits-reservoir 'in laatste instantie', en bank der banken. Dat leek mij een logische lijn omdat vanuit die functies de huidige kerntaken van DNB zijn afgeleid. En omdat de centrale bank niet in het luchtledige opereert, moest ik uiteraard ook aandacht schenken aan haar verhouding tot Financiën en de ontwikkeling van de nationale en internationale economie.'

Monetair gedoe

Aan de beschrijving van de laatste vijftig jaar heeft Vanthoor het meeste plezier beleefd. Zij boden hem de gelegenheid zijn twee

stokpaardjes te berijden: de Europese integratie en, zoals hij het noemt, het 'monetaire gedoe' van DNB. Monetair gedoe van Marius Holtrop wel te verstaan, want op diens ideeëngoed promoveerde hij in 1991. Toen Vanthoor in 1969 bij DNB kwam,

was deze legendarische president net vertrokken, maar zijn monetaire analyse had nog niets aan kracht ingeboet. Holtrop had haar ontwikkeld in de eerste naoorlogse jaren als antwoord op de opdracht die de Bankwet 1948 hem gaf: bevordering van de stabiliteit van de interne en externe waarde van de gulden ten dienste van de maatschappelijke welvaart.

Vanthoor: 'Een uitdaging, omdat het natuurlijk anker voor het monetaire beleid was weggevallen nadat Nederland in 1936 de gouden standaard had verlaten. Dat dwong Holtrop op zoek te gaan naar een nieuw baken. In de monetaire analyse die hij ontwikkelde vond hij het instrument om de geldhoeveelheid te beheersen en de inflatie in toom te houden. Dat werkte goed in de periode van het gebonden internationaal kapitaalverkeer, maar naarmate de liberalisering voortschreed en het

alternatief van de zwevende wisselkoers vanwege de deelname aan *Bretton Woods* (in 1944 opgericht internationaal monetair systeem ter bevordering van stabiele wisselkoersen) ontbrak, werd DNB in toenemende mate gevangene van haar eigen monetaire opvattingen. Holtrops opvolger, Jelle Zijlstra, heeft ermee



Wim Vanthoor beschrijft kort en krachtig de ontwikkeling van DNB als monetaire autoriteit

'De toekomst zit in het toezicht'

geworsteld. Politiek was het een roerige periode, die van het roemruchte kabinet-Den Uyl. De balanceerkunst waartoe het aanwijzingsrecht DNB-president en minister van Financiën in 1948 veroordeeld had, is in deze jaren optimaal beoefend.'

Met een goed gevoel voor drama doet Vanthoor op gedempte toon uit de doeken hoe Zijlstra in 1975 contre coeur instemde met de monetaire financiering van het oplopende begrotingstekort – nadat de jonge honden op Financiën erop zinspeelden het geld zonodig uit het buitenland te zullen halen – om twee jaren later op vernuftige wijze de kredietrestrictie erdoor te loodsen. Nog behendiger was de daaropvolgende president, Wim Duisenberg, die na een aanvaring met de regering over de aanpassing van de koers van



Europa luidde een nieuwe fase van samenwerking in

de gulden in 1983 de munt aan de D-mark koppelde en zich voortaan achter de machtige rug van de Bundesbank kon verschansen.

‘Zonder EPU geen EMU’

Met de komst van de laatste twee presidenten werd de blik op Europa verscherpt. Vanthoor: ‘Toen ik aankwam, liep het *Bretton Wood*stijlperk ten einde. Evenals de andere EG-landen vroeg Nederland zich af hoe het nu verder moest toen de Verenigde Staten de dollar van het goud loskoppelde. Europa luidde een nieuwe fase van samenwerking in. De Luxemburgse premier en

uit dat een monetaire unie zonder politieke unie op den duur gedoemd is te mislukken. De geschiedenis lijkt hem gelijk te geven, zoals hij laat zien in zijn studie over alle monetaire unies die Europa sinds 1848 heeft gekend. Vanthoor geeft de huidige EMU het voordeel van de twijfel, al stemt het recente gekrakeel over het Stabiliteitspact hem niet optimistisch en laat de toetreding van tien nieuwe landen opnieuw zien dat uitbreiding prioriteit heeft boven verdieping van de Europese Unie. Vanthoor sluit zijn jongste boek daarom af met een waarschuwend woord. Houdt de stagnatie van de politieke integratie aan, dan blijft de rol van de ECB beperkt tot coördinatiecentrum van monetair beleid en is, zo vreest hij, ‘het gevaar niet denkbeeldig dat de nationale regeringen hun NCB’s in Frankfurt gaan gebruiken als pionnen voor het eigen belang.

Mocht Europa de gemeenschappelijke bevoegdheden op sociaal-economisch terrein daadwerkelijk willen uitbreiden, dan past daarbij een volledig communautaire bevoegdheidsstructuur met een echte Europese regering én een volwaardig parlement als

‘It’s all about politics, stupid’

minister van Financiën Pierre Werner kwam met voorstellen voor een economische en monetaire unie, maar die bleken vooral nog te ambitieus. Toen kreeg je ‘de Slang’, ‘de worm in de Slang’, en alle andere pogingen van de EG-staten om de schommelingen van hun wisselkoersen tegenover elkaar te beperken. Die waren alle geen lang leven beschoren. Hoofdoorzaak, en dat probleem had Holtrop al in de jaren vijftig onderkend: een gebrekkige afstemming van het economische beleid biedt een zwak fundament voor monetaire stabiliteit. Om dat voor elkaar te krijgen is een gemeenschappelijk politiek beleid op den duur onvermijdelijk.’

En daarmee zijn we beland bij het tweede stokpaard van Vanthoor. Met een variatie op Clinton, ‘*It’s all about politics, stupid*’, draagt hij sinds jaar en dag hartstochtelijk de overtuiging



medespeler en garantie van democratische legitimiteit. Kortom, zonder politieke unie geen monetaire unie.'

Dat er lessen uit de geschiedenis te trekken zijn, wist Vanthoor uiteraard wel. Maar hij doorzag de waarde ervan pas goed toen hij na een langdurig verblijf op de afdelingen Internationale Zaken en Monetair-economisch beleid in 1991 overstapte naar Wetenschappelijk onderzoek om de Historische sectie te leiden. Dat die de reorganisatie waarin DNB zich nu bevindt niet overleeft, kan hij billijken, maar wel hoopt hij dat het historisch onderzoek niet helemaal verloren gaat. Vanthoor: 'Mijn jonge collega's, die voor alle vraagstukken een prachtig modelletje knutselen en elk probleem tot een bladzijde vol formules reduceren, ontbreekt het nog wel eens aan historisch besef. Terwijl je de ontwikkelingen pas goed kunt begrijpen als je ook weet hebt van het verleden. Een open deur, maar niet minder waar.'

