

DNB Magazine

Een uitgave van de Nederlandsche Bank
Nummer 5, oktober 2007



Minister Van der Hoeven: 'Bedrijfsleven moet meer investeren in R&D'

Financiële markten hard geraakt door hypotheekcrisis VS

Econoom Prast: 'Gevoel stuurt ons meer dan we dachten'



Inhoud

Financiële markten hard geraakt door hypotheekcrisis VS

8 Begin augustus. Veel banken bleven op hun geld zitten en de geldmarkt kwam bijna tot stilstand. De ECB, gevolgd door andere centrale banken, kwam in actie. Maar de problemen op de financiële markten zijn nog niet voorbij.



8



12

Econoom Prast:

'Gevoel stuurt ons meer dan we dachten'

12 'We moeten instrumenten en systemen bedenken waarmee emoties minder kans krijgen om invloed uit te oefenen.' Aan het woord is bijzonder hoogleraar en DNB-onderzoeker Henriëtte Prast.



18

Minister Van der Hoeven:

'Bedrijfsleven moet meer investeren in R&D'

18 Zonder innovatie blijft Nederland nergens in een globaliserende economie. De overheid steekt 500 miljoen extra in onderzoek en innovatie. Nu het bedrijfsleven nog.

Vragen over de euro, pensioenen, banken en verzekeraars?

0800-020 1068 (gratis)

Bel of mail de informatiedesk

info@dnb.nl

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

Verder:

Artikelen:



Pagina 4:
Het grote graaien. Essay van
Maarten van Rossem



Pagina 11:
Tentoonstelling 'Geld voor later'



Pagina 16:
Nederlandse banken in
emerging markets: quo vadis?



Pagina 24:
Illegale trustkantoren
aangepakt



Pagina 30:
In Memoriam: Dirk Witteveen

Rubrieken:

- 7 Va Banque: Pieters pensioen
- 26 Banktueel
- 29 De wereld in cijfers
- 32 Kunstpodium: Alex Fischer
- 34 Seminars
- 36 In beeld

Bloed, zweet en vertrouwen

'As je mekaar niet meer vertrouwen kan, waar blijf je dan, zo is het toch meneer?' Een paar regels uit een bekend lied van de tv-serie Het Schaaap met de Vijf Poten, dat zich afspeelt in het gelijknamige café in de Amsterdamse Jordaan. Regels die evenzeer van toepassing zijn op de financiële markten na de hypotheekcrisis in de Verenigde Staten. Amerikanen met een (te) laag inkomen kregen een (te) hoge hypotheek in de veronderstelling dat de huizenprijzen peilloos zouden blijven doorgroeien en de rente eeuwig laag bleef. Je kunt ook te goed van vertrouwen zijn, nietwaar? Toen de armlastige Amerikanen hun maandelijkse aflossing niet meer konden opbrengen, ontstond er een probleem. Een Amerikaans probleem, zou je zeggen, ware het niet dat diezelfde hypotheek door zakenbanken, gebundeld en voorzien van een mooie strik, zijn doorverkocht aan financiële partijen verspreid over de hele wereld. Wanneer er zich, zelfs op kleine schaal, problemen voordoen bij een aantal afnemers van de bundels, dan kruipt er onzekerheid in de markt en breekt het zweet uit. Aan en van wie kun je in goed vertrouwen nog geld lenen? De geldmarkt, de bloedsomloop van de economie, begint te horten en te stoten en dreigt als een kuchende wagen langs de weg tot stilstand te komen. Centrale banken, zoals de Amerikaanse Federal reserve (Fed) en de Europese Centrale Bank (ECB), steken dan de helpende hand toe. Door voor korte tijd geld aan banken beschikbaar te stellen tegen 'aantrekkelijke' rentetarieven. Dat het daarbij voor bijvoorbeeld een volwassen economisch gebied als de eurozone gaat om tientallen miljarden euro's mag niet verbazen. Op die wijze zorgt de ECB voor voldoende bloed in de aderen van de economie. Bovendien werkt de centrale bank op deze wijze aan het vertrouwen. Want zonder dat vertrouwen blijven we nergens. Zo is het toch, meneer?

Is hier een rol weggelegd voor de toezichthouder? Uiteraard. Door erop te blijven hameren bij financials dat zij hun risico's voor de volle honderd procent in kaart hebben en adequaat weten te managen. Voor een bank hebben we het dan over de essentie van het bankieren, namelijk het kredietrisico: hoe zeker kan ik ervan zijn dat mijn debiteur goed is voor zijn schuld?

De redactie

Essay

Het grote graaien

Maarten van Rossem



Uit onderzoek blijkt dat vrijwel iedereen van mening is dat hij iets meer zou moeten verdienen dan nu het geval is. Niet veel meer, nee, een bescheiden maar goed merkbaar extraatje. Het ligt voor de hand te veronderstellen dat na een periode van gewening aan het iets ruimere inkomen opnieuw de wens opkomt om iets meer te verdienen.

Omdat verreweg de meeste mensen niet zelf over de hoogte van hun inkomen kunnen beslissen, moeten zij promotie maken of van baan veranderen om wat meer te verdienen. Er is echter een kleine groep die al ver gevorderd is op de promotieladder en die bovendien op zijn minst gedeeltelijk de hoogte van het eigen inkomen kan bepalen.

Ook voor die groep werkt het bovengenoemde psychologische mechanisme: iedereen wil er met regelmaat iets bij hebben. In dat geval zal het toch al aanzienlijke inkomen door eigen toedoen elk jaar met enkele procenten stijgen. Die stijging kan nog aanzienlijk bevorderd worden door twee factoren die los staan van de 'vanzelfsprekende' jaarlijkse toename.

De eerste factor is de algemene welvaartsstijging in de samenleving. Is er in alle geledingen van de samenleving sprake van forse inkomensgroei, dan zal dat ook het geval zijn in de hogere regionen. In die regionen kan het echter bij een stijging van enkele procenten al gemakkelijk gaan om grote bedragen. Nog veel belangrijker is een tweede factor, die we zouden kunnen beschrijven als de 'inkomensmode'. Die werkt net als alle andere modes: aanstekelijk.

Wordt melding gemaakt van een aanzienlijke inkomensstijging van de directie van een bepaald bedrijf, dan zal dat onvermijdelijk aanstekelijk werken. Andere directies zijn op een idee gebracht. Het zou zelfs kunnen zijn dat vergelijkbare bedrijven uit statusoverwegingen vinden dat zij niet achter kunnen blijven, ongeveer zoals dat gaat met directieauto's. Steeds geldt dat de impuls tot inkomensverhoging sterker zal zijn naarmate men zelf over die verhoging kan beslissen.

Zijn de forse verhogingen eenmaal ergens begonnen, dan zullen zij zich snel in de hele sector voordoen: ze zijn besmettelijk. Bedrijven of instellingen die zich aanvankelijk verzet hebben tegen naar hun opvatting exorbitante verhogingen zullen na enige tijd onder druk komen te staan om toch maar mee te doen, wellicht zelfs omdat zij anders geen competente topfiguren meer weten aan te trekken.

In een wereld waar veel bedrijven en instellingen mondiaal opereren, werken de beschreven verschijnselen ook internationaal. De zeer hoge beloningen van managers in de Verenigde Staten

hebben wereldwijd gevolgen gehad voor de beloningsstructuur. Multinationale ondernemingen die ook in de VS opereren, hadden al snel het gevoel tot op zekere hoogte mee te moeten doen. Hier laat zich natuurlijk de vraag stellen waarom de aanvankelijk bescheiden beloningsstructuur in West-Europa geen matigende invloed heeft gehad op de beloningen in de VS. Dat komt deels omdat de Amerikaanse samenleving veel meer dan enige Europese samenleving een mondiale voorbeeldfunctie heeft, maar natuurlijk ook omdat het veel makkelijker is om omhoog te gaan dan omlaag. Gegeven dus het internationale karakter van de zakenwereld en de rol van het Amerikaanse bedrijfsleven daarin, viel een forse stijging te verwachten.

Daarbij heeft ook de verandering van de sociaal-culturele toon in de afgelopen kwart eeuw een belangrijke rol gespeeld. Tot in de jaren zeventig domineerde een sociaal-democratisch wereldbeeld, dat deels nog bepaald was door de traditionele zuinigheid van de naoorlogse jaren. We zouden dat het ethos van Drees kunnen noemen. In de jaren zeventig had het bedrijfsleven een uitgesproken negatieve connotatie. Ondernemers waren in principe schurken en oplichters die door de overheid met strenge regelgeving binnen de perken moesten worden gehouden. Economisch nieuws nam een bescheiden plaats in en niemand had nog van de Nikkei-index gehoord.

Dat veranderde in hoog tempo in de vroege jaren tachtig. Omdat in die jaren in alle westelijke industriële samenlevingen sprake was van een pijnlijke herstructurering van de economie, waarbij een deel van de industriële bedrijvigheid verloren ging, was er ploteling een veel grotere aandacht voor de economie en voor diegenen die voor die economie als onmisbaar werden beschouwd.

Met de Nikkei-index en de Nasdaq verscheen ook de manager in het nieuws, maar nu in een nieuwe, positieve incarnatie. Zonder creatieve en dynamische managers gingen we het niet redden. De sociaal-democraten, zo luidde de simplificerende neoliberale boodschap, konden het geld wel goed uitgeven, maar iemand moest het ook verdienen. De economie, beter gezegd de markteconomie, trad uit de maatschappelijke schaduw. Tal van prioriteiten werden opnieuw geformuleerd.

De overheid moest terugtreden en het bedrijfsleven kwam veel meer in de schijnwerpers te staan. Daar waar managers een andere, veel positievere maatschappelijke functie hadden gekregen, mochten zij ook meer verdienen. Zeker toen in de loop van de jaren negentig een Bonanza-klimaat ontstond, waarin de economische bomen tot in de hemel leken te groeien.

Aan de stijging van de AEX leek, in het voetspoor van de Dow, geen eind meer te komen. Iedereen met een beetje creativiteit en doorzettingsvermogen leek moeiteloos rijk te kunnen worden. Als het ging over inkomen, leken traditionele ethische grenzen te vervagen. Vergeleken met 1975 was het maatschappelijke klimaat ingrijpend veranderd.

Er was nog iets veranderd. Tal van overheids- en semi-overheidsbedrijven waren, in overeenstemming met de nieuwe, neo-liberale waan van de dag, geprivatiseerd. Dat zou die bedrijven competitiever en efficiënter maken. De meeste van die bedrijven bleven oligopolisten of zelfs monopolisten, maar ze deden net of ze opereerden in een echte markt. Dergelijke bedrijven waren traditioneel geleid door ambtelijk-administratief personeel, dat werd betaald naar ambtelijke normen, die zeker in Nederland bescheiden waren.

Deze ambtelijk-administratieve leidinggevenden werden nu plotse 'managers', die zich volgens de dominante ideologie net zo moesten gedragen als echte managers. Dat was natuurlijk onzin, want van normale bedrijfsrisico's, zoals die worden gelopen in een competitieve markt, was geen sprake. Een bedrijf dat niet of nauwelijks failliet kan gaan, is nu eenmaal geen echt bedrijf. Hier zijn we gearriveerd bij een zeer lastig onderdeel van de redenering, dat vragen oproept die deels onbeantwoordbaar zullen blijken te zijn. De vraag is immers wat een redelijke beloning is voor geleverd werk en wat niet. Op het eerste gezicht is daar wel een economisch antwoord op te geven.

In de eerste plaats zouden we kunnen redeneren dat de markt het inkomen bepaalt. Schaars talent wordt goed tot zeer goed betaald. In de tweede plaats lijkt het redelijk dat een werknemer - ook een manager is immers een werknemer; de bezitters blijven hier buiten beschouwing - een flink deel ontvangt van de waarde die hij heeft toegevoegd aan het product, wat dat dan ook is. Was het maar zo simpel. In de complexe maatschappelijke en bedrijfstechnische verhoudingen waar we mee te maken hebben, is het bijzonder lastig om de mate van talent te meten en dat geldt zeker ook voor die toegevoegde waarde. Voor een groot deel wordt de maatschappelijke beloningsstructuur bepaald door culturele factoren die aan aanzienlijke en soms snelle veranderingen onderhevig zijn.

