

SEPTEMBER

DNB Magazine nr. 4, 2010

DNB MAGAZINE

Dossier:
bezuinigen of spenderen
als succesrecept

Het voordeel van
een goedkopere euro



BUDGET

In dit nummer...

Vragen over de euro, pensioenen,
banken of verzekeraars?
Bel of mail de informatiedesk:
t 0800 - 020 1068 (gratis)
e info@dnb.nl
Neem eens een kijkje op www.dnb.nl

ARTIKELEN



6/ Zorgeloze stresstest: wie, wat en waarom



12/ Vakantieganger niet geremd door
Europese schuldencrisis

'Meer kennis
leidt tot meer
macht over de
portemonnee'

27/ Hooggespannen verwachtingen
over het toezicht

RUBRIEKEN

- 04 / Banktueel
- 10 / De mensen van het Frederiksplein: Femke de Vries
- 11 / De wereld in cijfers: 'Dik belegde boterhammen'
- 15 / Va Banque: 'Sparen: terug van weggeweest!'
- 23 / Podium: 'Worden er minder valse eurobiljetten gemaakt?'
- 30 / Profiel: Estland
- 32 / Kunstpodium: Awoiska van der Molen
- 34 / Seminars
- 36 / In Beeld



16/ Dossier: bezuinigingen

Stuurmannen aan weerszijden van de Atlantische Oceaan proberen de wereld-economie te laveren door de 'perfect storm'.

Wat is wijsheid: bezuinigen of investeren?



24/ Goedkopere euro: van beurs naar portemonnee

Volgens veel deskundigen is een relatief lage euro gunstig voor de Nederlandse economie.

Zuinigheid met vlijt

Over het tempo waarin, de hoeveelheid miljarden en vooral waarop precies, daarover verschillen de meningen. Dát Nederland moet bezuinigen is voor politiek links en rechts een uitgemaakte zaak. De kern van het woord bezuinigen is 'zuinig'. Jarenlang was het Zeeuwse botermeisje, dat zuinigheid predikte met het vuur van de ware gelovige, onze nationale trots. Een Nederlands spreekwoord luidt niet voor niets: 'Zuinigheid met vlijt bouwt huizen als kastelen'. Dit spreekwoord mag de laatste decennia vooral in de financiële wereld iets minder in zwang zijn geraakt, 'consuminderen' wordt inmiddels door velen omarmd. Het begrip heeft zelfs het woordenboek gehaald.

Dat zuinigheid als een echt Nederlandse deugd moet worden beschouwd, betoogde demissionair vice-premier André Rouvoet vorig jaar. Hij sprak over een aantal deugden waarmee elke Nederlander wel geassocieerd wil worden. Daaronder 'sober leven' en 'spaarzaamheid'. Rouvoet telde in diezelfde lezing de Nederlandse economische bloei als een van de zegeningen van het calvinisme: het was Calvijn die een streep zette door het renteverbod, daarmee de weg plaveiend voor een vrije markteconomie. Die Nederlandse rente is overigens laag, bijna op het laagste punt sinds zij wordt bijgehouden vanaf 1540. Desondanks zetten beleggers van oudsher graag hun geld weg in de veilige financiële haven die Nederland heet. Juist omdat er hier geen op te ruime voet levende overheid was en is, en wel een zuinige en spaarzame bevolking.

Een van de definities van economie is 'een voorzichtig, zuinig beheer van beschikbare middelen'. In theorie zijn Nederlanders dus economische wonderkinderen.

De redactie

Wat je echt wilt weten

Biggetjes leren kinderen sparen



Van 13 tot en met 19 september is het de nationale 'Week van het geld'. Op verscheidene plaatsen in het land, op televisie en op diverse websites vinden activiteiten plaats met als doel kinderen van 4 t/m 12 jaar beter te leren omgaan met geld.

Leerlingen uit de groepen 3, 4 en 5 kunnen bijvoorbeeld meedoen aan een wedstrijd om het mooiste spaarbiggetje te maken en de programma's van SchoolTV staan

volledig in het teken van geld. De Week van het geld, die nauwe raakvlakken heeft met de 'Spaarweek' uit vroegere tijden, is een initiatief van Wijzer in Geldzaken, SchoolTV en het Nibud. Het wordt een jaarlijks terugkerend evenement. De opening vindt plaats in het Bezoekerscentrum van de Nederlandsche Bank. Meer informatie vindt u op www.weekvanhetgeld.nl

Beleggingen centraal op 50PlusBeurs



De Nederlandsche Bank is ook dit jaar aanwezig op de 50PlusBeurs. Het evenement vindt plaats van woensdag 15 tot en met zondag 19 september in de Jaarbeurs Utrecht. De organisatie verwacht rond de honderdduizend bezoekers, die voor informatie en amusement terecht kunnen bij ruim zeshonderd stands verdeeld over zes hallen. Daarmee is de beurs wereldwijd het grootste evenement voor actieve ouderen.

In de DNB-stand kunnen bezoekers informatie krijgen over de taken van de Nederlandsche Bank, met dit jaar extra aandacht voor het thema 'beleggen'. Uiteraard zal ook de traditionele prijsvraag niet ontbreken. De stand van DNB is te vinden in Hal II, standnummer B025. Kijk voor meer informatie over de beurs op www.50plusbeurs.nl

Cartoon: Bezuinigen Nederlanders op hun vakantie? (pag. 12)



Billy Bankbiljet en het monetaire beleid

Er is een nieuwe aflevering van de DNB-strip met Billy Bankbiljet in de hoofdrol, namelijk 'Billy Bankbiljet en de pijnlijke prijsstijging'. De strip gaat op een begrijpelijke manier in op begrippen als inflatie, monetair beleid en de rol van de Nederlandsche Bank in het bewaken van prijsstabiliteit. Een exemplaar van de strip vindt u als bijlage bij dit DNB Magazine. Eerder verscheen al de strip 'Het boeiende leven van Billy Bankbiljet', waarin chartaal betalingsverkeer centraal



stond. Later dit jaar brengt DNB nog een Billy-strip uit over het toezicht. Wilt u exemplaren van de strip bestellen? Dit kan via www.dnb.nl onder het kopje 'onderwijs'.

DNB schittert op Canal Parade

De Nederlandsche Bank deed zaterdag 7 augustus voor de tweede keer mee aan de Canal Parade, hoogtepunt van Amsterdam



Gay Pride. Thema dit jaar was 'Celebrate'. Circa vijftig medewerkers – jong én oud, homo- én heteroseksueel – vierden de diversiteit. DNB voert een actief diversiteitsbeleid en wil dit ook uitdragen. Ondanks de regen stonden er veel mensen langs de grachten, die de dertig meter lange DNB-boot bewonderden. De aankleding van de boot sloot aan bij het subthema 'European Pride': DNB als onderdeel van het Europees Stelsel van Centrale Banken.

Oogverblindende topstukken in het Geldmuseum

Het Utrechtse Geldmuseum zet honderd topstukken in de spotlights. Van schitterende sieraden tot ingetogen munten. Stuk voor stuk blikvangers, door het bijzondere verhaal dat achter de objecten schuil gaat. Voor de tentoonstelling 'EyeCatchers' wordt gebruik gemaakt van vernieuwende technieken, zoals een touchscreenvitrine. Hierin worden de objecten in hun oorspronkelijke context geplaatst, waardoor zij voor de toeschouwer tot leven komen. De tentoonstelling is te zien tot en met 31 december 2010. Meer informatie op www.geldmuseum.nl





Zorgeloze stresstest

Feest in Europa: de stresstest onder 91 Europese banken is afgelopen juli erg goed verlopen. Ruim 92 procent van de deelnemers is geslaagd. Maar waarvoor eigenlijk?

DNB Magazine vroeg het aan Franka Liedorp, beleidsmedewerker Financiële Stabiliteit. Namens DNB was zij nauw betrokken bij de voorbereiding en uitvoering van de test.

Door Ellen Tolsma

Wat zijn stresstesten?

‘Met een stresstest kijk je hoe een instelling reageert als er zich een stresssituatie voordoet. Zo kom je erachter of een organisatie goed is voorbereid op crisissituaties en of er aanvullende maatregelen nodig zijn. DNB houdt heel vaak zulke testen. Niet alleen voor banken, maar ook voor verzekeraars en pensioenfondsen. We verwachten dat instellingen zelf ook testen uitvoeren, bijvoorbeeld om te kijken of zij een bepaalde risicoportefeuille goed onder controle hebben.’

