

MFI

DNB Magazine nr. 2, 2008

DNB MAGAZINE

Jacobine Geel

over de handel in angst

Kredietbeoordelaars
onder vuur

In dit nummer...

Vragen over de euro, pensioenen,
banken en verzekeraars?

Bel of mail de informatiedesk:

t 0800 - 020 1086 (gratis)

e info@dnb.nl

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

ARTIKELEN



18 / Tien jaar ECB



21 / Dossier: Trends in verzekeren



28 / Een eurobiljet naar ieders smaak



32 / In volle bloei

RUBRIEKEN

04 / Banktueel

06 / De mensen van het Frederiksplein: Jan Brockmeijer

11 / De wereld in cijfers: Nederland: A-land voor Azië

17 / Va Banque: Travellin' light

27 / Pakhuis nr.4: Pinnen nog steeds een wonder

31 / Podium: Het katoen van ons bankbiljet

34 / Profiel: Portugal

36 / Kunstpodium: Tom Claassen

38 / Seminars: Darrell Duffie

40 / In beeld



07 / Kredietbeoordelaars onder vuur

Kredietbeoordelaars trekken lessen uit de financiële crisis. De les voor beleggers: vaar niet blind op hun oordeel.



12 / Essay: Jacobine Geel over de handel in angst.

Hoop laat zich niet vastleggen in polissen of waterdicht garanderen. Toch pleit Jacobine Geel ervoor om de angst te laten varen en hoop te omarmen.

De angst voor het onzekere

Reclamegoeroe Hans Ferrée verwoordde het vijftientig jaar geleden als volgt: 'Achter elke menselijke handeling schuilt nu eenmaal een drijfveer die bepaalt waarom mensen doen wat ze doen.' Vervolgens somt hij zijn 'drijfveren top 8' op waarbij hij steeds de positieve kant geeft (de behoefte om erop vooruit te gaan) en de negatieve (de behoefte om er niet op achteruit te gaan). Vaak is, volgens Ferrée, die negatieve kant sterker dan de positieve omdat de factor angst er zo'n belangrijke rol in speelt. Zo is een heel belangrijke drijfveer de angst om materieel verlies te lijden, telt de angst voor ziekte en dood zwaar mee, alsook simpelweg de angst voor het onzekere. Verzekeraars bieden daarvoor de oplossing. Wij Nederlanders verzekeren ons graag, zo blijkt uit internationale vergelijkingen. In deze uitgave uitgebreid aandacht voor de verzekeringssector, een branche waarop de Nederlandsche Bank toezicht houdt.

De hang naar zekerheid geldt nog sterker in onzekere tijden. En daarin leven we, zeker op financieel-economisch gebied. Onzekerheid is thans troef in de wereldeconomie, schrijft president Wellink in het jaarverslag van DNB over 2007. Om er weinig geruststellend aan toe te voegen dat de omstandigheden zodanig zijn dat de traditionele economische modellen slechts beperkt houvast bieden. Ook verandering kan onzekerheid met zich mee brengen. Dat beogen we uiteraard niet met de wellicht niet eens zo heel opvallende veranderingen in vormgeving die we met dit nummer van het Magazine introduceren. Onder andere is er meer ruimte voor fotografie en ander beeld en is er een terugkerend element van rasters in cirkels. Dit laatste verwijst naar de ronding in het logo en de detaillering in eurobiljetten.

Wij wensen u (onveranderd veel) leesplezier!

De redactie

Wat je echt wilt weten

‘Prehistorische’ herdenkingsmunt 10 jaar euro



Een primitief poppetje en een euro-symbool sieren de herdenkingsmunt voor ‘tien jaar euro’. Het ontwerp is gekozen in een online verkiezing van de Europese Commissie. Ruim 140.000 inwoners van de Europese Unie brachten op de verkiezingsite een stem uit. Het ontwerp van George Stamatopoulos, ontwerper bij de Griekse centrale bank, kwam in maart als winnaar uit de bus. Zijn ontwerp laat de euro zien als sluit-

stuk in de geschiedenis van handelsbetrekkingen. Deze is met ruilhandel begonnen in de prehistorie (vandaar het primitieve karakter van de tekening) en heeft uiteindelijk geleid tot de economische en monetaire unie.

Alle eurolanden brengen vanaf januari 2009 de munt van twee euro in omloop, in totaal circa negentig miljoen exemplaren. Het is de tweede keer dat de eurolanden een gemeenschappelijke euroherdenkingsmunt uitgeven. De eerste keer was in 2007, ter gelegenheid van de vijftigste verjaardag van het Verdrag van Rome.

Open dagen DNB Bezoekerscentrum vol

In het februari-nummer van DNB Magazine berichtten wij over een lezersdag in het DNB Bezoekerscentrum. De belangstelling was groot: binnen zeer korte tijd had de open dag op 25 mei het maximum aantal deelnemers bereikt. Om zoveel mogelijk lezers de kans te bieden een kijkje te nemen in het Bezoekerscentrum, zijn twee extra dagen in het leven geroepen.

Ook deze dagen, 1 en 8 juni, zaten binnen *no-time* vol.

Heeft u zich niet of te laat opgegeven en zou u graag een bezoekje willen brengen aan ons centrum? Kijk dan op www.dnb.nl onder het kopje ‘Onderwijs’ → ‘Bezoekerscentrum’. Hier vindt u informatie over hoe u zich als groep of als individuele bezoeker kunt aanmelden voor een rondleiding.

Folder over barrièrevrij betalen

Banken, gemeenten, consumenten en ondernemers hebben nieuwe afspraken gemaakt over de bereikbaarheid van betalingsverkeer. Deze afspraken zijn te vinden in de folder ‘Betaaldiensten: bereikbaar voor iedereen!’, die nu verkrijgbaar is via de website van het Maatschappelijk Overleg Betalingsverkeer (MOB; zie www.dnb.nl onder ‘Betalingsverkeer’), de aangesloten organisaties en gemeenten.



Niet voor iedereen heeft de technologische vooruitgang betaaldiensten beter

bereikbaar gemaakt. Denk bijvoorbeeld aan mensen die geen internetaansluiting hebben. En ouderen en mensen met een functiebeperking, die soms afhankelijk zijn van dienstverlening van een bankkantoor omdat ze de geldautomaat niet kunnen bedienen.

Voor alle consumenten én ondernemers met een probleem op het gebied van de bereikbaarheid van betaaldiensten is er nu het meldpunt bereikbaarheid@nvn.nl. Knelpunten kunnen ook gemeld worden bij organisaties in het MOB. In beide gevallen wordt een oplossing gezocht door lokaal betrokken partijen om de tafel te brengen. De precieze procedure staat beschreven in bovengenoemde folder.

Nieuwe website allesoverbetalen.nl

Op internet staat veel informatie over betalingsverkeer. Maar die is vaak wel verdeeld over allerlei websites. Op initiatief van het Maatschappelijk Overleg Betalingsverkeer zette de Nederlandsche Bank daarom de website www.allesoverbetalen.nl op. Doel is om consumenten en bedrijven een overzicht te geven van allerhande informatie over betalingsverkeer. Bezoekers vinden op de site informatie over de meest gebruikte

betaalproducten in Nederland, maar ook achtergronden bij actuele en toekomstige thema's. Zo worden thema's als efficiency, veiligheid en toegankelijkheid/bereikbaarheid verder toegelicht. Ook is er informatie over onder meer de overstapservice, het depositogarantiestelsel, internationale betalingen, wat te doen bij klachten en over het vergelijken van verschillende bankrekeningen.

www.allesoverbetalen.nl

DNB op de Carrièrebeurs

Ook dit jaar was de Nederlandsche Bank present op de Carrièrebeurs. Recordaantallen van 14.000 studenten,



starters en jonge professionals ontmoeten tijdens dit loopbaan-evenement zo'n driehonderd werkgevers. In vergelijking met vorig jaar bezochten meer mensen de DNB-stand, van wie de meesten hoger opgeleid en met enige werkervaring. De follow-up is overigens niet minder belangrijk: zo ontvangt iedere geregistreerde standbezoeker een mail met het verzoek om via de website te solliciteren en krijgt hij of zij maandelijks een *update* van actuele vacatures.

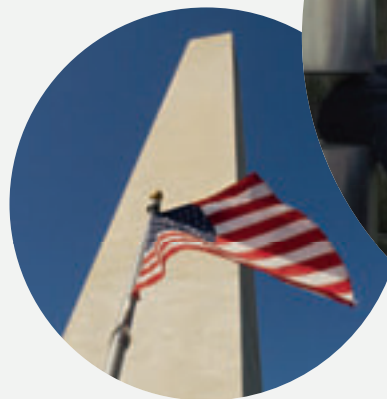
Cartoon Verzekeren



Washington

Medewerkers in de schijnwerpers. Deze keer: Jan Brockmeijer. De divisiedirecteur Financiële stabiliteit gaat per 1 mei aan de slag bij het IMF in Washington.

door Ellen Tolsma



Wat gaat u doen bij het IMF? ‘Ik word Deputy Director bij de afdeling Monetary and Capital Markets en ben daar onder meer verantwoordelijk voor de voorbereiding van het Global Financial Stability Report. Grofweg doe ik dan hetzelfde als nu: het benoemen van de kwetsbaarheden en zorgpunten in de financiële wereld.’

Dat lijkt wel heel erg op uw huidige functie. Wat is dan nog de uitdaging? ‘Het perspectief is heel anders: nu is de focus toch vooral op Nederland, straks is mijn invalshoek mondiaal. Mijn exacte takenpakket moet zich overigens nog uitkristalliseren. Dat zorgt er hopelijk voor dat ik mijn eigen identiteit in deze baan kwijt kan. Het zoeken naar de juiste aanpak vormt een enorme uitdaging.’

De afdeling is nog maar kort geleden opgericht? ‘Klopt. Het IMF wil meer aandacht besteden aan de ontwikkelingen in de financiële sector. Bij de Nederlandsche

Bank hebben we dezelfde accentverschuiving achter de rug. Deze heeft onder meer geleid tot de oprichting van de divisie Financiële stabiliteit. Ik zal in Washington dankbaar gebruik maken van mijn hier opgedane ervaring.’

