

DNB MAGAZINE

Een uitgave van de Nederlandsche Bank
Nummer 1, februari 2007



Financiële stabiliteit: geen zijden draadje maar stevig staaldraad

Dossier: groei en verdeling van de welvaart

Jobhoppen zonder pensioenverlies



Inhoud

Financiële stabiliteit: geen zijden draadje maar stevig staal draad

4

We leven in een land met een goed geolied, stabiel financieel stelsel. Ervaringen in andere landen tonen aan dat financiële stabiliteit geen vanzelfsprekendheid is. Voor DNB is financiële stabiliteit de rode draad in haar werk. Die rode draad wordt dit jaar uitgelicht in de externe communicatie.

Uitmunten actie 'Maak euro's van uw gulden'

6

Honderdduizenden Nederlanders grepen de laatste kans om guldenmunten in te leveren tijdens de omwisselingscampagne van eind 2006. Maar liefst 3,5 miljard munten zijn nooit teruggebracht: blijvend vermist dus.



Jobhoppen zonder pensioenverlies

10

Als je een nieuwe baan vindt, wil je pensioenverlies voorkomen. Blijf je bij je oude pensioenfonds of ga je over naar het nieuwe fonds? Bepalen wat je het meeste oplevert, wordt straks makkelijker met het nieuwe indexatielabel van de pensioenfondsen.

Publiekservice

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

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

Neem ook eens een kijkje op de website van DNB: www.dnb.nl

Dossier: groei en verdeling van de welvaart

20

Met het thema groei en verdeling van de welvaart opent de nieuwe rubriek *Dossier*. DNB-president Nout Wellink en Nobelprijswinnaar professor Joseph Stiglitz hebben verschillende vooruitzichten en zorgen over de economie.

Economische groei creëert het geld dat nodig is om problemen op te lossen, stelt DNB-president Nout Wellink. Maar het zijn vooral de rijke landen die de vruchten plukken, meent professor Joseph Stiglitz.



Verder

Artikelen:

- 16 Voordelen euro verder verzilveren
- 30 'Vertrouwen staat voorop bij chemisch concern en centrale bank.' Interview met Peter Elverding, DSM-topman en DNB-commissaris
- 36 De economieles van DNB.
Van Geldkoffer tot soap: leer en beleef mee!

Rubrieken:

- 12 Banktueel
- 19 Va Banque: Nooit meer wakker liggen
- 34 Kunstpodium: Gé-Karel van der Sterren
- 40 Seminars
- 41 Informatie

De macht is aan haar

In een interview kwam managementgoeroe Tom Peters (mede-auteur van *In search of Excellence*) met een aantal stevige aanbevelingen. Eén springt eruit: bedrijven moeten zich veel meer richten op de vrouw. De macht is aan haar. In ieder geval de consumptiemacht: vrouwen kopen makkelijker en meer, zo betoogt hij. Nog meer goed nieuws betreffende de vrouw: vorig jaar vonden veel vrouwen de weg naar een betaalde baan. En nieuw talent op de arbeidsmarkt is steeds vaker vrouw, want er studeren meer meisjes dan jongens aan hogescholen en universiteiten en hun studieresultaten zijn beter. Met de koopkracht van die meisjes en vrouwen (en van de mannen en jongens uiteraard ook) zit het wel goed. De inflatie bedroeg in 2006 1,1 procent, terwijl de gemiddelde stijging van de CAO-lonen uitkwam op 2 procent. Het was slechts een van de vele berichten in de Economisch Goed Nieuws Show die ons rond de jaarwisseling bereikte. Het was ook een jaar van records: de AEX lonkte naar de magische grens van 500 punten, Wall Street piekte op een all time high, de huizenprijzen bleven stijgen...

Het begin van een nieuw jaar blijkt wederom een moment van bezinning te zijn. Dat mochten ook de euro en Europa ervaren: er is onmiskenbaar sprake van een kentering in de wijze waarop er tegen beide wordt aangekeken. Positiever dan voorheen. In een aantal krantenartikelen was er aandacht voor de geringe prijsstijgingen (inflatie) gedurende de afgelopen vijf jaar waarin de euro van kracht is. En opvallend vaak werden de schijnwerpers gericht op de huidige en toekomstige bestuurbaarheid van Europa. Het kabinet in wording krijgt van vele kanten het advies mee om Europa de aandacht te geven die het verdient. Zelfs werd hier en daar niet geschroomd om de Europese grondwet, al dan niet in afgeslankte vorm, uit de lappenmand te halen ten dienste van de bestuurbaarheid. Oud en toch een beetje nieuw.

De redactie

Financiële stabiliteit

Geen zijden draadje, maar stevig staaldraad

Hangen aan een zijden koord is leuk voor in het circus. Maar in de financiële wereld geniet stevig staaldraad de voorkeur. Een stabiel financieel stelsel geeft zekerheid. Dat is niet vanzelfsprekend. Het vraagt om waakzaamheid en goed beleid.

Loek van Daalen

Een stabiel financieel stelsel is belangrijk voor de economie en daarmee voor onze welvaart. We leven in een land met een goed geolied, stabiel financieel stelsel. Euro's worden overal geaccepteerd en zijn volgend jaar nog ongeveer evenveel waard. Spaargeld staat zonder omkijken op de bank en levert elke maand een beetje rente op. Met een pinpas is probleemloos geld uit de muur te halen. En iedereen kan ervan uitgaan dat zijn verzekeraar of pensioenfonds netjes zal betalen wanneer het er op aankomt.

Rode draad

Het Nederlandse financiële stelsel kan al geruime tijd als stabiel worden getypeerd. Maar ervaringen in andere landen tonen aan dat financiële stabiliteit geen vanzelfsprekendheid is. Voor DNB is financiële stabiliteit de rode draad in haar werk, dat gericht is op stabiele prijzen, een goed lopend betalingsverkeer en solide financiële instellingen. Die rode draad wordt dit jaar uitgelicht in de externe communicatie.

Een grootmacht aan pensioengelden

Rond het thema financiële stabiliteit zullen publicaties verschijnen en tal van bijeenkomsten worden georganiseerd. Een bijzondere bijeenkomst is het symposium bij het Internationaal Monetair Fonds (IMF) in Washington over 'Vergrijzing, het management van pensioenrisico's en de gevolgen voor financiële stabiliteit'. Dichter bij huis, maar niet minder in het oog springend is een tweedaagse conferentie over de toekomstige financiering van pensioenen. Deze conferentie wordt in maart

gehouden in Amsterdam, in samenwerking met het onderzoeksinstituut Netspar (Universiteit Tilburg) en de internationale organisatie van pensioentoezichthouders (CEIOPS).

Misschien is pensioen niet het eerste onderwerp waaraan bij financiële stabiliteit wordt gedacht, maar dat is onterecht. Nederland heeft niet alleen een internationaal spraakmakend pensioenstelsel, we zijn ook in financieel opzicht een grootmacht. Bedraagt het belegde vermogen van pensioenfondsen in het eurogebied gemiddeld twaalf procent van het bruto binnenlandse product (bbp), in Nederland stijgt de waarde van dat vermogen (EUR 650 miljard) uit boven ons bbp (EUR 506 miljard in 2005). En in de Top 20 van grootste Europese pensioenfondsen komen niet minder dan zes Nederlandse instellingen voor, met als absolute uitschieter het ABP dat in omvang nummer twee in de wereld is.

De impact van stress berekenen

Het tweede 'Expert Forum on Stress Testing' organiseert DNB samen met het IMF het komende najaar in Amsterdam. Dit forum is vorig jaar opgericht om informatie uit te wisselen over het gebruik van stresstesten door IMF, centrale banken en toezichthouders en commerciële banken. De bijeenkomsten kunnen bijdragen aan de ontwikkeling van 'best practices' voor stresstesten.

Macro-stresstesten geven inzicht in de stabiliteit van het stelsel en de kwetsbare onderdelen daarvan. Met deze testen kan de impact van verschillende financieel-economische scenario's op de buffers van financiële instellingen worden berekend. Dit kunnen extreme scenario's zijn waarin een bepaalde samenloop



Een gezond en stabiel stelsel is goed voor de nachtrust

van risico's wordt verondersteld. DNB heeft de Nederlandse financiële instellingen in 2006 bijvoorbeeld gevraagd een 'mondiale correctiescenario' door te rekenen. Daarin zakken de dollarkoers, aandelen- en huizenprijzen wereldwijd en stijgt de internationale kapitaalmarktrente fors. Dit scenario kan een actueel risico zijn vanwege het historisch hoge tekort op de Amerikaanse lopende rekening.

Waken voor ondermijning

Financiële stabiliteit is niet vanzelfsprekend. Daarom let DNB op ontwikkelingen die de gezondheid van individuele financiële instellingen kunnen schaden. Dat is de opdracht aan het prudentiële toezicht. DNB waakt ook voor ondermijning van de stabiliteit van het financiële stelsel als geheel. Daarop richt zich het systeemtoezicht. Er bestaat een nauwe relatie tussen de gezondheid van de financiële instellingen, de pensioenfondsen, banken en verzekeraars, en van de betalingssystemen én de stabiliteit van het stelsel als geheel. En een gezond en stabiel stelsel is weer goed voor de nachtrust en portemonnee van alle Nederlanders. Daar varen we wel bij. ●

Blijvend vermist: 3,5 miljard guldenmuntjes

Uitmuntende actie 'Maak euro's van uw guldens'

Honderdduizenden Nederlanders grijpen de laatste kans om guldenmunten in te leveren tijdens de omwisselingscampagne van eind 2006. De opbrengst valt sommigen alleszins mee, anderen knap tegen. Maar liefst 3,5 miljard munten zijn nooit teruggebracht. Blijvend vermist dus.

Marijke Hoogendoorn



De tranen staan de man in de ogen als hij zijn verlies van zo'n kleine 4.000 gulden moet incasseren

's Ochtends vroeg rijdt een bestelbus voor bij Agentschap Hoogeveen. De bus is volgeladen met dozen vol stuivers, bij elkaar zo'n 1.800 kilo. De eigenaar legt uit: 'Mijn broer heeft ooit al die stuivers gespaard met het idee om er een speciaal kunstwerk van te maken. Hij is onlangs overleden en is helaas nooit aan dit project toegekomen.' De man van de bestelbus laadt de dozen uit en de agentschapmedewerkers slaan aan het tellen en komen tot het totaal van 460.000 stuivers. De bestelbusman keert huiswaarts, EUR 11.000 rijker ...

Hij is een van de honderdduizenden Nederlanders die guldenmunten omwisselen tijdens de campagne 'Maak euro's van uw gulden!'. De campagne gaat op 2 oktober van start en loopt tot eind december 2006. Bezoekers komen bij de postkantoren en de agentschappen van DNB langs met zakken, emmers, verzamelmappen en enveloppen vol muntjes, vullen het formulier in en doen de munten in de speciale roze muntzakjes. Zij leveren 100.000 muntzakjes in op de laatste twee omwisselingsdagen.

Bij de postkantoren zijn in de campagnemaanden bijna 304.000 muntzakken ingeleverd; circa 20.000 muntzakken zijn ingeleverd bij de agentschappen van de Nederlandsche Bank.

Meevallers en tegenslagen

Het gemiddelde ingeleverde bedrag is ongeveer honderd gulden. Daarmee komt de totale waarde van de ingeleverde munten naar verwachting op ongeveer op EUR 14,6 miljoen.

Opvallend is dat veel bezoekers geen notie hebben of hun oude guldenmunten nog van waarde zijn. Laat staan dat ze de waarde in euro's kunnen schatten. De vergoeding valt soms alleszins mee, soms knap tegen.

Met een grote snoeptrommel uit oma's tijd komt een oudere vrouw met stok binnenstropelen bij Agentschap Eindhoven. Na een tijd in de rij gestaan te hebben, komt ze aan de beurt. Een agentschapmedewerker biedt de helpende hand. De trommel heeft schijnbaar al heel lang dicht gezeten, want het deksel gaat er moeilijk af. Tevoorschijn komen eerst wat doekjes met de geur van eau de cologne 4711 en dan veel rolletjes met nieuwe zilveren rijksdaalders en guldens. Haar overleden man heeft dit geld ooit eens apart gelegd als appeltje voor de dorst.

Een levensverhaal volgt. De vrouw krijgt het advies om naar een munthandelaar te gaan. Daar kan de opbrengst best nog wel eens meevallen.

