

Bevers, de ondernemer van Financiën

'Ik kan u zeggen dat het rumoer dat na de introductie van de Amerikaanse tender gevolgd door de toonbankuitgifte opkwam, mij met een zeker gevoel van vreugde heeft gestemd. Het geeft aan, dat we bezig zijn een goed instrument te hantieren'. Dit vertelt drs H.Th.M. Bevers, Agent van het Ministerie van Financiën, in het tweede gesprek dat we met hem voerden. Tijdens het eerste gesprek, dat plaatsvond vóór de introductie van het nieuwe instrument, zweeg ie nog als het graf, toen we hem de doorlopende afgifte aanprezen.

Toen Bevers 15 jaar geleden aantrad, werd plechtstatig over De Agent gesproken en was zijn voorganger een oude, 'wijze' man. Heel anders was het met het Agentschap zelf. Dat stond niet op eigen benen, maar was een soort ondergeschoven kind van het Bureau Nationale Schuld. 'Zo kan ik niet werken' waren in '75 dan ook de eerste woorden van de aankomend Agent, daarmee zijn dadendrang aangevend. Hij stelde orde op zaken, maakte de Agent belangrijk in Den Haag en plaatste zichzelf in het hart van de kapitaalmarkt. Toch voelde Bevers zich tot voor kort niet helemaal senang. De financiering van de enorme tekorten gaf hem aan het begin van elk jaar weer een te beklemmend gevoel. Dat die last sinds het succesvol verlopen van de nieuwe emissietechniek, waarmee nu ook de geldgevers tot nadenken over de prijs worden aangezet, zichtbaar minder is geworden, merkten we in het tweede gesprek dat we met deze Bourgondiër voerden.

Hoe bent u destijds in de picture gekomen? Een open sollicitatie of bent u gevraagd?

Ik las de advertentie voor de Agent in het Financiële Dagblad. Op de een of andere manier trok die mijn aandacht. Misschien was het wel omdat in die tijd nog echt plechtstatig over De Agent werd gesproken. Dat ging zo in de trant van 'De Agent brengt een bezoek aan de beurs'. De man hield zich overigens voornamelijk bezig met het plaatsen van schatkistpapier. Wat mij toen zo intrigeerde was: wat doet zo'n Agent dan verder? Daarvoor heb ik toen mijn oor eens te luister gelegd bij mensen die ik kende op Financiën. Ze vertelden me, dat het iets was wat zich in Amsterdam afspeelde. Veel meer konden ze me niet vertellen. Je gaat dan - er waren ook wat onzekerheden bij de ABN - denken: weet je wat, het is misschien toch wel leuk, iets heel anders, de overheid, de schatkist. Ook mensen in de geld-

markt zagen het Agentschap als iets bijzonders. Als gelddisponent van de ABN had ik dat al eens ervaren toen ik probeerde een vinger te krijgen achter het verloop van het schatkistsaldo en hoe de belastingafdrachten lagen en daartoe een bezoek bracht aan het Ministerie van Financiën te Den Haag.

Daar deden ze zeker geheimzinnig over?

Zeer geheimzinnig! In die tijd had je immers afwisselend grote tekorten en overschotten op de geldmarkt. Die overschotten liepen soms gigantisch op. Je had begin jaren '70 periodes dat driemaands kasgeld 1/8% deed. Je was dan als een kind zo blij als je overschotten kon uitzetten. Dus maakten we geldmarktprognoses op basis van eigen verzamelde informatie. Maar het was natuurlijk mooier, als je bovendien zicht kon krijgen op het verloop van het schatkistsaldo en de belastingstromen. Kennis daarvan is immers voorsprong bij je handelen.

Hoe verliepen in die tijd de contacten met de Agent?

Die beperkten zich tot de plaatsing van schatkistpapier. Dat was altijd een hele ceremonie. Je schreef in en dan belde je op om te horen hoeveel was toegevoegd. Dat gebeurde volgens het tendersysteem, alleen niet zoals nu bij openbare leningen op de koers, maar toen tenderde je op de coupon. Het was daarbij vreselijk belangrijk om te zorgen dat je aan je trekken kwam, want je had het nodig voor je liquiditeit. Dus daar rekende je mee, totdat zich in '71 het merkwaardige fenomeen voordeed dat de Agent een jaar lang niet in was geweest voor schatkistpapier. Dat maakte de markt zeer onrustig; iedereen wilde toen bij wijze van spreken wel geld toegeven om aan schatkistpapier te komen.

Waarom kwam die Agent toen niet?

De overheid had dat schatkistpapier gewoon niet nodig, de toestroming van middelen verliep al vlot genoeg.

'Ook mensen in de geldmarkt zagen het Agentschap als iets bijzonders'



Vindt u dat de Generale Thesaurie ook schatkistpapier zou moeten plaatsen puur als dat voor de liquiditeit van de banken noodzakelijk is, dus als u dat voor de schatkist zelf niet nodig heeft?

Ik vind het primair de taak van DNB om te zorgen dat het bankwezen zijn taak goed kan uitvoeren. Mijn primaire taak als Agent is dekking van het financieringstekort. Hieruit vloeien wel een aantal sub-doelstellingen voort. Een daarvan is, dat je als Ministerie in de functie van Toezichthouder op de Beurs, gegeven de gigantische omvang van de financieringsbehoefte, ook de zorgplicht hebt dat die effectenbeurs goed functioneert. Financiën moet dus zorgen voor een goede verhandelbaarheid van zijn schuldtitels.