Het bekendste voorbeeld daarvan is het verschil tussen mannen- en vrouwenberoepen. Mannenberoepen worden beter betaald. Verandert een mannenberoep in een vrouwenberoep, dan neemt de beloning significant af. Het omgekeerde geldt evenzeer. Beloning is dus een nogal willekeurige, cultuurafhankelijke zaak.

Dat betekent dat het moeilijk te beoordelen valt of iemand een passende beloning ontvangt. Er is nauwelijks sprake van objectieve criteria. Dat geldt ook voor managers en hun over het algemeen aanzienlijke inkomens.

Laten we echter toch een poging doen een criterium te geven, hoe arbitrair wellicht ook. Er zijn managers die hun zeer ruime beloningen dubbel en dwars waard zijn. Dat zijn managers die grote risico's in de markt nemen door innovatieve producten te lanceren.

Laat ik daarvan één, enigszins gemakzuchtig voorbeeld geven: Steve Jobs, de man die Apple Computers binnen enkele jaren van een vrijwel failliete boedel tot een extreem winstgevend bedrijf heeft gemaakt door de introductie van de iPod. Daarvoor had hij vrijwel vanuit het niets Pixar Films gelanceerd, ook een innovatief en zeer winstgevend bedrijf. Lang daarvoor was hij natuurlijk zelf de oprichter van Apple.

Het lijkt mij dat een dergelijke figuur zeer ruimhartig beloond mag worden. Zonder hem zou het bedrijf immers niet bestaan hebben of failliet zijn gegaan. De meeste managers opereren niet zo spectaculair als Jobs, maar in zoverre zij onmisbaar zijn, werkelijk risico's nemen of zijn te beschouwen als turn-around managers, is er niets tegen een ruime beloning.

De problemen ontstaan bij diegenen die zichzelf belonen of laten belonen als managers, terwijl ze dat eigenlijk helemaal niet zijn. Daarbij denk ik natuurlijk aan die ambtelijk-administratieve personen die geprivatiseerde of deels geprivatiseerde overheidsbedrijven leiden. Hun taken zijn nog steeds ambtelijk-administratief, maar zij worden beloond alsof zij werkelijk risico's nemen.

Zeker wanneer de betrokkenen direct of indirect met overheids-geld worden betaald, is sprake van een misstand, die naar mijn mening wettelijk zou moeten worden aangepakt. Maar ik ben bang dat het onmogelijk en ook zeer onpraktisch is om te proberen overdreven beloningen in het particuliere bedrijfsleven aan te pakken. Dat moeten uiteindelijk de boze aandeelhouders maar doen.

Ten slotte zou ik de lezer willen herinneren aan twee principes die ook in de toekomst, wat er ook gebeurt, geldig zullen zijn. Ten eerste: de waarde wordt bepaald door wat de gek ervoor geeft. Ten tweede: een rechtvaardige samenleving zal altijd een fata morgana blijven. •

Amerikadeskundige en publicist Maarten van Rossem (1943) schreef dit essay op verzoek van DNB Magazine. In 2005 verscheen 'De wereld volgens Maarten van Rossem', een verzameling essays.

Pieters pensioen

Op 5 december wordt mijn kleinzoon twee jaar. En ja, hij heet Pieter. Wat zullen we Pieterbaas eens geven? Een brandweerauto staat nu hoog op zijn verlanglijst; een goed pensioen komt pas over zeventig jaar. Want dat zal tegen die tijd wel zo ongeveer de pensioenge-rechtigde leeftijd zijn. Kunnen we er gerust op zijn dat hij dan een mooi pensioen heeft? Nee. Pieter groeit namelijk op in een tijd waarin te veel mensen zich te weinig druk maken om hun oude dag. Hypothecaire schulden van gezinnen stijgen sterk en vrije besparingen vallen terug.

'De financiële kennis van Nederlandse huishoudens is op zijn best beperkt', blijkt uit recent DNB-onderzoek. Van de eigen pensioenregeling weet men weinig. Intussen verandert het karakter van veel pensioen-regelingen drastisch. Vroeger wist je welk pensioen-bedrag je mocht verwachten – nu weet je alleen welke premie je moet betalen. En of er genoeg geld apart gelegd wordt om de inflatie bij te houden? Hopelijk, want dat kan namelijk een half pensioen verschil uitmaken. Evenmin weten we of Pieter wel in een pensioenregeling terechtkomt, er is immers geen 'pensioenplicht'. En als Pieter tegen de veertig loopt, staan tegenover iedere 65-plusser nog maar twee personen in de productieve leeftijd. Moet hij ook nog voor al die oudjes bijdragen?

We kunnen Pieter en zijn crwwwchegeenootjes de komende decennia op drie manieren helpen. Ten eerste door creatieve en juiste voorlichting. E-Quality, het nieuwe kenniscentrum voor emancipatie, gezin en diversiteit, leidt bijvoorbeeld pensioenambassa-deurs op om laagdrempelige voorlichting te geven. En de pensioen- en verzekeringswereld komt nu met uniforme pensioenoverzichten en indexatielabels. Bovendien heeft het ministerie van Financiën met vele partners het platform CentIQ opgericht om het finan-ciële kennisniveau te verbeteren. De tweede manier is door creatieve afspraken te maken (Henriëtte Prast geeft in dit nummer een paar aardige voorbeelden) en initiatieven als de levensloopregeling, samen met

spaarregelingen, alle ruimte te geven. Ten slotte moeten overheid, financiële instel-lingen en toezichthouders met kracht blijven werken aan degelijk pensioen-beheer met stevige buffers. Tegelijkertijd zullen sociale part-ners het belang van goede pensioen-regelingen continu in daden moeten omzetten.

Kort geleden is onze goede collega Dirk Witteveen over-leden. Als iemand pal heeft gestaan voor Pieters pensioen, was het Dirk wel. Dank je zeer, Dirk. •



Arnold Schilder, directeur van DNB, is verantwoordelijk voor het toezicht op banken.

Financiële markten hard geraakt door hypotheekcrisis VS

Deze maanden bieden de financiële markten voorpaginanieuws. Hypotheekverstrekkers die in de problemen raken, hedgefondsen die de deuren moeten sluiten, banken die verliezen lijden en centrale banken die extra kredieten verstrekken. Wat is er gaande en wat staat ons nog te wachten?

Ingmar van Herpt

De kiem voor deze crisis ligt bij twee markten die ogenschijnlijk niets met elkaar te maken hebben: de Amerikaanse hypotheekmarkt voor minder kredietwaardige huishoudens en de markt voor securitisaties. Door de stijgende huizenprijzen en de lage rente leek het verstrekken van hypotheekleningen aan minder kredietwaardige huishoudens in de VS een lucratieve onderneming met weinig risico. De hypotheekverstrekkers versoepelden de kredietvoorwaarden en namen het tevens minder nauw met het checken van de kredietwaardigheid. Dat leidde tot problemen toen vorig jaar de huizenprijzen onder druk kwamen te staan en de rentes gingen stijgen. Veel huiseigenaren konden hun oplopende woonlasten niet meer dragen en het aantal wanbetalingen steeg snel. Toch is dit deel van de hypotheekmarkt in de VS met 15 procent niet uitzonderlijk groot. Daarom waren velen aanvankelijk van mening dat het slechts een kleinschalig probleem was. Korte tijd later bleek dat toch heel anders uit te pakken...

Blind

Waarom gingen hypotheekverstrekkers zo slordig om met de risico's van deze hypotheekleningen? Een belangrijke reden is dat zij deze risico's weer doorverkochten aan anderen. Dat doen ze via securitisatie. Daarbij verkopen banken hun hypotheekleningen en andere vorderingen aan onafhankelijke entiteiten die zij speciaal voor dit doel oprichten. Banken gebruiken deze entiteiten als vehikels om deze leningen van hun balans te halen. Een lening kan worden beschouwd als een serie toekomstige kasstromen; door de contante waarde van deze kasstromen te berekenen kan de lening geprijsd en verkocht worden. De kopers, de onafhankelijke entiteiten, geven verhandelbaar schuld papier uit om de aankoop van leningen te kunnen financieren. Deze transactie biedt

voordelen voor zowel de bank als de belegger die dit schuld papier koopt. Aangezien de entiteit en de bank juridisch los van elkaar staan, loopt de belegger geen risico op de bank maar alleen op de onderliggende leningen. Bovendien beschikt de entiteit vaak ook nog over een financiële buffer, en daarmee een hoge kredietwaardigheid. Door de leningen te verkopen, haalt de bank risico van de balans en krijgt daarmee meer ruimte om andere activiteiten te ondernemen. Securitisatie leidt tot risicospreiding: het risico op de leningen verdwijnt van de bankbalans en wordt verspreid over een groot aantal verschillende beleggers. Dit is in principe een goede ontwikkeling. Echter, met de enorme groei van deze markt nam ook de complexiteit van de producten sterk toe. Schuld papier afkomstig van securitisaties werd weer doorverkocht aan nieuwe vehikels. Ook werd het schuld papier onderverdeeld in tranches met een verschillend risicoprofiel en deze tranches werden uiteraard ook weer gesecuritiseerd. De complexiteit van dergelijke producten werd daarmee zo groot dat beleggers het risico niet meer konden inschatten. Zij gingen daarom blind af op het oordeel van de rating agencies, in de veronderstelling dat een AA-rating op dit papier hetzelfde is als een AA-rating op een bedrijfsobligatie.

Neerwaartse bijstelling

Het is precies in deze uiterst complexe securitisatieproducten dat uiteindelijk veel hypotheekleningen van minder kredietwaardige huishoudens terecht kwamen. Dat was lange tijd voor weinig beleggers een zorg – de rating was immers in orde. Eind juni veranderde dat toen de rating agencies hun kredietwaardigheidsoordeel voor veel van deze producten neerwaarts bijstelden. Die neerwaartse bijstelling kwam als een schok voor veel marktpartijen: niet alleen producten met de gewraakte risicohypo-

theken gingen in de verkoop, maar alle complexe securitisatieproducten waren in één klap besmet. Echter, voor een verkoop zijn twee dingen nodig: een koper en een prijs. Producten die zo complex zijn dat het risico nauwelijks te bepalen is, zijn ook niet te prijzen: de markt kwam tot stilstand.

Terwijl beleggers in securitisatieproducten zich begonnen af te vragen wat hun schuldpapieren nu precies waard waren, kwam er begin augustus nog een andere vraag op, een vraag met grote gevolgen: wie heeft dit papier in zijn boeken en hoe groot zijn de potentiële verliezen hierop? Er kwamen berichten over verliezen

bij hedgefondsen die in sommige gevallen leidden tot liquidatie van het fonds of een steunoperatie door banken die als sponsor van deze fondsen fungeerden. Banken als Bear Sterns, Goldman Sachs en BNP Paribas kwamen hiermee negatief in het nieuws.

Extra ECB-kredieten

Verstrekender waren de gevolgen van de securitisatiecrisis voor de banken vanwege de opmars van een financiële innovatie, de zogenoemde conduit. Conduits zijn ook securitisatievehikels,



Alle complexe securitisatieproducten waren in één klap besmet

met als gezamenlijk kenmerk dat ze zich financieren met schuld-papier met een looptijd korter dan een jaar. Evenals bij andere vehikels wordt dit schuld papier gedekt door allerhande activa die door banken aan de conduit worden doorverkocht. Bovendien beschikken ze doorgaans over een kredietlijn bij een bank waarop ze in geval van nood een beroep kunnen doen. Door deze extra veiligheidsmaatregel kreeg het papier een hoge credit rating. De conduit-markt is de laatste jaren enorm gegroeid en bedraagt in de VS meer dan 1000 miljard US dollar, in Europa rond de 300 miljard dollar.