Een man met een aktetas stapt binnen bij Agentschap Amsterdam. Zijn tas zit vol met verzamelhoezen met bijzondere munten van vijftig en tien gulden. Die had hij ooit gekocht bij de Koninklijke Nederlandse Munt. Nu wil hij er graag euro's van maken. Maar daarvoor moet hij wel alle munten uit de hoezen halen. Het agentschap is bomvol, alle stoelen zijn bezet. De man gaat op de grond zitten en haalt de munten uit de hoezen en stopt ze in de roze muntzakjes. Hij levert de zakjes in, hoort hoeveel de vergoeding in euro's is, en loopt tevreden fluitend de deur uit.

Verzamelaars slaan hun slag

Het einde van het guldentijdperk grijpen sommigen aan om hun oude verzameling op te doeken. Anderen hopen nog even snel een bijzondere guldenmunt rijker te worden. Bij de agentschappen komt er de laatste dagen van december een levendige ruilhandel op gang. De een wil dubbeltjes uit 1950 ruilen voor een zilveren tientje. Een ander biedt vijftig euro op



Totale waarde van de ingeleverde munten is ongeveer EUR 14,6 miljoen

vier zilveren guldens. Zo kunnen bezoekers – zonder tussenkomst van DNB – elkaar een plezier doen om een gat in de verzameling te dichtten.

Anderen besluiten op de valreep toch maar niet de hele verzameling van de hand te doen. Zo komt een man met een grote pot stuivers onder de arm bij Agentschap Amsterdam. Hij wil de stuivers inleveren voor euro's. Maar ter plekke bedenkt hij zich. Van sommige jaren wil hij toch graag een stuiver bewaren. Hij gaat er eens goed voor zitten en bestudeert elke stuiver. Welke bewaar ik? Welke lever ik in? De man levert de meeste stuivers in voor euro's. Maar de mooiste gaan weer terug in de stuiverpot mee naar huis.

Tegen vieren, het is de laatste omwisselingsdag, arriveren vader en dochter bij Agentschap Hoogeveen. Ze gaan op hun dooie gemak de munten tellen. En vissen de Wilhelmina'tjes en enkele jaartallen eruit. De agentschapmedewerkers besluiten de onverstoorbare Friezen een handje te helpen. Want het laatste uur is nu echt geslagen – op een paar minuten na.

Een dubbeltje wordt nooit een kwartje

Een dubbeltje wordt nooit een kwartje. Dat ervaart een oudere man die binnenstapt bij Agentschap Eindhoven. Hij zeult met emmers en potjes vol met bijzondere vijftig guldenmunten van extra kwaliteit, de zogenoemde 'fleur de coin'. Hij had voor elke munt indertijd negentig gulden betaald, in de hoop dat deze verzameling eens heel veel waard zou worden. Deze munten hebben echter nooit een extra verzamelwaarde verkregen, dus hij komt ze nu maar inwisselen voor euro's. Daarbij krijgt hij voor elke vijftig guldenmunt slechts de nominale waarde; een verlies van veertig gulden per munt, meer nog als je de rente meerekent. De tranen staan de man in de ogen als hij zijn verlies van zo'n kleine 4.000 gulden moet incasseren.



Oliebol van de staat

De stormloop begint vrijdagochtend 29 december. Vrijdag en zaterdag komen bijna 6.000 mensen hun guldenmunten inleveren bij de agentschappen. Er zijn tijdelijk extra ontvangstruimtes ingericht op ongebruikelijke locaties. In Eindhoven is dat de fietsenstalling, in Wassenaar een inritsluis voor de geldauto's.

Gastvrouwen en gastheren helpen de bezoekers op weg. Sommigen hebben wat extra hulp nodig. Zo stapt een vrouw met enige schroom binnen bij Agentschap Wassenaar.

Zij is woordblind. Een gastvrouw stapt direct op haar af om te assisteren. Bij het afscheid pakt de vrouw beide handen van haar gastvrouw. 'Je hebt vandaag een heel goede daad gedaan, ik krijg er tranen van in mijn ogen.' En dat ontroert de gastvrouw weer.

Een oliebol of appelflap staat klaar voor bezoekers in Wassenaar op de dag voor Oudejaan. Dat wordt erg op prijs gesteld: 'Leuker, een oliebol van de staat!' Maar roept bij sommigen ook wantrouwen op. Een vrouw ijsbeert met haar hondje voor het gebouw. Haar kennis is naar binnen, maar zelf wil ze geen stap over de drempel zetten. 'Ze rekenen hier veel te veel provisie'. De uitleg dat het anders zit, is aan haar niet besteed. Die oliebol koopt ze zelf wel.

Klein verlies voor de staat

Het tijdperk van de Nederlandse guldenmunt is definitief voorbij. Nu er geen munt meer omgewisseld kan worden, zijn er nog steeds een kleine 3,5 miljard guldenmunten vermist. Die muntjes zijn verloren op het strand, in een wensput gegooid, meegenomen op vakantie naar het buitenland, of waar dan ook opgeborgen of verdwenen.

De waarde van die 3,5 miljard vermiste munten is een kleine EUR 500 miljoen. Betekent dit dat DNB of de Staat nu in één klap 500 miljoen rijker is? Nee. DNB wordt hier niet armer of rijker van. De Staat evenmin.

De uitgifte van munten is een zaak van het ministerie van Financiën. Direct bij de uitgifte boekt de Staat de inkomsten daarvan als opbrengst voor de schatkist. Bij de invoering van de euro in 2002, waren er nog heel veel guldenmunten in omloop. Tot 1 januari van dit jaar konden mensen hun guldenmunten omwisselen voor euro's bij de agentschappen van DNB. Maar deze vergoedingen zijn niet ten laste van DNB, maar ten laste van de Staat. Alle guldenmunten die niet zijn teruggekomen,

De foto's zijn gemaakt bij Agentschap Amsterdam op vrijdagdag 29 december en geven een impressie van de drukte bij de omwisseling. Foto's en verhalen van bezoekers staan los van elkaar.

zijn uiteraard niet vergoed. Al met al kun je stellen dat de omwisselingscampagne maar een kleine kostenpost voor de Staat heeft meegebracht.

Dag muntjes!

Wat gebeurt er met die ingeleverde guldenmuntjes? De ingeleverde munten worden naar een opslagplaats, het ODC in Lelystad gebracht. Tot nog toe werden de munten daar gewokkeld ofwel gestanst, waardoor elke munt vervormd tot een geribbeld plaatje en zo als betaalmiddel waardeloos wordt gemaakt. Dat wokkelen hoeft nu niet meer, want per 1 januari 2007 hebben de munten officieel geen geldwaarde meer. Je kunt er geen euro's meer van maken.

De munten worden uiteindelijk overgedragen aan de Staat. De munten zullen waarschijnlijk opgekocht worden door de metaalverwerkende industrie. De opbrengst van de verkoop gaat naar het ministerie van Financiën.

Bankbiljetten nog 25 jaar inwisselbaar

Eind 2006 zijn 28 miljoen guldenbiljetten nog niet ingewisseld. De waarde van al die biljetten is EUR 535 miljoen. Om euro's te maken van guldenbiljetten hebben Nederlanders nog een kwart eeuw de tijd. De meeste oude Nederlandse guldenbiljetten kunnen namelijk nog tot 1 januari 2032 worden ingeleverd.


Pas eind april zijn alle guldenmunten vergoed

Door de stormloop aan het eind van de omwisselingsperiode kan het tot eind april duren voor iedereen het bedrag in euro's van de ingeleverde guldenmunten op zijn of haar rekening terugvindt. •



Jobhoppfen zonder pensioenverlies

Slim calculeren met nieuw indexatielabel



Als je van baan wisselt, kun je bij een nieuw pensioenfonds terecht komen en dan is het de vraag of je je pensioen moet overdragen of niet. Bepalen wat je het meeste oplevert, wordt straks makkelijker met het nieuwe indexatielabel van de pensioenfondsen.

Margreet Schuit

Pensioen, dat is toch iets voor later? Jazeker, maar wat je nu doet of laat, is bepalend voor wat je later krijgt aan pensioen. Als je van baan wisselt, rijst de vraag of je jouw pensioen moet overdragen of niet. Daarvoor moet je niet alleen kijken naar het reeds opgebouwde pensioen. Minstens zo belangrijk is de indexatiekwaliteit van de pensioenfondsen.

Indexatie maakt of breekt je pensioen

Toegezegde pensioenaanspraken worden aangepast aan de salarisontwikkeling en inflatie. Dat heet indexatie. Of dat gebeurt en in welke mate, hangt af van de financiële situatie van de pensioenfondsen. En de mate van indexatie bepaalt in hoge mate welk pensioenbedrag je krijgt op je 65ste. Vooral bij middelloonregelingen is de mate van indexatie heel erg belangrijk. De waarde van een pensioen wordt fors uitgehold als tijdens de opbouw fase niet wordt gecorrigeerd voor inflatie.

Een voorbeeld: bij een jaarlijkse inflatie van 3% en een opbouwperiode van 40 jaar is de totale pensioenaanspraak op 65-jarige leeftijd voor ongeveer één derde opgebouwd uit indexatietoelagen. Als er geen indexatie plaatsvindt in de opbouw fase dan krijg je straks 20% minder pensioen: ruim 50% van het laatst verdiende salaris in plaats van 70% (bij volledige indexatie).

Belangrijk uitgangspunt in de nieuwe Pensioenwet is marktwaardering: de waardering van pensioenverplichtingen op basis van marktprijzen. Bij pensioenoverdracht wordt alleen een marktprijs berekend voor het reeds opgebouwde pensioen: de onvoorwaardelijke pensioenaanspraken. Pensioenfondsen hoeven echter

de zogenoemde voorwaardelijke indexatietoelagen niet mee te rekenen. In de meeste pensioenregelingen is een ambitie opgenomen om het opgebouwde pensioen welvaarts- of waardevast te houden, de indexatieambitie. Die ambitie verschilt per fonds. De helft van de fondsen hanteert een loonindex voor de actieve deelnemers; bijna de helft gebruikt de lagere algemene prijsontwikkeling voor de slapers. Bovendien is de kans op indexatie ook niet overal gelijk.

De nieuwe Pensioenwet stelt de fondsen verplicht om vanaf 2008 een indexatielabel te publiceren. Dat label geeft op grafische manier de indexatiekwaliteit weer. Daaruit kunnen deelnemers afleiden wat ze mogen verwachten aan gemiddelde indexatie en mogelijke afwijkingen. Met de introductie van dit label komt er meer transparantie in de indexatiekwaliteit van pensioenregelingen. Voor een juiste beslissing rondom waardeoverdracht is deze transparantie van groot belang.

Blijven slapen of overstappen

Als je een nieuwe baan vindt, kun je als zogenoemde slaper het opgebouwde pensioen laten staan bij het oude pensioenfonds. Of je kunt het pensioen overhevelen naar het nieuwe pensioenfonds. Wat levert het meeste op?

Ga je van de ene naar de andere eindloonregeling, dan loont het vrijwel altijd om het pensioen over te dragen om pensioenverlies te voorkomen. In een eindloonregeling tellen immers alle algemene en individuele salarisverhogingen met terugwerkende kracht mee voor alle opgebouwde pensioenaanspraken. Als je blijft slapen, het pensioen in de oude regeling laat, dan wordt dat alleen nog maar verhoogd aan de hand van de loon- of prijsindex. Deze verhoging is meestal lager dan de salarisverhogingen. En onzeker, omdat die afhankelijk is van de financiële middelen van het pensioenfonds.

Slim calculeren

Slapen of overstappen: die keuze is een stuk lastiger bij middelloonregelingen. Om te bezien wat je het meeste oplevert, moet je je verdiepen in de schimmige wereld van indexaties. Die wereld wordt een stuk inzichtelijker met de komst van de nieuwe indexatielabels van pensioenfondsen. Daaruit kan je opmaken wat de indexatieambities zijn van een fonds en wat de kans is op indexatie. Vervolgens moet je de verwachte indexatie als actieve deelnemer bij de nieuwe pensioenregeling vergelijken met de verwachte indexatie voor een slaper in de oude pensioenregeling. Een hele klus. En als je niet goed uitkijkt kan je vooruitzicht op indexatie verslechteren.