Zelf is hij in de loop der jaren tot wandelend geheugen van afdeling en DNB uitgegroeid. Onder de wulpsse blikken van de prinsessen Di en Máxima vergastte hij zijn collega's op sappige verhalen, smeuïge anekdotes en fungeerde hij als klankbord, mits daar het laatste interne nieuwtje tegenover stond. Vanthoor: 'Nee, nooit de behoefte gehad om hier weg te gaan. Ik had het naar mijn zin. Twee keer ben ik door een *headhunter* benaderd, en die kansen heb ik laten lopen. Tuurlijk, koudwatervrees speelde ook een rol. Dat kun je nu niet meer maken, zo'n gebrek aan ambitie. Maar ik heb altijd heerlijk werk gehad. Op Internationale Zaken mijn werk

voor het *Invisible Committee* van de OESO, de Duitsland-portefeuille, de reizen naar Brussel en de BIS in Bazel en natuurlijk het adviseurschap bij de Centrale Bank van Suriname. Je moet het zelf aardig maken. Een eigen winkel creëren, en zorgen dat de loop erin blijft.'

Vanthoors winkel werd, heel symbolisch, op de dag dat hij zijn 60e verjaardag vierde, ontruimd. Het was de dag voor Koninnedag en op 3 mei 2004 zou de nieuwe organisatie – vooruitlopend op de fusie tussen DNB en PVK – van start gaan. Op zijn kamer zit nu de nieuwe divisiedirecteur. Twee deuren verder brengt Vanthoor zijn laatste weken door. Na 190 jaar is er een einde gekomen aan de 'oude' Nederlandsche Bank. Hoe zal de nieuwe er over vijftien jaar uitzien? Vanthoor: 'Als de ECB als een echte Europese centrale bank gaat functioneren, gaat dat onherroepelijk ten koste van de traditionele taken van DNB. Maar dat is een proces van de lange adem. De toekomst zit in het toezicht. Doordat de zorg voor de financiële stabiliteit aan het Stelsel is toegewezen en niet aan de ECB, ligt hier een belangrijke taak voor de Nederlandsche Bank. Bijna twee eeuwen heeft DNB zich aan de maatschappelijke ontwikkelingen weten aan te passen; die traditie gaat niet zomaar verloren.' ●



DNB magazine voordeelbon € 6,-

Met deze bon ontvangt u als lezer van *DNB magazine* € 6,- korting op het boek

De Nederlandsche Bank 1814-1998
Van Amsterdamse kredietinstelling
naar Europese stelselbank
door *Wim Vanthoor*

In plaats van € 29,50 betaalt u dus maar € 23,50.

Deze DNB-voordeelbon kunt u inleveren bij de erkende boekhandel of in een envelop onder vermelding van uw naam en adres opsturen naar: Uitgeverij Boom, Antwoordnummer 10618, 1000 RA Amsterdam. Deze aanbieding is geldig tot 1 augustus 2004. ISBN nr. 90-5352-982-9. Actienummer 900-55850

Nederland lift mee op Europees economisch herstel

Op donderdag 27 mei klokslag half tien klonk het startsein voor de perspresentatie van het Jaarverslag van DNB. Zo'n veertig journalisten luisterden naar de opvattingen van DNB over onder meer de wijze waarop Nederland zich zou moeten 'wapenen' tegen de vergrijzing en de opkomende

reuzen China en India, over de hypotheekrenteaftrek, het economische herstel en de arbeidsparticipatie in Nederland.

Het economische herstel in Nederland is voornamelijk te danken aan het mondiale en Europese economische herstel, dat op zo'n 2,5

procent ligt. Nederland lift daarop mee. Het herstel is voornamelijk exportgericht; echt doorstoten zal het pas wanneer de consument weer gaat kopen.

Nout Wellink stipte in zijn inleiding kort de op handen zijnde fusie met de PVK aan. De vraag werd gesteld of de fusie en reorganisatie te ma-

ken hadden met de slechte financiële resultaten van DNB de afgelopen jaren. De President nuanceerde de formulering tot 'het afgelopen jaar', dat financieel inderdaad een minder gelukkig jaar was geweest vanwege de slechte koers van de dollar en nieuwe boekhoudkundige regels. Hij ontkende na-

drukkelijk elk verband tussen de financiële positie van DNB en de reorganisatie. 'De fusie en de reorganisatie komen niet voort uit armoede maar uit kracht.'

U kunt het Jaarverslag vinden en bestellen op onze website www.dnb.nl.

CdW



De DNB-directie, v.l.n.r. Flip Klopper, Dirk Witteveen, Arnold Schilder, Nout Wellink en Henk Brouwer

Banktueel

Proef afronden eurocentjes

In Woerden is de afgelopen weken een proef gehouden waarbij het eindbedrag bij contant betalen werd afgerond op het naaste veelvoud van 5 cent. Geen geknutsel meer dus met de muntjes van 1 en 2 cent. Afhankelijk van de resultaten van het onderzoek kan afronding landelijk worden doorgevoerd.

De proef, die liep van maandag 26 april tot en

met zondag 6 juni 2004, was een initiatief van het Maatschappelijk Overleg Betalingsverkeer (MOB) waarin onder meer belangengroepen van detailhandel, banken en consumenten deelnemen. Het MOB staat onder voorzitterschap van DNB. Met de proef wordt bekeken of het betalingsverkeer, door het gebruik van de 1 en 2 eurocentjes terug te dringen, efficiënter kan en tegen minder kosten.

Voorafgaand en tijdens de proef is onderzoek gedaan naar de mening van de consument en de winkelier over het afronden, en is gekeken naar de daadwerkelijke ervaringen. Er deden ongeveer 130 winkeliers mee. Eind juni zijn de resultaten van de proef bekend.

JA



Geboorte Geld- en Bankmuseum

Wat doet geld met mensen en wat doen mensen met geld? Dat zijn de twee vragen die centraal staan in het medio 2006 te openen Geld- en Bankmuseum. Dit museum wil het kloppende hart van de munt- en penningkunde in Nederland worden.

Om te vieren dat de collecties van DNB, het Rijksmuseum Het Koninklijk Penningkabinet en Het Nederlands Muntmuseum zijn samengevoegd, werd in het gebouw van de Koninklijke Nederlandse Munt

in Utrecht, de locatie van het nieuwe museum, een geboortefeest gevierd. Na een fusietraject van tien jaar zijn de drie belangrijkste numismatische collecties in Nederland samengebracht in een nieuw op te richten museum. De tentoonstellingen in het museum richten zich op iedereen die geïnteresseerd is in geld en geldcultuur, van wetenschappers, kenners en verzamelaars tot scholieren en geïnteresseerden. Het nieuwe museum zal een vooraanstaande rol gaan spelen als podium en kenniscentrum op het gebied

van de nationale en internationale numismatiek. De komende jaren zal worden gewerkt aan de verbouwing en inrichting van de 3800 vierkante meter die het museum in gaat nemen binnen het gebouw van de Koninklijke Nederlandse Munt in Utrecht. De muntproductie blijft op deze locatie gehandhaafd en wordt gedeeltelijk zichtbaar voor de bezoekers van het nieuwe museum.