Heeft schatkistpapier als financieringsinstrument afgedaan?

Ik zou dat zeer betreuren, ik vind het een hele belangrijke zaak dat het schatkistpapier blijft bestaan. Maar als gevolg van de herdefiniëring in 1986 is de portefeuille schatkistpapier wel gehalveerd.

Waarom hecht u aan het papier?

Gewoon omdat het voor een bank primair liquiditeitspapier is: het is makkelijk verhandelbaar. Naast het andere papier dat een bank kan hebben, vind ik schatkistpapier van oudsher het meest aangewezen in het kader van het hebben van voldoende liquiditeit.

Tot hoe ver mag de voorraad dalen voordat u weer schatkistpapier emitteert?

In 1981 hebben de toenmalige minister Van der Steen en DNB de afspraak gemaakt dat wij ons in ieder geval niet monetair zullen financieren. Daarom is sedert '81 uitsluitend datgene wat verviel herplaatst, zij het niet helemaal. Maar er vindt geen netto plaatsing van schatkistpapier meer plaats. Bij de herdefiniëring in '86 viel een deel van het schatkistpapier niet meer onder de definitie van liquiditeit. Sedertdien beperkt de looptijd zich tot twee jaar.

Waarom legt u zo de nadruk op het lange segment en benut u niet het hele scala van mogelijkheden?

Dat heeft gewoon te maken met het vermijden van risico. De ervaring in een aantal andere landen heeft namelijk geleerd, dat de financiering problemen gaat opleveren als beleggers niet meer bereid zijn voor langere tijd middelen toe te vertrouwen aan de overheid. Misschien willen ze dat nog wel voor 10 jaar, maar dan op roll-overbasis of floating-rates. Stel je nu eens voor dat de helft van onze staats-schuld - nu ca. f 300 miljard - een looptijd van een jaar zou hebben. Dat zou betekenen dat je boven het bestaande tekort jaarlijks ook nog eens de helft van die schuld moet herfinancieren. Dat maakt je gewoon enorm kwetsbaar, je moet dan grotere risico's nemen en de markt hangt daar natuurlijk een prijskaartje aan. Daarom stellen wij bij de financiering van het tekort een aantal randvoorwaarden: het tekort dient in beginsel gefinancierd te worden uit de nationale besparingen, niet lenen in het buitenland, zeker niet in vreemde valuta. Leningen met een zero-coupon komen ook niet in Frage, die zijn le-

Curriculum vitae

De heer Bevers, geboren 14 september 1942, studeerde na het gymnasium Economie aan de GU te Amsterdam. Na zijn doctoraal-studie trad hij in dienst bij de toenmalige Nederlandsche Handel Maatschappij op de Economische Afdeling. Na de fusie met de Twentsche Bank, waaruit ABN ontstond, werd hij in 1971 overgeplaatst naar de Kas Binnenland en benoemd tot adjunct-directeur. In 1975 volgde de benoeming tot Agent van het Ministerie van Financiën te Amsterdam. Bevers is ondermeer tot 1988 lid geweest van de Commissie van Toezicht op de E.O.E, en voorzitter van de Commissie van Bijstand Beurszaken.

'Ik vind dat die rentelasten goed zichtbaar moeten worden gemaakt op de begroting'

vensgevaarlijk voor de Staat, want daarmee versluiert je precies waar het om gaat, namelijk de rentelasten. Ik vind dat die rentelasten goed zichtbaar moeten worden gemaakt op de begroting, want dan weet niet alleen de parlementariër, maar iedereen, dat het hebben van een hoge staatsschuld gepaard gaat met hele hoge rentelasten. Daarom dient de Staat nieuwe instrumenten zorgvuldig af te wegen.

Dus u bent toch een zekerheidsspeler?

Jazeker, ik probeer onnodige risico's te vermijden.

In feite gebruikt u het instrumentarium dat u op een gegeven moment toepast, als verkenning van de marktstatus van de Staat.

In vergelijking met vroeger zijn wij voor het plaatsen van leningen veel afhankelijker geworden van het buitenland. Dit brengt met zich mee dat je moet zorgen dat je je opgebouwde status als prima debiteur, de A1-status, moet zien te handhaven. Daarom mag je je bij de keuze van je instrumentarium niet wagen op allerlei terreinen die een A1-debiteur onwaardig zijn. Je moet je gewoon marktconform opstellen en daarvoor maar het prijskaartje betalen dat daar aanhangt. Dus je moet uiterst voorzichtig zijn met de invoering van nieuwe technieken of nieuwe financieringsinstrumenten. Als je er mee begint, moet de belegger er altijd op kunnen rekenen dat er een zekere continuïteit in zit, want hij wil een portefeuille opbouwen met papier dat verhandelbaar is.

Is het niet eng, dat u in uw eentje vanuit dit pand de vraagzijde van de kapitaalmarkt beheerst?