De calculerende werknemer zal zijn opgebouwde pensioen waarschijnlijk alleen meenemen als de indexatiekwaliteit van de nieuwe pensioenregeling beter is. Zeker als hij die betere indexatiekwaliteit onder de marktprijs kan verwerven.

Niet meerekenen indexatie kan in het nadeel van oudere werknemers zijn

Hoge ambities maken pensioenfondsen populair

Dat slimme calculeren van de werknemers heeft natuurlijk gevolgen voor de financiële positie van pensioenfondsen. Pensioenfondsen hoeven bij de waardeoverdracht alleen de waarde van het opgebouwde pensioen mee te geven. Eventuele reserveringen voor voorwaardelijke indexatietoelagen worden niet overgedragen.

Fondsen met een relatief hoge indexatiekwaliteit zullen populair worden. Zij zullen veel opgebouwde pensioenen ontvangen, maar krijgen daardoor te maken met extra kosten. Voor deze pensioenen wordt minder ontvangen dan de marktwaarde. Dit gaat ten koste van de bestaande deelnemers. Zij zien daardoor de kans op indexatie dalen, zeker als het om veel overgedragen pensioenen gaat. Het gevolg kan zelfs zijn dat deze fondsen hun indexatieambities neerwaarts bijstellen.

Het niet meerekenen van de indexatie bij het vaststellen van de waarde van het over te dragen pensioen kan dus nadelige gevolgen hebben. Zo kan het ook in het nadeel van oudere werknemers werken. Voor een onderneming met een eigen pensioenfonds dat een hoge indexatiekwaliteit kent, kan het namelijk minder aantrekkelijk zijn om oudere werknemers in dienst te nemen. Als een werknemer een omvangrijk pensioen overdraagt, wordt het fonds immers geconfronteerd met toekomstige indexeringskosten waarvoor geen reserve wordt meegegeven.

Door een standaard te ontwikkelen voor het berekenen van de waarde van de indexatiekwaliteit, kan deze wel worden meegenomen bij de overdracht van opgebouwd pensioen. Daarbij dienen de belangen van de overdragende deelnemer, het ontvangende fonds en het overdragende fonds in ogenschouw te worden genomen¹. Het is aan de pensioensector zelf om een algemeen geaccepteerde standaard te ontwikkelen voor het berekenen van de marktwaarde van indexatie bij het overdragen van pensioen. Zodat de indexatiekwaliteit niet tussen wal en schip valt als pensioen wordt overgedragen. •

Wil je meer weten over waardeoverdracht?

Kijk op: www.pensioenkijker.nl

¹ Zie voor mogelijke opties: Indexatie tussen wal en schip bij wisseling van baan, Kwartaalbericht december 2005, De Nederlandsche Bank.

Nieuw communicatiethema en nieuwe projecten in 2007

Het nieuwe jaar staat in het teken van financiële stabiliteit. Het thema wordt dit jaar uitgelicht in onze externe communicatie, onderzoeks- en seminarprogramma's. Naast de gewone werkzaamheden gaan verschillende projecten van start. Sommige projecten zijn een aanvulling op het gewone werk, anderen staan voor vernieuwing.

Financiële Stabiliteit: centraal in de communicatie

Financiële stabiliteit. Daar maakt DNB zich van oudsher sterk voor. In 2007 krijgt financiële stabiliteit ruim aandacht in de externe com-

municatie, onderzoeken en seminars. De communicatie over actuele kwesties rond financiële stabiliteit verloopt via de media van DNB (Overzicht Financiële Stabiliteit, Kwartaalbericht, DNB Magazine en website) en via persberichten, interviews en bijeenkomsten voor de pers.

Seminars vormen een belangrijk podium om te communiceren over financiële stabiliteit. Voor 2007 staan meerdere seminars op het programma.

In februari is het seminar *Ageing, Pension Risk Management and Financial Stability* in Washington. Dit seminar organiseert DNB samen met het Internationaal Monetair Fonds (IMF) voor een breed publiek.

In april organiseert DNB voor de tweede keer een seminar over financiële stabiliteit voor medewerkers van centrale banken en toezichhouders uit de landen van de Nederlandse IMF-kiesgroep.

Dit najaar volgt het tweede *Expert Forum on Stress Testing* dat DNB met het IMF organiseert. Dit forum is bedoeld om informatie uit te wisselen over het gebruik van stresstesten door het IMF, centrale banken,





toezichthouders en commerciële banken. Met stress-testen kan de impact van verschillende financieel-economische scenario's op de buffers van financiële instellingen worden berekend. Er wordt nog gebrainstormd over de organisatie van een symposium over (een thema van) financiële stabiliteit waarbij de resultaten

van een bepaald onderzoek gepresenteerd worden.

PARAAT bij financiële schokken

Is onze financiële infrastructuur voldoende schokbestendig? Er zijn allerlei procedures opgesteld voor calamiteiten als een verhoogde terrorismedreiging of een (dreigende) operatio-

nele crises in het betalings- en effectenverkeer. Om deze procedures te testen gaat het nieuwe team PARAAT oefeningen organiseren in 2007. PARAAT (Payments Resilience Alert and Action Team) richt zich op de schokbestendigheid van het hart van onze financiële infrastructuur: de zeven grootste banken, Euronext,

LCH.Clearnet, Euroclear, Equens, Currence, de NVB en DNB. Ook in Europees verband wordt geoefend onder leiding van de ECB.

Nieuwe sorteermachines

In 2007 wordt een deel van het machinepark voor de sortering van bankbiljetten vernieuwd en vervangen.

In Europese Top 3 voor Reserve Management Services

DNB verleent Reserve Management Services (RMS) aan centrale banken en financiële instellingen van buiten het eurogebied. RMS-diensten zijn bijvoorbeeld bewaardiensten (het bewaren van obligaties), betaaldiensten (Europese betalingen) en *settlement*-diensten (afwikkeling van obligatietransacties).

Binnen het Europees Stelsel van Centrale Banken staat DNB op de derde plaats in de Top 3 van aanbieders van RMS. Om deze plaats te behouden, worden nieuwe diensten ontwikkeld zoals de aan- en verkoop van vreemde valuta, *securities lending* (uitlenen van obligaties) en de aan- en verkoop van obligaties.

Bouwen aan een nieuw model voor economische voorspellingen

Het economische model voor de economische voorspellingen van DNB, het zogenoemde MORKMON, wordt dit jaar vervangen door een nieuw model. In het nieuwe model komt meer ruimte voor de aanbodzijde van de economie, voor vertrouwenseffecten op de bestedingen en voor de weerslag van finan-

ciële fragiliteit, zoals hoge schuldposities, op de economie. Het model stelt DNB in staat om de effecten van financieel- en sociaal-economisch beleid, van economische schokken, zoals veranderingen in rentes, aandelen- en huizenprijzen, en

van alternatief economisch gedrag in kaart te brengen.

TARGET2 voor Europees betalingsverkeer

Op 18 februari 2008 stapte Nederland over op TARGET2, een nieuw cen-

traal systeem dat alle nationale centrale banken in het eurogebied gaan gebruiken voor de afhandeling van het hoogwaardige betalingsverkeer. Tot nog toe heeft elke centrale bank haar eigen betaalsysteem voor het hoogwaardige betalingsverkeer



(TOP bij DNB). Deze nationale systemen zijn onderling gekoppeld (TARGET).

Self-assessment voor integriteittoezicht

Integriteittoezicht is een speerpunt van ons toezicht. Self-assessment is een nieuw extra hulpmiddel dat DNB daarvoor gaat inzetten.

Self-assessment draagt bij aan de bewustwording van de normen binnen instellingen en aan een efficiënte informatievergaring door de toezichthouder. Omdat de instellingen zelf een deel van het toezicht doen, bevordert het een efficiënt gebruik van de toezichtcapaciteit van DNB. Ook is het een nuttig aanvullend instrument voor toezicht op kleine instellingen die behoefte hebben aan meer op regels gebaseerd toezicht. De pilot self-assessment gaat van start binnen een groep kleinere verzekeraars.

Aanpak illegale trustkantoren

De handel en wandel van ruim veertig partijen waarvan vermoed wordt dat ze de Wet toezicht trustkantoren (Wtt) overtreden, is eind 2006 onder de loep genomen. In het eerste kwartaal van 2007 worden onderzoeken ter plaatse uitgevoerd. Als overtredin-



gen worden geconstateerd en legalisering geen reële optie is, wordt handhavend opgetreden om de overtreding te beëindigen. Dat kan via het eventueel opleggen van boetes en lasten onder dwangsom. Ook voorziet het project in aanvullende opsporing van overtreders van de Wtt, gericht op activiteiten met een 'verhoogd risico'.

Bazel II

Op 1 januari is Bazel II ingevoerd in alle EU-landen na een lange voorbereiding waarbij van alles werd herzien in overeenstemming met Bazel II, zoals de toezichthouderregelgeving en het rapportagekader. Bazel II schrijft voor dat banken tegenover de risico's die zij lopen voldoende eigen vermogen moeten aanhou-

den, zodat zij eventuele verliezen kunnen opvangen. De Bazel II-kapitaaleisen sluiten aan op de risico's. Dat zal positieve effecten hebben op de financiële stabiliteit.

Toezichthouders zullen dit jaar goed kijken naar de uitvoering van Bazel II. Andere speerpunten voor de toezichthouders zijn integriteit en *compliance*.

Voordelen euro verder verzilveren

Na 5 jaar euro is inflatie historisch laag

De zegeningen van de euro en van zakendoen in het eurogebied. Zijn ze te tellen, al dan niet op de spreekwoordelijke vingers van één hand? De balans na vijf jaar euro helt over naar de plus. Maar het kan beter. Mits nationale overheden politieke wil en daadkracht tonen.

Loek van Daalen



Geen land kan zijn toevlucht meer nemen tot tijdelijke lapmiddelen

De OESO, de Parijse denktank die voluit als Organisatie van Economische Samenwerking en Ontwikkeling door het leven gaat, schetst een gemengd beeld. Het gaat goed met de economie in het eurogebied. Maar de groei gaat langzaam, stellen de economen aan de Seine. De inkomens in bijvoorbeeld de Verenigde Staten (VS) zijn de laatste jaren harder gestegen dan het gemiddelde in het eurogebied. De verklaring voor dit verschil ligt volgens de OESO vooral in de arbeidsmarkt. In de VS zijn veel meer mensen aan het werk. Daar is de werkloosheid met 5,1% aanzienlijk lager dan in Europa (8,6%) en is de arbeidsparticipatie hoger dan in Europa. Deze Europese achterstand wijt de OESO aan de hoge belasting en de veelheid aan regels voor arbeid, regels die ook nog eens van land tot land verschillen om de nationale belangen te verdedigen. Een andere reden zou de *technology gap* zijn: we doen te weinig aan innovatie in het eurogebied, in ieder geval in vergelijking met de Amerikanen. En een hoogontwikkelde economie als die van het eurogebied moet het vooral van innovatie hebben.

Overigens constateert de OESO ook tal van pluspunten. De economie floreert, de inflatie is gedaald tot een laag niveau en de internationale handel is flink toegenomen. Het is nu ook zaak om de potentiële voordelen van de euro te verzilveren. Nodig zijn hervormingen die het aanpassingsvermogen van de economieën moeten versterken. Er is eigenlijk ook geen alternatief meer, aangezien geen land zijn toevlucht meer kan nemen tot tijdelijke lapmiddelen, zoals devaluaties van de eigen munt. Een wetenschap waar ook nieuwkomer Slovenië van is doordrongen.

Politieke wil en daadkracht nodig

De economische integratie van Europa is nog lang niet volledig en nationale barrières belemmeren nog steeds het grensoverschrijdend zakendoen. Nieuwe maatregelen kunnen het economische potentieel van Europa verder versterken, maar daarvoor

is vooral politieke wil en daadkracht van de nationale overheden nodig. Met name de arbeidsmarkten zijn star en het is zeer de vraag of daarin op korte termijn verbetering zichtbaar zal zijn. Ook moet de begrotingsdiscipline in een aantal landen verbeteren. Wat dat betreft heeft Nederland op al deze punten het goede voorbeeld gegeven. Daarvan worden nu de vruchten geplukt.