Is er iets wat u meteen wilt aanpakken? ‘Ik ben er erg trots op dat het Overzicht Financiële Stabiliteit van de Nederlandsche Bank een van de dunste stabiliteitsrapportages is. Dat is een hele prestatie! Er gebeurt zoveel in de financiële sector; de kunst is om daar focus in aan te brengen. Als je alleen maar bomen beschrijft, zie je het bos niet meer. Daartoe moet je eerst boven de bomen uit zien te stijgen. Je moet bovendien niet blijven steken in analyses, maar zorgen dat ze ook leiden tot concrete aanbevelingen. Dit wil ik ook gaan doen met het Global Financial Stability Report van het IMF: analyses maken die zich lenen voor een follow-up.’

Ten dienste van het opgeheven vingertje? ‘Dat opgeheven vingertje moet niet in de lucht blijven steken! Het IMF moet met de kracht van zijn argumenten nationale autoriteiten overtuigen van de noodzaak van beleidsaanpassingen. Als de kredietcrisis iets duidelijk heeft gemaakt, dan is het wel dit: er is meer behoefte aan internationale coördinatie en samenwerking bij het onder controle houden van risico's die het financiële stelsel bedreigen.’

De verhuizing naar Washington is ook onder controle? ‘Verhuizen is op zich al stressvol genoeg en dan ga ik ook nog eens voor een nieuwe baan naar een nieuw land! Maar dat is precies waar ik het voor doe: het brengt weer wat reuring in de zaak. Bovendien is het ook wel zo eerlijk. Mijn vrouw is Amerikaanse en heeft jarenlang in mijn thuisland gewoond. Nu zijn de rollen eindelijk eens omgedraaid.’ •

Kredietbeoordelaars: vliegwiel in het financiële systeem

Kredietbeoordelaars zoals Moody's en Standard & Poor's krijgen veel kritiek te verduren in de huidige kredietcrisis. Als zij hun rating aanpassen, kan dat kettingreacties teweeg brengen op de financiële markten. 'Vaar niet blind op hun oordeel' is de belangrijkste les voor de beleggers.

door Ronald Bosman en Paul Disveld

Het beoordelen van kredietproducten vraagt veel kennis en is tijdrovend vanwege de verscheidenheid aan leningen die moeten worden beoordeeld. Dit maakt het voor individuele beleggers moeilijk om zelf een gedegen risico-analyse te doen. Dat is de specialiteit van kredietbeoordelaars als Moody's en Standard & Poor. Kredietbeoordelaars toetsen het kredietrisico van financiële ondernemingen, overheden en van bedrijven. Zij geven een rating, ofwel een oordeel over het kredietrisico. Zo'n rating zegt overigens nagenoeg niets over andere gevaren, zoals de kans dat een kredietproduct in waarde daalt (marktrisico) of moeilijk verhandelbaar wordt (liquiditeitsrisico).

De ratings van kredietbeoordelaars bieden beleggers een houvast bij het beoordelen en onderling vergelijken van de kredietrisico's van verschillende financiële producten, variërend van obligaties tot zeer complexe kredietproducten. In dergelijke complexe kredietproducten zijn meerdere financiële activa zoals hypotheek en bedrijfsleningen verpakt in één aparte beleggingsconstructie, die vervolgens schuld papier (de kredietproducten) uit geeft om deze leningen te financieren. De prestaties – en daarmee het risico – van de kredietproducten hangen af van de mate waarin rente- en aflossingen worden betaald over de onderliggende leningen. Als daarin verandering komt, kan de kredietbeoordelaar de rating moeten bijstellen. Die aanpassingen, soms totaal onverwacht, brengen de nodige onrust op de financiële markten teweeg.

Belangenverstrengeling

In veel kredietproducten zijn hypotheek verpakt, waaronder hypotheek aan minder kredietwaardige Amerikaanse huishoudens. Op deze 'rommel hypotheek' zijn en worden nog



steeds aanzienlijke verliezen geleden. Ze zijn door beleggers op grote schaal gekocht: tussen 2000 en 2006 verzesvoudigde de omvang van kredietproducten met dergelijke hypotheek naar 523 miljard dollar.¹ Vaak werden ze opnieuw verpakt in andere, nog complexere kredietproducten (*collateralised debt obligations* in vaktermen) en doorverkocht aan beleggers wereldwijd. Door deze stapeling van kredietproducten langs meerdere schakels is het zicht op de omvang en risico's van 'rommelhypotheek' sterk vertroebeld. Ook geldt dat naarmate producten meer op elkaar worden gestapeld, het steeds lastiger wordt om de kredietrisico's goed te begrijpen. Doordat gestapelde kredietproducten ook nog eens gestapelde leningen als onderpand hebben, kunnen veranderingen in het kredietrisico van deze leningen gevolgen hebben voor de rating van tal van aan elkaar gekoppelde kredietproducten.

Kredietbeoordelaars zijn nauw betrokken bij het proces van verpakken, opdelen en doorverkopen van leningen. Zij beoordelen niet alleen de kredietkwaliteit van de verschillende leningen, maar geven ook advies aan de verstrekkers van kredietproducten over hoe zij hun product het beste kunnen ontwikkelen. Hierdoor kan belangenverstrengeling ontstaan tussen de advies- en beoordelingsdiensten van kredietbeoordelaars.

Kopersstaking

Met de explosieve groei van de markt voor kredietproducten in de afgelopen jaren nam ook de vraag van beleggers naar ratings sterk toe. Terwijl er tien jaar terug nog vrijwel geen geld viel te verdienen aan het beoordelen van kredietproducten, vormt dit werk anno 2006 bijna de helft (44 procent) van de inkomsten van Moody's. Met de opmars van kredietproducten en de toenemende vraag naar ratings is de invloed van kredietbeoordelaars op het financiële systeem sterk gegroeid. Daarbij kunnen verschillende kanalen worden onderscheiden (figuur 1).

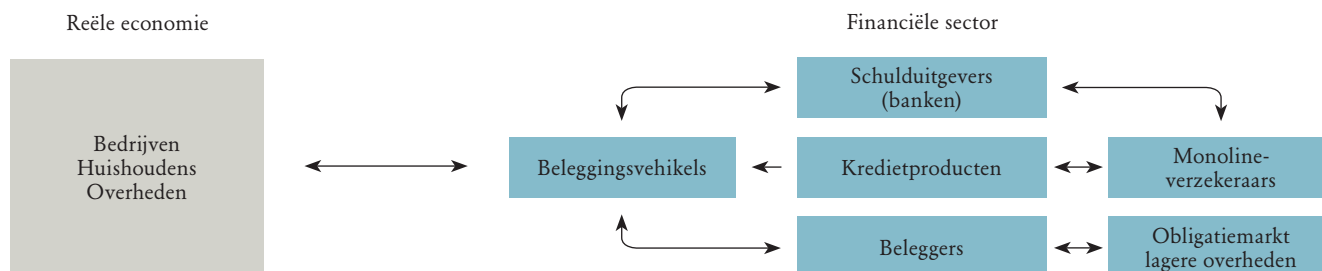
Ten eerste de beleggers in kredietproducten, zoals banken, verzekeraars en pensioenfondsen. Zij hebben vaak een mandaat dat een minimale rating voorschrijft waaraan een belegging moet voldoen. Als een rating wordt verlaagd, kunnen beleggers de betreffende producten gaan mijden of gedwongen worden te verkopen, omdat de rating niet meer voldoet aan het beleggingsmandaat. Zo'n proces zet de prijzen onder druk en kan leiden tot het opdrogen van de markt omdat de vraag wegvalt. Dit heeft zich sinds afgelopen zomer voorgedaan, toen kredietbeoordelaars begonnen met het verlagen van de rating van kredietproducten waarin rommelhypotheek verpakt zijn. De aanpassingen waren bovendien fors. Dit verraste beleggers, waardoor twijfel ontstond over de werkelijke risico's van kredietproducten. Het gevolg was een kopersstaking die nog steeds voortduurt. Omdat er de facto geen markt is voor tal van kredietproducten is het waarderen van deze producten tegen marktprijzen moeilijk.

Ten tweede worden de banken getroffen in hun rol als uitgever van kredietproducten. Door de kopersstaking in kredietproducten kan het geplande doorverkopen van bankleningen geen doorgang meer vinden. Bankleningen blijven hierdoor met leningen opgezadeld, waardoor het moeilijker wordt om middelen vrij te maken voor nieuwe kredietverlening. Ook moesten sommige banken hun verkochte leningen eind vorig jaar weer terugnemen. Naast het beperken van reputatieschade speelden financieringsproblemen bij ingewikkelde beleggingsvehikels waaraan banken liquiditeitsgaranties hadden afgegeven een rol.

Tegenvallers

Een derde kanaal waarlangs ratings van kredietproducten invloed hebben op het sentiment en prijsontwikkelingen in financiële markten is via zogeheten monoline-verzekeraars.

Figuur 1 De verwevenheid van kredietproducten in het financiële systeem



Zij richten zich onder meer op het verzekeren van kredietproducten, die door deze zekerstelling een hogere rating krijgen. Eind 2007 hadden monoline-verzekeraars voor naar schatting 800 miljard dollar aan kredietproducten verzekerd.² Maar door de verslechtering van de kredietkwaliteit van kredietproducten met rommelhypotheken als onderpand, is twijfel ontstaan of monoline-verzekeraars wel voldoende kapitaal hebben om aan hun verzekeringsverplichtingen te voldoen. Kredietbeoordelaars hebben daarom in 2008 de rating van een aantal monoline-verzekeraars naar beneden bijgesteld. Hierdoor dreigen kredietproducten waarvoor garanties zijn afgegeven een lagere rating te krijgen. Dit vergroot de onzekerheid over de risico's en waarde van deze producten verder. Daarnaast garanderen monoline-verzekeraars de obligaties die zijn uitgegeven door overheidsinstanties zoals gemeentes en scholen in vooral de VS. Ook verzekeren zij kredietrisico's van bedrijven. Als de rating van de monoline-verzekeraars verslechtert, nemen de leenkosten voor deze overheidsinstanties toe en stijgt het risico voor kredietverstrekking aan bedrijven.

Ratingaanpassingen van kredietproducten vormen min of meer een vliegwieltje waarlangs schokken over het financiële systeem breed worden verspreid. Om die reden hebben zij dan ook een belangrijke rol gespeeld bij de marktturbulentie in de afgelopen maanden. Dit raakt vooral de banken omdat hun liquiditeit- en kapitaalpositie langs verschillende kanalen wordt aangetast. Hierdoor ontstaat de mogelijkheid dat ook hun eigen rating naar beneden wordt bijgesteld. Bij sommige banken is dat ook daadwerkelijk gebeurd, waardoor zij bij het aantrekken van financiering een extra risico-opslag moeten betalen ter compensatie van het gestegen kredietrisico. Dergelijk tegenvallers van banken kunnen ook gevolgen hebben voor de reële economie, bijvoorbeeld doordat minder gemakkelijk krediet wordt verleend aan bedrijven en huishoudens.