Geldmarktfondsen in de VS waren een belangrijke afnemer van dit papier, totdat bleek dat veel conduits onder meer Amerikaanse risicohypotheek op hun balans hadden. De geldmarktfondsen gingen acuut in koperstaking en de conduits konden hun aflopende financiering niet langer doorrollen. Dat bracht voor banken opeens de onheilstijding dat de conduits massaal een beroep op hun kredietlijnen zouden gaan doen. Het ging hierbij om zulke grote bedragen dat de banken plotseling op zoek gingen naar financiering in de interbancaire geldmarkt, de markt waarop banken rekeningtegoeden bij de centrale banken onderling aan elkaar uitlenen. Dit probleem kwam tot een volle uitbarsting op 9 augustus, toen de rentes in de geldmarkt sterk opliepen, zelfs bij de allerkortste looptijden. Hoewel er in principe voldoende liquiditeit was, bleven veel banken op hun geld zitten, waardoor instellingen die in een tekortpositie verkeerden niet aan liquiditeit konden komen: ook de geldmarkt kwam bijna tot stilstand. De ECB, later gevolgd door andere centrale banken, kwam daarop in actie. Ten eerste omdat de kortegeldmarkrentes ver uitstegen boven het niveau dat het Stelsel van Europese Centrale Banken op dit moment juist acht. Bovendien zou de ontwrichting op de geldmarkt kunnen doorwerken naar andere financiële markten en het vertrouwen in de banken kunnen ondermijnen. De ECB begon op 9 augustus met de verstrekking van tijdelijke extra kredieten aan banken. Veel van dit extra tijdelijke krediet had een looptijd van slechts één dag, en was vooral bedoeld als smeermiddel om de markt weer op gang te krijgen. De extra ECB-kredieten moeten dan ook niet gezien worden als een reddingsoperatie voor fragiele banken. Weliswaar hebben twee zwakkere Duitse banken, IKB en Landesbank Sachsen, hun conduit-avontuur moeten bekopen met zware verliezen en gedwongen overname, maar het Europese bankwezen is over het geheel genomen financieel gezond. De banken hebben de afgelopen jaren hoge winsten gemaakt en zijn mede als gevolg daarvan zeer solvabel. En banken die solvabel zijn kunnen te allen tijde bij het noodloket van het Stelsel aankloppen voor extra krediet. Echter, de hogere boete-

rente die banken hierop moeten betalen had het hele bouwwerk van markrentes naar een hoger niveau getild en bovendien tot een vertrouwenscrisis kunnen leiden. Dat heeft de ECB met haar acties willen voorkomen.

Zure appel

Hoe loopt dit af? Een ding is zeker: de problemen zijn niet van vandaag op morgen over. Banken zullen de komende tijd waarschijnlijk een grote behoefte blijven houden aan liquide middelen om de financiering van hun conduits over te nemen en rentes zullen daarom slechts geleidelijk dalen naar hun oude niveaus. Het oplossen van de problemen in de securitisatiemarkt zal een proces van lange adem zijn. Veel partijen hebben complexe producten in hun boeken, waarvan op dit moment niemand weet wat ze precies waard zijn. Niemand vindt het leuk om die bezittingen af te waarderen, maar zolang niemand door de zure appel heen bijt, zal er onzekerheid blijven bestaan over geleden verliezen en blijft het wantrouwen bestaan. De consequentie daarvan is een hogere prijs voor krediet. Banken zijn inmiddels begonnen met het afschrijven van hun verliezen op risicovolle beleggingen. In veel gevallen hebben zij deze afschrijvingen deels kunnen compenseren met winststijgingen bij andere activiteiten. Dat is een bemoedigende ontwikkeling. Toch zal het nog enige tijd duren voordat de gevolgen van de securitisatiecrisis volledig in kaart zijn gebracht. •

Ingmar van Herpt is econoom en werkt bij de divisie Financiële markten van DNB.





Tentoonstelling 'Geld voor later'

Krijgt u op uw vijftenzestigste een pot met goud of een bescheiden geldbuideltje?
Ontdek het op de interactieve pensioententoonstelling van het Geldmuseum.

EllenTolsma

De tentoonstelling 'Geld voor later' in het Utrechtse Geldmuseum gaat vooral over het hier en nu: welke keuzes maakt u nu, wat vindt u nu belangrijk? 'Wij willen geen pensioenadvies geven. Het museum wil op een humoristische manier visualiseren hoe uw huidige levensstijl uw toekomstige kan beïnvloeden', vertelt projectleider Norma de Goederen. 'Wij komen niet met allerlei cijfertjes, maar laten zien hoe uw toekomst er mogelijk zal uitzien. Bij 'Geld voor later' wandelt u langs alle levensfasen, om aan het eind letterlijk uw hoofd in een pensioengat te steken.'

Totempaal

De tentoonstellingsruimte is opgebouwd rond vijf 'leeftijdseilanden', die samen een labirint vormen. Dit is bewust gedaan, want in werkelijkheid weet u ook nooit wat u in het leven te wachten staat. Misschien krijgt u ooit een erfenis of gaat u een tijdje in het buitenland wonen. Een pasje biedt toegang tot een computer, waarop u per eiland keuzevragen moet beantwoorden. Sommige

keuzes heeft u al gemaakt, andere moet u nog maken. Elke keuze wordt vertaald in beelden die aangeven hoe iemand financieel gezien in het leven staat: bent u een big spender of eerder een klassieke vrek? Aan het eind van de rit vormt de geprinte collage van alle beelden een grafische voorstelling, die gevouwen kan worden tot een totempaal.

Een totempaal? 'We wilden onze bezoekers iets unieks meegeven. De totempaal vormt uiteraard geen blauwdruk voor de toekomst, maar dat geeft ook niet. Het gaat erom dat de bezoeker zich bewust wordt van de consequenties van bepaalde keuzen.' Als de uitkomst tegenvalt, is er dan toch nog hoop? 'Die is er altijd! De tentoonstelling heeft een heel positieve lading. U heeft uw toekomst voor een deel in handen en het kan geen kwaad hier eens over na te denken.'

Wilt u ook eens op een positieve manier nadenken over uw pensioen? 'Geld voor later' is nog te zien tot en met 23 maart. Voorin dit Magazine vindt u een kortingsbon. •

Prast: 'Gevoel stuurt ons meer dan we als economen altijd dachten'

Geef emoties minder kans

'Gelukkig ben ik niet de enige die zich sterk laat leiden door emoties'. Henriëtte Prast, bijzonder hoogleraar en DNB-onderzoeker, bestudeert de invloed van gevoelens op financieel gedrag. Binnenkort verschijnt haar boek *Een jaar uit het leven van een gevoelseconoom*.

Erica Verdegaal

U schreef al vier boeken over gevoelseconomie. Hoe belangrijk is gevoel voor ons economisch handelen?

'Heel belangrijk, want ons gevoel blijkt ons meer te sturen dan we als economen altijd dachten. De gevoelseconomie bewijst dat en houdt daar rekening mee. Regelmatig heeft het emotionele deel van onze hersens de overhand. Bij verschillende mensen gebeurt dat op verschillende terreinen. De een kan niet stoppen met roken, een ander niet met eten, alcohol of geld uitgeven. Je moet echter niet denken dat je mensen kunt leren om die emoties af te schaffen of uit te schakelen. Dat is een heel belangrijke boodschap uit de gevoelseconomie. Verbeter je bijvoorbeeld de informatie over het aantal calorieën in voedsel, dan worden mensen niet vanzelf slank. Daar is wilskracht voor nodig. Als mensen dat niet hebben, dan kun je ze wél de WeightWatchers aanreiken. Dat is in feite: betalen om niet te eten. Geen enkel rationeel economisch model had kunnen voorspellen dat mensen behoefte aan zo'n product zouden hebben. De gevoelseconomie kan dat wel. Voor de verklaring van financieel gedrag kun je dus eigenlijk niet meer met goed fatsoen aankomen met een rationele theorie alleen. Die tijd is voorbij.'

Denken beleidsmakers al gevoelseconomisch genoeg?

'Beleidsmakers en instellingen verwachten nog te veel van informatieverstrekking. In het algemeen denkt men: Als we de mensen nou maar vertellen hoe het zit, dan doen ze vanzelf verstandige dingen. En doen ze dat niet, dan is dat hun eigen schuld. Geef nou eens toe dat dat niet werkt. Mensen stoppen niet met roken omdat op sigarettenspakjes staat dat het dodelijk is. Mensen stoppen niet met pillen slikken omdat de bijsluiter een lange lijst

bijwerkingen vermeldt. Eigenlijk is informatieverstrekking vooral nuttig voor de aanbieders van producten. Maakt een medicijn je onverwacht kaal, dan kan de farmaceutische industrie in de rechtszaal zeggen: "Ja, maar het stond er toch?" Hetzelfde geldt voor financiële bijsluiters. Het beleid van informatieverstrekking is te vrijblijvend en niet effectief. Ik vind dat instellingen meer de verantwoordelijkheid op zich moeten nemen om mensen verstandige keuzes te laten maken.'

Wat kan er fout gaan als beleidsmakers niet genoeg gevoelseconomisch denken?

'Je loopt de kans dat een goed bedoeld beleid onverwacht nadelige gevolgen heeft. Neem elektronisch betalen. Dat vergroot de efficiency van het betalingsverkeer enorm, maar er zitten ook nadelen aan. Door internetbankieren kun je met een paar muisklikken geld van je spaarrekening afhalen, extra krediet opnemen en 24 uur per dag aankopen doen. Niemand heeft er ooit aan gedacht dat dat mensen misschien wel instrumenten van zelfbeheersing ontnemt.'

Biedt de gevoelseconomie al oplossingen voor dit zelfbeheersingsprobleem?

'De gevoelseconomie is bezig met het bedenken van instrumenten en systemen waarmee emoties minder kans krijgen om invloed uit te oefenen. Zo zijn er Amerikaanse bedrijven waar het personeel contractueel kan vastleggen dat hun werkgever over twee jaar, dus niet meteen, pensioenpremies mag gaan inhouden op hun loon. Op het moment dat mensen tekenen, hebben ze



*‘Zelfkennis kan
helpen om de financiële
gevolgen van emoties
in te dammen’*



de benodigde zelfbeheersing, want het gaat pas over twee jaar in. En twee jaar later blijken ze vrijwel allemaal blij te zijn dat ze hun pensioenopbouw uit handen hebben gegeven. Dit systeem is dus heel effectief.

Voor beleggers zou een spijtverzekering misschien handig zijn. De gevoelseconomie heeft geconstateerd dat beleggers aandelen die in waarde dalen te lang vasthouden. Ze zijn bang dat de koers weer stijgt als ze het aandeel verkopen, en dan voelen ze zich rot. Dat heet spijtaversie. Spijtaversie kost beleggers aantoonbaar geld. Dat verlies zou je kunnen voorkomen met een financieel instrument dat ervoor zorgt dat, als de koers inderdaad stijgt, je de gemiste winst toch nog krijgt. Het gaat hier om een eenvoudig te ontwikkelen optie, die de belegger bijvoorbeeld het recht geeft om zijn aandelen terug te kopen voor de laagste prijs van de afgelopen twee jaar.'

Laat u zichzelf ook leiden door emoties?

'O ja, heel sterk, maar gelukkig ben ik niet de enige. En gelukkig kan zelfkennis enigszins helpen om de financiële gevolgen van emoties in te dammen. Iemand met zelfkennis die te veel uitgeeft zegt: ik geef te veel uit en dus verlaag ik de limiet op mijn creditcard. Een naïef iemand die te veel geld uitgeeft, zegt echter: ik kan er niets aan doen, want alles is zo duur. Vooral die laatste groep mensen moet je tegen zichzelf beschermen. Dat kan bijvoorbeeld doordat je als werknemer automatisch deelneemt in

een pensioenfonds, iets wat in ons land bijna standaard is. Zou die pensioenopbouw niet verplicht zijn, dan zouden veel mensen het gewoon niet doen. Kijk maar naar de groep zelfstandigen zonder personeel. Die zetten vaak niets opzij voor later.'