Ja kijk, ik moet voor dit jaar f 42 miljard lenen. Dat is bijna f 1 mrd per week. Ik vind dat nogal beklemmend. Het is echt een drukkende verantwoordelijkheid. Niet zozeer dat je er niet in zult slagen om die f 42 miljard te lenen, maar wel het prijskaartje dat daar aan hangt.

Maar als u nou eens een tijdje niet vraagt?

Ja, maar ik moet.

Of u vraagt onderhands?

Onderhands is ook een hele moeilijke zaak. Je hebt daar het crowding-out effect. Je moet ervoor waken dat je in je prijszetting andere marktpartijen zoals BNG, Waterschapsbank, gemeenten enz. niet wegdrukt doordat je zo geprononceerd bezig bent. Echt, het zal mij geen moeite kosten om op korte termijn miljarden te lenen, maar dan versjteer ik wel die

hele markt doordat ik me niet meer marktconform gedraag.

Waarom komt u in het begin van elk jaar met zo'n relatief hoge rente?

Het is een misvatting dat het relatief hoge renten zijn. Wij doen gewoon aan frontloading.

Dat beklemmende gevoel, maakt dat u aan het begin van het jaar nerveus?

Oh nee, ik ben nooit nerveus. Anderen dringen mij dat misschien op, maar ik ben het absoluut niet. Maar met zo'n grote financieringsbehoefte is het gewoon verstandig om aan frontloading te doen. Dat is nodig om in ieder geval niet met de rug tegen de muur te komen te staan. Dat is me een keer, in '82, overkomen. Medio november was er toen opeens een forse tegenvaller en dat betekende dat je die niet via één staatslening kon dekken. Dus moest ik dat onderhands gefinancierd zien te krijgen.

Institutionele beleggers hebben toch het omgekeerde probleem. Zou u ze als monopsonist niet eens willen pesten, door verlaat met een lening te komen?

Nou nee, ik moet eerlijk zeggen dat ik dat een slechte zaak zou vinden.

Hoe gaat u om met dit spanningsveld?

De laatste jaren heb ik wat meer direct contact met IB-ers. Vroeger was dat rechtstreekse contact nauwelijks denkbaar. Die situatie ben ik nu aan het doorbreken. Je ziet elkaar op recepties, je draait een beetje om de hete brij heen. Ik vind dat de belegger moet weten wat onze filosofie is, waarom we iets wel of niet doen. Maar ik word daarbij wel geacht een soort mysterieuze marktgang te betrachten. Je zet altijd een beetje een soort pokerface op. Ik heb in de contacten natuurlijk het nadeel dat de hele markt precies weet hoeveel ik moet lenen en welk deel al gedekt is. Dat hoort nu eenmaal bij de verplichting van openheid die je hebt. Zij kunnen geheimzinniger doen. Zij beweren bijvoorbeeld altijd tegenover mij dat bij hen het aandeel staatsschuld in de beleggingsportefeuille relatief, dus niet absoluut, vermindert.

U bent monopsonist op de kapitaalmarkt en u bent zeer prudent. Was u vorig jaar eens niet toch iets te informatief?

Dat zou ik zo niet kunnen zeggen. Ik ben op die beruchte dag - de 'As, if and when issued-handel' was toen net gestart - niet eens op de Beurs geweest. In het verleden bracht ik wel altijd op de dag van de inschrijving een bezoek aan de Beurs. Op zo'n dag informeerde je je dan en er waren mensen die met jou wilden praten. Door informatie over en weer krijg je een indruk hoe de lening ligt. Tegenwoordig heeft het geen zin meer om die rondgang te maken, want iedereen wacht met inschrijven tot het laatste moment. 's Middags om 3 uur kan nog niemand mij

iets zeggen. Grote instituten en zelfs het buitenland doen hun inschrijvingen pas tussen 4 en 5. Daarom onderhouden we het contact met de markt nu telefonisch, de hele dag door. Daarbij kan ik natuurlijk niet iedereen bellen. Dus als ik informatie verzamel, dan bel ik niet koekfabriek Het Kruimeltje. Er waren partijen die gekocht hadden en achteraf dachten dat de partijen die verkochten, op basis van voorinformatie handelden. Informatie die ik verstrekt zou hebben.

Hoe bedoelt u?

In mijn advies gaf ik aan de Minister 2 opties, en hij heeft de meest ongunstige gekozen, d.w.z. hij is op de laagste koers gaan zitten. In het grijze circuit was die dag gehandeld op een hoger niveau. Degenen die daar gekocht hadden, verwachtten kennelijk dat de Minister wel ongeveer op hun koersniveau zou gaan zitten. Maar zo werkt dat niet. De Minister koos een lagere koers en toen had je de poppen aan het dansen. Van zie je wel, er is iets gebeurd met voorinformatie. Maar er was helemaal niets gebeurd. Dat ik de Minister twee mogelijkheden schets, betekent al, dat ik vooraf geen prijs weet en ook niet kan weten.

Kijkt u voor de uitgiftekoers ook naar de prijsvorming in de grijze markt?

Nee, absoluut niet. Als de inschrijvingen binnen zijn, dan zet ik ergens een streep. Dus ik adviseer en het is Financiën dat beslist.

Is het grijze circuit een doorn in uw oog?