JA

Eerste praktische opdracht voor het onderwijs

DNB heeft voor het middelbare onderwijs een praktische opdracht (PO) ontwikkeld met als thema inflatie en monetair beleid. De opdracht is primair bestemd voor tweede fase HAVO. De leerling krijgt in drie modules een aantal opdrachten voorgelegd, maar ook summere informatie over het thema. Module 1 gaat over de EMU en wat daaraan vooraf ging. In module 2 verplaatst de lezer zich naar Frankfurt, waar de ECB vergadert over het monetaire beleid. Module 3 ten slotte maakt

duidelijk dat Nederland onlosmakelijk verbonden is met de EMU en dat het binnenlandse beleid daarop moet worden afgestemd. Economiedocenten kunnen een exemplaar van de PO (leerlingenboekje en docentenhandleiding) aanvragen door hun postadres (op school) te mailen aan: e.van.den.berg@dnb.nl Over enkele maanden komt een tweede PO uit, over de kosten van het betalingsverkeer.

EvdB



Eén nieuwe, robuuste toezichtwet

Waakhonden kunnen weer tijden uit de voeten

Vanaf juli volgend jaar gaan niet minder dan acht financiële toezichtwetten op in de Wet financieel toezicht (WFT). Een ingrijpende, maar logische stap, die uiteindelijk ook voor de consument belangrijk is. 'Toezicht houdt niet star vast aan een theoretisch model, maar evolueert mee met marktontwikkelingen.'

Erica Verdegaal



Veel essentiële zaken vinden we vanzelfsprekend. Zo moet een kraan schoon water leveren, een dijk onze voeten droog houden en een financiële instelling netjes en betrouwbaar omgaan met geld. Toch gaat dat niet vanzelf. Terwijl burgers werken, eten, slapen en consumeren, regelen allerlei wetten, regels, voorschriften en instituten continu en geruisloos dat water ook daadwerkelijk zuiver blijft, dijken stand houden en het financiële stelsel stormvast is. Deze laatste taak is in handen van onze financiële toezichthouders: de Nederlandsche Bank (DNB), de Pensioen- & Verzekeringkamer (PVK) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Tot nu toe werken deze waakhonden op basis van een forse reeks aparte toezichtwetten. Maar dat gaat veranderen. Vanaf 1 juli 2005 gaan al deze wetten op in één verse en robuuste Wet financieel toezicht (WFT). Met de voorschriften daarin kunnen de toezichthouders weer tijden uit de voeten.

De ontwikkeling van de WFT is even ingrijpend als logisch, zegt Frank Elderson, voorzitter van de *Taskforce* Herziening Toezichtswetgeving (THT), de werkgroep die het ministerie van Financiën bij het schrijven van de WFT bijstaat. 'Toezicht houdt niet star vast aan een theoretisch model, maar evolueert mee met marktontwikkelingen.' Om deze reden is het financiële toezicht in Nederland al een tijdje niet meer opgedeeld naar de sectoren banken, verzekeraars, pensioenfondsen en financiële markten, maar in plaats daarvan georganiseerd naar het soort toezicht dat moet worden uitgeoefend.

DNB en PVK zijn verantwoordelijk voor het prudentiële toezicht en systeemtoezicht. Dit betekent dat zij beoordelen of een financiële instelling voldoet aan de eisen ten aanzien van hun financiële situatie, zoals solvabiliteit en liquiditeit. Zo dragen beide toezichthouders bij aan de stabiliteit van de financiële sector. Daarnaast 'doet' de AFM gedragstoezicht. Dit type toezicht is gericht op kwesties als ordelijke en transparante marktprocessen, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en een zorgvuldige behandeling van de consument.

Gemoderniseerd

Elderson: 'Alle eisen aan prudentieel en gedragstoezicht zijn in de WFT geïntegreerd en geordend naar de toezichtfuncties, en bovendien gemoderniseerd en gestroomlijnd. Dat is niet alleen transparanter en handiger voor onszelf, maar ook voor de financiële instellingen, de overheid, juristen en de burgers. De komst van de WFT is een belangrijke stap waarmee wij ons in positieve zin van veel andere landen onderscheiden.'

De WFT wordt uiteindelijk een fors wetboek van enkele honderden pagina's, inclusief toelichtingen op wetsartikelen. Het

zal bestaan uit vier delen. In deel 1 vind je algemene bepalingen. Wie doet wat en hoe zijn de procedures. 'Ook regelt deel 1 hoe de toezichthouders verantwoording afleggen over wat ze doen, waaraan ze gemeenschapsgeld besteden en wat dat oplevert', zegt Atilla Arda, tot voor kort secretaris van de THT. Verantwoording afleggen is belangrijk, zegt Arda. 'Op DNB en de PVK rust een verantwoordelijke taak: het toezien op de soliditeit en stabiliteit

Toezicht evolueert mee met marktontwikkelingen

van het financiële stelsel.' De inhoud van deel 1 is eind 2003 door het ministerie van Financiën voor commentaar voorgelegd aan de financiële marktpartijen. Elderson: 'Iedereen kan reageren, ook enthousiaste burgers. Maar meestal zijn het belangenorganisaties zoals de Consumentenbond, de Nederlandse Vereniging van Banken, het Verbond van Verzekeraars of de Vereniging van Effectenbezitters die ons hun commentaar geven. We bekijken hun reacties zorgvuldig, maar niet alles wat de markt aangeeft, komt per definitie in de wet. Hoe de wet er uiteindelijk uitziet, is het resultaat van een politiek-beleidsmatige afweging van de minister van Financiën, waarbij natuurlijk het parlement het laatste woord heeft.'