Kritiek

Door de kettingreactie als gevolg van ratingaanpassingen bij kredietproducten is er veel kritiek op het functioneren van kredietbeoordelaars. Er is niet duidelijk aan beleggers gecommuniceerd dat hun oordeel alleen betrekking heeft op kredietrisico's en weinig zegt over verliezen die kunnen optreden doordat kredietproducten sterk in waarde dalen (markt- of liquiditeitsrisico). Inmiddels is ook gebleken dat kredietproducten meer kredietrisico kennen dan

Wat zijn ratings?

Kredietbeoordelaars toetsen de kredietwaardigheid van bedrijven, financiële ondernemingen, overheden en andere schuldtitels. Hun rating, ofwel oordeel over het kredietrisico, wordt uitgedrukt op een schaal van letter- en cijfercombinaties. Hoe hoger de rating, hoe groter de kans dat schulduitgevers hun renten en aflossingsverplichtingen tijdig nakomen. De hoogste rating voor een obligatie bij Standard & Poor's is bijvoorbeeld AAA, de laagste C; bij Moody's is dit Aaa en c.

kredietbeoordelaars eerder hadden verondersteld. Zo hebben de belangrijkste kredietbeoordelaars allemaal hun inschatting op verliezen op risicovolle hypotheekverzekering verhoogd. Een ander belangrijk punt van kritiek is de eerder genoemde potentiële belangenverstremming. Het is niet duidelijk hoe scherp de scheidslijn is tussen de adviesdiensten en de kredietbeoordeling. Naar aanleiding van de kritiek zijn kredietbeoordelaars begonnen met het verbeteren van hun werkwijze. Duidelijkere communicatie over de betekenis van ratings, het voorkomen van belangenverstremming en het geven van meer inzicht aan beleggers in de methodologie en de stabiliteit van ratings vormen daarbij belangrijke aandachtspunten. De uitgever van kredietproducten dragen daarbij ook verantwoordelijkheid, bijvoorbeeld door het verstrekken van betrouwbare informatie over de kwaliteit van onderliggende leningen waarop ratings zijn gebaseerd.

Voor beleggers heeft de huidige kredietcrisis ook wat wijze lessen gebracht. Zij leunden sterk op het oordeel van kredietbeoordelaars en hadden vaak niet goed in de gaten dat een kredietproduct met een bepaalde rating riskanter is dan een ouderwetse bedrijfsobligatie met dezelfde rating. Voor beleggers is de belangrijkste les dan ook dat ze niet blind moeten varen op ratings. Ratings zijn een handig hulpmiddel, maar nooit een substitoot voor eigen risicobeheer en gezond verstand. •

¹ Bron: Autorité des marchés financiers, Risk and trend mapping, nummer 4, januari 2008.

² Barclays, Monoline Downgrades: understanding the impact, 25 januari 2008.

Nederland: A-land voor Azië



Totale Aziatische investeringen in Nederland tussen 1998 en 2006.

Aziatische elektronica, zoals televisies en mobiele telefoons, is niet meer weg te denken uit de Nederlandse etalages. Voor Aziatische bedrijven ligt de aantrekkingskracht van Nederland met name

in de gunstige geografische positie om goederen te transporteren naar de overige delen van Europa. Zuidoost-Azië heeft in 2006 voor bijna EUR 10 miljard in Nederland geïnvesteerd. Japan is van de

Zuidoost-Aziatische landen nog steeds veruit (met een aandeel van negentig procent) de grootste investeerder in Nederland. De afgelopen twee jaren is ook de opmars van Zuid-Korea merkbaar. •



‘De handel in angst spint garen bij een gevoel van onbehagen’

Verzekeren is handelen in angst. En handelen, daar zijn wij Nederlanders goed in. Jacobine Geel pleit in dit essay voor een andere negotie, namelijk de handel in hoop. ‘Wie weet schuilt er nog voldoende in ons van de nuchtere koopman van weleer om te ruiken dat hier werkelijk winst te behalen is.’

door Jacobine Geel

De koopman en de dominee, de handelaar en de ‘makelaer in ongesiene waar’. Eeuwenlang vormden ze de twee polen waartussen de Nederlandse identiteit zich kon ontwikkelen en de economie opbloeien. De doordeweekse handel in onder andere goudgeel graan en geurige specerijen vond op zondag een welkom contrapunt in de door de dominee aangeboden, veel minder tastbare, ongeziene waar. Die niettemin even waardevast was. Men was er immers vast van overtuigd dat de dominee stond voor de zekerheid van de dingen die men hoopt en in zijn preken het bewijs leverde van de dingen die zich aan onze directe waarneming onttrekken. Zo bezien werd de burger in de kerk én op de beurs met klinkende munt betaald. En die burger voer hier wel bij. Maatschappelijke spanningen werden betrekkelijk soepel opgevangen. De burger zag in dat handel beter vaart bij vrede dan bij oorlog, en dat vrede enig incasseringsvermogen vraagt. Hij kon dus tegen een stootje: de nuchtere Hollander. Met die nuchterheid lijkt het een beetje gedaan. Alsof dit eeuwenoude

wezenskenmerk van onze identiteit toch niet goed bestand bleek tegen de virtualisering van het bestaan. Alsof – met een economie die steeds meer een kenniseconomie werd, met geld dat nauwelijks nog knispert en rinkelt, en met het geloof in een god die niet bestaat of minstens algemeen betwijfeld wordt – die identiteit aangrijpingspunten ging ontberen. De nuchtere Hollander van weleer toont zich anno 2008 bevattelijk voor de handel in angst (en dan bedoel ik niet de waarschuwingen in verband met de Amerikaanse kredietcrisis), en zou zich het liefst met een volledige afkoop van eigen risico verzekeren van hoop. In de negentiende eeuw legde de socioloog Max Weber een verband tussen de opkomst van het West-Europese kapitalisme en het in deze streken bloeiende calvinisme. Het zou interessant zijn om te onderzoeken of er in deze tijd een vergelijkbare relatie aanwijsbaar is tussen de virtualisering van het bestaan en een veranderende Nederlandse identiteit. Maar wat die relatie ook is, de handel in angst bloeit en spint garen bij een gevoel van

tr

oo

st

onvrede en onbehagen van een groeiende groep burgers in ons land. Nederland is te vol, te vies, te crimineel, te multicultureel, onherkenbaar aan het veranderen en veel te weinig een eenheid. Een gevoel dat terdege serieus genomen moet worden, laat hier geen misverstand over bestaan. Maar het blijkt wel erg verleidelijk om – onder het mom van realiteitszin – de schuld ervan eenzijdig te leggen bij bepaalde godsdienstige en/of etnische groeperingen. De islam is de boosdoener. Of, zoals ik laatst iemand in opperste opwindning hoorde uitroepen: ‘Alle Marokkanen terug naar Turkije!’ Wie op deze manier op de onvrede inspeelt slaagt er weliswaar in ontevreden en aan zich te binden, maar draagt mijns inziens weinig bij aan de samenhang binnen de samenleving als geheel.

Gelukkig tekent zich op die onvrede ook een andere reactie af. Eén die niet alleen probeert de oorzaken van de onvrede bloot te leggen en waar mogelijk weg te nemen, maar die tegelijkertijd zoekt naar manieren om het onderlinge gesprek te bevorderen of tot stand te brengen. Waar de ene aanpak zichzelf niet zelden aanprijst als realistisch, wordt deze tweede minstens zo vaak naïef idealisme verweten. Hij zou een kritiekloze houding verraden ten aanzien van alles waar Nederland mee worstelt, van de zorgwekkend hoge criminaliteitscijfers onder met name allochtonen jongeren tot de potentieel ontwrichtende manifestaties van

bepaalde fundamentalistische stromingen binnen de islam. Het is een voor de hand liggend maar ook gemakzuchtig verwijt. Want het gaat er niet om de pijnpunten toe te dekken. De vraag is alleen wat het oplevert om je uitsluitend te richten op wat fout gaat en ontspoot. In het belang van de samenleving als geheel kan het minstens zo productief zijn om de aandacht te vestigen op wat wel werkt, en te proberen dat te versterken. Realisme versus idealisme. Het is vaak een oneigenlijke en in ieder geval zelden een productieve tegenstelling. Die, wie weet, zijn uitweg kan vinden in een keuze tegen cynisme, een keuze voor de hoop. In dat geval lijken de voortekenen gunstig. Burgemeesters, schrijvers en *trendwatchers* wijzen dezer dagen met nadruk op de toenemende betekenis van religie en spiritualiteit. Niet alleen voor eigen gebruik, maar ook en vooral maatschappelijk. Mensen hunkeren naar troost, zijn gretig op zoek naar inspiratie en willen leiders met een visie, profeten. Geen boekhouders. Geen mensen die hun hoofd op handen dragen. Maar zieners, met het hart op de tong: mensen die ergens in geloven. Een gerichtheid die pakkend is verbeeld in de onlangs uitgebrachte film *Requiem*. Een studente die te laat een overvolle collegezaal binnenkomt, wordt door de docent staande gehouden. ‘Geloof u in de voorbeeldfunctie van de leraar?’, vraagt hij haar. Ze aarzelt: ‘Ik weet het niet’. ‘Waar gelooft u wel in?’, vraagt de docent verder. ‘Ik geloof in God’. De zaal giechelt. Tot de docent ingrijpt:

‘En jullie, waar geloven jullie in?’ De stilte is intens. ‘Dat bedoel ik. Dat is wat er aan de hand is’. Pakkend. Want al wordt niet duidelijk waar de leraar zelf in gelooft, vast staat dat hij gelooft in de betekenis van geloven. Het cynisme voorbij, waarde hechten aan iets wat het eigen ik ontstijgt.