Vertrouwen in de euro neemt toe

Het eurogebied mag voor de gemiddelde consument een abstract begrip zijn, de eurobankbiljetten en munten zijn sinds 2002 het tastbare bewijs van de muntunie. Qua sentiment kan de eenheidsmunt nog niet wedijveren met de gulden. Weliswaar is het vertrouwen in de euro recentelijk iets gestegen, maar deze ligt nog lang niet op het niveau van de gulden, zoals blijkt uit het DNB-onderzoek *Quo vadis Europa, integratie versus identiteit*. Dat is misschien ook niet zo verwonderlijk, want de gulden heeft eeuwenlang zijn diensten bewezen. Het was Karel V die in 1543 de beslissing nam om zilveren guldens te laten slaan en ze in omloop te brengen in de Nederlandse gewesten. Daarmee begint de geschiedenis van onze gulden, hoewel al in de veertiende eeuw de eerste gouden munten (fiorino d'oro) in onze





streken opdoken. DNB was zelf een kleine tweehonderd jaar hoedster van de gulden. Nederlanders waren verknocht aan hun gulden. Vanuit die optiek is het met het vertrouwen in de euro helemaal niet zo slecht gesteld. Bovendien blijkt uit onderzoek dat is verricht voor de guldenmuntenomwisselingscampagne dat 62% van de Nederlanders vindt dat terugverlangen naar de gulden gewoon terugverlangen is naar een tijd die echt voorbij is.

Inflatiecijfers en gevoelens

De euro lijdt vooral onder het vooroordeel dat de munt de inflatie heeft aangewakkerd. Veel mensen hebben het gevoel dat de euro en gestegen prijzen twee zijden van dezelfde munt zijn. Dat gevoel is onterecht. Voor de berekening van prijsstijgingen, en daarmee van de inflatie, hanteert het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) de zogenoemde consumentenprijsindex. Die index geeft inzicht in de prijsontwikkeling van een representatief mandje van consumentengoederen. Uit deze index blijkt dat pal na de euro-invoering specifieke producten sterk in prijs zijn gestegen, maar de gemiddelde prijsontwikkeling zeer beperkt is sinds 2002. Bedroeg de inflatie nog 4,2% in 2001, het laatste guldenjaar, in het eerste jaar na de invoering van de euro (2002) daalde die naar 3,3%. Sindsdien heeft de daling zich onverminderd voortgezet (2,1% in 2003; 1,2% in 2004; en 1,7% in 2005). Over 2006 is de inflatie met slechts 1,1% historisch laag.

Veel mensen hebben het gevoel dat de euro en gestegen prijzen twee zijden van dezelfde munt zijn. Dat gevoel is onterecht

Deze cijfers contrasteren met de 'gevoelde' inflatie. Zo dachten de consumenten bijvoorbeeld dat de prijzen in 2002 met gemiddeld 5,1% waren gestegen, meer dus dan de 3,3% die het CBS berekent. Ook in Duitsland blijkt er een groot verschil tussen schijn en wezen. Zowel in Nederland als in Duitsland kan de hoge gevoelsinflatie direct na de invoering van de euro in ieder geval voor een deel worden verklaard door de prijsstijging van veelgekochte goederen. Ook is het zo dat mensen een prijsstijging emotioneel veel zwaarder laten wegen dan een prijsdaling van gelijke omvang. En uitzonderlijke prijsstijgingen van goederen die slechts een beperkt aandeel hebben in de consumentenprijsindex kunnen een onevenredig grote invloed hebben op de waargenomen inflatie.

Nieuwe eurolanden

Hoewel het moeilijk is om exact aan te geven wat de bijdrage van de Europese eenwording is geweest op de economische ontwikkeling, het is wel een feit dat Europa kan bogen op een adembenemende welvaartsstijging van 800% sinds de Tweede Wereldoorlog. Daarmee is de welvaartstoename in de laatste vijftig jaar tijd maar liefst het dubbele van die in de daaraan voorafgaande 500 jaar, gemeten vanaf 1400, een periode waarin de welvaart met 400% steeg.

Dat zijn cijfers die aanspreken. Het is niet voor niets dat meer landen lid willen worden van de Europese Unie en in het bijzonder de eurofamilie. Slovenië is inmiddels het dertiende euroland geworden. En Cyprus, Malta en de drie Baltische staten, Estland, Letland en Litouwen staan in de startblokken om in 2008 toe te treden. Of dat werkelijkheid wordt, weten we over een jaar. •



Nooit meer wakker liggen

‘God moet wel heel veel houden van mensen die zich gedragen volgens de uitgangspunten van de gedrags-economie, anders had hij er niet zoveel gescha-
pen.’ Aldus Paul Samuelson, die in 1972 als eerste
Amerikaan de Nobelprijs voor economie kreeg. Horen
we het ook eens van een ander. Samuelson is inmid-
dels 92 jaar, maar blijkbaar nog springlevend.
Aanleiding voor nog een Nobelprijswinnaar uit het
tijdperk van de rationele economie, Robert C. Merton,
om een financieel product te bedenken dat rekening
houdt met de emoties van beleggers. Want, aldus
Merton, laten we vooral niet proberen om mensen tot
emotieloze wezens te maken, als dat al mogelijk zou
zijn. Want emotie mag dan op de beurs een slechte
raadgever zijn, we hebben er op een heleboel andere
terreinen profijt van – anders zaten we niet zo in elkaar.
Dat product van Merton is de terugkijk-optie, ook wel
spijtverzekering genaamd. Zo’n verzekering voldoet in
een behoefte, want beleggers hebben de neiging om
verliezende aandelen veel te lang vast te houden. De
reden: rationeel willen ze er eigenlijk vanaf, maar ze
durven niet. Want ze zijn bang dat, zodra ze verkocht
hebben, de koers toch weer gaat stijgen. De belegger
stelt daarom zijn besluit uit, het gaat van kwaad tot
erger want het aandeel daalt maar door, en de
drempel om te verkopen wordt steeds hoger
terwijl het verlies oploopt.
Hoe kan een terugkijk-optie in dit geval
de functie hebben van spijtverzekering?
Doordat de optie het recht geeft om
aan het eind van een afgesproken
periode – een jaar bijvoorbeeld – het
aandeel terug te kopen tegen de
laagste koers die er in die periode
geweest is. Wie zo’n optie heeft
kan zonder angst voor spijt zijn
aandeel wegdoen. Want stel
dat het rampscenario in
werking treedt, en dat de

koers weer gaat stijgen vlak nadat je het aandeel hebt
verkocht? Geen nood. Je hebt het aandeel niet meer,
maar wel het recht om het aandeel spotgoedkoop
terug te kopen. Zodat je alsnog de koersstijging kunt
incasseren. En is het aandeel na de verkoop alleen
maar verder gedaald? Dan ben je extra blij dat je er
op tijd van af was.

De gedragseconomie is een nieuw tijdperk ingegaan:
van diagnose naar therapie. Wat hebben we een
prachtige financiële toekomst voor de boeg! •



Henriëtte Prast is werkzaam als econoom bij DNB en is hoogleraar Persoonlijke Financiële Planning aan de Universiteit van Tilburg.

Dossier: Groei en verdeling van De economische vooruitzichten



Twee handen op één buik? Nee. Wat je ook vraagt over de wereldeconomie, de euro en de internationale financiële instellingen, de twee interviews van dit dossier getuigen van een heel ander wereldbeeld. Aan het woord zijn professor Joseph Stiglitz, Nobelprijswinnaar en voormalig topman van de Wereldbank, en Nout Wellink, president van DNB en voorzitter van het Bazels Comité. 'Red de globalisering uit handen van de voorstanders', is de oproep van Professor Joseph Stiglitz. Want een vrije markt kan welvaart brengen en armoede verminderen, maar het zijn de rijke landen die de vruchten van de globalisering plukken. De internationale financiële instellingen functioneren niet democratisch. De gevolgen zijn desastreus. De arme landen zijn steeds het slechtst af.' Nout Wellink deelt zijn opvatting dat de wereld verandert en dat onze monetaire instituties nog te veel de machtsverhoudingen van enkele decennia geleden weerspiegelen. 'Als China belangrijker wordt in de wereld, is het legitiem dat land een plaats te geven in de instituties. Dat heeft niets met democratie te maken maar met gezond verstand.' Het Bazels Comité heeft nieuwe, strengere regels opgesteld voor kredietverstrekking door banken. Volgens Stiglitz pakken die regels ongunstig uit voor ontwikkelingslanden. Westerse banken zouden hen niet



de welvaart

en zorgen van Stiglitz en Wellink

of alleen tegen ongunstige voorwaarden willen lenen. Wellink: 'Het tegenovergestelde is waar. Banken trekken juist naar ontwikkelingslanden toe!'

Wellink is positief gestemd over de Nederlandse economie. Wel maakt hij zich zorgen over de tekorten op de Amerikaanse betalingsbalans. De rest van de wereld moet bereid blijven dat tekort te financieren. 'Maar dat houdt een keer op. China heeft nu een triljard Amerikaanse dollars. Eens zal China zeggen: het risico wordt te groot, als de dollar keldert kost ons dat een paar honderd miljard. Op zo'n moment valt de steun onder de dollar weg.'

Stiglitz wil af van het huidige systeem dat gedomineerd wordt door de dollar. 'Als we naar een mondiale economie gaan, zou daar het best een wereldmunt bij passen. Je drukt geld en wisselt het in voor de nieuwe wereldmunt als reserve voor tegenslagen. Als de VS dan in de problemen zit, blijft ze de hele wereldeconomie meeslepen. Maar het financiële systeem wordt er dan niet mee gegijzeld.'

Wellink en Stiglitz, ze staan allebei voor een wereld-economie die meer welvaart brengt voor iedereen. Maar ze hanteren een andere routekaart.

Nobelprijswinnaar Joseph Stiglitz kritisch over internationale economische instellingen

‘Vooral de rijke landen plukken de vruchten van globalisering’



Professor Joseph Stiglitz

Red de globalisering uit handen van de voorstanders. Deze controversiële oproep staat in *Eerlijke globalisering*, het jongste boek van professor Joseph Stiglitz, Nobelprijswinnaar en voormalig topman bij de Wereldbank. Stiglitz presenteerde zijn nieuwste werk bij DNB. In een vraaggesprek hier neemt hij diverse internationale financiële instellingen op de korrel. En pleit voor een nieuwe mondiaal geldsysteem met een nieuwe wereldmunt.

Paul Jurriëns

Nee, Stiglitz is zeker geen tegenstander van globalisering. Volgens hem kan een vrije markt juist welvaart brengen en armoede verminderen, maar zijn het vooral de rijke, geïndustrialiseerde landen die tot nu toe de vruchten van globalisering plukken. Zij hebben de spelregels bepaald, gericht op interne belangen, bijvoorbeeld door hoge importtarieven te heffen of uitgebreide (landbouw)subsidies te verstrekken. Denk ook aan de langdurige patenten die de industrie monopolieposities verschaft, waardoor ze hoge prijzen kunnen vragen voor hun producten. Maar daarmee onthouden deze ondernemingen ontwikkelingslanden bijvoorbeeld van goedkope, levensreddende medicijnen.

Op uitnodiging van de Divisie Financiële stabiliteit presenteerde Joseph Stiglitz zijn nieuwste werk *‘Eerlijke globalisering’* bij DNB. Stiglitz was uitgenodigd om van gedachten te wisse-

len over zijn (non-conformistische) ideeën met betrekking tot globalisering, de Bretton Woods- instellingen en de uitdagingen voor mondiale financiële stabiliteit.

In het boek schetst hij een mozaïek aan oplossingen, hervormingen en denkrichtingen over een eerlijkere globalisering. In zijn ogen kan economisch succes alleen worden bereikt als er een passend evenwicht bestaat tussen markt en overheid. De overheid moet een actievere rol krijgen door economische ontwikkeling te stimuleren en tegelijk de verliezers van globalisering te beschermen. Stiglitz: ‘Helaas nemen de politieke en economische wereldinstanties niet altijd de goede beslissingen. Nationale en interne belangen spelen vaak nog een te prominente rol. Neem bijvoorbeeld de landbouwsector. De katoensubsidies in de VS betekenen lagere inkomsten voor miljoenen boeren in ontwikkelingslanden. Terwijl 25.000 boeren in de VS profiteren van deze

Lees verder op pagina 24 >

'De wil om te groeien zit in de mens'

Nout Wellink: kabinet moet afblijven van begrotingsoverschot

We kenden al de 'gevoelsinflatie', maar misschien is er ook zoiets als 'gevoelsrecessie'. Het dal van de afgelopen jaren bleek uiteindelijk minder diep dan velen het hebben ervaren. Inmiddels draait de Nederlandse economie weer op volle toeren. DNB-president Nout Wellink: 'De wereldeconomie maakt de langste en sterkste groei mee sinds begin jaren zeventig.'