Nou, nee. Wie zou ik zijn om tegen een commerciële activiteit zoals het grijze circuit te zijn. Als men vindt dat er handel zit, en daar ben ik zelf vanuit mijn achtergrond bekend genoeg mee, wie ben ik om dat tegen te houden? Waar ik wel tegen ben, is dat men de consequenties van die handel niet aanvaardt of wil afschuiven op een ander. Dus als je achteraf op een te hoog prijsniveau hebt gekocht in de grijze markt, dan moet je niet zeggen: de Staat emitteert te duur.

Was zo'n incident vroeger ook denkbaar?

Het is precies zoals Vernède voor jullie maandblad vertelde: vroeger ging alles in goed vertrouwen. De handel is nu ontzettend hard en de marges klein. De handel was vroeger minder overspannen. Toch heb ik begrip voor het feit dat men nu onder moeilijke omstandigheden zich staande moet houden.

Die beruchte dag, is dat meteen het einde van de 'ouwe-jongens krentenbrood'-sfeer in de lange guldenmarkt?

Nee. Maar zoveel ouwe jongens zijn er niet meer.

Kleedt u uw telefonades op de inschrijfdag nu wel anders in dan vóór die tijd?

Nee.

Eerder zei u: je moet voorzichtig zijn met de introductie van nieuwe instrumenten. Staat dat niet haaks op de praktijk, nu u binnen een paar weken twee nieuwe instrumenten lanceert?

Nee. De toonbankafgifte stond al lang op het schap. Dit instrument was er een, waarvan de invoering niet problematisch kon zijn, want de markt kent het begrip toonbankafgifte.

Had u het wel gesondeerd in de markt bij de IB-ers?

Bij de contacten die ik met de institutionele beleggers heb, komen allerlei financieringsvormen wel ter sprake. Natuurlijk is daar ook wel eens de toonbankafgifte gevallen. De reactie was toen positief. Daarnaast hebben we, een week voordat we met de toonbankafgifte kwamen, de Vereniging voor de Effectenhandel uitvoerig geïnformeerd.

Waarom kwam u juist nu met het instrument?

Omdat de markt al lange tijd zeer onrustig was. De rente was relatief hoog, dan was de markt weer even wat vriendelijker en dan sloeg ie weer om enz. Je kunt in zo'n situatie de markt even aanzien, maar anderzijds was er natuurlijk wel die grote behoefte van de Staat. Die maakte het toch moeilijk langere tijd uit die markt te blijven. Alles bij elkaar was dat een goede gelegenheid om de toonbankafgifte te introduceren. Door de doorlopende afgifte ben je als Agent, maar ook als belegger, niet meer gebonden aan het marktsentiment van het ene moment. Je kunt, doordat je gedurende langere tijd in de markt blijft, veel fijner inspelen op veranderingen.

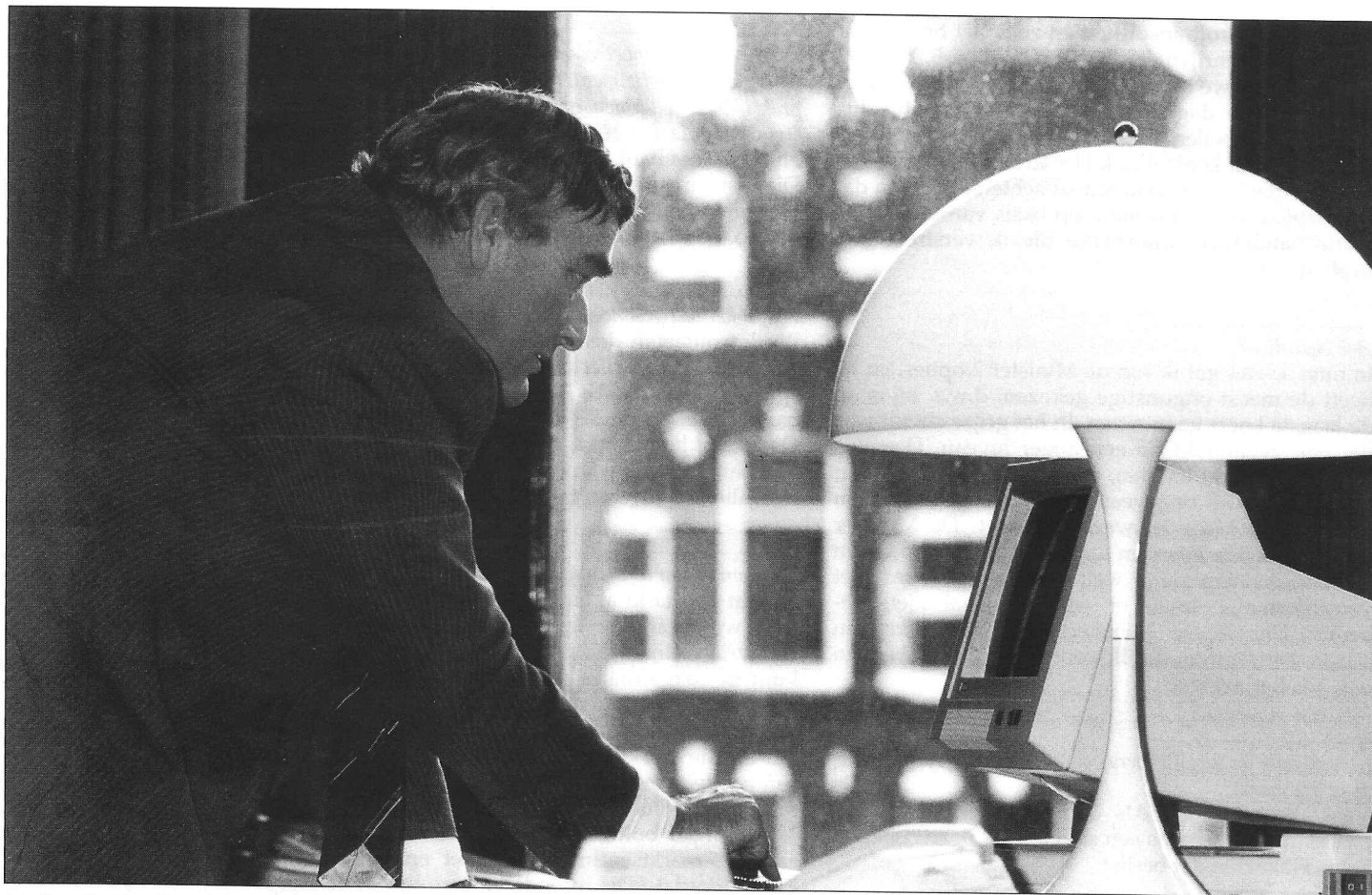
Die fine-tuning kon u toch wel bereiken via de onderhandse markt.