Als het waar is dat veel mensen anno 2008 dit verlangen herkennen, is dat inderdaad hoopgevend. En beslist iets om serieus te nemen. Al kan het nog niet zonder meer worden toegejuicht als bijdrage aan een leefbaarder samenleving. Ieder – christen, moslim, ietsist en zelfs atheïst – moet bovendien bereid zijn zich af te vragen wat dit ‘geloof’ beoogt. Maakt het ons sterker in liefde? Of in haat? Want wij mensen zijn machtig in beide. Wij kunnen anderen maken, en breken. In onze dromen, maar al te vaak ook in onze daden. Als geloof louter wordt opgevat als gedrevenheid kan het ook met geloof nog alle kanten op. Waar is, bij wijze van spreken, de man of vrouw die de moed heeft om niet alleen te zeggen, maar ook te doen: Hebt uw vijanden lief? Wie voelt niet alleen aan zijn water dat dit de weg is, maar wie leeft er ook nog eens een keer naar? En toont zich in dit opzicht een leider?

Wij zijn in dit land vaak erg goed in abstracte discussies. De één schermt met de vrijheid van meningsuiting tot elke prijs. Een ander trekt zich onmiddellijk terug op het soms bijna weezinwekkende, want vaak zo dwingende, zo bijna gijzelende beroep op respect voor de opvatting van andersdenkenden, andersgelovigen. Vrijheid van meningsuiting en vrijheid van godsdienst. Beide grondrechten van onze democratie en beide van onschatbare waarde. Maar een eenvoudig beroep op deze principes vol-

staat niet om in te grijpen in de weerbarstige praktijk. Om van een verzameling losse individuen een gemeenschap te vormen is meer nodig. Daarvoor is bovendien nodig dat deze principes worden gestut door de fundamentele bereidheid om het gesprek te zoeken, ook en misschien wel vooral over wat ons onderscheidt. Om daar desnoods ruzie over te maken. Maar dan wel met het doel elkaar nader te komen. Niet om elkaar te vernietigen. En vernietigen kan op heel veel manieren. Door een prijs op iemands hoofd te zetten, ambassades te bestormen, vlaggen in brand te steken. Maar ook door in bus of tram niet, nooit als vanzelfsprekend plaats te nemen op de lege stoel naast de man met de djellaba. Vernietigend is evenzeer iemand met een exotischer naam dan Jansen of Smid een hypotheek te weigeren. Of een volstrekt ingeburgerde allochtoon jaar in jaar uit het compliment te maken dat ze zo goed Nederlands spreekt.

De keuze voor de hoop als tegenwicht tegen de handel in angst. Een keuze die overigens niets te maken heeft met het verzeke- ren van hoop. Integendeel. Evenmin als geluk laat hoop zich niet vastleggen in polissen, niet waterdicht garanderen. De keuze voor de hoop is uitdagend en bepaald risicovol. Het is niet de makkelijkste weg, maar mijns inziens wel de enige die leidt naar duurzame vrede. Wie weet schuilt er nog voldoende in ons van de nuchtere koopman van weleer om te ruiken dat hier werkelijk winst te behalen is. En al weten we niet meer zo zeker hoe het zit met die god van hem, laten alle dominees in dit land van tijd tot tijd tot een geloof in die vrede blijven oproepen. •

Theologe, columniste en televisiepresentatrice Jacobine Geel (1963) schreef dit essay op verzoek van DNB Magazine.

Travellin' light

door Cees Ullersma

Afdelingshoofd reëel economisch beleid

Mijn grootvader was bankier bij de Nederlandsche Handel-Maatschappij (NHM). Aan hem vertrouwden velen zonder problemen hun geld toe. Hij kwam over als iemand die risico's zoveel mogelijk uit de weg gaat. Dat leek maar zo. Waar anderen in zijn tijd met hutkoffers op reis gingen, bang voor onvoldoende schoon ondergoed, nam hij nooit veel meer mee dan een paspoort en een *letter of credit*. Hierbij ging het om een met onuitwisbare inkt op katoen gedrukte brief. Daarin stelde de NHM zich garant wanneer hij bij een andere bank waar ook ter wereld contanten wilde opnemen. Als hij bijvoorbeeld met een sigaar een gat in zijn shirt brandde, pakte hij geen schoon exemplaar uit zijn koffer maar kocht hij zonder omhaal een nieuw hemd.

In de geest van mijn grootvader reis ik altijd met uitsluitend handbagage. Wat niet weegt, dat niet deert. Zonder bagage in the checken, kun je zonder reisverzekering door de wereld gaan. Het gevaar dat je spullen zoek raken ban je immers uit. Nog belangrijker is dat beperking van ballast geestelijke ruimte schept. Je hoeft je nergens zorgen om te maken en

kunt je gedachten de vrije loop laten. Dat geldt in een vliegtuig, waar ik altijd aan het raampje ga zitten om weg te kunnen dromen. Dan kun je bijvoorbeeld tot het inzicht komen dat je geen zeilboot moet kopen indien je voldoende tijd over wilt houden om te zeilen. Dat je je gedachten de vrije loop kunt laten gaan, geldt nog sterker in de trein, waarover Jan van Nijlen dichtte: 'Bestijg den trein nooit zonder uw valies met dromen.' •





De weg was lang,
* vol kronkels en
* hobbels



Tien jaar Europese Centrale Bank

De kroon op Europese monetaire samenwerking

De recente kredietcrisis toont opnieuw de kracht van de Europese Centrale Bank. In tien jaar tijd heeft zij zich in het verenigde Europa onmisbaar weten te maken. Een terugblik.

door Corry van Renselaar

Alan Greenspan, de vroegere voorzitter van de Amerikaanse centrale bank (Fed), rept in zijn memoires *The Age of Turbulence* met geen woord over de Europese Centrale Bank (ECB). Evenmin voert de 'Master of the Financial Universe', zoals de Britse krant *The Observer* hem noemde, zijn collega's Duisenberg of Trichet ten tonele. Waar Greenspan voorbij gaat aan de Europese zusterinstelling, staat DNB Magazine uiteraard wel stil bij haar tienjarig bestaan. Op 1 juni 1998 ging de ECB, de voorlopige kroon op ruim zes decennia Europese economische en monetaire samenwerking, in Frankfurt van start. Met Wim Duisenberg als eerste president.

Olifantendracht

De Europese economische en monetaire samenwerking is het resultaat van een politiek proces dat onmiddellijk na de Tweede Wereldoorlog op gang kwam. In 1946 riep de Britse ex-premier Winston Churchill op tot de oprichting van de Verenigde Staten van Europa. Doel was een volgende oorlog te voorkomen. De eeuwenoude rivaliteit tussen de Europese grootmachten, Duitsland en Frankrijk in het bijzonder, moest worden geneutraliseerd door samenwerking op vitale terreinen. Aan een

gemeenschappelijk munt of een Europese centrale bank dacht niemand in die eerste jaren. Eerst maar eens de twee belangrijke ingrediënten voor oorlog, kolen en staal, onder supranationaal toezicht brengen. Dat gebeurde in 1951. Wat later, in 1957, legden zes landen – Frankrijk, Duitsland, Italië en de Benelux – in Rome het fundament voor een Europese Economische Gemeenschap. Het EEG-verdrag ging summier in op de coördinatie van het economische beleid tussen de zes. De ondertekenaars gingen er vanuit dat dit in de praktijk gestalte zou krijgen. Zo is het ook gegaan. De weg was lang, vol kronkels en hobbels. Dat gold zeker voor de monetaire samenwerking. De geboorte van de ECB en de in 1999 ingevoerde eenheidsmunt, hebben een olifantendracht gekend als we als tijdstip van conceptie 1958 nemen, het jaar waarin Brussel een Monetair Comité installeerde. In 2002 waren ook de naweën voorbij en hadden ruim 350 miljoen Europeanen de euro daadwerkelijk in handen.

Stabiele prijzen

Met de vlekkeloze introductie van de chartale euro gaf de ECB haar visitekaartje af. Dit klinkende succes werd echter al snel overschaduwd door gemor over oneigenlijke prijsstijgingen

(de 'teuro') en een dalende koers van de euro ten opzichte van de dollar. Bovendien lukte het de ECB in die eerste periode niet goed haar beleid voor het voetlicht te brengen. De monetaire strategie van Europa's centrale bank was een nieuwigheid. De bank richtte zich op de beheersing van de geldhoeveelheid, een wens van de Duitsers, maar dat was geen doelstelling. Hoofddoel was de inflatie op de middellange termijn dichtbij maar ónder de twee procent te houden. De ECB reageerde niet volautomatisch op overschrijdingen die veroorzaakt werden door bijzondere gebeurtenissen, mits de inflatieverwachting voor de nabije toekomst laag bleef. Deze twee pijler-strategie zaaide verwarring. Duisenberg had in die eerste periode soms moeite om publiek en pers de nuances van dit beleid uit te leggen. Het tij keerde echter snel. Juist omdat de ECB één duidelijke doelstelling heeft is het betrekkelijk eenvoudig de ECB op haar resultaten te beoordelen. Geen van de andere Europese instellingen heeft een dergelijke kwantificeerbare doelstelling. De bank heeft bijna tien jaar aan haar doel weten te beantwoorden. Sinds afgelopen herfst is de inflatie in het eurogebied aan het oplopen. Inmiddels ligt zij iets boven de 3%. Of dit tijdelijk is of een ontwikkeling van langduriger aard ligt in de schoot van de toekomst verborgen.

Een tweede belangrijk wapenfeit van het afgelopen decennium is dat de ECB schokbestendig is gebleken en snel en slagvaardig weet te handelen in tijden van crisis. In de dagen na de terroristische aanslagen in de Verenigde Staten herstelde de ECB door een gezamenlijk met de Amerikaanse centrale bank uitgevoerde renteverlaging in *no time* het vertrouwen in de financiële markten. En ook nu het financiële stelsel van de geïndustrialiseerde wereld op haar grondvesten trilt, toont de ECB haar kracht. Door een aantal snelle acties heeft de ECB het vertrouwen in de geldmarkt weten te behouden zodat deze goed kan blijven functioneren.