Rutger Vahl

Naar goed gebruik spreekt de president van de Nederlandsche Bank zich aan het begin van een nieuw jaar uit over de stand van de economie. Maar alvorens Nout Wellink dat doet, is het interessant eerst iets fundamenteels aan de orde te stellen. Tegenwoordig hoor je steeds vaker het geluid dat de westerse wereld niet koste wat kost naar economische groei zou moeten streven. Er is een enorm welstandsniveau. Waarom kunnen we niet zeggen: genoeg is genoeg? Laten we tevreden zijn met wat we hebben en stoppen met onze fixatie op meer, meer, meer. Is waarschijnlijk stukken beter voor het milieu ook.

Wellink, de man aan wie in Nederland het vaakst gevraagd wordt hoe hard de economie zal groeien, gaat er eens voor zitten: 'Als je vindt dat de gezondheidszorg prima is, dat de wegen er uitstekend bij liggen en in de file staan leuk is, als je vindt dat het onderwijs niet beter kan, dan is er inderdaad geen behoefte aan groeien. Maar veel mensen vinden dat die situatie in Nederland nog niet is bereikt. Bovendien zijn er grote verschillen. Niet iedereen heeft dezelfde toegang tot de arbeidsmarkt of kan de beste opleiding volgen. Daarom is economische groei nodig. Groei creëert het geld dat nodig is om problemen op te lossen. Bovendien: als je groei aan banden wil leggen, leg je mensen aan banden. Want dan verbied je ze productiever te worden, om uitvindingen te doen. De wil om te groeien zit in de natuur van de mens.'

Sentiment omgeslagen

Dat gezegd hebbende, kan Wellink de blik richten op de economische situatie in Nederland. De berichten zijn positief. Er



DNB-president Nout Wellink

wordt zelfs alweer gesproken van een hoogconjunctuur. De DNB-president, die de groei in 2007 en 2008 op 2,75 à 3% raamt, was de afgelopen jaren al minder somber gestemd dan veel economische commentatoren. Ziet hij nu zijn gelijk bevestigd?

'Ach, daar gaat het niet om. Anders dan sommige anderen baseerde ik mij niet alleen op de officiële ramingen, maar ook op wat ik hoorde van mensen uit het bedrijfsleven. Die zagen het over het algemeen niet zo somber in. Na de sanering van de pensioenfondsen, die een forse aanslag betekende op de portemonnee van werknemers, begon de werkgelegenheid vanaf 2003 te groeien en herstelde zich geleidelijk het beschikbare inkomen. Het wachten was alleen tot Nederlanders hun geld weer durfden uit te geven. Dat duurde wat langer dan verwacht en had met vertrouwen te maken. Iedereen zat elkaar aan te praten dat het zo slecht ging. Ik riep in een televisie-interview op om wat meer vertrouwen in de toekomst te hebben. Nou, dat heb ik geweten. Ik kreeg veel ingezonden brieven. 'Meneer Wellink, u kan niet in mijn portemonnee kijken'. Nee, maar ik had er ook iets bij gezegd. Geef alleen meer geld uit als u het ook hebt! In elk geval is het sentiment nu omgeslagen. Duurzame consumptiegoederen, zoals auto's en wasmachines, moet je een keer vervangen. Dat gebeurt nu. Er is optimisme en niet ten onrechte. We maken in de wereld de langste en sterkste groei mee sinds begin jaren zeventig.'

Lees verder op pagina 25 >

subsidie. Dit is niet alleen slecht voor Afrika, maar ook voor de Amerikaanse economie en de Amerikaanse belastingbetaler is het beter dat we die subsidies kwijtraken. De Amerikaanse boeren kunnen dan hun kapitaal aanwenden voor nieuwe producten.'

Uw kritiek richt zich ook op internationale financiële instellingen, zoals de Bazelse fora, het Internationaal Monetair Fonds en de Wereldbank?

'Het uitwerken van toezichtregels, bijvoorbeeld door het Bazels Comité, gebeurt niet op democratische wijze. De regels die worden ontwikkeld zijn misschien goed voor de bankenindustrie of voor sommige landen, maar niet voor de wereld als geheel. Een van de grote onderwerpen is een standaard voor een stabiel bankstelsel. Eerst was er Bazel I. Omdat daar geen brede discussie aan vooraf ging, werd dit een technocratische misser die niet in overeenstemming was met economische analyses. In sommige gevallen kan Bazel I zelfs tot meer instabiliteit leiden. Deze standaard houdt namelijk alleen rekening met afzonderlijke vermogenstitels en niet met de correlatie daartussen.

Met Bazel II is deze fout hersteld. Nu is de economische filosofie goed, maar discrimineren de standaarden ontwikkelingslanden. Deze verzetten zich bijvoorbeeld hevig tegen de zware rol van rating agencies die de kredietwaardigheid van bedrijven en landen bepalen. Dergelijke instellingen opereren volgens ontwikkelingslanden sterk in hun nadeel. Of dat waar is, is niet relevant.

Bazel II is niet democratisch tot stand gekomen. Daarom vinden veel economen in ontwikkelingslanden de Bazelse fora verdacht. Dit is niet eenvoudig op te lossen. De eerste stap is dat we ons dit probleem realiseren evenals dat de rating agencies zonder democratische controle het systeem domineren.'

U verwijt banken dat ze ontwikkelingslanden alleen kortlopende leningen verstrekken.

'Natuurlijk is het voor elke bank veiliger als deze kortlopend leent, zoals Bazel I stelt. Als er dan iets gebeurt in een land, kun je het geld vrij snel terugtrekken dankzij de korte looptijd. Maar als alle banken dat doen, dan dompel je het land in een crisis. Dit is een voorbeeld van niet systematisch denken. Zouden banken wel langlopende leningen bieden, dan zouden ze niet massaal naar de uitgang kunnen rennen zodra er iets gebeurt, simpelweg omdat de lening nog jarenlang loopt. Dan zou een crisis uitblijven.'

Wat is er mis met het Internationaal Monetair Fonds (IMF)?

'Het IMF heeft als doel de financiële stabiliteit in de wereld te bewaken. Onder andere door financiële faciliteiten tijdelijk beschikbaar te stellen aan leden die in betalingsbalansproblemen verkeren. Dat is een faliekante mislukking geworden. Terwijl landen zich moesten herstellen van een crisis koppelde het IMF zijn leningen aan excessieve monetaire eisen en beleidsverplichtingen. Daardoor raakten ze vaak juist verder in de problemen

Lees verder op pagina 26 >



Groei creëert het geld dat nodig is om problemen op te lossen

Uitkijken met loonstijgingen

Het lijkt flauw om net nu er weer vertrouwen is te praten over bedreigingen. Maar in de economie heeft een munt twee kanten. Wellink begint met de wereldeconomie, waaraan Nederland voor een niet onbelangrijk deel zijn huidige groei dankt. Hij maakt zich zorgen over de tekorten op de Amerikaanse betalingsbalans die groter en groter worden. De rest van de wereld moet bereid blijven dat tekort te financieren. 'Maar dat houdt een keer op. China heeft nu een triljard (duizend miljard) Amerikaanse dollars. Eens zal China zeggen: het risico wordt te groot, als de dollar keldert kost ons dat een paar honderd miljard. Op zo'n moment valt een belangrijke steunpilaar onder de dollar weg.'

In Nederland ziet Wellink een toenemende spanning op de arbeidsmarkt. Er is nu dezelfde werkloosheid als in 1998, maar er zijn 25 procent meer openstaande vacatures. Dit kan leiden tot extra loonstijgingen. Is dat erg? De lonen blijven in ons land redelijk stabiel. Wellink is het daar niet mee eens. 'De recente bouw-CAO, een loonstijging van 7,25% over twee jaar, vind ik bij de huidige inflatie niet laag. Ik ben er met name bezorgd om dat loonstijgingen onvoldoende gedifferentieerd zijn. In een sector als de export zijn de marges klein. De concurrentie-

positie is daar de afgelopen jaren verslechterd ondanks de lage loonstijging. Hoe dat kan? In andere landen stegen de lonen nog minder.'

Over de arbeidsmarkt gesproken, Wellink vindt de noodzaak van een flexibelere arbeidsmarkt nog steeds groot. Die past zich immers makkelijker aan economische verschuivingen aan. 'Onze arbeidsmarkt is vooral rigide in de bescherming van mensen met vaste banen. Alleen Portugal en Tsjechië kennen nog meer ontslagbescherming. Of je daar nu trots op moet zijn...'

Kritiek op de euro

In een recent rapport stelt de OESO, de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling, dat de voordelen van de euro te weinig uit de verf komen. Landen die de euro invoerden, maken soms weinig haast met economische hervormingen. Ook leidt de munt nog nauwelijks tot meer grensoverschrijdende investeringen tussen eurolanden. Wellink noemt de kritiek deels terecht, maar vindt dat deze te vroeg komt. 'De euro heeft (nagenoeg) prijsstabiliteit gebracht voor meer dan 300 miljoen mensen. Dat is een geweldige prestatie. Daarnaast

Lees verder op pagina 27 >



De VS, het rijkste land ter wereld, leent dagelijks twee miljard dollar van andere, vooral opkomende landen

en ontstond grotere instabiliteit. Ook werden deze landen uiterst arrogant tegemoet getreden. Eigenlijk wil nu niemand meer van het IMF lenen. Landen in Zuid-Amerika lenen liever van Venezuela. Het wordt gezien als een moment van nationale onafhankelijkheid om af te komen van de uitstaande verplichtingen bij het IMF.

Dat het IMF zich zo heeft gedragen, komt onder meer door een gebrek aan democratie. Zo heeft de VS als enige land een vetorecht. Verder heeft het IMF zich te veel gericht op bankieren en op inflatie. Maar met een lagere inflatie los je de werkloosheid niet zomaar op. Je moet ieder aspect van de economie bekijken.

Alleen de stemmen van centrale bankiers en ministers van Financiën worden gehoord. Het Fonds zou meer aspecten van de samenleving moeten bestrijken, zoals de gezondheidszorg en het onderwijs. Maar vertegenwoordigers daarvan zitten niet aan tafel.'

Wat moet het IMF doen?

'Democratiseren. Die weg is het IMF gelukkig ook ingeslagen. Het heeft op de laatste jaarvergadering meer stemmen gegeven aan de landen die te weinig vertegenwoordigd waren. Het IMF

luistert ook steeds meer naar haar klanten. Daarnaast zijn de voorwaarden voor het verkrijgen van leningen minder streng geworden en beter op het betrokken land toegesneden. Wel heeft de VS nog een te grote stem en wordt de IMF-directie helaas niet democratisch gekozen.'

U was van 1997 tot 2000 senior vicepresident en chef-econoom van de Wereldbank. Deze ondersteunt een duurzame economische ontwikkeling in landen, waarbij armoedebestrijding en milieuaspecten voorop staan. Ook op deze instantie uit u forse kritiek.

'De Wereldbank is ook niet democratisch. Voor zo'n instituut moet je de beste mensen benoemen. Maar dat gebeurt niet. In de leiding zitten nog steeds veel Noord-Amerikanen. Maar de afgelopen decennia is er in de wereld wel het een en ander veranderd. Vijftig jaar geleden waren er geen goede economen in ontwikkelingslanden, nu zijn die er wél, maar deze zitten niet in het bestuur.