Bestseller

Het WFT-project begon twee jaar geleden met het maken van politieke keuzes omtrent het toezichtmodel. Vervolgens werd gewerkt aan de wetsteksten, en nu wordt een groeiend deel van die teksten openbaar. Na de consultatie ligt deel 1 nu bij de Raad van State voor advies. Straks gaat deze wetstekst ter goedkeuring naar de Tweede Kamer. Dezelfde route volgen binnenkort de overige WFT-delen. Deel 2 van de WFT beschrijft het prudentiële toezicht, en is straks dus hét toezichthandboek voor DNB/PVK, al blijft het toezicht op pensioenfondsen apart geregeld in de Pensioen- en spaarfondsenwet, binnenkort de nieuwe Pensioenwet. Ook de consultatieronde van deel 2 is al achter de rug en rond juli van dit jaar krijgt de volksvertegenwoordiging dit deel onder ogen. Kort daarop volgt deel 3. Hierin staan alle voorschriften voor gedragstoezicht, en dit is dan hét wetboek voor de AFM. Naar verwachting belandt deze derde wetstekst in september in de Tweede Kamer. De eerste drie WFT-delen worden van kracht op 1 juli 2005. Deel 4 volgt een half jaar later, op 1 januari 2006. Dit laatste WFT-onderdeel regelt het toezicht op de infrastructuur van



Niet minder dan acht toezichtwetten worden in de WFT ondergebracht

de financiële markten en bevindt zich hiermee op de burelen van alledrie de toezichthouders.

De WFT is een belangrijke stap in het overheidsstreven om financiële instellingen via een nieuwe heldere wetsstructuur niet meer dan noodzakelijk met toezicht te belasten. Daarbij spinnen zowel toezichthouders als financiële instellingen, advocaten, juristen en burgers garen. Arda: 'De huidige wetten zijn ooit specifiek voor bepaalde sectoren, bepaalde activiteiten geschreven. Eén en dezelfde instelling kan echter verschillende producten aanbieden, en doet dat ook steeds vaker de laatste jaren, bijvoorbeeld bancaire, verzekerings- en beleggingsproducten, en heeft daardoor met een groot aantal toezichtwetten te maken die zo hier en daar ook nog eens voor gelijke kwesties andere oplossingen aanbieden. In de WFT worden regels zoveel mogelijk gelijkgetrokken. Dat is voor iedereen een stuk overzichtelijker. Het is echt een geweldig moment als de WFT er straks is.'

Pinnen in het weekend

Op den duur kan de nieuwe toezichtwet rechterlijke uitspraken beïnvloeden, denkt Elderson. 'De indeling in prudentieel en gedragstoezicht en nieuwe elementen in de wet kleuren hoe de rechter artikelen interpreteert. Maar veel bestaande jurisprudentie en uitleg zal relevant blijven.' Meer directe gevolgen van de nieuwe wet zullen de toezichtmedewerkers van DNB, PVK en de AFM zelf

ondervinden. Elderson: 'Onder de oude wetten hangen zo'n 140 toezichthouderregels en Algemene Maatregelen van Bestuur. In de WFT kunnen die regels zijn verhangen en soms zijn gewijzigd. Dat is dus even wennen, maar aan de andere kant is het nu wel allemaal netjes opgeschreven, is er een up to date gebrachte memorie van toelichting, en past de WFT veel beter op de maatschappelijke ontwikkelingen.'

Voor de 'gewone burger' lijkt het belang van de WFT wat minder direct. 'Toch is het ook voor de consument heel belangrijk dat de WFT er is', zegt Atilla Arda, 'ook al merkt hij het niet direct in zijn portemonnee. Deel 2 regelt bijvoorbeeld dat hij erop kan vertrouwen dat er goed toezicht is op zijn bank, verzekeraar of beleggingsinstelling.

Ook deel 4 raakt de burger. Want als je in het weekend of in het buitenland gaat winkelen, wil je dat je pincode- en creditcardbetalingen juist worden afgeboekt. En deel 3 is voor een consument

'Het is echt een geweldig moment als de WFT er straks is'

mogelijk het meest interessant, want dat gaat met name over de relatie met zijn financiële dienstverlener. Je kunt daar nazoeken of een aandelenprospectus de juiste informatie biedt, en of je juist bent geïnformeerd over een aandelenleasecontract. Dit zijn heel actuele, voor iedereen relevante zaken.' ●

Het ministerie van Financiën consulteert op dit moment de markt over dit laatste wetsonderdeel. Meedenken? Iedere geïnteresseerde kan de tekst bekijken op www.minfin.nl en zijn of haar commentaar geven.

Zou u graag een dagje Bankdirecteur willen zijn?

In het Voorlichtingscentrum van DNB kunt u plaatsnemen op een directeursstoel. Een computer berekent aan de hand van vragen en opdrachten hoe goed u het als directeur zou doen. Wilt u wel eens weten wat er gebeurt als u met de pinpas betaalt? Kleurrijke beelden en animaties laten u zien welke weg uw betaling aflegt voordat het bedrag van uw rekening wordt afgeschreven.

Een rondleiding door het Voorlichtingscentrum bevat standaard een multimediashow, een presentatie over de Economische en Monetaire Unie, de euro en een uitleg over het betalingsverkeer. Ook kunt u niet van echt te onderscheiden goudbaren optillen om het gewicht en de waarde te schatten. Daarnaast biedt het Voorlichtingscentrum u een uitleg over monetair beleid en een simulatiespel over toezicht. Kortom, u komt alles te weten over het werkterrein van de Nederlandsche Bank.

Bent u geïnteresseerd, maak dan een afspraak voor een rondleiding. De rondleiding is zeer geschikt voor leerlingen uit de hoogste klassen van havo, vwo en meao. Voor groepen met meer voorkennis kan het programma worden aangepast. Duur rondleiding: 2¹/₂ uur. Maximaal aantal deelnemers: veertig personen.

Contactadres:
De Nederlandsche Bank
Voorlichtingscentrum
Postbus 98
1000 AB Amsterdam
020 - 524 3493/3339
voorlichtingscentrum@dnb.nl



Centrale banken voeden elkaar op

Technische assistentie komt soms neer op 'het blussen van brandjes'

Jaarlijks zetten ruim vijftig medewerkers van de Nederlandsche Bank koers naar centrale banken in Centraal- en Oost-Europa voor het verlenen van technische assistentie. DNB biedt landen die zich in de overgangsfase naar een moderne markteconomie bevinden de mogelijkheid gebruik te maken van haar expertise. 'Wij leren net zoveel van hen als zij van ons'.

Maaïke de Hon



De Centrale Bank in Bulgarije, een van de landen waar DNB technische assistentie verleent

Al jaren krijgt DNB meer vraag naar technische assistentie dan zij kan bieden. Voorrang krijgen daarom verzoeken uit de landen die Nederland vertegenwoordigt namens de IMF/Wereldbankkiesgroep: Armenië, Bosnië & Herzegovina, Bulgarije, Cyprus, Georgië, Israël, Kroatië, Macedonië, Moldavië, Oekraïne en Roemenië. Daarna volgen de toetreders tot de Europese Unie (EU) en de landen waarmee Nederland een historische band heeft. Landen die in de nabije toekomst hopen toe te treden tot de EU hebben vaak behoefte aan ondersteuning om zich de heersende Europese regelgeving, de zogenoemde ‘*acquis communautaire*’, eigen te maken. DNB verleent de technische assistentie zowel zelfstandig als in samenwerking met zusterinstellingen.