Een ding is zeker. Stel, er bestond geen ECB en de menigte aan nationale centrale banken van weleer had deze crises te lijf moeten gaan. Te vrezen valt dat het antwoord op de vraag naar hún succes er een van nachtmerrieachtige allure was geweest. Heel wat sneller dan destijds de Fed (opgericht in 1913) in de Verenigde Staten van Amerika heeft de ECB zich in het verenigde Europa onmisbaar weten te maken. Misschien dat Greenspan dit in een herdruk van zijn boek kan meenemen. Dat wil zeggen voor zijn Engelstalige lezers. De Nederlandse editie van Greenspans bestseller begint, hoe gewiekst, met een beschouwing over de Europese Centrale Bank ... •

Trends in Nederland verzekeerland

U rookt niet? Heel gezond. En van levensverzekeraars krijgt u een lagere premie. Bang dat de bliksem in uw paard slaat? Verzekerbbaar, inclusief de uitvaart van het dier. Een dossier over trends in verzekeringenland. Wat zit erachter en wat betekenen ze voor de consument, het toezicht en de toekomst.

door Frans van der Heijden

Nederlanders verzekeren zich veel, goed en niet zelden dubbel. Kennelijk zijn we graag ingedeckt voor 'als er iets gebeurt'. In zijn boek *Hollands Gouden Glorie* herleidt oud-DNB medewerker Marius van Nieuwkerk die sterk risicomijdende inslag, net als onze spaarzin, tot de eeuwenlange strijd tegen het water. Geloofwaardig, maar toch... er zijn méér landen die door natuurgeweld bedreigd worden. Overschatten we risico's niet een beetje? Fred van Raaij, hoogleraar economische psychologie aan de Universiteit van Tilburg: 'Vaak koopt men meer een gevoel van veiligheid, dan dat er een echt rationele afweging achterzit. Zo zijn er mensen die hun twaalf jaar oude Volvo *all risk* verzekeren... Of neem de aankoopverzekering. Hoe vaak gebeurt het nou dat je iets op weg van de winkel naar huis uit je handen laat vallen?'

Een verzekering is rationeel, meent Van Raaij, als er een gering risico is op een erg grote schade. 'Neem de WA. De kans dat je door een ongeval iemand invalide maakt is klein, maar als het gebeurt zijn de kosten niet te dragen. Kijk, dat vind ik een mooie verzekering: het kost maar een paar tientjes per jaar om je voor een heel klein risico met zeer ernstige gevolgen te verzekeren. Vaak zie je het omgekeerde terug: afkoop van iets dat regelmatig gebeurt maar geen grote impact heeft. Zoals de regenverzekering tijdens vakanties. Of een glasverzekering: je kunt ook gewoon wat geld opzij leggen.'

Second life

Rationeel of niet, er komen steeds meer maatwerkproducten op de assurantiemarkt. Met nieuwigheden als de Sonja Bakkerpolis en een virtuele *Second Life*-verzekering lijkt Univé op dit gebied

glasverzekering

autoverzekering

zorgverzekering

ouder- en kindverzekering

hondenverzekering



‘Ik denk dat ik dit jaar maar een camera ga verliezen’

een van de trendsetters. Het zijn allesbehalve trucs om uit de verzadigde markt toch winst te genereren, benadrukt directeur Gezondheidszorg Lidy Hartemink. ‘Dat willen wij als coöperatieve vereniging zonder winstoogmerk ook niet. Wij willen onze leden de aandacht, service en zelfstandigheid bieden waar zij om vragen. En daarbij houden we ook de maatschappelijke portemonnee in de gaten.’

Als voorbeeld noemt Hartemink het ZEKUR-pakket, dat volgens haar in de media ten onrechte bekend staat als jongerenzorgpolis: ‘De gemiddelde leeftijd ligt net onder de dertig, maar er zijn ook flink wat ouderen die dit concept aantrekkelijk vinden.’ In het kort: als iemand ‘planbare’ zorg nodig heeft (zoals een knieoperatie) krijgt de verzekerde de keuze uit een beperkt aantal gespecialiseerde aanbieders. Daarnaast wordt veel van de ZEKUR-service, waaronder de apotheekfunctie, via internet aangeboden. ‘Daarmee is het een voordelige polis voor iedereen die niet direct behoefte heeft aan contact met een vaste “eigen” aanbieder.

En voor spoedeisende en topklinische zorg kun je met ZEKUR net als voorheen overal terecht.’ Ook de ‘Sonja Bakkerpolis’, met vergoeding van online afslanken en onbeperkt sporten, richt zich niet alleen op een bepaalde categorie, aldus Hartemink. ‘Gezond eten en bewegen is heilzaam voor elk mens, en dat stimuleren we bij iedereen die ervoor openstaat.’

Maar... voor wie is toch een verzekerde *avatar* (virtueel personage) in *Second Life* van belang? ‘Als bedrijf willen we blijven innoveren, en bijvoorbeeld leren hoe je op internet goede relaties opbouwt met de klant. Wie internet wil benutten in z’n dienstverlening moet kennis en ervaring opdoen. Vandaar!’ Verzekeraar Erasmus (schade en leven) ziet zichzelf niet als trend-

setter, maar liep wel voorop met de introductie van E-Wize. Dat is een vermogensopbouwpolis die inspeelt op actuele ontwikkelingen zoals de Wet op het banksparen, de discussie over transparantie en de beloning van tussenpersonen, en de distributie via internet. Directeur Ronald Ketellapper: ‘Een tussenpersoon sluit E-Wize simpel op onze *portal* af. De enige mogelijke kosten voor de klant bestaan uit de provisie die de tussenpersoon zelf kan regelen, of een abonnement op advisering dat ze samen afspreken.’

In E-WiZe kun je ook kiezen voor een overlijdensrisicodekking, met premiekorting voor niet-rokers en mensen met een goede Body Mass Index. Daarmee wil Erasmus cliënten niet belonen of straffen, benadrukt Ketellapper. ‘Als verzekeraar kijk je naar de risico’s en mensen die niet roken en een goede BMI hebben, kennen nu eenmaal een wat hogere levensverwachting. Maar: wij differentiëren alléén naar gedrag dat mensen zelf kunnen beïnvloeden: stoppen met roken, of gewicht verliezen. Erasmus heeft vooralsnog ook geen plannen voor verdere vormen van differentiatie.’

Verzekeraar Paerel Leven belooft rokers juist een hogere lijfrente-uitkering, omdat ze meestal korter leven. Wat vindt Ketellapper daarvan? ‘De logica valt niet te ontkennen, want je doet precies het tegenovergestelde van wat wij doen: iets meegeven vanwege een *negatief* overlijdensrisico. Maar wij zien hier toch een ethisch bezwaar: je stimuleert zo ongezond gedrag. Erasmus gaat dat in elk geval nu niet volgen.’

Solidariteitsgedachte

Het Verbond van Verzekeraars vindt de trend naar variabel maatwerk een goede zaak. Algemeen directeur Richard Weurding: ‘De consument heeft veel keuze, en er wordt

ingespeeld op specifieke behoeften. Zorgverzekeraars ontwikkelen nu speciale concepten voor diabetici. Blijkbaar is daar vraag naar. Het komt die mensen ten goede én het is profijtelijk voor de verzekeraars. Mooi toch? Je kunt sommige nieuwigheden wel ridiculiseren, maar het gaat erom wat het beste voldoet: eenheidsworst of diversiteit? Als je met een product toegevoegde waarde voor een groep klanten creëert, vind ik dat prima.'

Wat voorzichtiger is het Verbond over vérgaande premiedifferentiatie. 'Kijk, als een werkgever zich verzekert tegen ziekteverzuim, maakt het uit in welke sector die zit. In de ene is het verzuimrisico hoger dan in de andere. Dat is objectief vast te stellen, dus kun je met recht variabele premies hanteren. Net zoals je met een rieten dak wat meer betaalt voor een brandverzekering. Maar het ligt ineens gevoeliger als het de leefwijze van mensen betreft. Daar gaat het om solidariteit versus prikkels. Als een variabele premie mensen stimuleert op hun gezondheid te letten, lijkt me dat niet erg. Er zijn wel ethische grenzen aan: het wordt problematisch als bepaalde mensen zich niet meer zouden kunnen verzekeren.'

En dat is waar hoogleraar Fred van Raaij zich zorgen over maakt. 'Het solidariteitsidee, de basis van elke verzekering, wordt doorbroken door subgroepen of bepaalde gevallen te onderscheiden. Dan dreigen andere verzekeraars minder rendabele klanten over te houden. En als bepaalde risicogroepen onrendabel worden, zouden ze straks wel eens onverzekerd rond kunnen lopen.' Maar ook bij de consument ziet Van Raaij

Better save than sorry

De huisraad is Nederlanders goud waard: we hebben bijna allemaal een inboedelverzekering. Ook zijn we bang voor torenhoge claims, mocht bijvoorbeeld op oudejaarsavond zoonlief onverhoopt een vuurpijl laten neervallen in de gloednieuwe auto van de burens: slechts vijf procent van de Nederlanders heeft géén aansprakelijkheidsverzekering. Twee op de vijf Nederlanders is verzekerd van rechtsbijstand als zij hun bekeuring willen aanvechten.

Niet iedereen neemt de kleine lettertjes even letterlijk: een enkeling probeert te frauderen.

Met de motorrijtuigenverzekering wordt het meest gesjoemeld: 1.476 gemelde fraudes over 2006. Brand en ziektekosten staan op nummer 2 en 3 met respectievelijk 594 en 488 meldingen.

de solidariteitsgedachte wegebben. 'Je hoort mensen zeggen: ik heb al jarenlang een reisverzekering en nooit iets geclaimd, ik denk dat ik dit jaar maar eens een camera ga verliezen... Het idee dat je eigenlijk ook voor anderen betaalt, is verdwenen.' Richard Weurding is over het gevaar van onverzekerbaarheid een stuk optimistischer. Volgens hem zal de markt altijd naar oplossingen zoeken, uit maatschappelijke verantwoordelijkheid én collectief eigenbelang. Als voorbeeld noemt hij de vroegere discussie rond hiv-geïnfecteerden. 'De terughoudendheid van verzekeraars kwam grotendeels voort uit onbekendheid met het risico. Als Verbond hebben we toen geregeld statistisch onderzoek gedaan naar die groep, wat uitwees dat het virus steeds beter hanteerbaar werd. Op grond daarvan kon de markt de acceptatie sterk verbeteren: iemand met hiv kan nu wél terecht voor een hypotheek.'