Ik bekritiseer alle internationale financiële instellingen. Ook de Wereldhandelsorganisatie (WTO). Deze lijkt democratisch: één land, één stem. En iedereen op dit wereldhandelsplatform

Lees verder op pagina 28 >



is er veel dynamiek onder de oppervlakte. Neem de totstandkoming van een uniforme Europese betaalmarkt in 2008. Nog zoiets: bedrijven hebben door de totstandkoming van grote, Europese financiële markten veel meer mogelijkheden gekregen om financiering aan te trekken. En er zijn veel Europese overnames. De euro levert een grote bijdrage aan die dynamiek. Maar het klopt dat nog niet alle voordelen voor honderd procent zijn benut. Had iemand anders verwacht? De euro bestaat pas vijf jaar. Investeringsbeslissingen vragen veel tijd. En het op elkaar aanpassen van pensioenstelsels kan wel een generatie duren.' In hetzelfde rapport zet de OESO vraagtekens bij het rentebeleid van de Europese Centrale Bank (ECB). De ECB zou beter moeten uitleggen waarom het niet alleen kijkt naar de inflatie, maar — anders dan bijvoorbeeld de Amerikaanse centrale bank, de Fed — ook naar de geldhoeveelheid. Wellink is opnieuw niet onder de indruk. 'De verschillen tussen de Fed en de ECB worden altijd zo uitvergroot. Natuurlijk kijkt ook de Fed naar de groei van de geldhoeveelheid. De renteverhogingen in 2006, van 2 naar 3,5 procent, waren noodzakelijk. De Europese economie draait op volle toeren. De industrie nadert het punt dat het de

productie niet veel meer kan opvoeren. We zien het risico dat er veel geld in omloop is en dat die geldhoeveelheid toeneemt. Al deze factoren wijzen op een toenemende inflatie. Ik vind dat de OESO nu echt een beetje zeurt.'

Democratisch gehalte

Toch krijgt de OESO steun van de vermaarde econoom Joseph Stiglitz. De Nobelprijswinnaar uit nog andere scherpe kritiek. Hij vindt IMF, Wereldbank en BIS ondemocratische instanties die louter opkomen voor de belangen van westerse landen. Nout Wellink was jarenlang voorzitter van de BIS, de centrale bank voor centrale banken. 'Stiglitz is een eerste klas econoom maar provoceert graag. Ik deel zijn opvatting dat de wereld verandert en dat onze (monetaire) instituties nog te veel de machtsverhoudingen van enkele decennia geleden weerspiegelen. Als China belangrijker wordt in de wereld, is het legitiem dat land een plaats te geven in de instituties. Dat heeft niets met democratie te maken maar met gezond verstand. Ik ben nu voorzitter van het Bazels Comité, dat nieuwe, strengere regels heeft opgesteld voor kredietverstrekking door banken. Volgens

Lees verder op pagina 29 >



moet het over alles eens zijn. Maar in de praktijk vinden de werkelijke onderhandelingen achter gesloten deuren plaats. Daarbij staan de lokale belangen voorop en domineren de economische grootmachten. De gevolgen daarvan zijn desastreus. De arme landen zijn steeds het slechtst af.'

Hoe kijkt u tegen het eurogebied aan?

'Het eurogebied heeft veel landen voorspoed gebracht. Aan dat succes heb ik nooit getwijfeld. De andere kant van de medaille is dat regels niet voor iedereen gelijk blijken. Als Griekenland een tekort heeft, gelden er schijnbaar andere regels dan voor Duitsland of Frankrijk. Een tweede minpunt is de excessieve focus op inflatie. Stabiele prijzen betekenen niet automatisch duurzame groei van inkomens en werkgelegenheid. Als econoom zeg ik dat onze zorg moet uitgaan naar de werkelijke economie. De groei daarvan is in het eurogebied niet best geweest.'

Een van uw voorstellen is een nieuw mondiaal geldstelsel.

Hoe werkt dat?

'Het huidige systeem wordt door de dollar gedomineerd. De VS, het rijkste land ter wereld, leent dagelijks twee miljard dollar van andere, vooral opkomende landen. Als we naar een mondiale economie gaan, zou daar het best ook een wereldmunt bij passen. Je drukt geld en wisselt het in voor de nieuwe wereldmunt als reserve voor tegenslagen. Tijdens economische crises

kun je het terugwisselen voor bijvoorbeeld dollars of euro's. Dit systeem is rechtvaardig, accuraat en stabiel. Natuurlijk, als de grootste economie ter wereld in de problemen zit, blijft ze de gehele wereldeconomie meeslepen. Maar het financiële systeem wordt er dan niet mee gegijzeld.'

Wat is de kans dat de mondiale munt realiteit wordt?

'Op de lange termijn erg hoog. Vooral veel opkomende economieën in Oost-Azië, die veel sparen, zoeken naar een alternatief voor het aanhouden van buitenlandse reserves in dollars. Zij dragen het risico, terwijl zij de bron van het risico niet zijn.' •

Joseph Stiglitz

Joseph Stiglitz (1943) is een van de invloedrijkste economen ter wereld. Na een lange academische loopbaan aan de Yale University, was hij voorzitter van de Raad van Economische Adviseurs van de toenmalige president Clinton. Van 1997 tot en met 1999 was hij chef-econoom bij de Wereldbank. In 2001 ontving hij de Nobelprijs voor economie. Momenteel is hij docent aan de Columbia University. Stiglitz heeft diverse toonaangevende boeken en publicaties op zijn naam staan.



Banken trekken juist naar ontwikkelingslanden toe!

Stiglitz pakken die regels ongunstig uit voor ontwikkelingslanden. Westerse banken zouden hen niet of alleen tegen ongunstige voorwaarden willen lenen. Het tegenovergestelde is waar. Aan geld voor ontwikkelingslanden is geen gebrek en banken trekken juist naar ontwikkelingslanden toe!

Overschot niet terugpompen

Polen kwam het afgelopen jaar bij ons niet alleen door de wat verrassende benoeming van de nieuwe bankpresident in het nieuws, maar ook nog om een andere reden. Met de toetreding van dat land tot de Europese Unie kunnen Polen, onder voorwaarden, werken in Nederland. Dat leidt tot de discussie of Poolse werknemers Nederlanders verdringen. Wellink doet er niet aan mee. 'Als je in Utrecht woont, kun je ook uit je baan geconcurrereerd worden door een Brabander. Bovendien is met harde cijfers aan te tonen dat het openstellen van onze grenzen voor andere werknemers goed is voor onze economie. Als land worden we daar beter van. Het Centraal Planbureau heeft berekend dat de opkomst van China in Nederland banen kost, maar nog veel meer banen oplevert. Ik beseft dat het op individueel niveau pijn doet als

je de concurrentieslag verliest. Daarom is een flexibele arbeidsmarkt ook zo belangrijk. Dan kun je makkelijker doorstromen naar een andere sector.'

Het flexibiliseren van de arbeidsmarkt is aan het nieuwe kabinet en de sociale partners. Wellink hoopt dat er de komende maanden constructieve stappen worden gezet. 'Het gaat weer goed met de economie. Er zou best wel eens een behoorlijk begrotingsoverschot kunnen ontstaan. De ervaring leert dat het voor regeringen verleidelijk kan zijn een deel van dat geld weer uit te geven. Maar doe dat nu vooral niet, zou ik zeggen. Als je dat overschot terugpompt in de economie voer je een pro-cyclisch beleid, waardoor je de inflatie aanwakkert en de boel oververhit kan raken. Laat de normale stabilisatoren in de economie hun werk doen. Als een begrotingsoverschot het gevolg is van de conjunctuur moet je daar met je vingers van afblijven.' •



Interview met Peter Elverding, DSM-topman en DNB-commissaris

'Vertrouwen staat voorop bij chemisch concern en centrale bank'

Klankbord en aanjager. Gevraagd en ongevraagd geeft de Raad van Commissarissen (RvC) adviezen aan de directie van DNB. Aldus Peter Elverding, DSM-topman en vice-voorzitter van de RvC. De reis vanuit Limburg voor de raadsvergaderingen in Amsterdam maakt hij met plezier. 'We bespreken economische ontwikkelingen in brede zin. Dat is heel leerzaam.'

Cees Ullersma

*Peter Elverding,
DSM-topman en
vice-voorzitter
van de Raad van
Commissarissen
van DNB.*



Peter Elverding is sinds 1999 voorzitter van de Raad van Bestuur van DSM. Hij studeerde Nederlands recht aan de Universiteit van Amsterdam, met arbeidsrecht en organisatiekunde als specialisatie. In 1985 trad hij in dienst van DSM. Sinds 1995 maakt hij deel uit van de Raad van Bestuur. Hij gaat per 1 mei 2007 met pensioen. Elverding bekleedt meerdere commissariaatfuncties. Sinds 1999 is hij lid van de Raad van Commissarissen van DNB. Hij is vice-voorzitter van deze Raad tot zijn aftreden per 1 april dit jaar.

U bent acht jaar lid van de Raad van Commissarissen (RvC) van DNB. Wat spreekt u aan in deze Raad?

‘Boeiend aan de RvC van DNB is dat ik niet alleen iets kan bijdragen, maar er zelf ook wijzer van word. Zeker in vergaderingen met de directie bespreekt de Raad economische ontwikkelingen in brede zin. Dat is heel leerzaam en biedt een breder perspectief dan ik zonder dit commissariaat zou hebben. Daarom reis ik altijd met plezier uit Limburg naar Amsterdam voor vergaderingen van de Raad.’

Als centrale bank en prudentieel toezichthouder kent DNB weliswaar de juridische vorm van een NV, maar haar doelstelling is niet zoveel mogelijk winst genereren. In plaats daarvan gaat het om het bevorderen van financiële stabiliteit. Maakt dit de toezichtrol van de RvC moeilijk?

‘U overdrijft. DNB kijkt minder af van op winst gerichte ondernemingen dan u suggereert. In de Nederlandse verhoudingen streeft een onderneming niet alleen naar maximalisatie van de aandeelhouderswaarde. Ook commerciële bedrijven houden rekening met stakeholders zoals werknemers en afnemers, of in meer algemene zin met de omgeving waarin ze opereren.’

Maar is de rol van de RvC bij DNB dan precies dezelfde als bij een industriële onderneming of een commerciële bank?

‘Grotendeels wel, hoewel er ook verschillen zijn. De president van DNB heeft taken als onderdeel van het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB) die hij in volstreekte onafhankelijkheid uitvoert, zonder betrokkenheid van de RvC. Zo bepaalt Nout Wellink samen met zijn Europese collega’s in de Raad van Bestuur van de ECB elke maand het monetaire beleid. Dat doet hij zonder last of ruggespraak. Wel gaat hij in de zogenoemde Gemeenschappelijke Vergadering van de directie en de RvC van

DNB altijd uitvoerig in op de achtergronden van het gevoerde monetaire beleid, uiteraard met inachtneming van de geldende geheimhoudingsbepalingen.

DNB heeft, anders dan andere bedrijven, diverse in de wet omschreven doelstellingen en taken. De RvC ziet toe op de realisatie van de doelstellingen. Dit gebeurt via de VBTB- en ZBO-sytematiek. VBTB staat voor Van Beleidsbegroting Tot Beleidsverantwoording en betekent dat zo concreet mogelijk een verband gelegd wordt tussen de doelstellingen van DNB en de activiteiten ter verwezenlijking van de doelstellingen, met aandacht voor de daaraan verbonden risico’s en kosten. ZBO-taken zijn taken als Zelfstandig Bestuursorgaan. Het gaat dan om het prudentieel toezicht en de Export Krediet Verzekering, waarover in een aparte begroting verantwoording wordt afgelegd aan de Minister van Financiën.

Het subtiele karakter van de verantwoordelijkheden van DNB betekent dat de directie de RvC altijd veel informatie moet geven. Wij hebben niets te klagen over de kwaliteit van de stukken. Het enige nadeel is dat de grondigheid van de documentatie tot gevolg heeft dat de stukken doorgaans erg omvangrijk zijn. In elk geval stellen ze ons in staat een goed beeld te vormen van wat speelt, waardoor de RvC goed als klankbord van de directie op kan treden.’

U spreekt over een klankbord. Ook wordt wel gezegd dat de RvC de directie een spiegel voorhoudt. Dat klinkt nogal reactief. Is dat een goede omschrijving?

‘Nee, althans het is geen volledige omschrijving. In het geval van DNB is de adviesrol van de RvC erg belangrijk, naast de toezichtrol. De RvC adviseert de directie gevraagd en ongevraagd. Dat laatste komt ook geregeld voor. De Raad is dan eerder aanjager dan klankbord. De directie staat altijd open voor onze adviezen, die vaak betrekking hebben op bedrijfsmatige aspecten. Dit komt doordat veel van de leden van de RvC een achtergrond hebben in multinationale ondernemingen. Dergelijke ondernemingen hebben een veel complexere structuur dan DNB. Hierdoor kan de RvC nuttige adviezen geven, zoals enkele jaren geleden over de fusie van DNB met de PVK. Of neem de introductie van de eurobankbiljetten en -munten in 2002. Daarbij kwam de ervaring van leden van de Raad met grote projecten zeker van pas. Bijvoorbeeld bij het afwegen van extra kosten om de kans op complicaties te verminderen tegen extra risico’s.’