In de media horen we heel weinig over deze stresstesten, maar wel over de in juli gehouden test. Wat maakte deze zo bijzonder?

‘In dit geval zijn de prestaties van individuele banken gebruikt om een beeld te krijgen van het financiële stelsel in Nederland. Het ging dus om het macro-economische plaatje. Dezelfde test is bovendien tegelijkertijd uitgevoerd in alle landen die deel uitmaken van de Europese Unie (EU). Vorig jaar is dezelfde soort

test ook al uitgevoerd, maar dit jaar werden voor het eerst de resultaten van individuele banken openbaar gemaakt. Ook dat is heel bijzonder. Het is dus niet zo vreemd dat juist deze test zoveel aandacht heeft gekregen.’

Waarom zijn de resultaten gepubliceerd?

‘De ministers van Financiën van de deelnemende landen hebben dit gevraagd aan het Comité van Europese Banktoezichthouders (CEBS), dat de test samen met de Europese Centrale Bank (ECB) en de Europese Commissie heeft gecoördineerd. De financiële wereld is momenteel volop in beweging en gaat nog gepaard met veel onzekerheden. Door de resultaten bekend te maken, willen de ministers meer zekerheden geven aan de financiële markten over hoe de banken nu écht presteren. Zo hopen ze meer vertrouwen terug te brengen in de markten. In de Verenigde Staten zijn vorig jaar de prestaties van individuele banken ook al gepubliceerd. Dat heeft daar toen heel goed uitgewerkt.’



‘Hoe realistischer je test, hoe waardevoller’

Hoe is er in Europa gereageerd?

‘Van alle 91 banken die hebben meegewerkt is het merendeel “geslaagd”. Dat is een erg goede score. De financiële markten hebben er vooralsnog dan ook positief op gereageerd. Vijf Spaanse, een Duitse en een Griekse bank hebben de test niet gehaald. Zij kwamen in het geteste scenario geld tekort. In deze gevallen zijn er meteen oplossingen gepresenteerd. Zo is in Spanje vanuit de overheid een fonds opgericht, waar banken met een tekort, indien nodig, terecht kunnen.’

In Nederland deden vier grote banken mee. Hoe zijn zij geselecteerd?

‘Alle landen moesten deelnemers selecteren die gezamenlijk een marktaandeel hebben van meer dan vijftig procent. Als je in Nederland kiest voor de vier grootste banken – Rabobank, ING, ABN AMRO en SNS – zit je meteen aan een marktaandeel van tegen de 75 procent.’

Waren de banken verplicht om mee te werken?

‘Nee, maar je kunt je indenken dat het voor hen lastig is om te weigeren. Dan moet je wel met een érg goed verhaal komen om te verklaren waarom je niet mee wilt doen.’

De deelnemers kregen een worst case scenario voorgeschoteld. Hoe zag dat eruit?

‘Het ging om een situatie waarin de banken te maken kregen met een “dubbele diprecessie”: een recessie, gevolgd door een kleine opleving van de economie en vervolgens weer een terugval. Dit leidde tot een combinatie van schokken, waaronder een oplopende werkloosheid, een stijgende rente, een instortende vastgoedmarkt, maar ook een verregaande waardedaling van staatspapieren. Een extreme stresssituatie, maar dan wel een situatie die zich echt zou kunnen voordoen. Hoe realistischer je test, hoe waardevoller.’

Voor de test zaten alle deelnemers bij elkaar in één groot zenuwcentrum?

‘Nee hoor, zo spannend ging het er niet aan toe. Er was een werkgroep opgericht met hierin vertegenwoordigers van de centrale banken, de ECB en de Europese Commissie. De werkgroep werd gecoördineerd door het CEBS. Samen bepaalden de werkgroepsleden hoe het scenario eruit zou moeten zien en welke gegevens ze van de banken wilden hebben. De instellingen kregen een dik pak papier om in te vullen en moesten zelf gaan analyseren en rekenen. DNB kreeg van de Nederlandse banken de resultaten toegestuurd en beoordeelde of zij goed te werk waren gegaan, of zij de schokken goed hadden vertaald naar hun balansen en of zij de berekeningen op dezelfde manier hadden opgesteld. Daarna was er nog een controle door het CEBS en vond er nog afstemming plaats met andere Europese landen. Er was dus zeker geen spannende controlroom, wel heel veel telefoon- en mailverkeer.’

De geslaagde banken hebben allemaal het ‘ik ben betrouwbaar’-stempel gekregen?

‘Wie is geslaagd, is geslaagd voor deze specifieke test over deze specifieke situatie. Het zegt niets over de betrouwbaarheid van de instelling in alle situaties. In het toezicht kijkt DNB ook naar andere risico’s die niet in de stresstest zijn opgenomen.’

Is er wel reden voor een feestje?

‘Het ging om een heel extreem scenario, een zeer stressvolle situatie. Als instellingen dat kunnen doorstaan, geeft dit wel vertrouwen in de soliditeit van het financiële stelsel. Dat is natuurlijk goed nieuws.’ •

De resultaten van de stresstest kunt u vinden op de website van het CEBS, www.c-ebs.org, op www.dnb.nl of op de sites van de individuele banken.

Black box

Medewerkers in de schijnwerpers.

Deze keer: Femke de Vries, divisiedirecteur Toezicht pensioenfondsen en beleggingsondernemingen.

Op 13 september komen vijfhonderd deelnemers naar Spant in Bussum voor het DNB-Pensioenseminar 2010.

door Ellen Tolsma



Wat een belangstelling!

‘Ja, dit is nu de zesde keer dat we de Pensioenmiddag organiseren en elk jaar ontvangen we een groot aantal pensioenfondsbestuurders.’

Aan een goede formule moet je niet sleutelen. De opzet is elk jaar hetzelfde?
 ‘De doelstelling is altijd gelijk. Via het seminar zoekt DNB de dialoog met pensioenfondsbestuurders. Het is voor ons hét contactmoment met de sector, waarin we kunnen vertellen wat DNB belangrijk vindt. Daarnaast horen we op onze beurt wat de sector bezig houdt. De manier waarop we dat doen, het programma, is elke keer net even anders. Nieuw dit jaar is het ochtendprogramma voor nieuwe bestuurders.’

Kun je daar wat meer over vertellen?

‘Samen met de AFM willen we bijdragen

aan de kennis van pensioenfondsbestuurders die in 2009 en 2010 voor het eerst zijn benoemd. Er komt namelijk nogal wat op hen af. Het is echt een zware klus, die je er niet eventjes bij doet. DNB en de AFM gaan tijdens het ochtendprogramma in gesprek met de bestuurders over wat toezichthouders verwachten van pensioenfondsbestuurders. Het worden laagdrempelige sessies waarin alle ruimte is voor het stellen van vragen.’

Wat kunnen deelnemers nog meer verwachten?

‘’s Middags vindt ons reguliere programma plaats, met parallelsessies over actuele onderwerpen. Zo zijn er sessies over het beleggingsbeleid van fondsen en over intern toezicht als katalysator van goed bestuur. Daarnaast is er ook een plenaire sessie, waarin iedereen aan

de hand van stemkastjes zijn of haar mening kan geven over een aantal pittige stellingen.’

Wat hoop je aan bestuurders te kunnen meegeven?

‘Ik hoop dat ze na afloop een goed beeld hebben van wat DNB belangrijk vindt. Wij moeten voor de sector namelijk geen black box zijn waarvan niemand weet wat er precies in om gaat. Verder hoop ik dat wij op onze beurt input krijgen over waar de bestuurders in hun dagelijks werk tegenaan lopen.’ •

De inschrijfdatum voor het seminar is inmiddels verstreken. Bent u pensioenfondsbestuurder en heeft u belangstelling voor deelname, dan kunt u nog een verzoek om deel te nemen indienen via Pensioenseminar@dnb.nl

Dik belegde boterhammen



Prijsindexcijfer
mei 2010: 128,31
(2006 = 100)

Prijsindexcijfer
mei 2007: 103,88
(2006 = 100)

Lunchen in de bedrijfskantine is de afgelopen drie jaar flink duurder geworden. De prijzen van eenvoudige producten als broodjes kaas, bekers

karnemelk en de traditionele kroketten stegen tussen mei 2007 en mei 2010 met 24 procent. Ter vergelijking: de prijsstijging in de horeca als geheel was in

deze periode 11 procent. De inflatie bedroeg 5 procent. •

Bron: CBS



Vakantieganger niet geremd door Europese schuldencrisis

Ook al is het crisis, Nederlanders blijven niet massaal thuis deze zomer. Ze gaan lekker met vakantie – zij het wat dichterbij huis.

door Marijke Hoogendoorn

Ook al is de recessie officieel voorbij, groeit de economie weer een beetje en valt de werkloosheid tot nog toe mee, Nederlanders blijven met argusogen kijken naar de toekomst. Het consumentenvertrouwen ligt nog steeds laag, plannen voor grote uitgaven verdwijnen tijdelijk in de ijskast en er wordt driftig gespaard.