Turkije

Een steeds gedifferentieerder verzekeringsaanbod... wat betekent die trend voor het toezicht van DNB op verzekeraars? Divisiedirecteur toezicht op verzekeraars Tom Roos: 'Ons eerste uitgangspunt is altijd dat polishouders hun rechten te gelde moeten kunnen maken. We letten dus sterk op de solvabiliteit van een verzekeraar: die moet een afdoende buffer hebben om tegenslagen op te vangen. Bij nieuwe producten of constructies kijken we vooral hoe inschatbaar de risico's ervan zijn. Gaat het bijvoorbeeld om kortingen voor niet-rokers, dan is dat eenvoudig uit de statistieken



opstal-
verzekering

aansprakelijkheids-
verzekering

studenten-
verzekering

reis-
verzekering

kostbaarheden-
verzekering

fiets-
verzekering

‘Iemand met hiv kan nu wél terecht voor een hypotheek’

te halen. Maar bij een heel nieuwe verzekering is het lastiger om meteen de juiste schadevoorzieningen te maken. Bijvoorbeeld: pas toen de verzuimverzekering al een tijdje liep, kreeg men zicht waar de échte risico's lagen en kwam er bijstelling.'

Meestal valt het echter wel mee met de risico's van nieuwe producten, zegt Roos. 'Ook zijn die vaak af te leiden van iets dat we al kennen. Bovendien beginnen nieuwe verzekeringen met kleine portefeuilles, zodat de verzekeraar zelf de risico's vrij gemakkelijk kan volgen. En datzelfde geldt voor differentiatie in producten; het volume per productsoort is dan meestal lager.' DNB-toezicht kijkt ook wel naar aard, inhoud en doel van verzekeringen, maar is daar vrij liberaal in. 'Als iemand een verzekering tegen slecht weer wil invoeren, is dat in beginsel mogelijk. Gaat het echt om onzin, dan geven we geen vergunning. Maar bedrijven die met innovatieve producten komen, krijgen een kans. Wij gaan ook niet exact de polisvoorwaarden controleren, zoals je in een aantal andere landen ziet.'

En hiermee komen we op een andere trend - internationalisering - die de toezichthouders in Europa met hun éigen trend volgen: de ontwikkeling van Solvency II. In dit gezamenlijke raamwerk, dat in 2012 moet ingaan, wordt de solvabiliteitseis meer gerelateerd aan het eigenlijke en marktconforme risico. Tom Roos: 'Dezelfde eis geldt nu voor twee schadeverzekeraars met verschillende doelgroepen, terwijl de ene meer risico loopt dan de andere. Solvency II neemt niet alleen die onzuiverheid weg, maar ook de verschillen in risicobeoordeling tussen EU-lidstaten.'

Eureko, een grote Europese verzekeringsgroep met als thuisbasis Nederland, verheugt zich op Solvency II. 'Goed ingerichte internationale standaarden juichen wij alleen maar toe', zegt bestuurslid Gerard van Olphen. 'Die zijn goed voor de verzekeringsindustrie, voor de EU en voor ons bedrijf.' Wel denkt hij dat de implementatie van de regelgeving nog lastig zal worden. 'In veel landen heb je unieke oplossingen, zoals het zorgstelsel in Nederland, die je wilt kunnen beschermen maar die tegelijkertijd het *level playing field* niet mogen verstoren. Het is dus zaak te zoeken naar een zorgvuldige balans.'

Eureko richt zich de laatste jaren sterk op Oost-Europa en omgeving. Van Olphen, verantwoordelijk voor de internationale strategie, noemt drie drijfveren achter die expansie. Groei zoeken buiten de verzadigde Nederlandse markt, consolidatie én mogelijke risicospreiding. Hierbij wijst hij op de 'levenmarkt' in Turkije. 'De risico's liggen daar heel anders dan in Nederland, simpelweg omdat de helft van de bevolking - 73 miljoen inwoners - jonger is dan 35 jaar...'

Bij het beoordelen van landen kijkt Eureko onder meer naar de groei van het BNP en het verzekeringsaandeel daarin. In Zuid- en Oost-Europa ligt dit vaak ver onder het Europese gemiddelde. 'Maar we zetten de groeimogelijkheden wel af tegen het politieke risico en de cultuur van zaken doen in een land.' Het is geen kunst om bedrijven te kopen, besluit Van Olphen, maar je moet ze ook goed kunnen managen. 'Wij zoeken dus groei, maar dan wel beheerst.' •

‘Pinnen nog steeds een wonder’

Jaarlijks bezoeken ruim tienduizend mensen het DNB Bezoekerscentrum aan de Achtergracht 4. Mies van der Wal kwam langs met ruim twintig andere vrouwen van de Nederlandse Bond van Plattelandsvrouwen, afdeling Koog-Zaandijk.

door Ellen Tolsma



Wat was uw eerste indruk van het Bezoekerscentrum? ‘Eerlijk gezegd was ik eerst wat teleurgesteld. Ik had namelijk gedacht dat we in de Nederlandsche Bank zelf terecht zouden komen en niet in de pakhuizen aan Achtergracht. Maar uiteindelijk ben ik er alleen maar blij mee. Wat zijn die pakhuizen mooi, zeg! De entree, de verschillende lagen, de doorgangen: prachtig allemaal.’

Vond u het centrum zelf ook zo verrassend? ‘Zeker, vooral het geldlab waar je “echt” vals geld kon testen vond ik interessant. Een andere verrassing was de

opengewerkte pinautomaat. Ik had nog nooit gezien hoe zo’n apparaat werkt, maar had dat wel altijd al willen weten. In vind pinnen nog steeds een wonder. Vooral wanneer ik op vakantie ben in Frankrijk, mijn code intoets op een apparaat en er vervolgens wat biljetten uit schuiven. Nu weet ik iets beter hoe dat wonder werkt.’

Waren er ook minpuntjes aan uw bezoek? ‘Af en toe was het verhaal wat technisch en ingewikkeld. Over hoe de ECB is georganiseerd en hoe de vergaderingen werken, bijvoorbeeld. Dat is bijna niet

te voorkomen, want veel zaken zijn nu eenmaal niet eenvoudiger uit te leggen. Vooral bij de kennistest aan het einde van het bezoek, vond ik sommige vragen wel heel ingewikkeld. Aan de andere kant heb ik ook weer heel wat bijgeleerd. Zo hoorde ik net in het nieuws wat over inflatie in Europa. Nu begrijp ik dat veel beter dan voor mijn bezoek.’

Ook een keer met uw school, bedrijf of organisatie gratis een kijkje nemen in het DNB Bezoekerscentrum? Kijk dan voor meer informatie op www.dnb.nl, onder het kopje ‘onderwijs’. •

DNB Cash Seminar

Doel van het DNB *Cash Seminar* was de kennis over bankbiljetten met een internationaal gezelschap te delen. In een kleine groep (50 deelnemers) stonden twee aspecten van papiergeld centraal: vervuiling en consumentenonderzoek.

'Ik vond het vooral leuk dat centrale banken hun specialisten hadden gestuurd en niet de managers, die toch verder van de materie afstaan', zegt Hans de Heij. Door het succes krijgt het DNB *Cash Seminar* in 2010 een vervolg.



Een Eurobiljet naar ieders smaak

Bankbiljettenexperts uit de hele wereld troffen elkaar in Artis. Vervuilde bankbiljetten, ergenissen en wensen van consumenten stonden centraal.

door Rutger Vahl

Nederland geniet internationaal een goede naam op het gebied van papiergeld. Voor de internationale kennisuitwisseling organiseerde DNB het tweedaagse DNB *Cash Seminar* 2008. En zo kwamen eind februari centrale bankiers uit 29 landen – van de Verenigde Staten tot Japan – bijeen op een bijzondere Amsterdamse locatie: Artis.

Sinds de oprichting in 1838 moeten daar miljoenen bankbiljetten de kassa's hebben gepasseerd. Maar heeft één van de bezoekers zich ooit afgevraagd hoe die briefjes toch zo mooi schoon blijven?

Wie wel eens in Afrika of India is geweest, weet dat vervuiling van bankbiljetten in warme klimaten een probleem is. Ook Europa heeft ermee te maken. Van mayonaisevlekken, smeerolie, rode wijn tot bloed: bankbiljetten hebben in het dagelijkse gebruik flink te lijden. Via de geldcirculatie komen de eurobriefjes periodiek terug bij centrale banken. In Nederland is dat twee à drie keer per jaar (in totaal 1,1 miljard briefjes). In sorteermachines worden vuile biljetten opgespoord, vernietigd en vervangen. Ter illustratie: van de 5-eurobiljetten keurt DNB dertig procent af. Alle detectiemethodes werken met licht. Een vuil biljet weerkaatst licht op een andere manier dan een schoon biljet. Hoe succesvol een sorteermachine is, hangt onder meer af van de gebruikte lamp, blijkt uit onderzoek van Tom Buitelaar, charitaal expert bij DNB. Ook de hoeveelheid licht die door een biljet straalt, zegt iets over de vervuiling, net als een analyse van het gereflecteerde licht (spectraalmeting). Tom Buitelaar heeft veel sorteermachines vergeleken. Zijn conclusie: ze zijn lang

niet allemaal even effectief en is er altijd een foutmarge. 'Zelfs de beste machine vernietigt 15 procent van alle goede biljetten om 95 procent van de vuile biljetten te kunnen uitsorteren', stelt hij vast. 'Dit verhoogt de kosten van het betalingsverkeer. De goede briefjes die we in Nederland jaarlijks onnodig vernietigen hebben een restwaarde van 1,5 miljoen euro.'

Dollar

Kan Europa iets leren van de Verenigde Staten? Het land is net als het eurogebied uitgestrekt, waardoor klimaatinvloeden uiteenlopen (van koud en vochtig in het noorden tot subtropisch in Florida). En net als in Europa is de geldcirculatie onderhevig aan regionale invloeden. In dunbevolkte gebieden komen biljetten minder snel terug bij de centrale bank en slijten ze minder hard. In drukbevolkte staten, waar mensen veel reizen, heeft de geldcirculatie een heel andere dynamiek. Tijdens het congres presenteerde DNB-onderzoeker Alwin van Gelder een computermodel om de circulatie van bankbiljetten na te bootsen. Hiermee kan bijvoorbeeld worden getest hoeveel nieuwe biljetten de centrale bank in omloop moet brengen om de kwaliteit op een goed niveau te houden. Shaun Ferrari van de Federal Reserve Board vindt het een interessant model, dat wellicht ook bruikbaar is in de Verenigde Staten: 'Er zijn zeker overeenkomsten tussen de VS en de eurozone, maar toch ook verschillen. De huidige Amerikaanse dollar bestaat sinds de jaren twintig, waar de euro nog erg jong is. Wij hebben dus meer ervaring met het papiergeld en weten hoe het zich in de praktijk gedraagt. Daarnaast worden eurobankbiljet-

De beste machine vernietigt 15 procent van alle goede biljetten

ten op veel plaatsen in Europa geproduceerd, met verschillende soorten inkt en papier. Sorteermachines hebben moeite met die verschillen. De Amerikaanse centrale bank heeft maar twee productielocaties en één papierfabriek. Dollarbiljetten zijn dus meer uniform, waardoor vuildetectie eenvoudiger is.'