Niet alleen beschikt u als topman van DSM over ervaring in het leiden van complexe organisaties. U hebt ook ervaring die atypisch is voor een bestuursvoorzitter. In uw studententijd was u kroegbaas in een Amsterdams café waar veel politiek geëngageerde jongeren kwamen. In die jaren was u ook actief als voorzitter van de PvdA-jongeren. Is dit soort ervaring relevant voor uw commissariaat?

‘Maatschappelijke vraagstukken hebben nog steeds mijn belangstelling. Die komen meer aan bod in de RvC van DNB dan in andere RvC’s. Ook in discussies over de bedrijfsvoering komen dergelijke aspecten naar voren, bijvoorbeeld de diversiteit van medewerkers. Het percentage vrouwen in managementposities is bij DNB aanzienlijk hoger dan bij DSM. Op dat punt kan DSM nog leren van DNB. Overigens heeft de RvC tegenwoordig meer contact met werknemers dan voorheen. Geregeld neemt één van ons deel aan een vergadering van de Ondernemingsraad. Daardoor is het inzicht in wat leeft bij werknemers toegenomen.

Diversiteit is ook een kenmerk van de RvC. Daarin is de industriële sector vertegenwoordigd, maar ook de juridische wereld, de financiële sector, de overheid en werknemers. ZKH Prins Willem Alexander brengt zijn ruime maatschappelijke ervaring in.’

Zijn er overeenkomsten tussen een centrale bank en toezicht-houder enerzijds en een chemisch concern anderzijds?

‘Bij beide staat vertrouwen voorop. Bij chemische bedrijven maken burgers zich zorgen over veiligheidsaspecten en milieuvervuiling. Het garanderen van een veilige bedrijfsvoering en het minimaliseren van de milieubelasting staan bij DSM voorop. Voor DNB is vertrouwen even cruciaal, namelijk vertrouwen in zowel een gezonde financiële sector, als in een stabiele euro en betrouwbaar betalingsverkeer.

Voor een goede reputatie is effectieve communicatie met het publiek essentieel. Zowel DNB als DSM heeft te maken met specialistische kennis. Het is de kunst de essentie daarvan

Leden van de Raad van Commissarissen (RvC) van DNB:

- drs. J.F. van Duyne, voormalig joint CEO Corus Groep (voorzitter RvC)
- mr. P.A.F.W. Elverding, voorzitter Raad van Bestuur DSM (vice-voorzitter RvC)
- mw. mr. E.H. Swaab, adviseur Boekel de Nerée (secretaris RvC)
- ZKH de Prins van Oranje
- mr. drs. F. Bolkestein, voormalig Eurocommissaris
- mr. A.H. van Delden, voorzitter Raad voor de Rechtspraak
- mr. E. Kist, voormalig voorzitter Raad van Bestuur ING Groep
- Ir. G.J. Kleisterlee, CEO Philips
- W. Tuinenburg, voormalig vice-voorzitter Raad van Bestuur SNS Reaal Group
- drs. T. van de Graaf, voormalig Secretaris-Generaal Ministerie van Algemene Zaken (commissaris van overheidswege benoemd)

over te brengen op de buitenwereld in eenvoudig te begrijpen taal. Als gezicht van DSM ben ik zelf nauw betrokken bij de communicatie. Daarbij beschouw ik het soms als een voordeel dat ik geen technische achtergrond heb. Als onze ingenieurs het aan mij kunnen uitleggen, kan ik het ook weer in begrijpelijke taal aan anderen overbrengen.'

DNB heeft een publieke taak en is daarom veel in de media te vinden, vooral bij monde van haar president. Wat vindt u daarvan?

'Dat vind ik een goede zaak. DNB beschikt over een schat aan kennis. Het is alleen maar mooi als daar breed van wordt geprofiteerd. Vanuit haar onafhankelijke positie kan DNB een eigen rol spelen in het publieke debat. Een complicatie is de toenemende juridisering van de maatschappij. Het wordt steeds moeilijker vrijuit te spreken als het over specifieke issues en ondernemingen gaat.'

Tot slot: zijn er naast parallellen op het terrein van reputatie en communicatie ook inhoudelijke overeenkomsten tussen DSM en DNB?

'Er is bijvoorbeeld enige overeenkomst op het terrein van de stormachtige ontwikkelingen in Azië. DSM heeft in de afgelopen jaren veel geïnvesteerd in China. Als bedrijf hebben wij veel ervaring opgebouwd in ondernemen in Aziatische markten. Inzichten hierover kunnen de macro-economische analyses over deze markten van DNB voeden, en vice versa.

Ook staat DSM net als DNB positief tegenover Europese integratie. Voor DSM met ons hoofdkantoor in Heerlen begint Europa min of meer in de achtertuin. Slechts ongeveer 5% van onze omzet maken we in Nederland. Voor grote industriële bedrijven spelen veel onderwerpen, bijvoorbeeld milieuwetgeving, waar het veel logischer is op Europese dan Nederlandse schaal te denken.' •

Meer informatie over de RvC staat op www.dnb.nl



Gé-Karel van der Sterren

Het is december, twee dagen voor de officiële opening van de galerietentoonstelling van Gé-Karel van der Sterren (Stadskanaal 1969). De galerie opent haar deuren voor de leden van de Kunstcommissie die de lunchpauze graag besteden aan een gezamenlijk galeriebezoek. Binnen vijf minuten is een aankoopkeuze gemaakt. Het wordt een bijna surrealistisch schilderij met in acrylverf geschilderde fly-overs, een uitkijktoren en ballerina's als elfjes die sierlijk naar beneden springen. En dit alles omlijst met in vette klodders olievert uitgevoerde struiken en bloemen. Inspiratiebron voor dit schilderij zijn de Everglades in Florida, waar Van der Sterren vorig jaar een tocht maakte en zich verbaasde over de architectuur in dit grote natuurgebied.

Deze nieuwe aanwinst is het derde werk van Van der Sterren dat de Kunstcommissie heeft aangekocht. In 1995 werd het schilderij met de zwanen verworven en in 2001 het schilderij Aardbeieneter.

De schilderijen van Gé-Karel van der Sterren zijn uitbundig. De barok geschilderde doeken tonen ons raadselachtige landschappen, taferelen van doem en ondergang, fantastische beelden en sferen van hallucinaties.

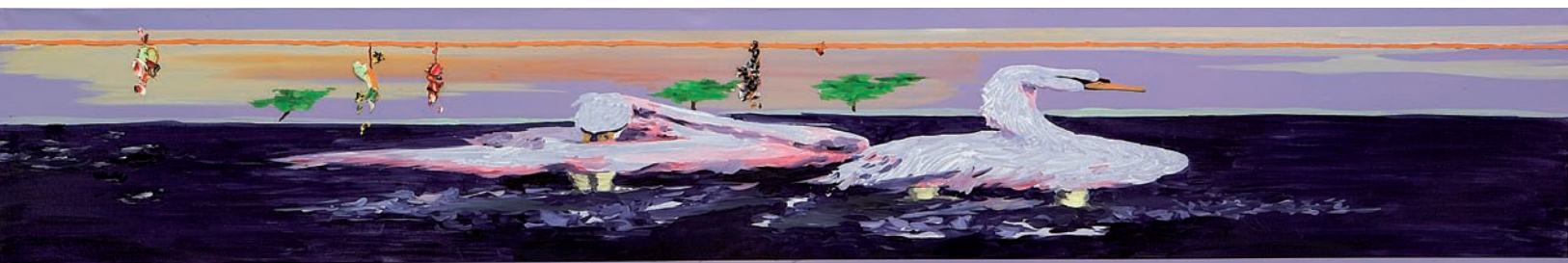
De kunstenaar laat de schilderkunst als het ware samenvloeien met haar volstrekte tegendeel, de nieuwe media. De manier waarop hij het zwanenschilderij heeft vervormd, is geïnspireerd op de zogenoemde *wide screen movie*. De twee zwanen op dit doek worden over een lengte van bijna drie meter uitgerekt waardoor het beeld niet meer is wat het lijkt. In de schilderijen van Van der Sterren spatten de kleuren van het doek. In dat opzicht is zijn werk dan ook erg aantrekkelijk. Toch roepen die kleuren tegelijkertijd een ongrijpbare verontrustende sfeer op. Juist die combinatie van vrolijke kleuren en onheilspellende gevoelens geeft het schilderij een bijzondere gelaagdheid. Een gelaagdheid die de Kunstcommissie elke keer weer zoekt bij de aankoop van kunstwerken. •

Alexander Strengers, voorzitter Kunstcommissie

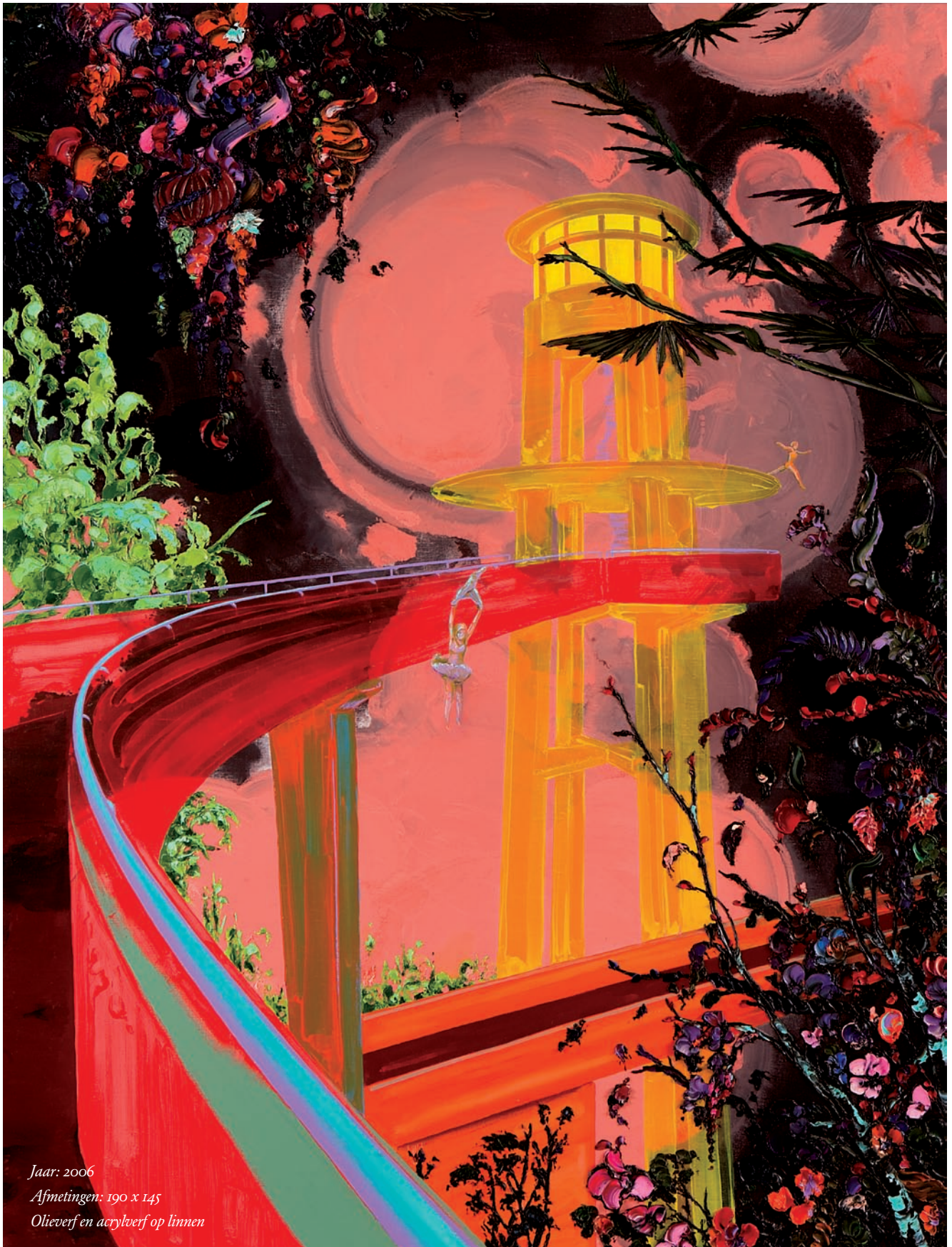
Jaar: 1995

Afmetingen: 48 x 270

Olievert en acrylvert op linnen



Foto's: Gert Jan van Rooij



*Jaar: 2006
Afmetingen: 190 x 145
Olieverf en acrylverf op linnen*



De economieles van DNB

Van Geldkoffer tot soap: leer en beleef mee!