Wat vindt u op gevoelseconomisch terrein een recent wetenschappelijk hoogtepunt?

'Een echte ontdekking vind ik dat je de nieuwste financiële technologie, die voor jou en mij nauwelijks te begrijpen is, heel goed zou kunnen gebruiken om financiële producten te maken die voor mensen juist heel gemakkelijk te begrijpen zijn. Stel, je hoopt dat je kind over achttien jaar gaat studeren aan Harvard. Ga je daarvoor zelf beleggen, dan zit je met onzekerheden, want je weet niet hoe de beurskoersen, de inflatie en de Amerikaanse studiekosten zich de komende achttien jaar ontwikkelen. Ook weet je niet of je kind wel slim genoeg of geschikt is voor een studie. Stel nou dat een aanbieder zegt: voor x euro per jaar geef ik je een optie op vier jaar Harvard, wat er ook gebeurt met het collegegeld, de inflatie of de aandelenkoersen. En heeft je kind onvoldoende hersens of geen zin in een studie, dan krijg je gewoon het geld in plaats van vier jaar Harvard. Zo'n product vergt ingewikkelde financiële technologie, maar is heel begrijpelijk. Daarmee zou je mensen enorm kunnen helpen hun geldzaken beter te plannen.'



‘Vergelijk het met de manier waarop de consument beslist over de aankoop van een laptop. Hij wil niets weten over de draadjes en onderdelen, maar wel hoeveel de computer weegt en hoe lang de batterij meegaat. Ook bij een MRI-scan gaat het de consument niet om de technische inhoud, maar om de diagnose die je ermee kunt stellen. En van een auto wil je niet weten hoe de motor eruitziet, maar wat het brandstofverbruik is en hoeveel mensen erin kunnen. Zo zou het ook moeten zijn bij financiële producten. De verkoper zou de goede vragen moeten stellen aan de klant. En klanten moeten aangespoord worden om te bedenken: wat wil ik eigenlijk?’

Computers en auto's worden getest en je krijgt garantie. Hoe wilt u ervoor zorgen dat een onbegrijpelijk financieel product net zo betrouwbaar wordt als een auto of computer?

‘Dat is het grote probleem. De huidige nadruk van beleidsmakers op transparantie en informatie prikkelt instellingen niet om producten te ontwikkelen waar mensen echt veel aan hebben. Ze gooien er een bijsluitertegenaan en klaar is Kees. Op naar de volgende klant. Dat werkt niet, want zo zitten mensen niet in elkaar. Daarom roep ik wetenschappers, instellingen, beleidsmakers en financiële aanbieders op om de koppen bij elkaar te steken en op dit punt samen vooruitgang te boeken.’

En daarna? Zijn er nog meer gevoelseconomische vraagstukken die u wilt oplossen?

‘Ik popel om meer onderzoek te doen naar de risicohouding van consumenten. Tot nu toe delen economen mensen altijd in een aantal risicogroepen in: Je houdt van risico, je hebt er een hekel aan of je zit ertussenin. Nu is er een psycholoog, Robert Cloninger, die in plaats hiervan drie persoonlijkheidskenmerken noemt die keuzes, waaronder financiële keuzes, beïnvloeden. Volgens hem verschillen mensen in de mate waarin ze schade willen vermijden, de mate waarin ze behoefte hebben aan verrassing - dat heet *novelty seeking* - en de mate waarin ze gevoelig zijn voor beloning. Deze indeling zou kunnen verklaren waarom je mensen hebt die een enorm risico nemen met hun gezondheid, bijvoorbeeld door bergen te beklimmen of te roken, maar die hun geldzaken juist heel risicovrij regelen. Ik popel om te onderzoeken hoe dit bij Nederlandse consumenten zit.’ •

Henriëtte Prast is bijzonder hoogleraar persoonlijke financiële planning aan de Universiteit van Tilburg, werkt als onderzoeker bij de Nederlandsche Bank en is betrokken bij onderzoeksinstituut Netspar. Eerder schreef ze de boeken Geld & Gevoel, Geld en Geluk en Emotie-economie.

Nederlandse banken in emerging markets: quo vadis?

Emerging markets zijn *hot* bij buitenlandse investeerders. Ook Nederlandse banken hebben vestigingen in opkomende economieën: van Brazilië tot China. Als toezichthouder houdt DNB ook in deze landen de vinger aan de pols.

Ilse Kuiper



Globalisering van de wereldeconomie zorgt voor talloze uitdagingen. De middenklasse van China is binnenkort even groot als de bevolking van de Verenigde Staten. India is de grootste koper van goud geworden en Europa's grootste winkelcentrum staat nu in Istanbul. In het kielzog van het aantrekkelijke economische groei-scenario in deze landen, volgen investeerders en banken. Het kredietvolume van internationale banken in de opkomende markten groeide met 24 procent tot een piek van USD 341 miljard in 2006, volgens econoom Maritza Cabezas van DNB. 'Grote Nederlandse banken willen hun activiteiten spreiden. De beslissing om al dan niet een vestiging in een land te openen, is afhankelijk van de strategie van de bank, de potentiële marktomvang en het belang van een lokale reputatie. In landen waar het kredietvolume bescheiden is, zoals in Panama, beperken banken zich veelal tot *cross-border* activiteiten. Een van de belangrijkste emerging markets voor de Nederlandse bancaire instellingen is Brazilië. Hier timmert onder meer Banco ABN Amro Real, de Braziliaanse dochter van ABN Amro, aan de weg, vooral op het gebied van kredietverlening aan huishoudens.' Recent heeft deze bank voor haar prestaties op het gebied van duurzaam bankieren de prijs ontvangen voor 'Emerging Markets Bank of the Year'.

Kritische punten

'Vergeleken met bancaire instellingen in andere landen, hebben de Nederlandse banken een enorme expansiedrang', vervolgt de econoom. 'Wereldwijd kennen alleen Zwitserse banken een grotere spreiding. Ook Zweedse banken hebben een sterke grensoverschrijdende strategie, maar deze is geconcentreerd in Europa. Tussen 2001 en 2006 was de groei van Nederlandse banken vooral aanzienlijk in Aziatische landen als Zuid-Korea, China en India. In Europa zijn vooral Polen, Rusland, Tsjechië en Roemenië gewild. Nederlanders zijn het sterkst aanwezig in Latijns-Amerika met een toppositie voor Brazilië. Het is opmerkelijk dat er een wereldwijde trend is waarbij banken zich richten

op een kleine groep populaire landen. Hoewel individuele banken hun risico diversificeren, lijkt het wel of de risico's voor het mondiale bankwezen als geheel meer geconcentreerd raken.'

Maar er kleven nog meer kritische punten aan de activiteiten in emerging markets. Zo tonen cijfers van de Bank for International Settlements (BIS) dat de kortetermijnkredieten sterk groeien. Cabezas: 'Dat is een punt van zorg. Vooral in de opkomende Europese markten waar het economische fundament minder sterk is en er gemakkelijk een omslag in het investerings sentiment kan plaatsvinden. Daarnaast overheerst in Centraal- en Oost-Europa en Azië de groei van kredieten aan de niet-bancaire sector, waaronder huishoudens. Risico's zijn ook hier de concentratie van kredieten in een bepaald segment, de – soms geringe – kennis van buitenlandse banken van deze markt, het crediteurenrisico en de eventuele nadelige gevolgen van het verstrekken van kredieten in buitenlandse valuta.'

Continue screening

Beheersing van risico's is het belangrijkste aandachtspunt van de toezichthouder. In de emerging markets zijn er naast de landenconcentratie nog meer aspecten die nauwlettend in de gaten moeten worden gehouden. Zo is er weinig kennis van de samenhang

Banken concentreren zich op een kleine groep populaire landen

tussen landen in een bepaalde regio en hun potentiële financiële besmetting. Cabezas: 'Gezien de groei van het kredietvolume in bepaalde landen zou er meer aandacht moeten komen voor macro- economische ontwikkelingen en de groei van de uitzettingen. Ook de populariteit van kortetermijnleningen kan een gevaar zijn voor de financiële stabiliteit in de ontvangende landen. Niet voor niets heeft China recent paal en perk gesteld aan het aangaan van korte termijnleningen van buitenlandse banken.'

'De internationalisatie van het bankwezen kan, zeker in geval van individuele banken, bijdragen aan de financiële stabiliteit en ontwikkeling van de financiële sector', besluit Cabezas. 'Daarbij is een continue screening, samenwerking, harmonisering van regelgeving en een goede communicatie met de lokale toezichthouders voor DNB van cruciaal belang om de *cross-border* risico's te beperken.' •



Minister Van der Hoeven: 'Bedrijfsleven moet meer investeren in R&D'

Net als premier Balkenende ziet minister van Economische Zaken Maria van der Hoeven de "zesjescultuur" als obstakel voor innovatie. 'Terwijl vernieuwing, zowel in technologie als in organisaties, van levensbelang is voor de Nederlandse economie.' In een globaliserende economie concurreren op kosten is voor Nederland zinloos, meent de minister.

Rutger Vahl

Ons land moet weer ambitieus durven zijn

De *Competitiveness*-index van het World Economic Forum is een ranglijst van de meest concurrerende economieën in de wereld. Nederland stond in 2006 negende. Dat is een paar plaatsen lager dan de Verenigde Staten en Japan, maar hoger dan bijvoorbeeld het Verenigd Koninkrijk (10), Taiwan (13) en België (20). En Nederland staat véél hoger dan de opkomende economieën India (43) en China (54). Als kleine natie doen we het dus behoorlijk goed, zou je zeggen.

Maar schijn bedriegt. Een nadere inspectie van de cijfers maakt duidelijk dat er reden is voor bezorgdheid. Nederland mag nu negende staan, in 2000 stond ons land nog vierde. Bovendien blijkt Nederland zeer middelmatig te scoren op het gebied van innovatie: de vernieuwing van producten, processen en organisaties. Zo beschikt Nederland verhoudingsgewijs over weinig wetenschappers en ingenieurs (veel minder dan bijvoorbeeld India). Ook lukt het slecht om kennis te vertalen naar nieuwe producten en diensten. Daarbij neemt het aantal innovatieve bedrijven af. In 2004 was 42 procent van de industriële bedrijven innovatief te noemen, terwijl dit in 2000 55 procent was, blijkt uit *Het Nederlandse ondernemingsklimaat in cijfers 2007* van het CBS.

'Meer TomToms'

Op haar werkkamer toont minister Maria van der Hoeven zich bezorgd over de innovatierapportcijfers van Nederland. 'We hebben in ons land een paar TomToms en Senseo's, toonaangevende voorbeelden van vernieuwing, maar er moeten er veel meer bijkomen', stelt ze. 'Innovatie is essentieel voor Nederlandse bedrijven om te overleven. Simpel: met nieuwe kennis en producten kun je geld verdienen. Wie zich niet vernieuwt, wordt uit de markt gedrukt door goedkopere producten uit lagelonenlanden of maakt iets waaraan geen behoefte meer bestaat.'

Dat innovatie goed is voor het bedrijfsleven, en daarmee voor de economische groei, blijkt uit onderzoek van de Erasmus Universiteit. Daar is berekend dat innovatieve bedrijven een meer dan 25 procent hogere rentabiliteit hebben, een twintig procent hogere omzetgroei en een tien procent hogere winstgroei. Van der Hoeven: 'Bij een deel van het Nederlandse bedrijfsleven is dat besef goed doorgedrongen. Ik kom regelmatig over de vloer bij bedrijven die qua innovatie tot de wereldtop behoren. Dat zit soms in kleine dingen, zoals verbindingskabeltjes voor elektronische apparaten. Maar ik ontmoet ook

bedrijven waar het kwartje nog niet gevallen is. Die denken dat ze op kosten kunnen blijven concurreren. Dat is verleden tijd. Nederlandse bedrijven moeten toegevoegde waarde leveren. Zonder innovatie lukt dat niet.'