Maar ook al is het crisis, de zomervakantie zeggen we er niet voor op. Het aantal Nederlanders met zomervakantieplannen is slechts iets minder (twee procent) dan vorig jaar.

Zo'n 71 procent van de Nederlanders gaat deze zomer beslist of waarschijnlijk op vakantie, zo blijkt uit onderzoek van NBTC-NIPO Research van dit voorjaar. Zo'n 13 procent van de Nederlanders heeft geen vakantieplannen, terwijl 16 procent twijfelt. Mensen stellen hun boeking voor de zomervakantie steeds langer uit. Het percentage vroegboekers is in een paar jaar tijd gekelderd van 40 naar 33 procent. Pas half september weten we exact hoeveel mensen echt een vakantie hebben gepakt. Want plannen kunnen altijd veranderen. Een kille, natte zomer kan velen doen kiezen voor een lastminutereis

naar het buitenland. Omgekeerd kan een zonovergoten Nederland menig gezin doen besluiten om lekker in eigen land vakantie te houden.

De burens

Zo'n 4 miljoen Nederlanders, twee procent meer dan vorig jaar, weten het in elk geval zeker: ze pakken een vakantie in eigen land. Een flink aantal, maar een stuk minder dan de 7,8 miljoen Hollanders die de zomervakantie in het buitenland vieren (overigens een daling van 200.000 ten opzichte van vorig jaar).

En wat doen onze burens? Ondanks de economische crisis is 64 procent van de Europeanen van plan deze zomer met vakantie te gaan. Dat is 3 procent minder dan vorig jaar, zo blijkt uit een studie van marktbureau Ipsos. Het bureau vroeg 3.500 Europeanen dit voorjaar naar hun vakantieplannen. Nederlanders deden niet mee aan de enquête, maar wel Fransen, Duitsers, Britten, Italianen, Spanjaarden, Belgen en Oostenrijkers. Italianen zijn, met de Nederlanders, de

grootste vakantiegangers van Europa: 71 procent is van plan op zomervakantie te gaan. Van de Fransen gaat 68 procent op vakantie, van de Spanjaarden 59 procent.

Britse vakantieganger

Ook binnen Europa is er een trend naar meer vakanties in eigen land. Bijna twee van de drie Franse vakantiegangers blijft in eigen land, en vier van de tien Duitsers. Al met al is het Europese vakantie­landschap niet radicaal veranderd door de crisis. Wel wordt er iets zuiniger aan gedaan. Het gemiddelde vakantie­budget is in een paar jaar tijd met bijna 200 euro gedaald: van gemiddeld EUR 2.235 in 2006, naar EUR 2.066 in 2009. Naar verwachting is het gemiddelde budget dit jaar EUR 2.083. Er zijn overigens forse verschillen per land: het Franse vakantie­budget neemt met 123 euro toe, en ook de Britse vakantieganger heeft 142 euro meer te besteden. De Duitsers echter bezuinigen dit jaar 194 euro op hun zomervakantie, de Spanjaarden zelfs 220 euro.

Bungalow

Terug naar eigen land. Nederlanders gaan massaal met zomervakantie, maar blijven ook andere vakanties vieren. Ondanks crisis en recessie neemt het totaal aantal vakanties toe: van 35,9 miljoen in 2008 naar 36,4 miljoen afgelopen jaar. In 2009 gingen vier van de vijf Nederlanders minstens eenmaal op vakantie: het gemiddeld aantal vakanties was

2,88. Daarbij lijken korte vakanties het te winnen van langere vakanties (meer dan acht dagen).

Vooraf campings (plus 6 procent) profiteren van de toegenomen interesse voor een korte of langere vakantie in eigen land. De bungalow is de favoriete accommodatie van 32 procent van de vakantiegangers. Hotels zijn een goede tweede (19 procent), terwijl 15 procent van de vakantiegangers kiest voor kamperen.

Griekenland

Naar het buitenland gaan we bij voorkeur met de auto. Vlieg­reizen zijn iets minder geliefd: 6,3 miljoen in 2008, tegenover 5,9 miljoen in 2009. Door met de auto te reizen, kunnen we aardig op de kosten besparen. Zeker als we in Nederland blijven. Een buitenlandse vakantie kost gemiddeld 669 euro per persoon per vakantie; een binnenlandse 154 euro. Voor alle vakanties over de grens, korte of langere, in de zomer of daarbuiten, blijft Duitsland met stip het populairst. Daar ging een half miljoen meer Nederlanders heen dan in 2008. Frankrijk blijft een *evergreen*; Spanje, Turkije en Griekenland zijn minder in trek.

De crisis beïnvloedt ons sterk. We bezuinigen waar dat kan en we sparen driftig. Maar onze zomervakantie houden we in ere. Misschien maar goed ook. Kunnen we mooi even bijkomen van alle onheilsberichten over 's lands economie en financiën van het afgelopen jaar. •

Sparen: terug van weggeweest!

door Marloes Foudraïne,
Econoom bij de Nederlandsche Bank
Divisie Financiële stabiliteit

Voor iedereen geldt: geld uitgeven is makkelijker dan sparen. Jarenlang hebben we naar hartenlust kunnen spenderen: incasseren van de overwaarde voor een nieuwe auto, drie keer per jaar op vakantie en regelmatig een nieuwe gadget. Niets was te gek. Nu, in economisch moeilijke tijden, is dit niet langer verantwoord. Door de financiële crisis moeten er keuzes worden gemaakt en prioriteiten worden gesteld. Hierin blinken we niet uit, getuige de oplopende schuld niveaus van overheden en het toenemende aantal huishoudens dat in financiële problemen verkeert. Om deze problemen het hoofd te kunnen bieden is een nationale mentaliteitsverandering noodzakelijk. In de kern komt dit neer op meer sparen en minder geld uitgeven. Dit wordt een grote uitdaging, ook voor mij. Want ook al vind ik zelf dat ik redelijk goed met geld kan omgaan – ik heb geen tophypotheek, mijn studieschuld is afgelost en ik heb geen dure hobby's –, mezelf iets ontzeggen doe ik eigenlijk

nooit. In mijn leven ben ik maar twee mensen tegengekomen voor wie sparen makkelijker was dan geld uitgeven: mijn opa Bram en oma Julia. Geboren in 1914 en 1917, opgegroeid tijdens de crisisjaren, wittebroodsweken beleefd tijdens het nazibewind en na de oorlog met hun generatiegenoten het land weer opgebouwd. Altijd geleefd met zuinigheid en vlijt. Ook toen het geld tegen de plinten omhoog klotste werd elk dubbeltje omgedraaid en werd van maandag tot en met zaterdag hard gewerkt. Bram en Julia hanteerden een simpel maar effectief uitgavenbeheerssysteem: er werd gekocht wat nodig was en wat overbleef werd gespaard. Helaas kunnen we ze niet meer raadplegen voor financieel advies op maat. Toch kunnen we wel wat van ze leren. Enige reflectie op ons uitgavenpatroon, wat vaker weerstand bieden aan – door consumptie gedreven – verleidingen en iets meer sparen zijn goede eerste stappen in ons nationale consolidatieproces. •





De rekkelijken en de preciezen

Politiek Den Haag staat aan de vooravond van Prinsjesdag voor een ongekend grote uitdaging: een fors begrotingstekort, in combinatie met een zeer broos economisch herstel. Wat is wijsheid: bezuinigen of stimuleren? Deskundigen zijn verwikkeld in een richtingenstrijd, met ideologische trekjes.

door Cees van Lotringen

‘Unusually uncertain’. Dat zijn de dreigende, onheilspellende woorden die Ben Bernanke recentelijk in Washington sprak voor de parlementaire bankencommissie. De voorzitter van het Amerikaanse stelsel van centrale banken doelde op de mate van economisch herstel. Hij verklaarde dat de vraag bij consumenten en bedrijven aantrekt en dat de medio 2009 ingezette groei van kracht blijft – daarbij gesteund door een monetair en fiscaal stimuleringsbeleid. Maar wat de vooruitzichten ‘ongewoon onzeker’ maakt, erkent Bernanke, is dat het een baanloze groei lijkt te zijn en dat de huizenmarkt zwak blijft.