Onderhands is een totaal ander artikel. De verhandelbaarheid daarvan is aanmerkelijk minder. Juist daarom, dus vanwege het geringe liquiditeitskarakter, is de buitenlandse belangstelling voor onderhandse leningen nihil.

Is de timing van de toonbankafgifte ook ingegeven om IB-ers te overrompelen, zodat ze niet de tijd krijgen de gelederen te sluiten als op 1 juli de afruil beursbelasting/provisionering ingaat?

Ik vind het een heel interessante opmerking, maar het is bij ons niet een overweging geweest. De beursbelasting staat hier helemaal los van. Ik verwacht ook niet dat IB-ers zouden samenballen, want er heerst al een forse onderlinge concurrentie. De meeste IB-ers schijnen ook gewacht te hebben met kopen tot de volgende dag. Ze struinen dan de banken af en zeggen: kijken wie het goedkoopst aanbiedt, dus voor de banken zaten daar flinterdunne marges tussen.

'Ik adviseer en het is Financiën dat beslist'



De heer Bevers 'logt in' op de hotline.

Had u voldoende 'gefrontload' om de gok te wagen?

Jazeker. Ik denk ook dat het niet zo'n gok was, want het enige nieuwe bij die toonbankafgifte was het Amerikaanse tendersysteem. Dat betekent gewoon dat de belegger voortaan eens goed moet gaan nadenken. De Staat is dus de weg ingegaan van de usance in het circuit, want daar wordt gewoon netto gehandeld. Op het moment dat de lening wordt aangekondigd, kan de IB-er zeggen voor welke prijs hij hem wil hebben. Maar dat blijft onzeker, want je weet niet welke prijs er uiteindelijk uitrolt. Ik denk dan ook dat dat Amerikaanse systeem voor de marktwerking veel beter is dan het gemak van het bestens-inschrijven.

Wat is het voordeel van het nieuwe systeem voor de Staat?

Vroeger betaalde de Staat op enig tijdstip niet alleen het marktrendement, maar soms nog iets extra. Je moest namelijk ook kijken naar de totale leningomvang, want die was een maatstaf voor het succes ervan. Daarom moest je met de uitgiftekoers noodgedwongen nogal eens een of twee dubbeltes lager gaan zitten om lening qua volume tot een succes te maken. Die dubbeltes gaf je dus zomaar prijs. Daarnaast kan de Staat bij een vlotte toestroming van

middelen in enig jaar nu aan het eind van het jaar gemakkelijker frontloaden. Een geplande lening, die je anders zou laten vervallen, kun je nu vervangen door een lening via de toonbank, waarbij je elk moment, als je vindt dat je voldoende hebt gefrontload voor het volgende jaar, de afgifte kunt staken. Met deze voordelen is het tot nu toe gehanteerde systeem natuurlijk niet ineens een slecht systeem. Dat systeem gooien wij zeker niet overboord.

De toonbankafgifte stond al in het schap, maar wanneer begon u met de voorbereiding van het Amerikaanse tendersysteem?

De tender is in feite een uitvloeisel van de toonbankuitgifte. Je kunt wel meteen over de toonbank gaan, maar toen het ambtelijk overleg hierover ca. twee maanden geleden begon, is gezegd: we moeten aan een aantal zaken denken, want anders verras je de markt. Praktisch zou het erg onhandig zijn als opeens iedereen voor de deur staat om voor f 1.000 in te schrijven. Dus moet je een minimum stellen aan het bedrag waarmee je over de toonbank gaat. Anderzijds moet je ook de particulier de kans geven om op een voor hem aantrekkelijke lening in te schrijven. Daarom was het handig de afgifte te combineren met een voorafgaande tender. De combinatie heeft ook voor de Staat voordelen. Enerzijds krijg

je een indicatie van de prijs en anderzijds heb je het grote voordeel dat je precies kunt nemen wat je nemen wilt. Dus als IB-ers bijvoorbeeld ver van de markt zouden inschrijven, dan neem je een beetje, bijvoorbeeld f 100 mln. De volgende dag gaat de toonbank immers open en dan ga je gewoon verder.