Het Innovatieplatform, dat het onderwerp innovatie de afgelopen jaren op de nationale agenda zette, heeft zes sleutelgebieden aangewezen waarop Nederland mondiaal kan concurreren. Dat zijn de chemie, bloemen- en voedingsindustrie, watersector, creatieve industrie, pensioenen/verzekeringen en hoogtechnologische systemen. 'In die sleutelgebieden kan Nederland de wereldtop bereiken,' vindt de minister. 'Ons land moet weer ambitieus durven zijn. Dat begint al op scholen. We moeten meer aandacht geven aan studenten die boven het maaiveld uitsteken. Doorbreek de zesjescultuur!'

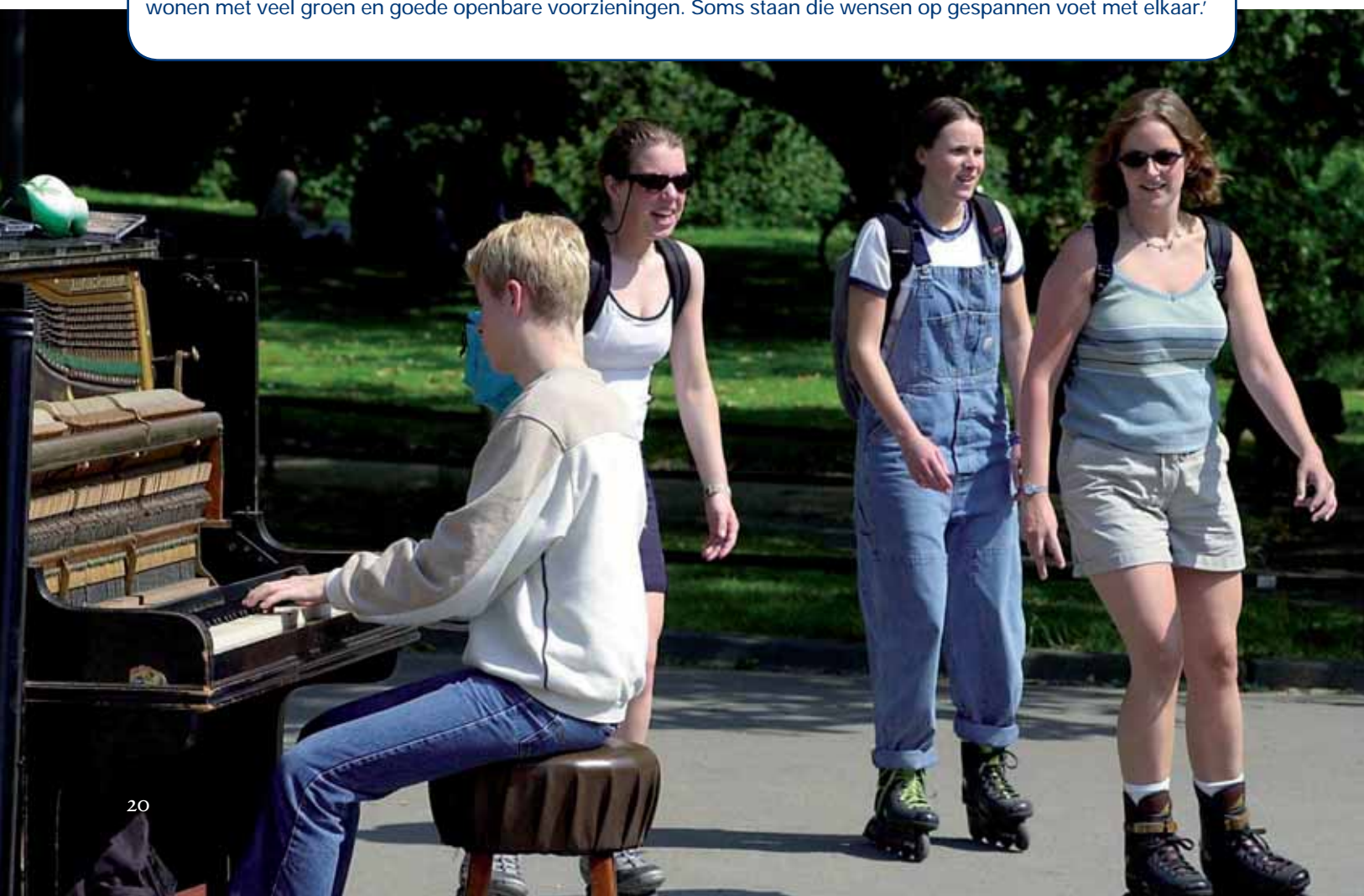


De creatieve stad

Creativiteit en innovatie zijn altijd belangrijke motoren van economische groei geweest. Maar met de opkomst van India en China zal creativiteit meer dan ooit noodzakelijk zijn om de westerse economieën concurrerend te houden. Dat stelt de Amerikaanse econoom Richard Florida in zijn spraakmakende boek *The Rise of the Creative Class* uit 2002.

Steden zijn broeiplaatsen van creativiteit en innovatie. De Engelse filosoof Charles Landry is een groot pleitbezorger van de creatieve stad, een fenomeen dat hij beschreef in *The Creative City* (2000) en *The Art of City Making* (2006). Een van zijn kernvragen is waarom de ene stad bruist van creativiteit, terwijl in de andere stad niets te beleven valt. 'Succesvolle steden hebben een sterke identiteit en veel zelfvertrouwen', analyseert Landry aan de telefoon. 'Daarnaast hebben zij een toegang tot de rest van de wereld, zoals een haven, een intelligente bovenlaag die de discussie aangaat en relatief weinig misdaad. Amsterdam scoort op drie punten goed, maar minder goed in misdaadcijfers. Toch zou ik Amsterdam een zeer creatieve stad willen noemen.'

Landry denkt dat de 'war on talent' niet alleen het bedrijfsleven raakt, maar ook de toekomst van steden gaat bepalen. Steden zouden er alles aan moeten doen om creatieve mensen aan zich te binden. Daarbij gaat het niet alleen om kunstenaars en designers, maar om iedereen die met zijn hoofd werkt: van advocaten tot journalisten. '64 procent van de creatieve mensen kiest eerst de stad waar hij of zij wil wonen, en pas daarna de baan', weet de Brit. 'Wie goede mensen wil aantrekken moet dus iets te bieden hebben. Dat is niet alleen de verantwoordelijkheid van stadsbesturen, maar zeker ook van bedrijven.' Landry stelt dat creatieve mensen paradoxale wensen hebben: 'Enerzijds willen ze een levendige stad met een bruisend cultureel- en nachtleven, anderzijds willen ze rustig wonen met veel groen en goede openbare voorzieningen. Soms staan die wensen op gespannen voet met elkaar.'



Dossier: innovatie

Nederlandse universiteiten en onderzoeksinstituten produceren veel hoogwaardige kennis, maar die wordt onvoldoende omgezet in tastbare producten en diensten. Dat heet de innovatieparadox. Volgens Robbert Dijkgraaf, natuurkundige en winnaar van de Spinozaprijs, de 'Nederlandse Nobelprijs', ontbreekt het aan samenwerking tussen wetenschap en bedrijfsleven. 'In Nederland lijken het wel twee parallelle werelden die niet kunnen samenkomen. In een land als de VS, waar ik veel kom, zijn de grenzen poreuzer en vindt er meer uitwisseling plaats. Het is daar helemaal niet vreemd als een hoogleraar een tijdje in het bedrijfsleven gaat werken en daarna weer hoogleraar wordt.'

Het Nederlandse ondernemingsklimaat in cijfers 2007 bevestigt dit beeld. In de jaren 2002-2004 werkte in het zeer competitieve Finland 37 procent van de innovatieve bedrijven samen met universiteiten. In Nederland was dat minder dan vijftien procent.

Als belangrijke oorzaak geldt dat universiteiten in ons land weinig financiële prikkels hebben om samen te werken met het bedrijfsleven.

Talentvolle Nederlandse wetenschappers vertrekken naar buitenlandse universiteiten en onderzoeksinstituten. Voor een deel is dat onvermijdelijk. Wesley Sneijder speelt ook liever voor Real Madrid dan voor Ajax. Maar wetenschappers trekken ook weg omdat zij de toekomst van de wetenschap in Nederland te onzeker vinden, aldus Dijkgraaf. 'Er is structureel te weinig geld en universiteiten durven ook te weinig keuzes te maken. Nederland wil in alles een beetje goed zijn, terwijl je moet streven naar een aantal terreinen waarop je wereldtop kunt zijn. Die hebben we ook wel. Nanotechnologie bijvoorbeeld. Delft heeft zo'n goede reputatie op dit gebied dat het Amerikaanse investeringen en de allerbeste onderzoekers aantrekt.'

Modeontwerper Bas Kosters:

'Voor echte innovatie is passie nodig'

Bas Kosters weet zich behoorlijk in de kijker te spelen. Vanwege zijn opvallende kleding, zijn performances én slimme samenwerkingsverbanden.

'Twee jaar geleden hield ik voor mijn show alle touwtjes strak in handen. Werkelijk alles deed ik zelf, tot het ontwerp van de flyers aan toe. Nu durf ik meer uit handen te geven, denk ik bewuster na over hoe ik mijn publiek beter kan bereiken. Zo heb ik sinds kort een studio en agentschap via de Dutch Fashion Foundation, die probeert de economische slagkracht van de Nederlandse mode te versterken. Daarnaast heb ik het aangedurfd om samen met

Bugaboo de 'Bugaboo By Bas'-kinderwagen te ontwikkelen. Leuk, omdat ik aan een heel doordacht design een extra laagje kon geven. Overigens zette ik een heel nieuw product neer, in plaats van dat ik een product een beetje versierde. Dat laatste zie je veel te vaak: creativiteit als marketingtruc. Met innovatie heeft dit niets te maken. Voor echte innovatie is passie nodig, geen marketingplan. Alles wat je nodig hebt, zit in jezelf.' •



Dossier: innovatie

Bedrijfsleven blijft achter

Volgens de Lissabon-strategie, waarmee Europa tot de meest concurrerende economieën ter wereld wil gaan behoren, moeten EU-landen drie procent van hun bruto binnenlands product (bbp) besteden aan onderwijs en onderzoek. Alleen Finland (3,5 procent) en Zweden (3,9 procent) halen die norm. Nederland behoort met 1,8 procent tot de middenmoters. Daarvan wordt ruim één procent opgebracht door het bedrijfsleven en 0,71 procent door de overheid. Als percentage van het bbp nemen de overheidsinvesteringen de laatste jaren af. En Nederland zit onder het Europese gemiddelde.

Als ons land weer terug moet in de top-5, zoals dit kabinet wil, moet er dan gewoon niet fors meer geld bij? 'Dat doen we ook', zegt minister Van der Hoeven. 'Het extra geld voor intensivering van onderzoek en innovatie loopt op tot 500 miljoen euro in 2011. De totale innovatiestimulering in dat jaar zal 1,8 miljard zijn, waarvan ruim de helft bestemd is voor het onderwijs. Waar Nederland echter in achterblijft zijn de investeringen

door het bedrijfsleven. De private R&D-uitgaven zijn in Zweden en Finland twee keer zo hoog als in Nederland. En in tegenstelling tot veel andere Europese landen nemen de R&D-investeringen door bedrijven in Nederland niet toe. Daar zit voor ons land de échte uitdaging.'

Uitzondering op de trend die Van der Hoeven beschrijft is Philips. Het elektronicaconcern neemt het gros van alle technische patentaanvragen in Nederland voor zijn rekening en trekt dit jaar 700 miljoen euro uit voor onderzoek en ontwikkeling. '54 procent van onze omzet in 2006 kwam van producten die minder dan twee jaar bestaan,' zegt Harry Hendriks, directeur van Philips Electronics Nederland.

Grote vissen vangen

Het succes van Philips, vindt Hendriks, is het 'open innovatiemodel' dat een paar jaar geleden werd omarmd. Van kennis naar kunde naar kassa, is het devies in Eindhoven. 'In het verleden

Ontwerper Max Barenbrug:

'Deadlines brengen geen innovaties'

Als student aan de Eindhovense Design Academy ontwierp Max Barenbrug de Bugaboo.