In de dagen na de getuigenis van de Fed-voorzitter werden er macro-economische cijfers gepubliceerd die de onzekerheid eerder hebben gevoed dan gestild: zo werd bekend dat de economische groei in de VS in het tweede kwartaal 2,4% bedroeg, hetgeen lager was dan de verwachting die analisten met 2,6% vooraf hadden uitgesproken, maar vooral ook fors lager dan het groeicijfer van 3,7% in het eerste kwartaal. Het effect van de aanhoudend hoge werkloosheid van 9,5% werd uit de cijfers ook duidelijk: de

particuliere consumptie groeide in het tweede kwartaal nog maar met 1,6%, tegen 1,9% in de eerste drie maanden.

Het is tegen de achtergrond van deze zwakke, en deels tegenstrijdige, cijfers dat aan weerszijden van de Atlantische Oceaan al maanden een scherp intellectueel, en misschien zelfs wel ideologisch debat wordt gevoerd. Het is een debat tussen stuurmannen die de wereldeconomie proberen te laveren door wat de ‘perfect storm’ wordt genoemd. Deze storm bestaat zowel uit een banken-, een krediet- en een beurscrisis als een vraag-, en een vertrouwenscrisis. Het is niet alleen de zwaarste crisis sinds de Grote Depressie van de jaren dertig, maar er wordt bovendien betwijfeld dat we het ergste achter de rug hebben. Zo is de Amerikaanse superbelegger George Soros van mening dat we nog maar in de tweede fase van deze ‘perfect storm’ zijn. Na de bankencrisis van 2008, speelt nu de akte waarin het gaat over de schulden crisis en de geloofwaardigheid van staten en hun overheden. Hij denkt dat er een derde fase komt, waarin de schulden crisis op haar beurt een nieuwe bankencrisis veroorzaakt.



‘Het voornaamste twistpunt tussen Westerse industrielanden is niet de noodzaak van bezuinigingen, maar de timing ervan’

De onzekerheid over de fase van de crisis, en vooral ook over de aanpak, maakt dat er sprake is van een richtingenstrijd tussen Amerikaanse en Europese beleidsmakers. Je zou het de richtingenstrijd kunnen noemen tussen Ben Bernanke en Jean-Claude Trichet: de Amerikaan bepleit – in ieder geval voor de korte termijn – het voortzetten van fiscale stimuleringsmaatregelen met een flankerend monetair beleid waarin de rente wordt laaggehouden ten behoeve van consumptie en investeringen. Trichet, de president van de Europese Centrale Bank, vindt echter dat er geen tijd meer te verliezen is. Hij riep deze zomer in de *Financial Times* industrielanden op tot bezuinigingen op de collectieve uitgaven en tot belastingverhogingen. De ECB-president stelt dat bezuinigingen de economische groei in deze fase maar beperkt zullen schaden en dat, met de kennis van nu, het in 2008 ingezette stimuleringsbeleid een overgesimplificeerde boodschap bevatte van ‘stimuleren’, ‘activeren’, ‘spenderen’.

Veilige haven

De Amerikaanse autoriteiten houden daarentegen vast aan hun opvatting, daarbij geholpen door een dollar die als veilige haven fungeert. Ben Bernanke, die in de Verenigde Staten wordt beschouwd als een van de belangrijkste experts op het terrein van het bestrijden en vermijden van een depressie, verklaarde begin augustus dat zowel centrale als lokale overheden naar groei moeten blijven streven ook al staan budgetten onder druk: ‘Een basisregel van de economie is dat groei investeringen vergt.’ De Amerikaanse regering wil het begrotingsbeleid geleidelijk aanscherpen en vanaf 2015 een kostenneutrale federale begroting

bereiken. De staatsschuld bedraagt per eind juli ongeveer 60% van het bbp, tegen 37% per 2007.

De twijfel en de onenigheid over de aanpak van deze moeder alle crises werd begin deze zomer duidelijk bij de slotverklaring van de G20, de bijeenkomst van de twintig grootste industrielanden, in Toronto: ‘Er is een risico dat een gesynchroniseerde fiscale aanpassing in de belangrijkste economieën een negatief effect zal hebben op het herstel. Maar er is ook een risico dat er gefaald wordt bij de doorvoering van de consolidatie en dat daardoor het vertrouwen wordt ondermijnd en de groei wordt geschaad.’ Met andere woorden: het voornaamste twistpunt tussen de belangrijkste Westerse industrielanden is niet de noodzaak van bezuinigingen, maar de timing ervan.

Multipliereffect

Kenneth Rogoff, voormalig topeconoom van het IMF en co-auteur van het hooggeprezen boek ‘*This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*’, verwoordt in dat debat het standpunt van de ‘rekkelijken’: omvangrijke schuldenproblemen zijn de natuurlijke naschok van een internationale financiële crisis en geven geen aanleiding tot een snel, overhaast fiscaal antwoord. De overheid, oordeelt Rogoff, die tot een dergelijke paniekreactie overgaat, zal het herstel eerder destabiliseren dan voeden. Roel Beetsma, hoogleraar macro-economie aan de Universiteit van Amsterdam, stelt daar het standpunt van de ‘preciezen’ tegenover: gelet op de toekomst, waarin nieuwe externe schokken mogelijk zijn, moet het (prille) herstel van de economie worden aangegrepen om nú al te beginnen met de gezondmaking van de overheidsfinanciën. Een belangrijk argument daarbij is voor



ledere dag vrijmarkt

 **MARKTPLAATS**.NL
gemaakt voor elkaar

‘Huishoudens en bedrijven beseffen dat aanpassingen onvermijdelijk zijn’

Beetsma dat bij een hoog begrotingstekort en een oplopende staatsschuld de speelruimte voor beleidsmakers afneemt. Dat kan het marktvertrouwen ondermijnen en de schuldfinanciering duurder maken.

Hoe snel de overheidsfinanciën door een externe schok kunnen verslechteren, heeft de kredietcrisis bewezen: zou de schuldquote in Nederland in 2008 bij het uitblijven van de crisis zijn gedaald tot onder de 40%, inmiddels is het percentage gestegen tot ruim boven de 65. Die verslechtering is volgens Beetsma vooral het gevolg van steun aan de bankensector ter hoogte van ongeveer 60 miljard euro en het in werking treden van de automatische stabilisatoren. Want actief gestimuleerd heeft de regering-Balkenende de economie voor niet meer dan 1% van het bbp. ‘De Keynesiaanse leer van het multiplier-effect zegt dat één euro extra overheidsbestedingen gemiddeld leidt tot 1,5 euro extra inkomen.

In Nederland is de multiplier daarentegen kleiner dan één, omdat wij een open economie kennen en een deel van die extra bestedingen wegglekt naar het buitenland’, stelt Beetsma. In de Verenigde Staten, dat in tegenstelling tot Nederland een economie heeft die wel sterk door de binnenlandse vraag wordt gedreven, is het multiplier-effect wél positief: elke dollar die de overheid in de economie pompt, zorgt voor een economische output van 1,90 dollar, stelde recentelijk het begrotingsbureau van het Congres.