Kunt u eigenmachtig de voorwaarden voor een emissie bepalen of hebben anderen daar een say in?

De procedure bij een openbare emissie is als volgt. Eerst komt de zogenoemde conversiecommissie bijeen. Daarin zitten experts op het gebied van de kapitaalmarkt, zowel van de vraagzijde als van de aanbodzijde. Dus bankiers, pensioenfondsen, een vertegenwoordiger van DNB en de Agent zijn lid van die commissie. Deze leden komen aan de vooravond van de aankondiging van een lening bijeen onder voorzitterschap van de Thesaurier-Generaal. Op grond van de aanbevelingen van de commissie worden daarna de modaliteiten van de nieuwe staatslening vastgesteld.

Is het niet vreemd om vragers en aanbieders in een adviescommissie te verenigen?

Nee, ze zitten daar op persoonlijke titel en de Minister is toch vrij om aan mensen advies te vragen. Daarnaast spreekt het voor zich, dat de leden dat als vertrouwelijk beschouwen.

Ja, maar er zijn ook leden die verbonden zijn aan financiële instellingen.

Dit begrijp ik niet. Er zijn zoveel adviescolleges. Het is toch niet zo, dat de leden daarvan met adviezen komen waarvan je denkt: die preken allemaal voor eigen parochie. Ik zie er absoluut geen conflicterend gedrag in wanneer een Minister aan deskundigen advies vraagt over de modaliteiten van een staatslening. Dat advies kan hij naast zich neerleggen of opvolgen.

Bij doorlopende afgifte wijst de markt al de prijs aan, die u voor de volgende lening zou moeten prikken. Heeft u dan nog een conversiecommissie nodig?

In mindere mate, maar het lijkt mij wel zinvol. De leden van die conversiecommissie zijn natuurlijk toch bankiers met veel ervaring op allerlei gebied en die verstrekken daar informatie over. Bovendien vind ik het altijd belangrijk om mijn oordeel over de modaliteiten van de lening te toetsen aan de mening van andere deskundigen. Dan is het natuurlijk heel interessant wanneer blijkt dat je toch op één lijn zit.

Hebt u behalve in uw conversiecommissie andere regelmatige contacten met de Generale Thesaurie?

O ja, dat is sinds '75 sterk toegenomen. Dat hangt ook samen met de veranderde positie van het Agentschap. Vroeger bracht de Agent zijn advies uit en hij liet zijn gezicht zien in de conversiecommissie. De rest werd vanuit Den Haag geregeld. Daarin is sinds 1975 geleidelijk verandering gebracht. Het is

'Het tot nu toe gehanteerde systeem is natuurlijk niet ineens een slecht systeem'

van belang dat het Agentschap ten nauwste betrokken wordt bij de financieringsproblematiek, zeker tegen de achtergrond van zijn specifieke marktkennis. Daarom is het Agentschap sedert 1981 een zelfstandige Directie binnen de Generale Thesaurie, met een eigen beleidsdoelstelling en een eigen operatieterrain.

Die hot-line daar op uw bureau, maakt u daar wel eens grappen op?

Jazeker, maar niet veel, want het is een serieuze zaak. Wij maken - en u mocht niet anders verwachten - ook geldmarktprognoses, met name over hoe het schatkistsaldo zich zal ontwikkelen. Dat is van belang voor onze leningoperaties. Dus een beetje cashmanagement-beleid. Binnen Financiën is ook dat in volle ontwikkeling. Er is met name coördinatie over wat de departementen per maand zo'n beetje hebben te betalen. Daartegenover staat dat je de stroom belastingontvangsten kent. We proberen dus de ontvangsten en de uitgaven duidelijk af te stemmen.

Bent u niet bang dat de banken na 1 juli hun loketten niet meer beschikbaar zullen stellen voor staatsleningen vanwege het wegvallen van de vergoeding?

Nee, banken kunnen toch voor eigen rekening inschrijven en de stukken niet via de hoekman, maar rechtstreeks slijten aan hun cliënten. De bank behaalt dan haar marge uit de handel. En als de afrekenkoers naar de cliënt teveel afwijkt van de markt, dan is de particulier mondig genoeg om tegen zijn bank te zeggen: eens maar nooit weer.

Maar het onderhouden van zo'n markt is voor de bank ook niet kosteloos.

Dat is mijn zorg niet. De afruil van de beursbelasting tegen de bemiddelingsprovisie is aan de banken voorgelegd en daarmee zijn ze akkoord gegaan. Dat is toch prima. En als banken hun cliënten iets in rekening willen brengen bij de eerste aankoop, dan is het mij ook best. Iedereen streeft naar vrije tarieven en netto-handel.

Beoogde u met de introductie van het nieuwe systeem prijs- of volume-effecten?

Beide en zeker volume-effecten. Het is een systeem waarbij je een behoorlijk bedrag uit de markt kunt halen. Bij een markt met een oplopende rente of een inverse rentestructuur was dat altijd bijzonder moeilijk. De belegger meent dan dat hij iets slechts doet als hij in een lening stapt. Daarom is hij nog niet van zin om zijn deposito op te zeggen.