Kinderspel

Een ander verschil is dat dollarbiljetten even groot zijn. De eurobiljetten zijn dat niet. Blinden zouden de verschillende waardes zo makkelijker kunnen onderscheiden. Maar voor geld- en parkeerautomaten is het onhandig. De automaten moeten worden uitgerust met verschillende cassettes en bovendien worden biljetten soms verkeerd ingevoerd. 'Centrale banken doen onderzoek naar het ideale formaat bankbiljet', vertelt Hans de Heij, bankbiljettenexpert bij DNB. Hij vindt het vooral belangrijk om naar de mening van de gebruikers te luisteren. 'Van hun ervaringen kunnen we veel leren. Zo vertelden vertegenwoordigers van blindenorganisaties dat de verschillende maten van de 5, 10 en 20 eurobiljetten helemaal niet zo goed helpen als we dachten.'

De Canadese centrale bank loopt voorop in het betrekken van het publiek. Toen er een nieuwe serie bankbiljetten moest komen werd aan consumentenpanels gevraagd welke thema's die briefjes moeten krijgen. 'We stelden mensen de vraag wat het voor hen betekende Canadees te zijn', legt Carolyn Samuel van de Bank of Canada uit. 'Op basis daarvan hebben we nieuwe thema's ontwikkeld.'

De uitkomst is opmerkelijk. Het publiek koos voor thema's als 'kinderspel' (waaronder ijshockey), 'Canadese vredesmissies' en

'kunst, cultuur & literatuur'. Deze nieuwe thema's staan op de achterzijde van de biljetten. Op de voorkant prijken, traditioneel, nog altijd portretten van Canadese staatslieden.

Echt mooi

Ook de Nederlandsche Bank vraagt het publiek elke twee jaar hoe het over de bankbiljetten denkt. De Europese Centrale Bank doet dat nog maar zeer beperkt. De Heij vindt dat een gemiste kans. Volgens hem valt aan de huidige serie eurobiljetten genoeg te verbeteren. 'Al in 2003 is besloten dat de nieuwe serie biljetten in 2011 weinig zal verschillen van de huidige. Maar de kennisontwikkeling op het gebied van papiergeld gaat door. We weten bijvoorbeeld dat de echtheidskenmerken van bankbiljetten beter worden herkend en onthouden als mensen het geld echt mooi vinden. Ik denk dat de eurobiljetten meer tot leven komen als we het publiek inspraak geven, zoals de Bank of Canada doet.'

Ook in Zwitserland vraagt de centrale bank regelmatig om de mening van de consument. 'Het voordeel van opiniepeilingen is dat je als centrale bank geen dingen doet waaraan geen behoefte bestaat', vindt de Zwitser Salvatore Negro. 'Het nadeel kan zijn dat het tijd kost en dat consumenten niet altijd eenduidig zijn in hun opvattingen.' Maar Carolyn Samuel ziet toch vooral positieve kanten. 'Als centrale bank neem je dingen snel voor waar aan omdat je ze altijd zo gedaan hebt. Maar vraag je het aan mensen, dan blijkt het anders dan je had gedacht. Zo hoorden we dat de kleuren op onze bankbiljetten soms moeilijk leesbaar waren voor slechtzienden. Dat wisten we niet. We hebben de kleuren in een nieuwe serie biljetten daarom aangepast.'

Het katoen van ons bankbiljet

Heeft u een vraag over de Nederlandsche Bank en haar werkterrein? In Podium krijgt u hiertoe de kans. Deze keer: zijn alle eurobiljetten gemaakt van Fairtrade katoen?

door Marijke Hoogendoorn



‘In alle 320 miljoen biljetten van 20 en 50 euro, die de Nederlandsche Bank dit jaar uitbrengt, zit een beetje ‘Fairtrade’ katoen. Dat is katoen waarvoor een eerlijke prijs betaald wordt aan de producenten, veelal kleine boeren’, vertelt Marcel van der Woude, een van de bankbiljettenexperts van DNB. ‘Juli 2007 lanceerde DNB het eerste tientje van gedeeltelijk Fairtrade katoen. In 2009 zullen we één miljard biljetten met deels Fairtrade katoen laten drukken.’

In bankbiljetten zit een ander type katoen dan in kleding of beter gezegd: een restproduct van katoen, de zogenoemde kammelingen. Dit zijn de korte vezels die overblijven bij het spinnen van katoen tot garen voor de textielindustrie. De leveranciers van Fairtrade kammelingen voor onze bankbiljetten zijn spinners uit Afrika die zijn aangesloten bij het internationale Fairtrade label (In Nederland Max Havelaar.)

Het percentage Fairtrade katoenvezels van de huidige biljetten varieert van 14 tot twintig procent, al naar gelang het aanbod en de kwaliteit. Papierfabrieken willen altijd een melange van katoenvezels van verschillende producenten gebruiken. Er is nu nog te weinig kwalitatief goede Fairtrade katoen, om honderd procent Fairtrade biljetten uit te brengen. Maar de Fairtrade katoenmarkt groeit spectaculair.

Fairtrade katoen is overigens niet hetzelfde als biologische katoen. Max Havelaar let ook op de milieu-aspecten. Zo is er een zwarte lijst van bestrijdingsmiddelen. Het gebruik van pesticiden is nog altijd een groot probleem in de katoenteelt. Veel boeren moeten de overstap nog maken naar biologische teelt.

DNB is de eerste centrale bank in Europa die Fairtrade eurobiljetten laat drukken. Bij haar laatste Europese aanbesteding

voor het drukken van bankbiljetten, was het gebruik van minimaal 15 procent Fairtrade katoen een criterium. ‘Bij onze aanbesteding hebben ook Malta, Cyprus, Slovenie en Luxemburg zich aangesloten. Alle biljetten die wij gezamenlijk uitbrengen in 2009, bevatten dus minstens 15 procent Fairtrade katoen.’

Koopt Marcel zelf alleen maar textiel van Fairtrade katoen? ‘Ik let er wel op, maar eerlijk gezegd is de kleding niet altijd mijn smaak.’ Onder zijn overhemd prijkt wél een t-shirt van honderd procent Fairtrade katoen.

Ook een keer met uw vraag in DNB Magazine? Mail uw vraag naar: magazine@dnb.nl. •

In volle bloei

Lente. De bloembollen
staan weer in volle bloei.
Nederland verdient er
van oudsher goed aan.
En geniet ervan.

door Marijke Hoogendoorn

Dit jaar kunnen we genieten van bloeiende tulpen, narcissen en andere bloemen op een oppervlakte ter grootte van zo'n 50.000 voetbalvelden. Bollentelers hebben namelijk ruim 23.000 hectare in cultuur gebracht voor de bollenteelt.

Ongeveer 2.100 teeltbedrijven en ongeveer 225 handelaren verdienen hun brood met de bollen.

Dit seizoen hebben Nederlandse bloembollentelers iets minder tulpen, hyacinten en krokussen geplant. In totaal komt het beplante areaal met voorjaarsbloeiers uit op 14.120 hectare, een daling van drie procent ten opzichte van vorig jaar. De tulp is qua oppervlakte de belangrijkste voorjaarsbloeier, de narcis staat op de tweede plaats.

Tien miljard bloembollen produceerde Nederland in 2006. Dat is zeventig procent van de totale wereldproductie. Meer dan 75 procent van onze bollen exporteren we naar ruim honderd landen 'all over the world'. Amerika is de grootste afnemer, op afstand gevolgd door Japan, Duitsland en Engeland. De export levert ruim 6 miljard euro op.

Lente

Met de eerste voorjaarszon trekken we erop uit. De bollenvelden zijn in april en mei op zijn mooist. De Keukenhof, de grootste bloembollentuin ter wereld, waar 7 miljoen bloembollen geplant zijn, trekt veel bezoekers. Hier kun je ook inspiratie opdoen voor je eigen tuin of balkon. Voor wie niet zomaar wat bollen wil planten, zijn er allerlei websites met adviezen en tips. Je kunt een simpele test doen om te bepalen wat voor tuintype je bent en krijgt dan een op maat gemaakt bloembollenadvies! Zodat én de groene vingers én de twee linkerhanden optimaal kunnen genieten van een bloemetje in eigen tuin. •



Portugal: land van fado, voetbal en port

Het Europees kampioenschap voetbal staat weer voor de deur. Een kennismaking met het gastland van EK 2004: Portugal.

door Ellen Tolsma



- Portugal
- Staatsvorm: republiek
- Hoofdstad: Lissabon
- Oppervlakte: 91.982 km²
- Aantal inwoners: 10,5 miljoen
- Landstaal: Portugees
- Religie: Rooms-katholiek

Geschiedenis

De geschiedenis van Portugal is bepaald door veroveraars en ontdekkingsreizigers. Kelten, Romeinen en Germanen lieten allemaal hun oog vallen op het Iberisch schiereiland. De basis voor het huidige Portugal werd gelegd tijdens de Reconquista: de heroveringsstrijd op de

in 711 binnengevallen Moren. Deze strijd werd beslist ten gunste van Portucale. In 1065 werd het land onafhankelijk. De landsgrenzen zijn sindsdien stabiel. Dankzij haar ontdekkingsreizigers groeide Portugal in de vijftiende en de zestiende eeuw uit tot een machtig rijk. De dramatische aardbeving in Lissabon van 1775 en de bezetting door Napoleon maakten een einde aan deze rijkdom en macht. In 1910 kwam een einde aan de monarchie als staatsvorm: Portugal werd een republiek. Er volgde een onrustige periode. Een militaire staatsgreep leidde in 1926 tot het aftreden van de republikeinse regering. Wat volgde was een periode van dictatuur, die duurde tot de

'Anjerrevolutie' van 1974. De overzeese koloniën werden in de navolgende jaren onafhankelijk gemaakt. In 1986 werd Portugal lid van de EU en in 1999 sloot het land zich aan bij de euro.

Economie

In de tweede helft van de jaren negentig was de economische groei in Portugal gemiddeld hoger dan dat van de collega-eurolanden. Vanaf 2001 werd echter een periode ingezet van stagnatie. Reden was het toenemende handelstekort: de import groeide harder dan de export. De Portugese regering probeerde het tij te keren door bezuinigingen door te voeren. Dit ook met het oog op



Portugal

Wist je dat...