Jaren tachtig

Nederland is sinds eind jaren negentig succesvol in het terugbrengen van de staatsschuld geweest. Daardoor heeft het de externe schok van de kredietcrisis relatief goed weten op te vangen – dit in tegenstelling tot meerdere EU-lidstaten. Zij hebben hun staats-

schuld door de jongste crisis zien oplopen tot 80 à 100 % of zelfs meer, zoals in het geval van Griekenland. De prijs die daarvoor moet worden betaald, doet pijn: een hogere premie op schuld-papier. Die risicopremie was eerder in 2010 tot een record gestegen en had Griekenland in het bankroet kunnen drukken, maar een noodregeling van de Europese Unie heeft soelaas geboden. Toch zijn de gevaren van deze kredietcrisis ook voor relatief sterke EU-lidstaten als Nederland en Duitsland niet geweken. Een begrotingstekort (in de Eurolanden gemiddeld 6,3% in 2010) werkt namelijk versterkt door in de schuldquote, dat is wat in jargon de zogenoemde stock-flow adjustments wordt genoemd. Als de tekorten niet versneld worden teruggebracht en het beleid ongewijzigd zou blijven, dan kan de schuldquote stijgen tot boven de 80% in 2015, waarschuwt DNB-beleidsmedewerker Peter Wierts. ‘Dat maakt een land kwetsbaar om nieuwe klappen op te vangen, terwijl het vertrouwen op de financiële markten kan worden aangetast, waardoor de rente zou kunnen stijgen die Nederland op zijn schulden moet betalen.’ DNB-directeur Lex Hoogduin bepleitte in dat verband recentelijk dat het nieuwe kabinet al in 2011 een aanzienlijk deel van de voorgenomen bezuinigingen moet nemen, wat in vakjargon ‘frontloading’ wordt genoemd.

Niet alleen het gevaar dat er een nieuwe externe schok in de wereld(economie) kan optreden, maar ook de ervaringen die in jaren tachtig van de vorige eeuw zijn opgedaan, zijn reden voor een dergelijk pleidooi. ‘De economische situatie van toen en nu is niet te vergelijken, maar het begrotingssaldo is in beide crises wel overeenkomstig. Er was toen ook sprake van een externe schok, namelijk die van de oliecrisis die tot een hoge werkloos-

heid leidde. Toentertijd zag je een sterke stijging van de kosten van het sociale zekerheidsstelsel en volledig uit de hand gelopen staatsfinanciën. Nu zie je dat het de kosten van de zorg zijn die zeer sterk oplopen.'

Begrotingsopereatie

Wierds doelt op de gevolgen van de vergrijzing, die komende jaren manifest wordt en zeer vergaande gevolgen zal hebben voor de economie en de welvaart in Nederland. Zo neemt vanaf 2012 de beroepsbevolking af, terwijl het aantal 65-plussers snel toeneemt. Stonden er in 1957 tegenover één AOW-gerechtigde nog zes mensen in de leeftijd tussen 20 en 64 jaar, nu is de verhouding één op de vier en op het hoogtepunt van de vergrijzing, in 2039, zal dat één op twee zijn. Het gevolg daarvan is dat de gemiddelde economische groei op termijn zal dalen van 2% tot 1,5% à 1%. 'Willen we de klap van de vergrijzing goed opvangen, dan moeten we niet alleen het begrotingstekort terugbrengen, maar zouden we naar een jaarlijks begrotingsoverschot moeten van 1,6%', zegt professor Beetsma. Want de vergrijzing leidt volgens hem tot hogere AOW-betalingen voor de overheid, een groter beslag op de pensioenvermogens van pensioenfondsen en oplopende kosten voor de gezondheidszorg. Zowel DNB als Beetsma (die betrokken was bij de opstelling van het CDA-verkiezingsprogramma) bepleiten met het oog op die structurele veranderingen een bezuinigingsoperatie in de komende kabinetsperiode van 18 tot 20 miljard euro.

Het Centraal Planbureau gaat voor 2011 uit van een economische groei van 1,75%, maar daar is het negatieve effect van bezuinigingen nog niet in meegenomen. CPB-directeur Coen

Teurlings wil zich over dat effect vooralsnog niet uitlaten.

Bas Jacobs, hoogleraar openbare financiën en economisch beleid aan de Erasmus Universiteit, doet dat wel. Hij heeft een doorrekening gemaakt op basis van de CPB-modellen en denkt dat een bezuinigingsoperatie tot 20 miljard euro de economische groei in de komende kabinetsperiode met een half procent per jaar kan drukken. 'En als er heel agressief wordt ingezet aan het begin van de regeerperiode, dan kan de groei misschien wel stilvallen.' Jacobs sluit een double dip (een recessie, gevolgd door een kleine opleving van de economie en vervolgens weer een terugval - red.) in dat geval niet uit. Hij bepleit structurele hervormingen op de lange termijn, die echter gefaseerd moeten worden ingevoerd. 'Hoe zwaarder partijen inzetten op die lange termijnhervormingen, hoe minder hard ze de komende regeerperiode hoeven te bezuinigen.' Het CPB is het met die stelling op hoofdlijnen eens.

DNB erkent dat een verslechtering van de conjunctuur doorwerkt op het begrotingssaldo. Het is waar dat bezuinigingen de groei kunnen drukken, maar er is volgens de beleidsmedewerkers van de centrale bank geen alternatief. 'Want', schrijft DNB in het kwartaalbericht van juni, 'als de consolidatie uitblijft of te langzaam verloopt, dan blijft de basis voor het herstel zeer wankel. Indien het vertrouwen van consumenten en producenten in de ontwikkelde wereld daardoor bedrukt blijft, zou dat tot een lagere groei van de particuliere consumptie en bedrijfsinvesteringen kunnen leiden. Huishoudens en bedrijven beseffen dat aanpassingen onvermijdelijk zullen zijn gezien de overheidsfinanciën. Blijft consolidatie achterwege, dan zullen zij extra financiële reserves aanhouden in de wetenschap dat zij eens met bezuinigingen zullen worden geconfronteerd.'

Minder valse euro's

In de rubriek voor lezersvragen *Podium* dit keer de vraag: worden er minder valse eurobiljetten gemaakt?

door Ellen Tolsma



In de eerste helft van 2010 zijn in Nederland 19.500 valse eurobiljetten onderschept. Dat is vijftien procent minder dan in de tweede helft van 2009. Worden er minder falsificaten gemaakt? 'Dat weet ik niet', zegt Jan Binnekamp, afdelingshoofd chartaal beleid bij DNB. 'Wij hebben in Nederland minder valse biljetten geregistreerd, maar dat zegt niets over de productiecijfers. De meeste vervalsingen worden namelijk in het buitenland gemaakt en hebben al een heel lange weg afgelegd voordat ze bij ons in het distributiekanaal terecht komen. De cijfers zeggen vooral dat naar Nederland minder falsificaten zijn verscheept.' Komt dit door stevig optreden van de Nederlandsche Bank? 'Mensen hebben soms het idee dat DNB allerlei schuurtjes overvalt om

te kijken of iemand met een drukpers in de weer is, maar zoals gezegd staan die persen helemaal niet in Nederland. Wij proberen ons land voor criminelen minder aantrekkelijk te maken als afzetmarkt voor valse euro's.' DNB zet hier verscheidene middelen voor in. Zo worden het publiek en winkeliers voorgelicht over hoe je vervalsingen kunt herkennen: 'Eigenlijk is dat helemaal niet zo moeilijk. Met het blote oog zijn alle falsificaten te herkennen al moet je natuurlijk wel weten waar je naar moet kijken.' Het afgelopen jaar is veel aandacht besteed aan 'train de trainers': DNB geeft een korte cursus aan medewerkers van winkelbedrijven, die hierna zelf de rest van het personeel kunnen trainen. 'Daarnaast hebben we in 2009 onze contacten met de politie en justitie

geïntensiveerd. Daar zijn heel succesvolle onderzoeken naar het criminele netwerk achter vervalsingen uit voortgekomen. Goed getraind winkelpersoneel en alerte politie: daar gaat een afschrikwekkend effect vanuit. Voor criminelen wordt het zo een stuk ingewikkelder om in Nederland valse biljetten in omloop te brengen. En dat zie je terug in de recente cijfers.' Met behulp van allerlei technische snufjes probeert de Europese Centrale Bank om ook het namaken van euro's ingewikkelder te maken: 'Het liefst zou ik zien dat op een vals biljet met grote letters "vals" staat geschreven, maar zo gemakkelijk is het helaas niet.' •

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



Goedkopere euro: van beurs naar portemonnee

Een lagere eurokoers tast niet direct onze koopkracht aan.
Er zijn zelfs gunstige effecten.

door Frans van der Heijden

Sinds eind 2009 is de euro ten opzichte van de dollar een tijdlang gestaag in waarde gedaald. Na een winterse piek van 1,52 ging het bergafwaarts, naar 1,35 in het voorjaar. Waarna de Griekse crisis een vrije val inluidde: begin juni werd met 1,19 een dieptepunt bereikt. Sindsdien is onze munt echter aardig aan het opkrabbelen: op 10 augustus kostte hij alweer USD 1,32. Een dergelijke waardedaling heeft natuurlijk gevolgen voor de wereldhandel en (dus) de consument. De vraag is alleen of het allemaal wel zo negatief uitpakt als menigeen denkt. Vooropgesteld: we hoeven niet dramatisch te doen over de huidige stand van de euro. Al kort na de invoering daalde de munt naar een waarde van ruim 82 dollarcent, het laagste niveau uit zijn bestaan. De hoogste koers werd in juli 2008 genoteerd: toen moest maar liefst USD 1,60 worden neergeteld. De huidige koers zit daar met een ruime 1,30 aan de 'goede' kant tussenin.