'Ik wil dan ook absoluut niet hebben dat DNB zich met mijn pot bemoeit'

U noemt vooral gelegenheidsargumenten voor de introductie van de toonbankuitgifte. Gaat u het verder testen? Niet testen, de toonbankuitgifte voorafgegaan door de Amerikaanse tender is een regulier instrument geworden.

Raken IB-ers niet verward? Vroeger hadden ze een Agent die nooit verraste. Nu haalt hij de ene na de andere manoeuvre uit.

De reactie van de IB-ers heeft me verbaasd. Eerst hadden ze het verwijt dat Financiën een ingeslapen saai boel was en als je heel voorzichtig eens inspeelt op veranderingen die zich in de markt voltrekken, dan steigeren ze opeens. Dat is preken voor eigen parochie. Ik wil u dan ook best verklappen dat het rumoer, dat hier en daar toch enigszins is ontstaan, mij met vreugde heeft gestemd. Voor mij is het een teken dat we bezig zijn met de introductie van een goed instrument. Als je komt met een nieuw instrument en het geniet alom instemming, dan denk ik: ho, ho, oppassen!

Al uw kapitaalmarkttransacties hebben - monetair neutraal of niet - een geldmarkteffect. Hebt u ook frequent contact met DNB?

Er is een weklunch van de Minister en de President. Daarnaast is er veelvuldig overleg op ambtelijk niveau. Het betreft hier periodiek overleg met de Directie van DNB over allerlei aangelegenheden, zeg maar financiën betreffende. Dus dat kan over de bankwereld of Financiën gaan, maar ook over de Bank als toezichthouder. Als we dat willen, kunnen daar ook de geldmarktoperaties van de Bank besproken worden. Het financieringsbeleid van de overheid is ook onderwerp van overleg.

Is de Agent voor DNB een geldmarktregulator? Nee.

Waarom houdt de Staat dan constant zo'n groot saldo aan bij DNB? De handen moeten u als oud-gelddisponent toch wel jeuken. Vijf miljard rentedragend wegzetten zou de Minister aardig helpen bij het terugdringen van het financieringstekort.

Dat ziet u toch verkeerd. Het is een kwestie van vestzak-broekzak. Ons saldo wordt wel degelijk, zij het indirect, in de markt uitgezet. Als wij het saldo zelf zouden uitzetten, dan zou DNB daar gewoon rekening mee houden. Dus DNB leent dan f 5 miljard minder aan de markt, daardoor verminderen haar rente-inkomsten. En de Staat is de enige aandeelhouder van de Bank, dus dat effect komt toch weer in de schatkist tot uitdrukking via de winstafdracht.

Wat is er tegen om het rentedragend uit te zetten?

Natuurlijk zou ik het als oud-gelddisponent heerlijk gevonden hebben als ook die activiteiten door Financiën hadden kunnen plaatsvinden. Maar ik weet dat het voeren van een goed monetair beleid al een hele opgave is. Daarom denk ik dat - hoewel de Minister van Financiën en de President van DNB verantwoordelijk zijn voor het monetaire beleid - het een goede zaak is dat er één belast is met de uitvoering daarvan. Wij zijn namelijk een hele grote partij en dat zou waarschijnlijk geweldig grote problemen gaan opleveren. Ik zou dan het geld uitzetten om puur commerciële redenen, maar u weet dat bij het voeren van een monetair beleid dat geen hoofdzaak is.

DNB heeft een kapitaalmarkt-portefeuille van f 3 miljard en u heeft f 2 miljard. Dat is dan toch een onderonsje?

Nee, integendeel, dat is strikt gescheiden. Mijn opvatting is dat DNB primaire verantwoordelijke is voor het monetaire beleid en ik heb mijn pot puur voor het ondersteunen van de koers, puur gericht op het doen welslagen - voor zover het mogelijk is - van de staatsleningen. Ik wil dan ook absoluut niet hebben dat DNB zich met mijn pot bemoeit. Omgekeerd geldt hetzelfde. Dat laatste wil niet zeggen dat er geen afstemming plaatsvindt. Die is er wel. Bijvoorbeeld wanneer de Bank op basis van haar verantwoordelijkheid meent te moeten interveniëren, dan word ik gewaarschuwd, om te vermijden dat wat DNB plaatst door Financiën zou worden gekocht.

Toen Nederland in '83 maar gedeeltelijk meeging met de revaluatie van de DM, bent u toen geraadpleegd?

Nee, formeel niet. Op het moment zelf is die beslissing echt alleen maar een kwestie van DNB en de Minister. Naar ik begrepen heb, was het trouwens Lubbers zelf die toen die zaak doordreef.

Was het voor u een verrassing dat Kok t.a.v. de beursbeleving binnen enkele weken slaagde met waar Ruding alleen maar over praatte?

Bij Ruding speelde de afruil met provisies nog niet. Maar hele simpele dingen komen soms opeens. De afruil bij Kok is gewoon een ingeving van een ambtenaar die bedacht heeft van: laten we het zo doen.

In snel tempo raakt money-laundering in het middelpunt van de belangstelling. Hoe zou u het vinden als een deel van de inschrijvingen op staatsleningen vanwege money-laundering zou plaatsvinden?