De kinderwagen is zeer gewild bij ouders in meer dan 32 landen. Jaarlijks verdubbelt de omzet van het bedrijf - 55 miljoen euro in 2006.

'Mijn ontwerpfilosofie is *integrated design*: vorm en functie moeten hand in hand gaan. Ik zat nog op school, tekende iets wat ik mooi vond en technisch gezien bleek het ook nog te werken! Nog altijd vind ik de fase van brainstormen en tekenen het allerbelangrijkste. In de eerste fase van de ontwikkeling van een nieuw concept is creatief ontwerpen voor mij onontbeerlijk. Deadlines zijn dan niet *leading*, want dat werkt geestdodend en afstompelijk bij een creatief proces. Je moet helemaal vrij van conventies en bestaande concepten kunnen denken om met werkelijk baanbrekende concepten te kunnen komen. Bij andere bedrijven is die ruimte er vaak niet, geldt meer de tijdsdruk, budgetdruk. Worden er compromissen gesloten op het concept. En daar wordt het niet beter van. Design is geen sausje, maar een compleet product. Ik ben blij dat ik mijn eigen bedrijf ben begonnen, zodat ik kan innoveren op de manier zoals ik wil.' •



stonden onze R&D-faciliteiten veel meer op zichzelf. Er was weinig uitwisseling met de omgeving. We hebben nu letterlijk de hekken om de R&D-gebouwen weggehaald en werken samen met kleine, gespecialiseerde bedrijven in de regio. Onderzoek wordt steeds complexer, je kunt niet alles in eigen hand houden. Bovendien is innovatie niet alleen maar technologie: het bestrijkt ook terreinen als marketing, denk aan een succesvolle innovatie als de Senseo.' Volgens Hendriks teert Nederland nog te veel op successen uit het verleden. De bakens moeten worden verzet om ervoor te zorgen dat ons land geen afgeleide economie wordt. 'Nederland blijft in de haven liggen en vangt kleine vissen. Maar voor de grote kanjers zul je de zee op moeten. De overheid moet gunstige voorwaarden scheppen voor innovatie. Dus meer geld voor onderzoek, een goed investeringsklimaat en goede kennisinfrastructuur.'

Maar geld is slechts één kant van het verhaal. Volgens de Erasmus Concurrentie & Innovatie Monitor munten succesvolle ondernemingen vooral uit in 'sociale innovatie'. Die bedrijven benutten nieuwe organisatie- en managementprincipes en competenties van hun medewerkers om de reeds aanwezige kennis sneller en beter toe te passen. Driekwart van het innovatiesucces in Nederland is toe te schrijven aan sociale innovatie, aldus de Monitor. Minister Van der Hoeven ziet de bijdrage van de overheid dan ook niet alleen in termen van extra miljarden. 'De meeste ondernemers met wie ik praat willen helemaal hun hand niet op houden. Die willen vooral een gelijk speelveld. Innovatie is kansloos in een omgeving van kartelvorming en oneerlijke concurrentie. Om die reden treden we daar hard tegenop.'

Piepkleine satelliet de lucht in

'Methode belangrijker dan de inhoud'

Slechts drie volle melkpakken groot en zwaar is de satelliet 'Delfi-C3'. Deze nanosatelliet, ontwikkeld door Nederlandse studenten, wordt begin december gelanceerd vanuit India. Een spannend moment, want dan zal blijken of een serie kleine satellieten handiger en doeltreffender is dan een standaard satelliet van duizenden kilo's. Projectleider van Delfi-C3 is universitair docent Rob Hamann van de TU Delft.

'Het is voor het eerst dat er zo'n kleine telecommunicatiesatelliet de lucht in wordt geschoten. Dit kleine formaat legt beperkingen op, maar biedt tegelijkertijd de mogelijkheid om creatieve toepassingen en nieuwe technologieën te ontwikkelen. Het bedrijfsleven komt hier vaak niet aan toe; veel te riskant om toe te passen op een dure satelliet! De kosten van onze satelliet zijn juist relatief laag.

Een probleem bij elke satelliet is het verkrijgen van radiofrequentie voor de communicatie. Wij gebruiken radioamateurs als grondstation en lenen hun radiofrequentie. In ruil daarvoor kunnen ze Delfi-C3 als communicatiesatelliet gebruiken. Ook krijgen zij een softwarepakket om de gegevens te verwerken. Het innovatieve van dit project is voor mij de samenwerking tussen wetenschap, studenten en bedrijfsleven. Sinds eind 2004 hebben zestig studenten van universitaire en HBO-instellingen meegewerkt voor hun afstudeeropdracht en zo de praktijkervaring opgedaan die het bedrijfsleven goed kan gebruiken. Deze methode vind ik haast nog belangrijker dan de inhoud van het project.'



Illegale trustkantoren aangepakt

Bij een speciale onderzoeksactie zijn vijftien illegale trustkantoren opgespoord.

DNB treedt op.

Marijke Hoogendoorn

David Bowie en de Rolling Stones zijn de bekendste klanten van Nederlandse trustkantoren. Maar bij lange na niet de enige. Tot de uitgebreide klantenkring van trustkantoren behoren ook vele multinationals, grote buitenlandse concerns en kleinere buitenlandse bedrijven. Al deze buitenlandse partijen hebben

hier vennootschappen opgezet en kloppen graag aan bij een trustkantoor voor het beheer daarvan. Trustkantoren verlenen de meest uiteenlopende diensten: van het doorsturen van de post tot fiscaal, juridisch of financieel advies.

Ken uw klant

Zo'n 16.000 vennootschappen maken gebruik van de diensten van de circa 140 legale Nederlandse trustkantoren, variërend van eenmansbedrijfjes tot middelgrote ondernemingen. Het ene kantoor heeft enkele klanten, het andere heeft er meer dan duizend. De trustsector is met haar sterke internationale uitstraling belangrijk in een dienstverlenende economie als de Nederlandse. Buitenlandse bedrijven komen af op de fiscale, juridische en accountancy expertise in Nederland. Voor Nederland is dit gunstig omdat het hoogwaardige werkgelegenheid biedt.

DNB houdt sinds 2004 toezicht op trustkantoren. Dit toezicht is gericht op het bewaken van de integriteit van de financiële sector. Integriteit is naast soliditeit een belangrijke pijler voor het goed functioneren van de financiële sector. Essentieel is dat financiële dienstverleners als banken, verzekeraars en trustkantoren hun klanten kennen en zicht hebben op de geldstromen. Daarvoor is de wet- en regelgeving voor de gehele financiële sector aangescherpt. Ook voor trustkantoren, die sinds 2004 vallen onder een nieuwe wet, de Wet toezicht trustkantoren. Trustkantoren moeten hun klanten kennen, zicht hebben op de herkomst en bestemming van de gelden die door de door hen beheerde bv's stromen en ze moeten een vergunning hebben van DNB.

Overtredingen

Ruim drie jaar na de introductie van de nieuwe wet hebben ongeveer 140 trustkantoren een vergunning gekregen. Maar nog niet alle trustkantoren hebben de vereiste vergunning, zo blijkt uit onderzoek van DNB en signalen uit de markt. Begin 2007 zijn toezichtmedewerkers op bezoek gegaan bij 36 partijen waarvan vermoed werd dat zij in overtreding waren omdat zij zonder



Bij overtredingen is het de taak van DNB om in te grijpen

vergunning opereren als trustkantoor. De ene keer kwamen de toezichthouders bij kantoorjes aan huis, andere keren klopten ze aan bij grote accountantskantoren. Ze troffen florerende en professionele trustkantoren aan, maar ook partijen die meer in de luwte opereren. Gesprekken met de bestuurders van die bedrijven en inzage in hun papieren, leverden de gewenste duidelijkheid op.

Van de 36 onderzochte partijen waren er vijftien, circa 40 procent, in overtreding: zij hadden geen vergunning voor hun dienstverlening als trustkantoor. Bij overtredingen is het de taak van DNB om in te grijpen. In eerste instantie is het zaak dat de activiteiten zo snel mogelijk worden beëindigd of gelegaliseerd. Als overtreders dat weigeren, kan de toezichthouder hen daartoe dwingen door een 'last onder dwangsom' op te leggen. Vervolgens bekijkt de toezichthouder of de overtreding ook moet worden bestraft met een boete. De maximale boete is 87.125 euro. Overigens kunnen partijen die in overtreding zijn (geweest) alsnog proberen een vergunning te krijgen. Na een overtreding is een partij niet per definitie uitgerangeerd, al speelt de overtreding natuurlijk wel een rol bij de beoordeling van de vergunningaanvraag.

Tijdens het onderzoek zijn er opvallend veel nieuwe vergunningaanvragen binnengekomen van partijen die zich nog niet eerder hadden gemeld. De toezichthouder blijft alert op overtredingen. Bij nieuwe signalen van overtredingen gaan toezichtmedewerkers weer op onderzoek uit.

Goedgekeurd door DNB

Met de invoering van de nieuwe toezichtwet is Nederland niet minder aantrekkelijk geworden voor trustkantoren. Onder toezicht staan brengt voor kantoren met zich mee dat ze van alles moeten uitzoeken over de bv's die ze beheren. De kantoren moeten hun klanten scherp in beeld krijgen en continu afwegen of zij met een klant – verder – in zee willen gaan. Dat vraagt veel van de trustkantoren. Voordelen zijn er ook. De kans op reputatieschade wegens het witwassen van gelden voor dubieuze partijen wordt kleiner. En voor je reputatie kan het stempel 'goedgekeurd door DNB' geen kwaad. •



Toezicht trustkantoren

Een trustkantoor is een kantoor dat zich bezighoudt met het beheren van vennootschappen (bv's). In de meeste gevallen treedt het kantoor of de werknemers hiervan op als directeur. Op 1 maart 2004 is de Wet toezicht trustkantoren (Wtt) in werking getreden. Op grond van deze wet houdt DNB toezicht.

Geheim van de Griffel

De Gouden Griffel ging dit jaar naar Marjolijn Hof voor het boek *Een kleine kans*. Zij werd gekozen uit de winnaars van de Zilveren Griffel. Haar naam was zorgvuldig geheim gehouden door Bankpresident Nout Wellink. Aan hem dit jaar de eer om het

koffertje met de Gouden Griffel goed te bewaken. Wekenlang lag het koffertje diep verborgen in een grote kluis van DNB.

Dinsdagavond 2 oktober was het zover: de uitreiking van de Gouden Griffel tijdens

het Kinderboekenbal. Onder begeleiding van marechaussee te motor overhandigde Wellink het koffertje met de envelop aan minister Plasterk, die de Gouden Griffel uitreikte aan de beste kinderboekenschrijver van 2007.

In *Een kleine kans* maakt het meisje Kiek zich grote zorgen over haar vader, die als dokter werkt in oorlogsgebied. Haar vrees dat hij komt te overlijden, wordt een obsessie voor haar.



P-woord weer in zwang

Alle pensioenfondsen is het gelukt hun dekkingstekort weg te werken. Eind 2006 is er geen fonds meer met een dekkingstekort; 'slechts' zestig fondsen hadden op dat moment een reservetekort. Bij een aantal fondsen zit de jubelstemming er alweer goed in, want het P-woord (premiëkortingen, red) wordt meer dan eens gebezigd. 'Premiëkorting is onver-

standig als dat leidt tot schommelingen in de premie,' aldus Jos Heuvelman, directeur van de divisie toezicht pensioenen van DNB, tijdens een bijeenkomst voor pensioenfondsen op 13 september.

'Koers niet op de waan van de dag'. Dat hield Arnold Schilder, directeur van de Nederlandsche Bank, een vol Orpheus-theater in Apeldoorn

voor. Buffers zijn nodig om procyclische effecten te dimmen. Bovendien wordt met goede buffers de kans op pensioenindexatie groter. En een goed pensioen staat of valt met indexatie.