Volgens veel deskundigen is zo'n relatief lage euro niet alleen reëler en veiliger – mits de waardedaling geleidelijk verloopt – maar ook gunstig voor de Nederlandse economie. Onze producten worden namelijk goedkoper voor landen buiten de eurozone, en dat stimuleert de export. Volgens het CPB groeit deze bijna twee procent méér dan zonder depreciatie. 'Per saldo profiteert Nederland van een goedkopere euro', lieten de economen Charles Kalshoven (ING) en Nico Klene (ABN Amro) in mei eensgezind weten.

iPad

Per saldo, want er staat tegenover dat in Amerikaanse dollars af te rekenen importproducten in beginsel duurder worden. Allereerst geldt zo'n prijsstijging natuurlijk voor olieproducten, zoals benzine. Dat de vervoerskosten flink gestegen zijn, ervaren automobilisten terdege aan de pomp. Sinds eind

vorig jaar is een liter ‘euro loodvrij’ 15 cent duurder geworden, ongeveer 7,50 per volle tank.

Toch leidt een lagere euro zeker niet automatisch tot hogere prijzen in de winkel. Importeurs van producten uit de Verenigde Staten en China (wier munt de yuan tegenwoordig ‘losjes’ aan de dollar gelieerd is) berekenen hun hogere inkoopkosten namelijk lang niet altijd door aan de consument. Neem drankenspecialzaak Gall & Gall, met 540 winkels marktleider in Nederland. De import van Californische wijnen is weliswaar duurder geworden, meldt een medewerkster, ‘maar dat beschouwen wij als óns risico, en niet dat van de klant.’

Ook veel reisorganisaties nemen zelf de nadelige gevolgen van de koersdaling voor hun rekening. Maar niet allemaal: mensen die voor deze zomer een reis naar Amerika of Azië boekten bij een aantal kleinere operators, moesten vanwege de duurdere dollar alsnog honderden euro’s bijbetalen. Officieel is zo’n doorberekening ook toegestaan, maar grote organisaties als Arke, Oad en Neckermann zeggen er niet aan mee te doen. Directeur Van den Nieuwenhuijzen van keten D-reizen: ‘Dat kun je gewoon niet maken. Voordeeltjes worden óók nooit aan de klant teruggegeven.’

Nu zijn dollarlanden toch al een stuk duurder geworden voor eurotoeristen. Echt lonend lijkt het dus ook niet om op je trip naar New York de nieuwste iPad te scoren. Al kun je thuis ook maar beter even wachten met de aanschaf van bijvoorbeeld een laptop. De prijzen van computers stijgen in 2010 naar verwachting zo’n acht tot tien procent. Toch lijken de grote winkelketens op ICT-gebied, zoals Media Markt en

MyCom, voorzichtig met een volledige doorberekening aan de klant, vooral vanwege de grote concurrentie. Bovendien is de (voorheen goedkoper ingekochte) voorraad soms zo groot dat, tegen de tijd dat die op is, de inkoopprijs al weer gezakt kan zijn.

Aardgas

Bij import uit China denk je al gauw aan goedkope kleren. Maar hoe lang nog, als de yuan mee blijft stijgen? Als het aan C&A ligt, zal dat reuze meevallen, ook al is China voor het kledingconcern een belangrijk aanvoerland. ‘Door de stijgende dollarkoers ziet C&A een druk op de marges’, laat de centrale inkoop in Düsseldorf weten. ‘Maar tot nu toe heeft dit geen gevolgen voor de prijzen die onze klanten betalen, en dat zal ook komend najaar in het algemeen niet zo zijn.’

Al met al is het vooral de prijsontwikkeling van ons eigen aardgas – deels aan de olieprijs gekoppeld – die de inflatie in juli ten opzichte van juni verdubbelde. De gasprijs steeg weliswaar niet heel spectaculair, maar: ‘Een jaar geleden werd de grootste prijsdaling voor gas gemeten sinds 1987’, meldt het CBS. ‘Dit sterk inflatieverlagende effect is nu uitgewerkt.’ Toch blijft de inflatie, ook in de hele eurozone, keurig onder de ECB-norm van ‘net iets minder dan twee procent per jaar’. En dát is waar het de centrale banken in het eurogebied om te doen is. Zij hebben geen doelstelling voor de hoogte van de eurokoers, maar streven prijsstabiliteit na. Zodat ook met een goedkopere euro de koopkracht zoveel mogelijk gehandhaafd blijft. •

Onderzoek naar verwachtingen over toezichthouders

Groot gat tussen wens en werkelijkheid

De toegenomen media-aandacht voor het toezicht op banken, leidt niet direct tot meer kennis over de toezichthouders. Bovendien zijn de verwachtingen van het publiek veel te hooggespannen, zo blijkt uit DNB-onderzoek.

door Carin van der Cruijssen-Knoben

Kranten, televisiezenders en internetsites hebben de afgelopen jaren ongekend veel aandacht geschonken aan het toezicht. Afgemeten aan lezers- en kijkersreacties, leeft het onderwerp onder Nederlanders meer dan ooit. Vraag is of dit hun beeld van financiële toezichthouders beïnvloedt. Wat verwacht het publiek en hoe realistisch zijn deze verwachtingen? DNB'ers Carin van der Cruijssen-Knoben, Jakob de Haan, David-Jan Jansen en Robert Mosch hebben hier onderzoek naar verricht met behulp van een enquête onder een panel van Nederlandse huishoudens: het CentERpanel. De uitkomsten werpen niet alleen licht op de verwachtingen van het publiek over toezicht, maar ook op hun kennis over toezicht, de wens om goed op de hoogte te zijn, en de gebruikte mediabronnen.

In Nederland zijn twee instellingen verantwoordelijk voor toezicht op banken: DNB en de Autoriteit Financiële Markten (AFM). DNB verzorgt het prudentieel toezicht. Zij ziet erop toe dat banken financieel gezond zijn en draagt bij aan de stabiliteit van de financiële sector. De AFM is verantwoordelijk voor het gedragstoezicht. Zij houdt onder andere toezicht op de manier waarop banken met hun klanten omgaan. Ondanks de media-aandacht voor beide toezichthouders kent ruim één op de vijf Nederlanders geen van beide toezichthouders. Slechts 19% is van de gezamenlijke verantwoordelijkheid op de hoogte. Een meerderheid

van de Nederlanders denkt dat maar één van de twee verantwoordelijk is voor toezicht op banken; volgens 48% is het volledig de taak van DNB, volgens 5% van de AFM.

Realistisch

Aan de hand van dertien stellingen is gemeten of Nederlandse huishoudens weten wat de taken van de toezichthouders zijn. De kennis van het Nederlandse publiek vertoont ook op dit punt hiaten. Zo meent 49% van de panelleden dat Nederlandse toezichthouders tot taak hebben banken nooit failliet te laten gaan. Ook denkt 75% dat toezichthouders het moeten melden als een bank financiële problemen heeft. Daarnaast is de kennis over het depositogarantiestelsel (DGS) voor verbetering vatbaar. Ondanks dat het DGS gedurende de crisis veelvuldig media-aandacht kreeg en er ook behoorlijk wat mensen rechtstreeks mee in aanraking zijn gekomen, weet 55% van de respondenten het maximum gegarandeerde bedrag van 100.000 euro niet te noemen.

Kennis over toezicht is duidelijk voor verbetering vatbaar. Hoe is het gesteld met de verwachtingen van het publiek? Om dit te meten, kregen panelleden veertien mogelijke toezichtstaken voorgelegd. Bij iedere taak konden zij aangeven in welke mate zij het er mee eens zijn dat deze taak tot het takenpakket van de toezichthouder zou moeten behoren.