Als ik zou weten dat het uit de drugshandel komt, dan zou Financiën nee zeggen.

Maar hoe houdt u bijvoorbeeld een Colombiaan tegen die voor f 500 mln inschrijft op Nederlandse Staatsleningen via Londen?

11 mei 1990

NIBE-jaardag

Thema:

De mogelijkheden voor het monetaire beleid na de liberalisatie

Daar kan ik niks tegen doen, want rechtstreekse inschrijving is niet mogelijk. Het is wel eens gebeurd dat aanbiedingen vanuit het Midden-Oosten kwamen om iets onderhands te doen tegen belachelijk lage percentages. Vaak is dat geld afkomstig uit familievetes van oliebaronnen. Iemand chartert dan een bemiddelaar om het geld kwijt te raken. Het verhaal dat ze dan ophangen, prik je zo door. Het enige wat ze dan willen, is een stuk papier met een briefhoofd van het Ministerie van Financiën, liefst ondertekend door de Minister. Daarmee kunnen ze dan zwaaien en vertellen dat zij zo goed zijn dat ze zelfs toegang hebben gehad bij de Nederlandse Minister van Financiën. Tegen zulke zaken zeggen wij categorisch nee.

U bent 57, dus nog niet aan de VUT toe, maar kunt u al wel vertellen welke kwaliteiten een Agent van Financiën moet hebben?

Dan doelt u op een opvolger. Ik geloof dat hij, anders dan mijn voorganger, zeer goed ingevoerd moet zijn in de financiële wereld. Hij moet beschikken over zeer goede contactuele eigenschappen. Ik denk dat het verstandig is dat hij ervaring heeft met de ins en outs van geld lenen. Hij moet ook goed op de hoogte zijn van de ambtelijke molen en bovenal moet hij beschikken over voldoende overredingskracht en niet aarzelen bepaalde financieringstechnieken toe te passen zonder daarbij afbreuk te doen aan de positie van de Staat als belangrijke geldvrager.

De kernwoorden voor uw opvolger zijn dus: ambtenaar, zakenman, ondernemer, manager. In welke volgorde?

Ik zou zeggen: manager, zakenman, ondernemer is ook heel belangrijk en ambtenaar.

Risicomijdend of risicozoekend?
Risicomijdend.

Voelt u zich zelf een hoge ambtenaar of geeft u leiding aan een financiële instelling?

Ik voel mij meer vanuit het Amsterdamse, dus niet echt ambtenaar. Misschien ben ik het ook wel te laat geworden ben, ik was 41 toen ik ambtenaar werd. Ik vind wel dat er bij het Agentschap, binnen de randvoorwaarden van het lenen, een veel commerciële benadering is gekomen. Je kunt het vergelijken met een bancaire instelling, maar dan in die zin dat wij alleen maar geld opnemen.

Als u zich profileert als een financiële instelling, kunt u ook lid worden van het NIBE.

Als de contributie niet te hoog is, zal ik me graag aanmelden. ♦

Drs J.L. Gerards
Drs J.J.M. Schipper

Plaats: Okura Hotel, Amsterdam.

Aanvang inleidingen: ca. 13.30 uur;

Dagsluiting: ca. 17.30 uur.

Voor de aanvang kunt U, vanaf 12.00 uur, gebruik maken van de lunch.

De volgende drie preadviseurs zullen bovenstaand onderwerp vanuit verschillende invalshoeken belichten:

- Alexander Lamfalussy, General Manager van de Bank for International Settlements te Bazel;

- Prof. dr S.K. Kuipers, hoogleraar aan de Economische Faculteit van de Rijksuniversiteit Groningen;

- Prof. dr A.H.E.M. Wellink, directeur De Nederlandsche Bank NV en bijzonder hoogleraar aan de Economische Faculteit van de Vrije Universiteit te Amsterdam.

Als co-referent zullen optreden:

- Mr G.J. Tammes, vice-voorzitter Raad van Bestuur NMB-Postbank Groep;

- Drs Th.A.J.Meys, lid Raad van Bestuur Amro Bank;

- Prof. dr J. J. Syben, hoogleraar Geld-, Krediet- en Bankwezen Katholieke Universiteit Brabant.

Dagvoorzitter is dr H.J. Witteveen, adviseur RvB Amro Bank

De kosten van deelname aan de jaardag (incl. lunch en preadviezenbundel) bedragen f 100,-.

Aanmelding voor deelname aan de jaardag en/of het persoonlijk bestellen van de preadviezen dient te geschieden door inzending van onderstaande bon aan:

NIBE, Antwoordnummer 7922, 1000 RA Amsterdam

INSCHRIJFBON NIBE-JAARDAG 1990

Ondergetekende,

Naam: _____

Adres: _____

Woonplaats: _____

Postcode: _____

Werkzaam bij: _____

- meldt zich aan als deelnemer aan de NIBE-jaardag 1990 en wacht met betalen tot ontvangst van de factuur ad f 100,- (incl. BTW).
- bestelt ... ex. van de bundel preadviezen en wacht met betalen tot ontvangst van de factuur ad f 27,50 per exemplaar (incl. BTW, excl. verzendkosten)

Datum: _____ Handtekening: _____