Een voorbeeld van dat laatste is de *twinning* in Bulgarije onder leiding van de Banque de France. Daar wordt met diverse partijen voor een vaste periode (september 2002 - september 2004) technische assistentie geleverd. Nederland neemt drie van de elf onderdelen voor haar rekening. Eén daarvan heeft betrekking op het chartale betalingsverkeer. Jan Binnekamp, afdelingshoofd *Chartaal operations* bij DNB, ging vier keer naar Sofia. Binnekamp: ‘Bij ons is het chartale proces ingericht en gestroomlijnd door logistiek deskundigen, die het als een industrieel proces hebben vormgegeven. In Bulgarije en veel andere Oost-Europese landen is het chartaal proces nog ingericht door de boekhouder. Nederland is een van de weinige landen in de wereld met een centraal sorteersysteem. Dat wil zeggen dat het tellen, controleren op echtheid en valsheid en het sorteren op schone en vuile biljetten op één plek plaatsvindt. Er ligt nu een plan om in Sofia ook zo’n professioneel *cash centre* op te zetten.’

Daarnaast is de relatie tussen de centrale bank en de commerciële banken in Bulgarije opnieuw gedefinieerd. ‘We hebben gekeken hoe de centrale bank zo professioneel mogelijk kon functioneren. De commerciële banken in Bulgarije konden bijvoorbeeld zo veel en zo vaak gratis geld opnemen bij de centrale bank als ze wilden. Nu is dat, net als hier, aan regels en tarieven gebonden. Daardoor lopen de geldstromen veel efficiënter. Bulgarije zit in de volgende reeks toetreders tot de EU en zou in 2008 aan de beurt kunnen zijn. Wat betreft hun systemen om bankbiljetten te verwerken, zijn ze daar dan zeker klaar voor.’

Uitrollen

DNB verzorgt dit jaar voor de zesde keer het internationale seminarprogramma. In 2004 worden vijf meerdaagse seminars over diverse thema’s georganiseerd. Het eerste (driedaagse) congres in april dit jaar was gewijd aan het nieuwe Bazel Kapitaal Akkoord, kortweg Basel II, dat voorziet in de kapitaalvereisten aan banken. Jeroen-Paul Haasnoot is een van de organisatoren: ‘Basel II wordt



Armenië hoopt in de nabije toekomst toe te treden tot de EU

opgesteld door de Gro (waarin elf belangrijke industrielanden zijn vertegenwoordigd), maar het is de bedoeling dat het wereldwijd wordt uitgerold. Met het seminar hebben wij hieraan een bijdrage willen leveren voor landen die niet in de Gro vertegenwoordigd zijn. Bovendien is zo’n bijeenkomst een prima gelegenheid om de onderlinge contacten te bevorderen.’

Tijdens het seminar werd onder meer ingegaan op het feit dat de banksystemen in deze landen gedomineerd worden door dochters van buitenlandse banken. Denk bijvoorbeeld aan een Nederlandse bank die internationaal actief is met diverse dochters

‘Het chartale proces is daar nog ingericht door de boekhouder’

in het buitenland. De onderneming als geheel staat onder geconsolideerd toezicht van DNB. In het ‘gastland’ is zo’n dochter echter vaak een grote marktpartij waarop de toezichthouder ter plaatse ook een oogje in het zeil moet houden. Haasnoot: ‘Er zijn dus meerdere toezichthouders die elkaar binnen één onderneming tegenkomen. Dat vraagt om een goede onderlinge afstemming. Daar hebben we een presentatie voor centrale bankiers aan gewijd.’

Lage salarissen

Deze seminars vinden in Amsterdam plaats. Daarnaast verzorgt DNB geregeld presentaties in het buitenland. Jeroen Ponsen van de Afdeling Financieel Economisch Beheer is net terug van een



Het intentieprogramma voorziet in een aantal bezoeken van DNB ter plaatse

eerste bezoek aan Armenië, waar hij samen met collega Frits van Bree een presentatie hield over de International Accounting Standards (IAS) en andere accountinggerelateerde onderwerpen.

Armenië vormt samen met Macedonië en de Oekraïne de trits waarmee DNB de grootste bilaterale overeenkomsten heeft. Met elk van deze landen is een intentieprogramma voor één of twee jaar overeengekomen dat in een aantal bezoeken voorziet. Ponsen: 'Die afspraken zijn niet vrijblijvend. Als wij denken: we hebben het even te druk, dan worden we door hen onmiddellijk per e-mail aan het protocol gehouden. Ze zijn erg leergierig.'

Vlak voor de bezoeken krijgen Ponsen en zijn collega's een lijst waarop staat waaraan behoefte is. 'Soms komt het neer op het blussen van 'brandjes'. Dan worden we ingezet voor zaken die op dat moment spelen. De overgang van GOS (de voormalige Sovjetrepublieken) naar Westerse *accounting* is in de Oekraïne een lange weg geweest. In het begin zat er zelfs permanent iemand van het IMF op de Nationale Bank Oekraïne voor *accounting*. Ook wij participeerden in dat project. De lange duur van de assistentie vindt onder andere zijn oorzaak in de lage salarissen daar. De overstap naar een commerciële bank verhoogt het salaris met een factor tien! Het verloop van jonge, heldere mensen is daarom enorm, en dat is wel eens moeizaam.'

Ken je klant!

Technische assistentie gaat ook over de bestrijding van witwaspraktijken en de financiering van terrorisme. Deze onderwerpen krijgen ruim aandacht. Niet alleen omdat de regels om toe

te treden tot de EU dat vereisen, maar omdat de landen het zelf belangrijk vinden. Het vertrouwen in banken in Centraal- en Oost-Europa is laag. Dat is niet zomaar; na de val van het Sovjetrijk bleef er van spaargelden en pensioenen vaak weinig over. De banken en bankiersverenigingen beseffen dat hun bestaansrecht afhangt van betrouwbaarheid en integriteit. Gert Demmink, afdelingshoofd van DNB's Expertisecentrum Integriteit: 'Wetgeving die witwassen verbiedt, is er meestal wel, maar de vraag is hoe je die implementeert in het toezicht. Toen we in januari 2003 voor het eerst in Georgië kwamen, waren er buiten de wetgeving nauwelijks 'echte' maatregelen getroffen. De internationale aanbevelingen en EU-richtlijnen voor het bestrijden van witwassen kun je gelukkig vrij universeel toepassen. Eén van de dingen waar wij op hameren is: ken je klant en zijn *business*. Als je in zee gaat met een zuivelhandelaar moet je de zuivelmarkt kennen, anders kun je verdachte transacties niet herkennen.'