‘Meer kennis
leidt tot meer
macht over de
portemonnee’

De verwachtingen van het publiek zijn hooggespannen. De ‘helemaal mee eens’-categorie trekt bij alle stellingen het grootste aandeel respondenten. Een deel van deze verwachtingen is realistisch, omdat ze in lijn is met de huidige taken van toezichthouders. Zo verwacht 93% van de Nederlanders dat toezichthouders toezien op financiële stabiliteit.

Roekeloos gedrag

Een ander deel van de verwachtingen is in zoverre realistisch, dat het om wensen gaat die in de toekomst wellicht kunnen worden vervuld, maar waar momenteel de wetgeving nog voor ontbreekt. Zo wil maar liefst 78% van de panelleden dat toezichthouders na een faillissement uitleggen waarom de bank niet gered kon worden. Sommige verwachtingen zijn volstrekt onrealistisch. Het openbaar maken van informatie over nog actieve individuele banken is daar een voorbeeld van. Dit kan er toe leiden dat mensen hun geld bij de bank weghalen – er ontstaat een zogenaamde *bank run* – met als ongewenst resultaat een faillissement. Toch verwacht 83% van het publiek dat toezichthouders hen informeren over bankspecifieke problemen bij nog actieve banken. Ook op andere vlakken zijn de verwachtingen onrealistisch hoog. Zo verwacht 63% dat toezichthouders banken nooit failliet laten gaan.

Tegemoetkomen aan deze verwachtingen zou ondermeer betekenen dat banken in geval van problemen altijd gered worden. Dit zou niet verstandig zijn omdat het roekeloos gedrag bij banken in de hand kan werken.

Portemonnee

Extra informatievoorziening lijkt geen overbodige luxe. Vraag is of het Nederlandse publiek wel meer wil weten over toezicht op banken. En dat blijkt wel degelijk het geval: een meerderheid van 62% zou graag goed op de hoogte willen zijn. Hoe komen Nederlanders momenteel aan hun informatie? Informatie over toezicht wordt via verschillende mediakanalen ingewonnen. Kranten zijn het populairst: 18% van de mensen leest minstens een keer per week iets over toezicht op banken in de krant. Ook de televisie blijkt een belangrijke bron van informatie. Toch hoort 7% van de respondenten, ondanks de media-aandacht, nooit wat over toezicht. Kennis en realistische verwachtingen over toezichthouders zijn van belang om te begrijpen aan welke risico’s je als consument ondanks het toezicht bent blootgesteld. DNB wil het gat tussen verwachtingen en realiteit daarom verkleinen en zet in op meer informatievoorziening. Een voorbeeld is het nieuwe onderdeel ‘toezicht’ in het DNB Bezoekerscentrum. Meer kennis leidt tot betere keuzes en meer macht over de eigen portemonnee. •

Estland: skypen in middeleeuwse sferen

Met haar piepkleine begrotingstekort en geringe staatsschuld streeft ze elk euroland voorbij: Estland, nieuwkomer in de eurozone. Deel vier in een serie over de giganten der aarde, geografisch en/of economisch gezien.

door Marijke Hoogendoorn



Het is de droom van elke Europese leider vandaag de dag: een begrotingstekort van 1,7 procent en een staatsschuld van 7,5 procent. Met die ongekend lage cijfers wordt Estland meteen de topper van de eurozone, alwaar de gemiddelde staatsschuld tien keer zo hoog is en het begrotingstekort ruim boven de EMU-norm van maximaal 3 procent ligt. Het Baltische land slaagde afgelopen mei dan ook met vlag en wimpel voor het euro-toelatingsexamen. Per 1 januari 2011 wordt de euro de nationale munt.

Gratis bellen

Estland, de meest noordelijke van de drie Baltische staten, is net als Nederland een klein land. Maar waar ons land overvol is (390 inwoners per km²), heeft Estland slechts 1,4 miljoen inwoners (30 per km²). Het Baltische land telt dan ook oneindig

meer bomen dan mensen: het grondoppervlak is voor 40 procent bedekt met bossen. Bosbouw levert hout op voor de meubelindustrie en papierfabricage en daarbij is hout een belangrijke brandstof. De houtindustrie draagt voor 12% bij aan het bnp en is een van de belangrijke groeimotoren. Andere pijlers van economische groei zijn de elektronica en de telecommunicatie. Door investeringen van buitenlandse elektronicabedrijven zoals het Zweedse Ericsson en Finse Nokia, die beide mobiele telefoons in Estland laten maken, is de Estse elektronica-industrie tot bloei gekomen. De belangrijkste producten zijn computers, elektromotoren, glasvezelkabels, meet- en regelapparatuur en analyseapparatuur.

Skype is een hype geworden, wereldwijd. Maar slechts weinigen van de 115 miljoen Skype-gebruikers die gratis bellen via

internet, weten dat de software in Estland werd ontwikkeld. De drie programmeurs Ahti Heinla, Priit Kasesalu en Jaan Tallinn zijn grote helden in eigen land. Dankzij de prestaties van dit trio heeft de reputatie van Estland een flinke boost gekregen. Ook voor het FastTrack protocol en Kazaa, hebben de Zweed Niklas Zennström en de Deen Janus Friis een beroep gedaan op de Estse specialisten van Bluemoon. De elektronica-industrie bestaat uit tweehonderd bedrijven, waarvan dertig grote. Andere belangrijke industrieën, waarin ook veel wordt geïnvesteerd door Finland, Zweden en de VS, zijn de textielindustrie en de verwerkende industrieën.

Vlaktaks

Twee keer heeft Estland haar onafhankelijkheid moeten verwerven. De eerste



Estland

Hoofdstad: Tallinn

Staatsvorm: Republiek

Oppervlakte: 45.228 km²

Aantal inwoners: 1,3 miljoen

Nationale taal: Estisch

Munt: Estse kroon

(euro per 1 januari 2011)

periode van onafhankelijkheid, begonnen in 1920, werd bruta beëindigd door de verovering door het Rode Leger in 1944. Kort na het uiteenvallen van de Sovjet-Unie (1991) verklaarde Estland zich opnieuw onafhankelijk en koos ervoor om alle oude Sovjet-bandens te verbreken. Sindsdien is het een zelfstandige republiek. Op 1 mei 2004 voegde Estland zich bij de Europese Unie.

Sinds de onafhankelijkheid heeft Estland vergaande economische liberalisering doorgevoerd. Zo is er in 1994 een vlak-taks ingevoerd. De huidige regering staat voor een gezond fiscaal beleid, wat heeft geresulteerd in een uiterst kleine staatschuld. Hoge prioriteit is gegeven aan het bevorderen van de economische groei: gemiddeld 8% van 2003 tot 2007. Met het uitbreken van de kredietcrisis is het tij wat gekeerd. De bubbel op de

vastgoedmarkt barstte, gevolgd door een scherpe daling van de investeringen en consumptie, waardoor de economie met 15 procent kromp in 2009. Naar verwachting loopt het begrotingstekort dit jaar op tot 2,5 procent. Een cijfer waarvoor menig ander Europees leider de champagneflles zou oentrekken, maar toch.

Werelderfgoed

Estland heeft haar deuren wagenwijd opengezet voor buitenlandse investeerders, maar ook voor toeristen. Gedurende de Sovjetperiode mochten er geen toeristen het land in. Dit duurde tot 1960 en ook daarna bleef het moeilijk om het land te bezoeken. Vandaag de dag kun je als Nederlander probleemloos zonder visum Estland bezoeken. Voor rustzoekers en natuurliefhebbers is het bosrijke land een oase. En waar je ook bent,

overall kun je internetten, want er zijn ruim honderd gratis *wireless* internetzones in het land, tot op de meest onverwachte plekken – stranden, oude stadspelen, stadions, concerthallen. Estlands grootste trekpleister is de hoofdstad Tallinn. Groot is de stad niet, maar mooi des te meer. De middeleeuwse binnenstad, met de oude Hanzehuizen, het prachtige raadhuisplein met het stadhuis, is erkend als werelderfgoed. Meerdere tijdperken verenigen zich in deze kleine stad. Je waant je even in de middeleeuwen als je een bezoek brengt aan de zeshonderd jaar oude, maar nog altijd dienstdoende apotheek – en keert weer terug naar het heden als je op een stadsbankje neerstrijkt om te skypen met de familie thuis. •

Bronnen: CIA Factbook, UNDP, Wikipedia

Awoiska van der Molen

door Alexander Strengers
Voorzitter Kunstcommissie

Bedrijfscollecties hebben zich zelden in fotografie gespecialiseerd. Waarschijnlijk een kwestie van tijd: fotokunst vormt de jongste loot aan de stam en neemt doorgaans een positie in als onderdeel van een breder op beeldende kunsten gericht verzamelbeleid. Een uitzondering vormt de Duitse DZBank, met een volledig uit fotografie bestaande collectie. Het is in het pand van DZBank in Frankfurt am Main, waar van 28 september tot en met 4 december de tentoonstelling 'Nederlandse Observaties' is te zien.