Fondsen en toezichthouder toonden zich tevreden over de probleemloze overgang van de fondsen op het Financieel toezingskader. Met weliswaar een

steuntje in de rug van de ontwikkelingen op de financiële markten, in het bijzonder de gestegen aandelenkoersen. Heuvelman blikte tot slot vooruit. Hoop op de toezichtagenda voor 2008 staan: pensioen fund governance, de kwaliteit van herverzekering, integriteittoezicht en de communicatie tussen de fondsen en DNB.

Financieel een beetje dom

De overgrote meerderheid van de huishoudens heeft een zeer basale kennis van financiën. Dit is de nogal schokkende conclusie van een onderzoek naar het financiële kennisniveau in Nederland. Schokkend omdat burgers juist steeds meer financiële kennis nodig hebben: huishoudens zijn vermogender geworden, gaan gemakkelijker schulden aan, er zijn meer en complexere financiële producten gekomen én de overheid legt steeds meer verantwoordelijkheid bij de burgers neer.

Financiële scholing betaalt zich op latere leeftijd uit in een hoger kennisniveau, zo

is eveneens uit het onderzoek gebleken. Het stimuleren van de financiële geschoutheid is dan ook belangrijk voor het functioneren van de financiële markten. Maar alleen extra scholing is niet afdoende, gezien de grote kloof tussen het financiële kennisniveau en de complexiteit van veel financiële producten. Daarom moeten burgers ook hulp krijgen bij het nemen van financiële beslissingen, bijvoorbeeld door een goede informatievoorziening en regelgeving.

Meer hierover leest u in *Working Paper: Financial Literacy and Stock market Participation* op www.dnb.nl.

Open Boek Toezicht

Snel actuele informatie over toezicht nodig? Google dan naar Open Boek Toezicht op www.toezicht.dnb.nl. U vindt hier bijvoorbeeld de Pensioenwet, de Wet op het financieel toezicht, toelichtingen, officiële publicaties en kamerstukken.

Er zijn ook links naar andere relevante webpagina's. Met Open Boek biedt DNB u meer openheid over haar toezichtwerk. Voortaan heeft u alle actuele toezichtinformatie overzichtelijk bij elkaar met één klik van de muis.

In goud gehuld kunstboek

Een in goud gehulde dame liet Bankpresident Wellink het nieuwe kunstboek van DNB onthullen. Het prachtig vormgegeven boek *Eigenlijk eigentijds, uit de collectie van de Nederlandse Bank* geeft een

beeld van de vele bijzondere kunstwerken die de Bank in huis heeft.

Belangstelling? Het boek is te koop bij de Atheneum boekhandel in Amsterdam.

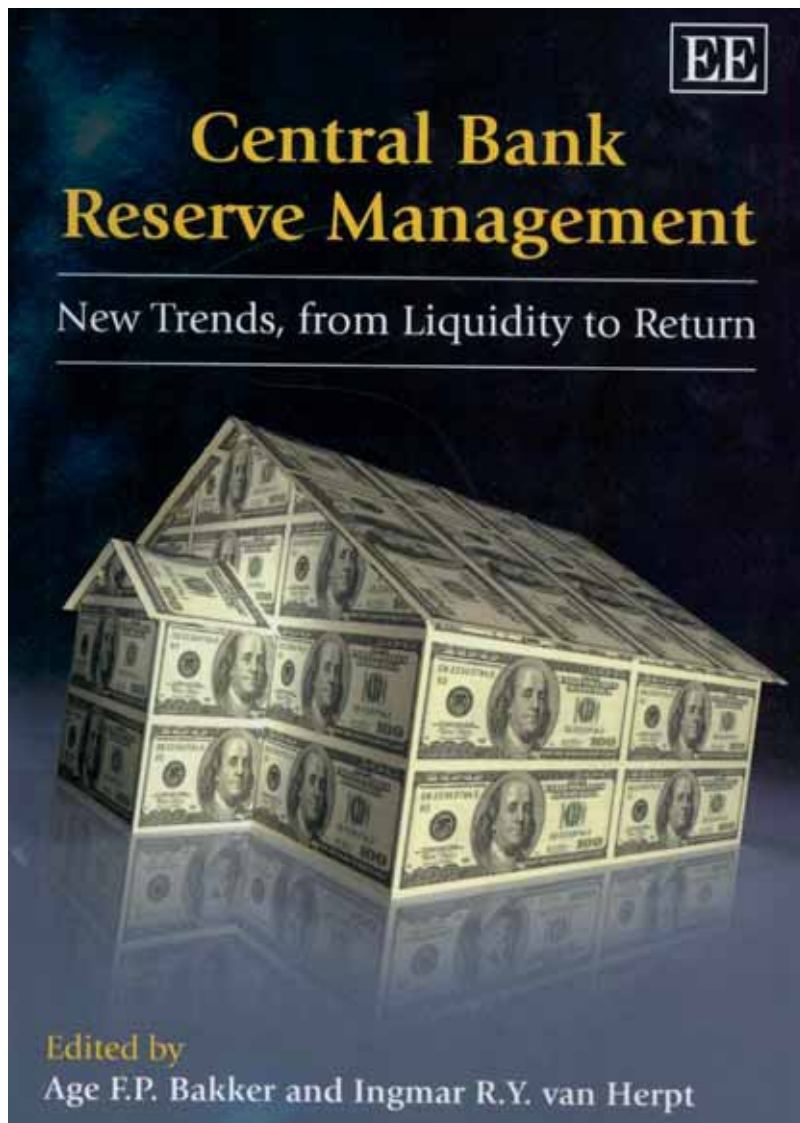


Nieuwe uitgave over deviezenreserves

Hoe hebben de centrale banken gereageerd op de soms stormachtige groei van hun reserves en de afgenomen noodzaak om zeer liquide reserves voor interventie-doelinden aan te houden? Algemene reactie van de centrale banken was een grotere focus op rendement, een uitbreiding naar meer beleggingsproducten en meer risicospreiding. U leest meer hierover in het nieuwe boek *Central Bank Reserve Management: New Trends, from Liquidity to Return*. In het boek komen ook de implicaties voor de balans en het eigen vermogen aan bod, evenals de regels voor winstafdrachten aan de staat.

Deze uitgave is een vervolg op het DNB-seminar over ontwikkelingen in het beheer van de deviezenreserves bij centrale banken. De artikelen zijn van diverse experts van centrale banken, het commerciële bankwezen, het IMF en de Wereldbank. Redacteurs zijn Age Bakker, voorheen divisiedirecteur Financiële markten van DNB, thans de Nederlandse bewindvoerder bij het IMF, en Ingmar van Herpt, senior beleidsmedewerker van Financiële markten.

De publicatie is te bestellen bij de uitgever: www.e-elgar.co.uk



Geld moet rollen

Het nieuwe lesprogramma 'Geld moet rollen' biedt Vmbo-leerlingen de kans om meer te leren over geldzaken en betaalwijzen. Filmpjes en animaties illustreren de levensloop van een bankbiljet en internetbankieren. De

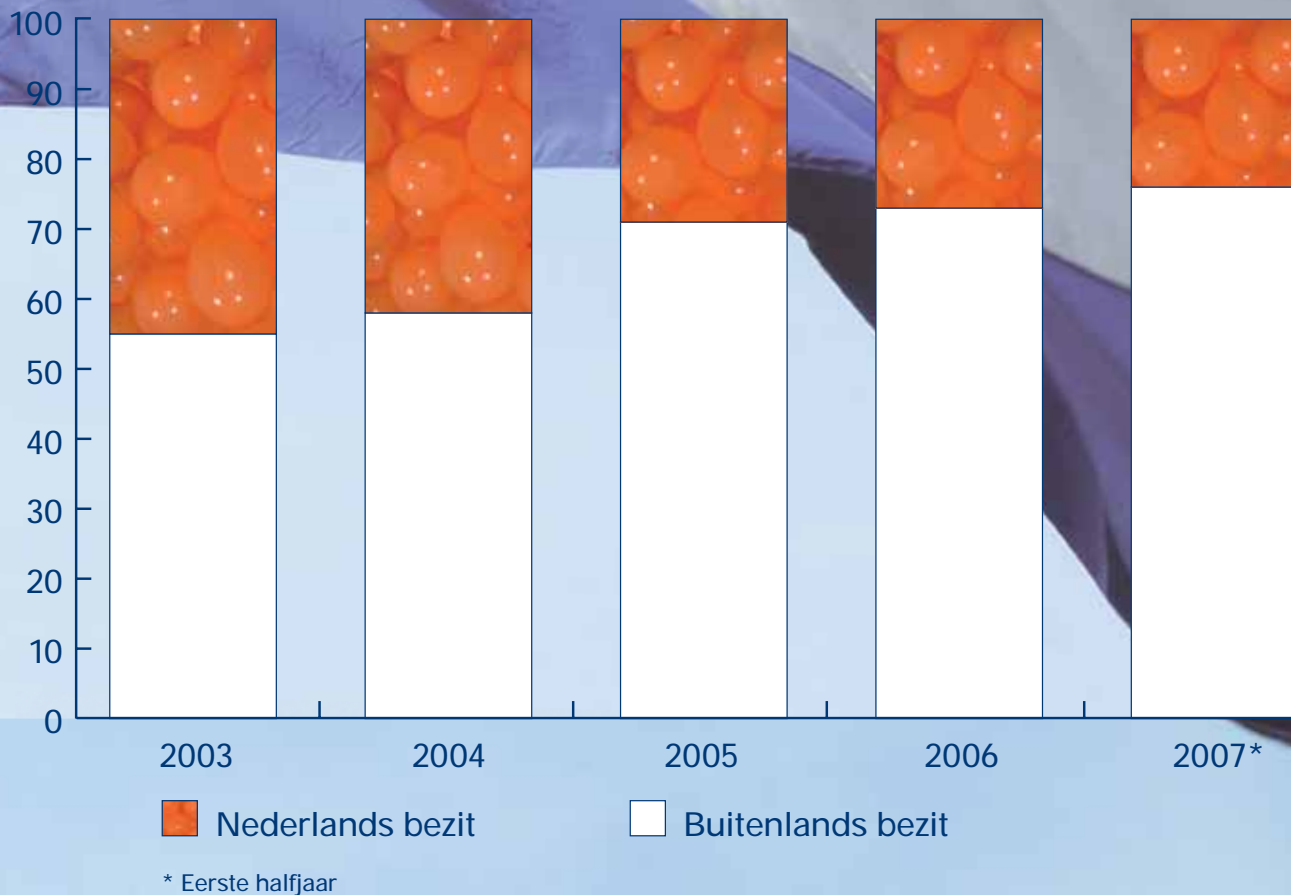
leerling krijgt vragen als 'hoe betaal je?' en 'hoe herken je een vals biljet?' De antwoorden kan de leerling zelfstandig, of met de hele klas, opzoeken in het lesprogramma. Het nieuwe lesprogramma is te bekijken op www.dnb.nl.

De wereld in cijfers

Nederland in de uitverkoop?

Onlangs is een aantal grote Nederlandse ondernemingen door buitenlandse partijen overgenomen. Voor verschillende media reden tot bezorgdheid over de 'uitverkoop' van Nederland. Alles wat ooit als Hollands glorie werd beschouwd, zouden aandeelhouders tegenwoordig van de hand doen. Maar wie zijn eigenlijk deze aandeelhouders? Zijn 'onze' bedrijven nog wel zo Nederlands?

Buitenlanders bezitten inmiddels 76 procent van de aandelen in Nederlandse beursgenoteerde bedrijven. Zoveel verandert er dus niet als een Nederlands bedrijf wordt opgekocht door één buitenlandse partij. Uiteraard heeft één partij die alle aandelen bezit aanzienlijk meer invloed op het beleid van de onderneming dan vele kleine aandeelhouders, ongeacht of zij buitenlands zijn of niet.