Van een Geldkoffer en ander lesmateriaal tot een Vals Geldlaboratorium in het Bezoekerscentrum. Voor scholieren, studenten en bezoekers heeft DNB veel in huis.

Robert Meulenbroek

De Nederlandsche Bank ziet het als haar maatschappelijke taak om een bijdrage te leveren aan het economieonderwijs, zowel voor leerlingen als docenten. President Nout Wellink: 'Onze financiële toekomst ligt bij de jongeren van vandaag. Kennisoverdracht is van groot belang. De Nederlandsche Bank werkt daarom graag samen met het onderwijs.'

Kennisoverdracht vindt op allerlei manieren plaats. Speciaal voor scholieren en studenten biedt DNB een gevarieerd pakket aan lesmateriaal. Voor leerlingen en andere belangstellenden is het Bezoekerscentrum ingericht.

Whizz Quiz in Bezoekerscentrum

Vlakbij het hoofgebouw heeft DNB een Bezoekerscentrum voor de ontvangst van groepen van vijftien tot veertig personen. Jonge masterstudenten economie verzorgen een rondleiding

voor die groepen. Tijdens de rondleiding met film, interactieve simulaties, spelen en presentaties, beleven bezoekers meer van de wereld van het geld, prijsstabiliteit, betalingsverkeer, monetair beleid, toezicht, Europa en de euro. En er kan via een camera een kijkje genomen worden in de goudkluis van DNB.

Het Bezoekerscentrum is de enige plek in Europa waar 'echt' vals geld te zien is. Dat kan in het nieuwe Vals Geldlaboratorium, dat bezoekers pas betreden na een voorlichting over de echtheidskenmerken van eurobiljetten. Zij moeten kijken, kantelen en voelen om de valse en echte biljetten op te sporen. Er zijn ook (ernstig) beschadigde biljetten te zien.

Nieuw is ook de afsluitende Whizz Quiz, een soort tv-quiz na afloop van de rondleiding. Met verschillende teams wordt om de eer gestreden. De in het centrum behandelde stof passeert in hoog tempo nog eens de revue.

Geldkoffer

Kinderen kunnen niet vroeg genoeg leren omgaan met geld. Daarom is op initiatief van het Nationaal Instituut voor Budgetvoorlichting (NIBUD) een Geldkoffer gemaakt waarmee kinderen uit groep 6, 7 en 8 van de basisschool leren omgaan met geld. Ze leren niet alleen hoe ze hun zakgeld kunnen besteden, maar ook hoe geld gemaakt wordt, welke rol DNB daarbij speelt en hoe ze echt van vals geld kunnen onderscheiden.

Voor het voortgezet onderwijs zijn er meerdere lespakketten over de kerntaken van DNB. Een lespakket bevat een docentenhandleiding en leerlingenboekjes met naast algemene informatie een aantal opdrachten. Er zijn bijvoorbeeld lespakketten over inflatie en monetair beleid en het betalingsverkeer in Nederland. Het lespakket over prijsstabiliteit is gemaakt door de Europese Centrale Bank, DNB en andere centrale banken van het Eurosysteem.

Een andere publicatie is een lesbrief over de ernstige economische crisis van Argentinië in 2003. Aan de hand van dit praktijkvoorbeeld beschrijft de lesbrief hoe het mis kan gaan in de economie en wat men er aan kan doen om een economie weer gezond te krijgen.

Scoren met beleid

Voor degenen die zelf een advies over de economie willen geven, biedt DNB het on-line lespakket Scoren met beleid. Leerlingen uit de tweede fase VWO of propedeuse HBO-WO kiezen als beleidsadviseur van DNB een van de scenario's uit de economische praktijk. De scenario's, bijvoorbeeld een stijgende olieprijs of euro-dollarcoers, zijn verlevendigd met animaties, beeldmateriaal en muziek. De opdracht is om macro-economische gebeurtenissen te onderzoeken en hierover advies te geven aan de president van DNB. Als adviseur krijgen ze de nodige feedback over de consequenties van het advies. En daarbij geldt: hoe beter de analyse, hoe hoger het salaris. 'Zelfs weinig gemotiveerde leerlingen brachten het lesuur zwoegend en discussiërend door. Een mijns inziens prachtige en leerzame vorm', aldus een economiedocent over het lespakket.

Het Bezoekerscentrum is de enige plek in Europa waar 'echt' vals geld te zien is

Geld en je leven!

Speciaal voor groep 8 van de basisschool en voor het vmbo is de tentoonstelling Geld en je leven! opgezet. Deze interactieve *lifestyle* tentoonstelling leert jongeren op een speelse en prikkelende manier bewust omgaan met geld. Ze leren niet wat goed of fout

is, maar moeten nadenken over de financiële gevolgen van hun beslissingen. Door middel van 'huisbezoeken' maken zij kennis met drie herkenbare karakters. Karakters die constant bezig zijn met *lifestyle* en (wellicht daardoor) geldproblemen hebben. De bezoekers bemoeien zich er mee en maken keuzes voor hen, aan de hand van een interactief spel. Ook krijgen ze informatie over zaken als bankieren,

sparen en beleggen, echt en vals geld, de invloed van reclame enzovoorts. De financiële gevolgen van hun keuzes komen aan het einde van het bezoek aan bod in een *real life soap*. Tenslotte doen ze nog een persoonlijke geldgedragtest.

Deze tentoonstelling wordt geopend in september 2007 en zal in 2008 ook als reizende tentoonstelling worden aangeboden. •



Op www.dnb.nl (onderwijs) staat informatie over het onderwijspakket en Bezoekerscentrum van DNB. Of mail voor informatie en bestellingen naar onderwijs@dnb.nl.

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

Samenvatting seminar van 11 januari 2007:
'Governing the Governors: a clinical study of central banks' door Kasper Roszbach (Sveriges Riksbank).

Internationaal bestaan er grote verschillen in de hoogte van de beloning van centrale bankiers. Dit blijkt uit een empirisch onderzoek van Kasper Roszbach en Lars Frisell, beiden van de Zweedse centrale bank (Sveriges Riksbank), en Giancarlo Spagnolo (Stockholm School of Economics). Zij hebben naast een theoretische literatuurstudie ook bij een vijftigtal centrale banken een enquête gehouden voor hun onderzoek naar de *governance* van centrale banken. Een voorlopige conclusie is dat de hoogte van de beloning van centrale bankiers in belangrijke mate wordt bepaald door de breedte van het takenpakket van de centrale bank. In een vervolgonderzoek willen zij verdere verklaringen zoeken voor beloningsverschillen.

Verschillende andere aspecten van de *governance* van centrale banken passeerden tijdens het seminar de revue. Zo ging Roszbach in op de benoemingsprocedures van bestuursleden. Ook sprak hij over de diversiteit aan taken die aan een centrale bank toegewezen kunnen worden, als ook de mogelijke conflicten daartussen. Eveneens liet Roszbach aan de hand van de enquêteresultaten zien dat een aanzienlijk aantal centrale banken niet volledig in eigendom van de staat is. Als commerciële banken mede-eigenaar zijn zou dat tot belangenconflicten in het bankentoezicht kunnen leiden. •

David-Jan Jansen



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

18 januari:

Dynamics and Monetary Policy in a Fair Wage Model of the Business Cycle, Raf Wouter (Bank of Belgium)
Co-auteurs: David de la Croix en Gregory de Walque.

PROGRAMMA 2007:

22 februari:

Central bank communication, financial markets and the crowding out of private information acquisition, Menno Middeldorp (Rabobank).

12 april:

Modeling data revisions: measurement error and the dynamics, Jan Jacobs (Rijksuniversiteit Groningen).
Co-auteur: Simon van Norden (HEC Montréal, CIRANO and CIREQ).

21 juni:

ECB governance in an enlarged eurozone, Agnes Benassy Quere (CEPII). Co-auteur: Edouard Turkisch.

Het actuele programma van 2007 staat op onze website: www.dnb.nl. Voor meer informatie kunt u contact opnemen met Jacqueline van Breugel, tel. 020 - 524 3665, e-mail: j.f.van.breugel@dnb.nl.

Vertrouwen, Cement van de Samenleving en Aanjager van de Economie

VERTROUWEN

06



Van kauri tot euro



Over geld, idens en de Nederlandsche Bank



DNB-publicaties

De Nederlandsche Bank

Statistisch Bulletin maart 2006

De volgende uitgaven van de Nederlandsche Bank zijn verkrijgbaar:

- Waar het om draait (publieksbrochure)
- Van kauri tot euro, een korte geschiedenis van het geld, de gulden en de Nederlandsche Bank
- Praktische lesopdrachten tweede fase havo/vwo: 'Waar voor je geld', 'Ook geld kost geld' en 'Katern Argentinië'
- Digitaal lesprogramma 'Scoren met beleid', tweede fase havo/vwo
- Cd-rom 'Echt of vals?' en folder 'Kijken, Kantelen, Voelen' over de echtheidskenmerken van de eurobiljetten

Periodiek verschijnen:

- Jaarverslag
- Kwartaalbericht
- Statistisch Bulletin
- Overzicht Financiële Stabieleit

DNB publiceert ook over haar wetenschappelijk onderzoek:

- Working Papers
- Occasional Studies

Alle uitgaven zijn online beschikbaar. U vindt ze op www.dnb.nl. De uitgaven kunt u ook bestellen via deze website, per mail (info@dnb.nl) of via een brief, die u kunt richten aan:

De Nederlandsche Bank, Afdeling Facilitaire diensten/
Postkamer, Postbus 98, 1000 AB Amsterdam.



WAAR HET OM DRAAIT

DNB Magazine is een tweemaandelijke uitgave van De Nederlandsche Bank N.V.

Redactie-adres

DNB Magazine
Postbus 98, 1000 AB Amsterdam
Westeinde 1, 1017 ZN Amsterdam
Telefoon 020 - 524 5781/1910
Fax 020 - 524 2228
E-mail (redactie): magazine@dnb.nl
Internet: www.dnb.nl

Hoofredactie

Loek van Daalen

Eindredactie

Marijke Hoogendoorn

Aan dit nummer werkten mee

David-Jan Jansen, Paul Jurriëns, Robert Meulenbroek, Margreet Schuijt, Thijs Kettenis, Henriëtte Prast, Alexander Strengers, Cees Ullersma, Rutger Vahl.

Fotografie/ Illustraties

ANP, Martijn Barth, Corbis, Rob Meulemans, Gert Jan van Rooij.

Vormgeving en druk

Fd-Reproductie DNB

Abonnementen

Een abonnement op DNB Magazine is gratis en uitsluitend schriftelijk of per 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.

'Nu snap ik eindelijk hoe het zit!'

Dat is wat we graag horen wanneer we afscheid nemen van onze bezoekers

Een bezoek aan het Bezoekerscentrum DNB

...begint met een korte film die laat zien dat bij DNB alles draait om financiële stabiliteit. Na de film volgt een rondleiding met diverse mogelijkheden: u kunt bijvoorbeeld kennismaken met de geschiedenis en werking van het betalingsverkeer, goudbaren met eigen handen aanpakken, valse biljetten ontdekken in het Vals-geldlaboratorium. Het programma kan geheel worden aangepast aan uw wensen. Een bezoek duurt gemiddeld twee uur.

Belangstelling?

Het Bezoekerscentrum is op afspraak voor groepen (15-40 personen) geopend van maandag t/m vrijdag. De rondleidingen zijn gratis en beginnen om 09.30 uur, 12.30 uur en 15.00 uur. Het Bezoekerscentrum is gevestigd in een aantal 18e eeuwse pakhuizen aan de Achtergracht 4 in Amsterdam, op een steenworp afstand van het hoofgebouw van de Nederlandsche Bank.

Meer informatie of boekingen

Telefoon: 020 - 524 3339 of 020 - 524 3493

E-mail: bezoekerscentrum@dnb.nl

Internet: www.dnb.nl (menu 'Onderwijs', rubriek 'Bezoekerscentrum')