En verder wordt veel aandacht besteed aan de samenwerking met de banken en met de opsporingsdiensten. In dat laatste opzicht kunnen we volgens Demmink soms juist van deze landen leren: 'Net als in Nederland moeten bijvoorbeeld in Bulgarije de

'Als je in zee gaat met een zuivelhandelaar moet je de zuivelmarkt kennen'

banken een ongebruikelijke transactie melden bij het meldpunt. Anders dan hier kunnen politie en justitie daar de transactie vervolgens één à twee dagen ophouden, totdat ze hebben besloten of ze in actie komen. In het laatste geval wordt het geld ter plekke in beslag genomen. In Nederland gaat justitie niet op deze manier direct achter het geld aan. Soms is men nog jaren bezig om crimineel verkregen goederen en vermogen te onteigenen. Daar hebben ze in Bulgarije dus beter over nagedacht!' ●



'Oil Panic' (2002), 60 x 70 cm

Kunstpodium belicht werken uit de kunstcollectie van DNB.

Ina van Zyl

De meest recente aanwinst van de kunstcollectie van DNB is het schilderij 'Oil Panic' van de Zuid-Afrikaanse kunstenaar Ina van Zyl (1971). Dit schilderij was de keuze van de Kunstcommissie uit de achttien werken in de expositie 'Sagte Vleis', die onlangs in de expositieruimte van DNB plaatsvond. In die tentoonstelling waren onder meer schilderijen te zien van *close-ups* van lichaams-

delen, zoals tenen en borsten, en van appels. De onderwerpen zijn op een dusdanige manier geschilderd dat het lijkt of ze buiten de kaders van het doek willen breken. Dit is een bewuste keuze van de kunstenaar en zij toont hiermee haar fascinatie, als van een fotograaf, voor de essentie van het beeld. Op basis van het geschilderde kan de toeschouwer zich een volledig beeld vormen en een

betekenis aan de voorstelling geven. De bijna brute manier van schilderen van delicate lichaamsdelen geeft een grote sensualiteit aan de schilderijen. In het schilderij 'Oil Panic' versterkt Van Zyl dit door de kleuren van de huid samen te laten smelten door het gebruik van glimmende olie. ●

Alexander Strengers



Dure euro bijt economisch herstel niet

Niet blindstaren op euro-dollar koers

Terwijl de Amerikaanse economie draait als een lier, komt de Europese groeimotor maar moeizaam op toeren. De beschuldigende vinger wijst geregeld ook in de richting van de 'dure' euro. Die zou een krachtig herstel in de weg staan. De invloed van de wisselkoers op de economie moet echter niet overdreven worden. 'De wereldhandel is veel belangrijker dan wanneer de euro een paar cent in waarde stijgt of daalt.'

Rutger Vahl

Foto: ANP

Het koersverloop van de euro ten opzichte van de dollar doet denken aan een bergetappe in de Tour de France. Na een pittige afdaling in de periode 1999-2001 – de euro werd in rap tempo minder waard – volgde een lange en steile klim omhoog. Begin dit jaar werd de voorlopige top bereikt en noteerde de euro een koers van ruim 1,29 dollar, twaalf cent boven de introductieprijs. Dat mag koerswinst heten. En al het hele jaar is de Europese gemeenschapsmunt onveranderd sterk ten opzichte van de dollar.

Hoewel sommigen liever van ‘duur’ spreken. Doordat de euro in waarde is gestegen, zijn onze kaas, elektronica en bloemen voor consumenten buiten Europa flink in prijs toegenomen. Nederlandse exportbedrijven voelen dat in hun portemonnee, want ze zien hun afzet dalen. Tenzij ze natuurlijk hun prijzen verlagen, maar dat gaat weer ten koste van de winstgevendheid. Niet alleen de exporterende bedrijven hebben last van de huidige euro-dollar koers. Ook ondernemingen met grote belangen in bijvoorbeeld de Verenigde Staten zijn niet onverdeeld gelukkig met de sterke euro. Geld dat overzee is verdiend, blijkt in thuishaven Nederland een stuk minder waard. Logisch dat een deel van het bedrijfsleven mort over de wisselkoers. De ‘dure’ euro, die slecht is voor de export, zou een sta-in-de-weg zijn voor het economische herstel van Nederland.

Door deze doemgeluiden ga je bijna geloven dat een hoge wisselkoers per definitie nadelig is. Maar dat is geenszins het geval. Aan een sterke munt zitten ook voordelen voor Nederland. Zo zijn

Amerikaanse producten door de zwakke dollar een stuk goedkoper dan een paar jaar geleden. Dat merk je als je via Amazon.com boeken of *software* bestelt, of bij het reisbureau een vakantie in de States boekt. Een ‘dure’ euro gaat dus niet alleen ten koste van de concurrentiepositie, maar houdt ook een stijging van de koopkracht in.

BV Nederland

Toch overheerst in het bedrijfsleven het beeld dat grote schommelingen in de wisselkoers slecht zijn voor de economie. Toen 1.400 grote bedrijven onlangs werd gevraagd wat de grootste bedreiging is voor het ondernemersklimaat, scoorden wisselkoersfluctuaties hoger dan het internationaal terrorisme.

Hoe schadelijk is nu de sterk in waarde gestegen euro voor de BV Nederland? DNB heeft er onderzoek naar gedaan en concludeert dat de invloed van wisselkoersen op de economie niet moet worden overdreven. Sterker nog, die invloed neemt de laatste jaren zelfs af. Daar zijn verschillende redenen voor. Allereerst de komst van de euro zelf. Het overgrote deel van de Nederlandse export (ongeveer 75 procent) blijft binnen de eurozone. Omdat handelspartners als Duitsland, België, Italië en Frankrijk nu dezelfde munt gebruiken als wij, spelen wisselkoersrisico's geen rol meer.

Verslag van een bergetappe

Op 1 januari 1999 wordt de euro gelanceerd tegen een koers van bijna 1,17 dollar. Vanaf de eerste week verliest de nieuwe munt terrein ten opzichte van de dollar. Op 25 oktober 2000 noteert de Europese eenheidsmunt zijn voorlopig laagste waarde: 0,8230 dollar. In 2001 herstelt de euro zich licht, maar de echt steile klim begint pas aan de meet van 2002 en duurt twee jaar. In februari 2004 behaalt de euro een voorlopig hoogterecord met een koers van ruim 1,29 dollar. In de maanden daarna daalt de euro weer iets ten opzichte van de dollar, maar blijft zich boven de introductiekoers bewegen.