In Memoriam: Dirk Witteveen

Donderdag 13 september is mr. D.E. (Dirk) Witteveen op 58-jarige leeftijd overleden. Ondanks dat hij al enige tijd ernstig ziek was, komt zijn overlijden toch nog onverwachts. Hij heeft als lid van de directie een wezenlijke bijdrage geleverd aan het beleid en het toezicht van de Nederlandsche Bank. Hij was een bijzondere en krachtige persoonlijkheid wiens betrokkenheid bij DNB tot het allerlaatste moment groot was.

Marijke Hoogendoorn

Witteveen, de man die alles wist van pensioenen, de houdbaarheid van ons pensioenstelsel en de toekomst daarvan, heeft zelf nooit iets uitgesteld tot na zijn pensioen. Kort na de diagnose, een agressieve vorm van prostaatcancer, zei hij: 'Ik heb altijd erg van mijn leven genoten. Het is bij mij nooit eerst het zuur, dan het zoet geweest.'

Geboren in Apeldoorn, 1949, groeide hij op binnen een protestants-christelijk gezin. Na zijn studie rechten in Leiden, werkte hij als belastingadviseur, universitair docent en als journalist bij het Parool. In 1982 trad hij toe tot de stafdirectie Algemene Fiscale Politiek van het Ministerie van Financiën. In 1991 werd hij directeur generaal Fiscale Zaken. Hij verwierf bekendheid met zijn voorzitterschap van de Commissie Witteveen. Deze commissie legde de basis voor de Wet fiscale behandeling van pensioenen.

Januari 2001 werd hij benoemd tot voorzitter van de Pensioen- & Verzekeringskamer, de PVK. Hij verliet het Haagse voor Apeldoorn, de plaats waar zijn vader vandaan kwam. Zijn vader, veel te jong overleden, was, 'een boerenjongen die daar lang geleden zijn weg helemaal zelf moest vinden. Hij daagde mij en mijn zus vanaf het begin uit om alles te proberen, niet bang te zijn en steeds verder te reiken.' Die uitdaging heeft hij met open handen aanvaard.

Hij stond voor de zaak, de publieke zaak, en kon onder zware druk de rug recht houden. Ook tijdens de pensioencrisis september 2002. De dekkingsgraad van veel pensioenfondsen was beneden peil door de malaise op de aandelenmarkten. Witteveen greep in. In zijn brief, de vermaarde 'September-brief', maande hij de pensioenfondsen tot een snel herstel van de dekkingsgraad. Heel Nederland kreeg met

Een kundig en betrokken toezichthouder

'In mijn tweede periode op het Ministerie van Financiën (1986 – 1995, Begrotingszaken) werkte ik al samen met Dirk Witteveen. Na 2001 kwamen wij elkaar weer tegen, nu in de pensioenwereld. Dirk was van werkplek veranderd, maar veel meer was er niet veranderd. Zijn optreden bleef gekenmerkt door intellectuele daadkracht en gedrevenheid; hij kon dus ook zo nu en dan flink lastig zijn. Maar had ook altijd oog voor de andere persoon, hij keek voorbij de functionaris.

Voor de pensioenwereld blijft zijn naam verbonden met de circulaire van 30 september 2002. Terugblikkend wordt de toen ingeslagen richting – uitgekristalliseerd in het FtK – nu breed gedragen en gedeeld. Hoewel sommigen vraagtekens blijven stellen bij het toen ondernomen tempo. Wat overigens niet wegneemt dat Dirk Witteveen als toezichthouder, naast de strakke inhoudelijke lijn, in de praktijk de noodzakelijke flexibiliteit betrachtte. De pensioenwereld verliest in hem een kundig en betrokken toezichthouder die vooral gericht was op de houdbaarheid van het Nederlandse pensioenstelsel op de lange termijn.'

Benne van Popta, Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen



de gevolgen te maken: hogere premies, versoberde pensioenregelingen, geen pensioenindexatie. De hele pensioensector en de politiek vielen over hem heen. Maar Witteveen hield voet bij stuk. Zonder zijn ingrijpen toen had de pensioenwereld er nu minder florissant uitgezien.

Witteveen zag al snel de voordelen van samenwerking in het toezicht. Hij heeft zich met verve ingezet voor de fusie van zijn PVK met de Nederlandsche Bank. Maart 2002 werd hij tevens benoemd tot lid van de directie van de Nederlandsche Bank. Twee jaar lang, tot de fusie rond was, pendelde hij tussen DNB en PVK, tussen Amsterdam en Apeldoorn. Als fervent wielrenner pakte hij geregeld de fiets. Vanuit zijn woonplaats, Amsterdam vertrok hij 's ochtends om 6.00 uur en fietste binnen drie uur naar de PVK. Zijn chauffeur haalde dan zijn tassen op en reed hem per auto achterna.

Stijlvol en spitsvondig

'Dirk Witteveen was een zeer gewaardeerd Kroonlid van de SER. Gewaardeerd om zijn evidente deskundigheid en creativiteit: hij kon putten uit een uitzonderlijk rijke en brede ervaring, en deed dat met inzet en overtuiging. Gewaardeerd ook vanwege de wijze waarop hij werkte binnen de SER, met een scherp oog voor ieders belang. En gewaardeerd vanwege zijn stijl van optreden: erudiet en elegant, stijlvol en spitsvondig. Zijn overlijden betekent een groot verlies voor Nederland. Wij zullen hem zeer missen.'

A.H.G. Rinnooy Kan, Sociaal Economische Raad

In zijn werk gaan bestuurlijke functies en inhoudelijk zware taken hand in hand. In 2006 werd Witteveen benoemd tot voorzitter van het Joint Forum, de mondiale club voor het cross-sectorale toezicht. Hij spande zich in voor de internationale vooruitgang van dit toezicht. Tot een paar weken voor zijn dood.

Directie en medewerkers van de Nederlandsche Bank zijn hem allen veel dank verschuldigd. •

Vol inhoud, passie en humor

'Wat ik in Dirk altijd erg heb gewaardeerd, was zijn openheid en eerlijkheid. Je kon het met hem eens zijn of niet, maar hij was altijd heel helder wat hij ergens van vond. En dat werd je ook redelijk onomwonden verteld. Dirk was geen man van al te veel omtrekkende bewegingen. Daarbij was zijn mening altijd gestoeld op een goed inzicht en een grote betrokkenheid. Het ging hem om de zaak, vooral om de publieke zaak. Zijn grote betrokkenheid verhinderde overigens niet dat hij de verschillende standpunten, zijn eigen standpunt niet in het minst, met de nodige relativisering kon beschrijven. Op de vele SG-borrels van het Ministerie van Financiën die ik met hem heb gedeeld, was Dirk een van de grote gangmakers die vaak prachtig kon verhalen over zijn internationale fiscale onderhandelingen. Vol inhoud, vol passie en met heel veel humor. Ik zal hem missen.'

Dick Sluimers, pensioenfonds ABP

'Bedankt voor de Bomen'

'Bedankt voor de Bomen', een kunstwerk van Alex Fischer (Hamburg, 1968), roept een glimlach op. Het doet denken aan paus Johannes Paulus II, die op de hem zo kenmerkende lijkzige wijze jaarlijks het 'Bedankt voor de bloemen' uitsprak na de zegen 'Urbi et Orbi' op eerste paasdag. Twintig jaar lang konden honderd miljoen televisiekijkers daarbij genieten van de bloemenweelde op het Sint Pietersplein, verzorgd door Bloemenbureau Holland. De gevleugelde uitspraak van de paus zorgde altijd voor enige hilariteit. Dat doet 'Bedankt voor de Bomen', een recente aanwinst van de Kunstcommissie, ook. Tegelijkertijd heeft het werk een serieuze kant.

Fischer werkt met boomstammen en kerft daar teksten in. Vervolgens haalt hij de boomstam door de verf en maakt zo een afdruk op het doek. Hij biedt de boom eigenlijk als 'freeware' aan, want naar zijn idee kan in principe iedereen die in het bos komt er een afdruk van maken. Fischers teksten maken ons met een gevoel van ironie bewust van de kringloop van het leven. Recent kerft hij ook teksten in levende bomen – daarmee krijgt zijn kunst ook iets alarmerends.

In het nieuws kwam Alex Fischer onlangs als initiatiefnemer en oprichter van OT301. Dit is een samenwerkingsverband van verschillende kunstenaars, gevestigd in de voormalige filmacademie aan de Overtoom in Amsterdam. Als broedplaats voor nieuwe initiatieven in het culturele veld, waarbij vernieuwing hoog in het vaandel staat, trekt OT301 veel aandacht. In augustus kreeg het initiatief een prijs van het Amsterdamse Fonds voor de Kunst. •

Alexander Strengers
voorzitter Kunstcommissie

Titel: Bedankt voor de Bomen
Jaar: 2004
175 x 130 cm
Acryl op doek



Tekort als teken van kracht

Het tekort op de Amerikaanse betalingsbalans is mogelijk het gevolg van een snelle productiviteitsstijging. Eerder een teken van kracht dan van zwakte dus.

Giancarlo Corsetti hield als gastonderzoeker bij DNB een presentatie over de relatie tussen productiviteit, de wisselkoers en de handelsbalans. Het ging om een grotendeels theoretische analyse, maar met een interessante praktische implicatie: het tekort op de lopende rekening van de Amerikaanse betalingsbalans is voor een belangrijk deel toe te schrijven aan de snelle productiviteitsstijging in de VS tijdens de jaren negentig. Het tekort moet dus eerder als teken van kracht dan als teken van zwakte worden gezien. Corsetti betoogde dat een stijging van de productiviteit leidt tot een toename van het verwachte toekomstige inkomen, dat deels al op korte termijn zal worden uitgegeven. De grotere vraag naar goederen en diensten zal leiden tot een appreciatie van de

eigen munt en een verslechtering van de handelsbalans. Met deze analyse levert Corsetti niet alleen een bijdrage aan een actuele discussie. Zijn analyse biedt bovendien nieuwe inzichten in de werking van de economie, inzichten die ook bruikbaar zijn in economische modellen voor beleidsanalyses.

In het onderzoek heeft Giancarlo Corsetti (European University Institute, University of Rome en CEPR) samengewerkt met Luca Dedola (European Central Bank en CEPR) en Sylvain Leduc (Board of Governors of the Federal Reserve System).

Paul Cavelaars



Recente seminars waarvan een paper is op te vragen

2 augustus:

Productivity and the dollar, Giancarlo Corsetti (European University Institute, University of Rome en CEPR)

27 september:

Identifying Trends in Female Labour Force Participation, Daniël van Vuuren (CPB).

De seminars zijn een platform waar binnen- en buitenlandse wetenschappers hun onderzoekresultaten presenteren. Het actuele programma staat op: www.dnb.nl.

Voor meer informatie kunt u contact opnemen met Rodetta Noordwijk, tel. 020-5241984, e-mail: r.j.noordwijk@dnb.nl.

Giancarlo Corsetti heeft als gastonderzoeker bij DNB onderzoek gedaan en seminars gegeven.



DNB-publicaties

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.



DNB Magazine is een
tweemaandelijks uitgave
van De Nederlandsche Bank N.V.
Redactie-adres
DNB Magazine
Postbus 98, 1000 AB Amsterdam
Westeinde 1, 1017 ZN Amsterdam
Telefoon 020 - 5242409/5753
Fax 020 - 5242228
E-mail (redactie): magazine@dnb.nl
Internet: www.dnb.nl

Hoofdredactie
Loek van Daalen
Eindredactie
Marijke Hoogendoorn, EllenTolsma
Aan dit nummer werkten mee
Erik Bieleveldt, Paul Cavelaars,
Ingmar van Herpt, Ilse Kuiper,
Nicole Paehlig, Maarten van Rossem,
Arnold Schilder, Alexander Strengers,
Rutger Vahl, Erica Verdegaaal
Fotografie/ Illustraties
ANP, Corbis, Geldmuseum,
Kees Hummel (In Beeld),

Rob Meulemans, Martijn de Vries
(Maria van de Hoeven), Anja van
Wijerden (Henriëtte Prast)
Vormgeving en druk
Fd-Reproductie DNB
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 over-
genomen.



In beeld

Geld roept emoties op!
De visie van fotograaf
Kees Hummel.