De tentoonstelling – onderdeel van het ECB-evenement Cultural Days dat dit jaar door de Nederlandsche Bank wordt georganiseerd – toont een selectie van portret- en landschapsfotografie uit de bedrijfscollecties van de Nederlandsche

Bank, KPN en de Rabobank én uit de collectie van het Amsterdamse fotomuseum Huis Marseille/H+F collectie. De getoonde werken zijn zeer divers, van portretminiaturen van Céline van Balen en Hellen van Meene tot de fysieke ruimtelijkheid van Rob Nypels. De werken samen vormen een denkbeeldige Nederlandse superverzameling. Hét bewijs dat de recente aandacht voor fotografie heeft geleid tot een verrijking van Nederlandse (bedrijfs) collecties.

Een van de kunstenaars wier werk wordt tentoongesteld is Awoiska van der Molen (Groningen, 1972). In haar nachtelijke landschappen domineert het zwart boven het wit. Toch bestaan haar foto's bij de gratie van dit witte licht, al zijn

het de meest minimale vormen ervan: de schemering grenzend aan duisternis, de koplampen van een auto, de maan die het licht als een straal water over het landschap uitgiet. De kijker ziet slechts contrasten, silhouetten en een suggestie van een allesomvattende ruimte. Van der Molens werkterrein: de meest imposante Europese berglandschappen. Het gaat haar niet om de grootsheid, maar om de essentie. Hiertoe gebruikt zij het begrip 'monadnock' (ook wel Inselberg genoemd). Een vrijstaande berg die plotsklaps lijkt te verrijzen uit zijn vlakke omgeving. Dit type berg ontstaat na een lang proces van erosie: alleen het hardste, kernachtige gesteente blijft over. De essentie van een berg in zijn meest pure vorm. •



Awoiska van der Molen

Zonder titel, 2010

116 x 140 cm

Zilver gelatine print

Inflatieverwachtingen van huishoudens Naar een verbetering van enquêtemetingen

Het meten van de inflatieverwachtingen is essentieel voor de monetaire beleidsvoering. De doorgaans gebruikte enquêtemetingen kennen echter belangrijke beperkingen, zo blijkt uit onderzoek van Wilbert van der Klaauw (New York Fed).



Wilbert
van der Klaauw

door Gabriele Galati

Het meten van de inflatieverwachtingen is essentieel voor de monetaire beleidsvoering. Een veel gehanteerde benadering voor het meten van inflatieverwachtingen gaat uit van enquêtes onder huishoudens en professionele voorspellers. Deze meetgegevens hebben echter belangrijke tekortkomingen, die tot voor kort niet volledig in kaart waren gebracht. Met zijn doorlopende onderzoek streeft Wilbert van der Klaauw ernaar inzicht te krijgen in het informatiegehalte van enquêtemetingen naar verwachtingen. Zijn onderzoek wordt uitgevoerd in het kader van het Household Inflation Expectations Project (HIEP) door onderzoekers van de New York Fed, andere Fed-economen en wetenschappers uit de economie en de psychologie. Het HIEP maakt onder andere gebruik van een

nieuwe opzet van enquêtes, waarbij iedere zes weken via internet een enquête wordt afgenomen.

Een vergelijking met de meest populaire enquête, de 'Michigan survey', laat enkele opmerkelijke resultaten zien. Allereerst zijn de resultaten van de enquête afhankelijk van de formulering van de vragen. Daarnaast zijn er verschillen tussen demografische groepen, vooral omdat de mate van financiële geletterdheid per groep verschilt. Tot slot is de spreiding van verwachtingen onder de respondenten niet noodzakelijkerwijs een goede indicatie van onzekerheid van de individuele respondenten. Door deze en andere interessante resultaten van dit onderzoeksproject krijgen wij goed inzicht in de manier waarop huishoudens hun inflatieverwachtingen vormen. •

Recente seminars

1 juni:
Trusting the Bankers: A New Look at the Credit Channel of Monetary Policy, José-Luis Peydró (ECB)

8 en 9 juni:
8 juni *Banking and Interest Rates in Monetary Policy Analysis* en 9 juni *An Informal Analysis of the Credit Turmoil in Europe, the Role of the ESCB, and Financial Reform*, Marvin Goodfriend (Carnegie Mellon University)

17 juni:
Estimation of De Facto Flexibility Parameter and Basket Weights in Evolving Exchange Rate Regimes, Jeffrey Frankel (Harvard Kennedy School)

22 juni:
Improving Survey Measurement of Household Inflation Expectations, Wilbert van der Klaauw (Fed New York)

24 juni:
The Mechanics of a Graceful Exit. Interest on Reserves and Segmentation in the Federal Funds Market, Morten Bech (Fed New York)

29 juni:
Bank Behaviour and Risks in CHAPS Following the Collapse of Lehman Brothers, Rodney Garratt (Bank of England)

TOEKOMSTIGE SEMINARS

14 september:
Macroeconomic and Interest Rate Volatility under Alternative Monetary Operating Procedures, Petra Gerlach-Kristen (BIS)

28 September: Peter Egger (ETH Zürich)

5 oktober: Ayhan Kose (IMF)

12 oktober: Wolf Wagner (UvT)

24 oktober: Luc Laeven (IMF)

9 november: Roel Mehlkopf (UvT)

30 november: Steven Ongena (UvT)

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 Marijke Vogelezang, tel. 020-5243687
e-mail: r.vogelezang-douw@dnb.nl

DNB PUBLICATIES

Onder meer de volgende uitgaven van de Nederlandsche Bank zijn verkrijgbaar:



'Scoren met beleid'
digitaal lesprogramma
tweede fase havo/vwo



'Waar voor je geld'
praktische lesopdrachten
tweede fase havo/vwo



'DNB in beeld'



'Goud, Geld en Geheimen'
publieksbrochure



'De geschiedenis
van ons geld'



'Echt of vals?'
cd-rom met de echt-
heidskenmerken van
de eurobiljetten

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 e-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

Colofon

DNB Magazine is een tweemaandelijkse
uitgave van de Nederlandsche Bank.

Redactieadres:

DNB Magazine
Postbus 98, 1000 AB Amsterdam
Westeinde 1, 1017 ZN Amsterdam
t 020 524 5781 / 5753
f 020 524 2228
e magazine@dnb.nl
www.dnb.nl

Hoofdredactie:
Loek van Daalen

Eindredactie:
Marijke Hoogendoorn, Ellen Tolsma

Aan dit nummer werkten mee:
CBS, Carin van der Crujisen-Knoben,
Marloes Foudraine, Gabriele Galati,
Frans van der Heijden, Cees van
Lotringen, Robert Noordberger,
Alexander Strengers

Fotografie/illustraties:
ANP Photo, Rhonald Blommestijn
(illustratie p.6), Geldmuseum, Heritage
Auctions (p.24), Rob Meulemans,
Jacqueline Spaans (foto p.12), Martijn
de Vries (In Beeld), Wijzer in geldzaken

Vormgeving en druk:
Joh. Enschedé (vormgeving),
Fd-Reproductie (productie)
Drukkerij De Bink (drukwerk)

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 aanvraagmagazine@dnb.nl

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



Ook in het Amsterdamse Spiegelkwartier – waar veel juweliers en galleries zijn gevestigd – wordt op de kleintjes gelet. De aanschaf van een schilderij of een juweel is, afgezien van het kopen van iets moois, ook het omzetten van euro's in een waardevolle investering. Maar dan moet je je al dat moois wél kunnen veroorloven. Foto van Martijn de Vries.