Net als elke andere marktprijs wordt de wisselkoers bepaald door vraag en aanbod. De vraag naar een valuta hangt onder meer af van de internationale handel (waarvoor

buitenlandse valuta's nodig zijn) en investeringen in bijvoorbeeld aandelen en bedrijven. Analisten geven verschillende verklaringen voor de huidige sterke euro en zwakke dollar. De meesten wijzen naar het begrotingstekort van de Amerikaanse overheid. Beleggers zouden steeds minder bereid zijn om dat tekort te financieren (waarmee de vraag naar dollars afneemt). Daarnaast staat deze munt onder druk door bezorgdheid over het grote Amerikaanse tekort op de handelsbalans – de Verenigde Staten importeren veel meer dan ze exporteren. Tot slot lijkt ook het vertrouwen van de financiële markten in het verenigde Europa gegroeid. De euro heeft zich steeds meer waargemaakt en dat komt tot uitdrukking in de koers.

Ongeveer een kwart van de Nederlandse in- en uitvoer wordt afgerekend in Amerikaanse dollars. Dat is relatief veel, want onze

Een sterke munt is voordelig voor de koopkracht

import en export naar de Verenigde Staten bedraagt slechts tien procent van het totaal. 'Van oudsher is ons land daarom redelijk gevoelig voor de koers van de Amerikaanse munt', zegt Ad Stokman van de divisie Wetenschappelijk onderzoek. 'Maar hoewel de dollar een belangrijke handelsvaluta is, mag je hieruit niet concluderen dat een verzwakking van de Amerikaanse munt direct ongunstig is voor onze economie. Dat komt omdat

Nederland – in zijn totaliteit – ongeveer evenveel inkoop als verkoopt tegen dollars. Een daling van de dollar leidt dus weliswaar tot een wisselkoersverlies bij exporteurs, maar daar staat een vergelijkbare wisselkoerswinst bij importeurs tegenover. Die profiteren juist van de huidige koersverhoudingen.' Stokman voegt eraan toe dat het belang van de dollar voor de Nederlandse im- en exporten sinds de komst van de euro is afgenomen. 'Op dit moment onderzoeken we wat deze trend betekent voor de dollargevoeligheid van onze economie.'

Euro-dollarcoers

Volgens Cees Ullersma van de Divisie Monetair en Economisch Beleid moeten we ons niet blindstaren op de euro-dollarcoers. 'Dat is geen goede maatstaf voor de concurrentiepositie van onze economie. Beter is het om bij de eurowisselcoers rekening te



Buitenlandse valuta moet je wegen voor hun aandeel in de totale in- en uitvoer. Dat plaatst de recente koersstijging van de euro beter in perspectief dan de kale euro-dollarcoers

houden met inflatieverschillen tussen landen. Ook moet je buitenlandse valuta's wegen voor hun aandeel in de totale in- en uitvoer. Dan krijg je de zogenoemde reële effectieve wisselkoers. Die plaatst de recente koersstijging van de euro beter in perspectief dan de kale euro-dollar koers.'

De effectieve wisselkoers van het eurogebied blijkt niet met tien procent gestegen, zoals je vaak leest, maar met slechts ongeveer vijf procent. Ten opzichte van veel andere valuta's is de euro zelfs nog minder in waarde gestegen. Vergeleken met de afgelopen decennia kun je de huidige stand van de euro dus niet uitzonderlijk hoog noemen.

Ullersma bracht de invloed van de effectieve wisselkoers op de inflatie in het eurogebied in kaart, een effect dat onder economen bekendstaat als pass through. Zijn conclusie: de invloed van de pass through op prijzen is de afgelopen jaren afgenomen. 'Enerzijds doordat het eurogebied, met de komst van de euro, een meer gesloten handelsbolwerk is geworden. Wisselkoersen doen er voor veel bedrijven niet meer toe. Anderzijds gaat er een disciplinerende werking uit van het streven naar prijsstabiliteit door de Europese Centrale Bank (ECB). Ondernemers merken dat de inflatie goed onder controle is en zijn daarom minder geneigd hun prijzen direct aan te passen als de wisselkoers schommelt. Ook zien we een stormachtige toename van financiële producten waarmee bedrijven zich kunnen beschermen tegen kortetermijnvalutarisico's. Zestig procent van de Nederlandse bedrijven dekt zich af met *futures*, *swaps* en optiecontracten.'

Slechts enkele consumentenproducten zijn direct gevoelig voor de wisselkoers. Met name brandstoffen als benzine en diesel die in dollars worden afgerekend. Ullersma: 'De Nederlandse, open economie met veel import en export is iets gevoeliger voor wisselkoersen dan sommige meer gesloten economieën in Euroland. Toch blijft het effect beperkt, omdat Nederlandse exporteurs de koersstijging van de euro niet volledig doorberekenen in hun prijzen. In feite teren ze nu iets in op de winsten die ze de afgelopen jaren hebben gemaakt.'

Simulatiemodel

Wisselkoersen hebben dus een geringer effect op onze economie dan vaak wordt aangenomen. Toch bestaat die invloed wel degelijk. Het simulatiemodel van DNB laat zien dat een permanente appreciatie van de euro met tien procent jaarlijks 0,43 procent afschaaft van de economische groei. De gemiddelde arbeidsproductiviteit daalt en ook de export en import krimpen licht. De inflatie neemt volgens het model in de eerste vier jaar toe met gemiddeld 0,8 procent per jaar.

Maar ook deze cijfers moeten met enige voorzichtigheid

bekeken worden. Zo maakt het nogal uit of de koersstijging van de euro permanent is of tijdelijk. In dat laatste geval zullen de effecten voor de economie minder groot zijn. Of de huidige koersontwikkeling van de euro blijvend of van korte duur is, valt nog niet te zeggen. In elk geval wordt een permanente wisselkoers-

'Wisselkoersen doen er voor veel bedrijven niet meer toe'

verandering minder waarschijnlijk wanneer er prijsstabiliteit heerst in het eurogebied – dat is het geval – en bij de belangrijkste handelspartners van Nederland.

Het handhaven van prijsstabiliteit is een van de kerntaken van de ECB. De wisselkoers is geen doel op zich, maar wordt uiteraard wel in de gaten gehouden. Buitensporige koersveranderingen kunnen immers tot onzekerheid leiden bij het bedrijfsleven en dat komt de economische stabiliteit niet ten goede. Door de rente te variëren, streeft de ECB naar een lage inflatie. Maar ook de rentestand kan invloed hebben op de wisselkoers. Zo trekt een hoge rente beleggers aan, waardoor de koers van een munt kan stijgen. Ullersma benadrukt dat de ECB zich in haar rentebeleid niet zal laten leiden door de wisselkoers. 'Alleen bij inflatiegevaar zal de centrale bank reageren met een rentemaatregel. Maar dan gaat het dus om het handhaven van de prijsstabiliteit, niet om de wisselkoers.'