- in Portugal het bekende, aan Maria gewijde bedevaartsoord Fátima is te vinden;
- de fado vroeger vooral in armoedige kroegen werd gezongen, maar dat beroemde fadista's tegenwoordig in chique concertzalen optreden;
- port uitsluitend gemaakt kan worden in de Dourovallei in het noorden van Portugal. Het klimaat en de grondsoort zijn hier ideaal;
- nergens ter wereld zoveel kurk wordt geproduceerd als in Portugal;
- over de hele wereld ongeveer 170 miljoen mensen Portugees spreken;
- in Coimbra een van de oudste universiteiten ter wereld staat.

verplichtingen uit het Stabiliteits- en Groeipact: alle EMU-landen moeten ondermeer het overheidstekort onder de drie procent van het bruto binnenlands product (bbp) zien te houden. De bezuinigingen hadden een negatief effect op de cosumentenuitgaven en de bedrijfsinvesteringen. In 2003 leidde dit tot een recessie: de groei van het bbp bedroeg -1,2 procent. Inmiddels is deze recessie achter de rug. In 2006 bedroeg het Portugese bbp naar schatting 127,8 miljard euro. In 2005 was dat nog 126,2 miljard euro. De groei van het bbp kwam in 2006 hiermee uit op 1,2 procent ten opzichte van 2005. Voor 2007 berekende de Economist Intelligence Unit (EIU)

een economische groei van 1,4 procent. Portugal is een echte diensteneconomie: zestig procent van de Portugezen is in deze sector werkzaam. Andere banen zijn te vinden in de industriële sector (dertig procent) en in de landbouw (tien procent). De werkeloosheid in Portugal is hoog: gemiddeld acht procent van de bevolking zit zonder baan.

Euromunten

- Ontwerper: Victor Manuel Fernandes dos Santo.
- Inspiratiebron: de historische symbolen en zegels van de eerste koning van Portugal, Dom Alfonso Henriques.
- Munten van één en twee euro. Op

deze munten staan de kastelen en het wapen van Portugal, omringd door de Europese sterren. Centraal op de munten staat het koninklijk zegel van 1144. Randschrift op de munt van twee euro: vijf wapenschilden en zeven kastelen op regelmatige afstand van elkaar.

- Munten van tien, twintig en vijftig cent. Hierop staat het Koninklijke zegel uit 1142 centraal.
- Munten van één, twee en vijf cent. Afbeelding van het eerste Koninklijke zegel uit 1134, samen met het woord 'Portugal'.

Tom Claassen

door Alexander Strengers
Voorzitter Kunstcommissie

Welkom! Met zijn vrolijk kwispelende staartje heet ons hondje Spijker elke bezoeker van de Nederlandsche Bank op speelse wijze welkom. Hij rent u alleen niet tegemoet – ook al lijkt hij dat te willen doen – want dat kan dit hondje niet. Spijker lijkt écht, maar is van brons: een beeldwerk van Tom Claassen (Heerlen, 1964). Acht heel diverse sculpturen van zijn hand heeft de Kunstcommissie inmiddels aangekocht.

De beelden van Claassen zijn erg geliefd. Het zijn veelal dieren die onbeholpen aandoen met hun zwaarlijvige, bijna amorfe voorkomen. Ze nodigen uit om

aan te raken en te knuffelen. Ook zijn andere werken, zoals de mannetjes die gemaakt lijken te zijn van blokjes hout, appelleren aan de kinderlijke verbeelding. Zoals een kind zijn eerste tekeningen maakt, reduceert hij de vorm om zo te komen tot de essentie, de basis voor de emotionele beleving. Ook humor is een belangrijke ingrediënt van het werk van Claassen. Hij lijkt zich hiermee af te zetten van de serieuze beeldhouwkunst. Maar het is veeleer een middel om zijn eigen werk minder belangrijk te maken. Toch is hij een zeer serieuze en degelijke beeldhouwer, die de principes van het vak op kundige wijze toepast.

Het stralend glanzende bronzen vogeltje, is het meest recente aangekochte werk van Claassen in onze kunst collectie. Het beeldje oogt robuust en monumentaal. Het is echter maar 17 centimeter hoog is. Als een klein, in zichzelf gekeerd juweel wordt de buitenwereld in het glanzende oppervlak gespiegeld. Aan de voorkant doet de houding van het vogeltje denken aan een pinguïn, maar zijn achterzijde doet denken aan een mus. Met veel humor speelt Claassen hier duidelijk met het beeld: de ingetogen, in zich zelf gekeerde houding van de pinguïn vormt een mooi contrast met de levenslustige uitstraling van de mus. •



Elke dag een hectisch slot van de handel

Handelaren op de Amerikaanse Federal Funds markt voor kortlopende leningen gebruiken geen centrale handelssystemen, maar moeten actief naar elkaar op zoek om leningen aan te gaan. Darrell Duffie laat zien hoe de hectiek in het slotuur van de handel de prijs bepaalt.

door Marc Pröpper



Darrell Duffie

Onlangs bezocht Darrell Duffie, hoogleraar Finance aan Stanford University, de Nederlandsche Bank voor een lezing over zijn onderzoek naar fricties op de Amerikaanse Federal Funds markt voor kortlopende leningen. Deze markt vervult een spilfunctie in de liquiditeitsverschaffing voor banken en heeft een sterke uitstraling naar de overige financiële markten. Banken moeten in deze markt nog ouderwets via de telefoon naar elkaar op zoek om leningen af te sluiten (een zogenaemde 'Over-The-Counter'

markt). Standaardisatie van de complexe leningsvoorwaarden blijkt namelijk niet goed mogelijk. De tijdrovende manier van handelen leidt vooral in het laatste uur van de handel tot hectiek. Elke bank wil de dag namelijk afsluiten met een klein saldo op de rekening bij de Amerikaanse centrale bank ('de FED'): overtollig geld levert geen rente op, een tekort wordt bestraft met hoge boeterentes. Duffie heeft in zijn onderzoek aangetoond hoezeer deze zoektocht naar tegenpartijen op het einde van de dag de

Recente seminars waarvan een paper is op te vragen

- 06 maart: *Search Frictions in the Over the Counter Interbank Lending Market*, Darrell Duffie (Stanford University)

- 13 maart: *How Banks and Merchants Influence Payment Choice*, Sujit Chakravorti (Chicago Fed)

- 27 maart: *Monetary Policy Committees and the Staff*, Øistein Røisland (Centrale Bank Noorwegen)

- 24 april: *The Costs of Paying – Private and Social Costs of Cash and Card Payments*, Gabriela Guibourg (Zweedse Centrale Bank)

TOEKOMSTIGE SEMINARS

- 15 mei: *The role of debt and equity finance over the business cycle*, Wouter den Haan (Universiteit van Amsterdam)

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.

kans op een transactie en de prijs (rente) ervan bepaalt. De onderlinge verstandhouding tussen banken, de grootte van de banken, de saldo's op de rekeningen, de nervositeit op de markt en het aantal resterende minuten tot de sluiting blijken hierin een sturende rol te spelen. De actuele problemen op de kredietmarkten en het gebrek aan vertrouwen tussen banken om elkaar geld uit te lenen bevestigen het belang om de hier besproken marktprocessen verder te doorgronden. •

DNB PUBLICATIES

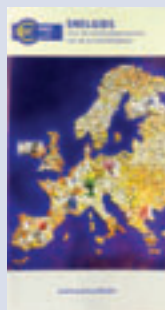
De volgende uitgaven van de Nederlandse bank zijn verkrijgbaar:



‘Scoren met beleid’
digitaal lesprogramma
tweede fase havo/vwo



‘Waar voor je geld’
praktische lesopdrachten
tweede fase havo/vwo



‘Ook geld kost geld’
praktische lesopdrachten
tweede fase havo/vwo



‘Waar het om draait’
publieks brochure



‘Van kauri tot euro’
korte geschiedenis van het
geld, de gulden en DNB



‘Echt of vals?’
cd-rom met de echt-
heidskenmerken van
de euro biljetten

Periodiek verschijnen

- Jaarverslag
- Kwartaalbericht
- Statistisch Bulletin
- Overzicht Financiële Stabiliteit

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 onze website,
per email (info@dnb.nl) of via een brief die u kunt
richten aan: De Nederlandsche Bank
Afdeling Facilitaire diensten / Postkamer
Postbus 98, 1000 AB Amsterdam

Colofon

DNB Magazine is een tweemaandelijkse uitgave van de Nederlandsche bank N.V.

Redactieadres:

DNB Magazine
Postbus 98, 1000 AB Amsterdam
Westeinde 1, 1017 ZN Amsterdam
t 020 524 2228 / 5753
f 020 524 2228
e magazine@dnb.nl
www.dnb.nl

Hoofdredactie:

Loek van Daalen

Eindredactie:

Marijke Hoogendoorn, Ellen Tolsma

Aan dit nr. werkten mee:

Ronald Bosman, Paul Disveld,
Jacobine Geel, Frans van der
Heijden, Raymond Kleijmeer,
Corry van Renselaar, Alexander
Strengers, Evelien Tan,
Cees Ullersma, Rutger Vahl

Fotografie / Illustraties

ANP, Martijn Barth,
Rhonald Blommesteijn (illustratie),
Historisch archief DNB (In beeld),
Rob Meulemans, Martijn de Vries
(Jacobine Geel), Van Beek Images

Vormgeving en druk:

Aestron (concept), Joh. Enschedé
(vormgeving), Fd-Reproductie DNB

Abonnementen:

Een abonnement op DNB Magazine
is gratis en uitsluitend schriftelijk
of per email aan te vragen.
Adreswijzigingen en opzeggingen
eveneens schriftelijk opgeven.

Abonnementenadministratie:

DNB Magazine
Antwoordnummer 2670
1000 PA Amsterdam
e aanvraagmagazine@dnb.nl

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



In deze waardetransportauto, een gepantserde Morris, zijn in mei 1940 prinses Juliana, prins Bernhard en de prinsesjes Beatrix en Irene naar IJmuiden gebracht. Hier vandaan vertrokken zij, op de vlucht voor de Duitse bezetters, met de boot naar Engeland.

De auto is in 1962 overgedragen aan de Stichting Nederlands Oorlogs- en Verzetsmuseum in Overloon.