Volgens Ullersma moeten we voor het herstel van de Nederlandse economie niet zozeer kijken naar de wisselkoers, maar naar de wereldhandel. 'Die heeft een veel grotere invloed op de economische groei in Nederland dan de koers van de euro. Je ziet dat onze exportprestaties redelijk hand in hand gaan met toe- en afnamen in de wereldhandel. Als die flink aantrekt, merken we daar meer van dan wanneer de euro een paar cent in waarde stijgt of daalt.' ●

Seminars

De seminars zijn een platform voor economisch wetenschappelijk onderzoek. Binnen- en buitenlandse wetenschappers bespreken er hun onderzoeksresultaten.

Samenvatting van seminar van 26 februari: 'The two pillars of the ECB'; Stefan Gerlach (Hong Kong Monetary Authority).

De Europese Centrale Bank (ECB) kent een groter belang toe aan de ontwikkeling van de geldhoeveelheid dan de meeste andere centrale banken. Dit komt tot uitdrukking in de officiële strategie die de ECB hanteert om de inflatie duurzaam op een laag niveau te handhaven. Een van de twee pijlers van deze strategie is namelijk volledig gericht op de analyse van de geldhoeveelheid.

Stefan Gerlach presenteerde in zijn seminar 'The two pillars of the ECB' onderzoeksresultaten waaruit blijkt dat de geldgroei in het eurogebied belangrijke informatie over het toekomstige inflatieniveau bevat die niet ook uit andere variabelen kan worden gedestilleerd. Op het eerste gezicht ondersteunt het onderzoek van Gerlach dus de monetair beleidstrategie van de ECB. Toch concludeert hij dat de ECB een te prominente rol toekent aan de geldhoeveelheid. Hoe kan dat?

Gerlach beschouwt de groei van de geldhoeveelheid als doorslaggevend voor het trendmatige beloop van de inflatie. Uiteindelijk zal een hogere geldgroei resulteren in



hogere inflatie, maar op korte termijn kan de inflatie fluctueren rond de trend, bijvoorbeeld als gevolg van versnelling of vertraging van de economische groei. Door te veronderstellen dat de geldhoeveelheid de inflatieverwachting van consumenten en ondernemers bepaalt, lukt het Gerlach veranderingen in de inflatietrend te incorporeren in zijn model voor de bepaling van de inflatie op basis van kortetermijnfactoren. Omdat het aldus mogelijk is de geldhoeveelheid te integreren in een model met alle andere inflatiedeterminanten, ziet hij geen reden voor een aparte monetair pijler.

De analyse van Gerlach biedt een smalle basis voor een dergelijke verstrekkende conclusie. Verscheidene wetenschappers menen dat een prominente rol voor de geldhoeveelheid in het monetair beleid van

de centrale bank geboden is op andere gronden dan Gerlach overweegt. Zo kan de ontwikkeling van de geldhoeveelheid als maatstaf dienen voor uiteenlopende kanalen waarlangs veranderingen in de monetair beleidsrente doorwerken op de economie. Deze kanalen zijn nog niet op bevredigende wijze geïncorporeerd in een alomvattend model van het inflatieproces. Zo bezien is Gerlachs bevinding dat trendmatige ontwikkelingen in de inflatie onder invloed van de geldhoeveelheid samenhangen met kortetermijninflatieveranderingen vooral een aansporing aan de ECB om de twee pijlers onder haar monetair beleidstrategie steeds in samenhang te analyseren.

Cees Ullersma

Seminars

Seminars die geweest zijn en waarvan een paper is op te vragen:

Chung-Hua Shen (National Chengchi University, VSP programma), 1 maart, *'Investor Protection, Prospect Theory, and Earnings Management: An International Comparison of the Banking Industry'*, co-auteur: Hsiang-Lin Chih (National Taipei University).

Maria Valderrama (Oostenrijkse Nationale Bank), 6 april, *'Modeling Credit Aggregates'*, co-auteur: Sylvia Kaufmann (Oostenrijkse Nationale Bank).

Giancarlo Corsetti (EUI), 13 april, *'International Lending of Last Resort and Moral Hazard: A Model of IMF's Catalytic Finance'*, co-

Programma 2004

29 juni
Massimiliano Marcelino (Bocconi University), *'Leading indicators: What have we learned?'*

13 juli
Athanasios Orphanides (Board of Governors, Fed Washington), *'The Decline of Activist Stabilization Policy: Natural Rate misperceptions, learning and expectations'*.

Voor meer en actuele informatie kunt u contact opnemen met Jacqueline van Breugel, tel. 020- 524 3665, e-mail: j.f.van.breugel@dnb.nl of de website raadplegen: www.dnb.nl.

auteurs: Bernardo Guimarães en Nouriel Roubini.

Massimo Giuliodori (Universiteit van Amsterdam), 4 mei, *'What are the Spill-Overs from Fiscal Shocks in Europe? An Empirical Analysis'*, co-auteur: Roel Beetsma (Universiteit van Amsterdam).

Lawrence Goldberg (Universiteit van Miami, VSP-programma), *'The*

Dynamics of Market Entry: The Effects of Mergers and Acquisitions on Entry in the Banking Industry'.
Co-auteurs: Allen Berger, Seth Bonime en Lawrence White

Guy Debelle (BIS/Reserve Bank of Australia), *'Macroeconomic Implications of Rising Household Debt'*.

DNB op het Internet: www.dnb.nl

Op onze website vindt u informatie over het werkterrein van de Nederlandsche Bank en over haar publicaties, zoals het DNB *magazine*. Ook kunt u vanaf deze site doorklikken naar verschillende andere financiële instellingen.

Publieksservice

Algemeen nummer DNB

020 – 524 9111

Voorlichting

Voor vragen op het terrein van de Nederlandsche Bank kunt u bellen met de Informatiedesk van de Afdeling Communicatie.

0900 – 520 0520 (€ 0,35 p/gesprek)
info@dnb.nl

Voor vragen over verzekeraars en pensioenfondsen kunt u terecht bij de Pensioen- & Verzekeringkamer.

0900 – 530 0530 (€ 0,35 p/gesprek)
Toezichtslijn@pvk.nl

Voor vragen over beleggingsinstellingen, effectendienstverlening en consumentenkrediet kunt u de Autoriteit Financiële Markten benaderen.

0900 – 540 0540 (€ 0,35 p/gesprek)
Toezichtslijn@autoriteit-fm

Echt of vals?

Als je even de tijd neemt en weet waarop je moet letten, zie je het altijd.

Het eurobankbiljet heeft een aantal duidelijke echtheidskenmerken, waarmee je snel kunt vaststellen of het biljet echt is of niet. De gouden regel is dat je een biljet op meerdere echtheidskenmerken moet controleren.

In de brochure 'Echt of vals?' zijn alle echtheidskenmerken van het eurobiljet voor u op een rij gezet.

Deze brochure kunt u bestellen per e-mail via info@dnb.nl. Kijk ook op onze website www.dnb.nl.

