

Beleid en markt in combinatie

In april 1990 spraken we met de toenmalige Agent Bevers.¹ Die was die dagen volop in het nieuws: 's-Rijks financieringsnood was hoog gestegen en alle vernuft en wijsheid moesten worden ingezet om de guldenmarkten te behagen. 'Ik moet iedere week bijna een miljard lenen en dat is echt een drukkende verantwoordelijkheid'. De huidige Agent zal minder onrustig slapen. Nog geen tien jaar later, februari 2000, schreef een redacteur van de NRC al: 'Hoe houd je de kapitaalmarkt te vriend als je hem niet zo vaak meer nodig hebt?'. Idem met vernuft en wijsheid, zo valt uit het gesprek met Leo Verwoerd op te maken. Wederom de juiste configuratie van man, paard en tuigage.² We beginnen bij de man.

Waarom bent u niet meteen na de HBS gaan studeren?

Ik was nog bezig voor mijn staatsexamen HBS-B toen ik ben gaan werken bij, vrij toevallig, een bemiddelaar in valuta's en deposito's zoals dat heette. Na verloop van tijd begon ik mij te interesseren voor wat er nu achter dat heen en weer schuivende geld zat. Al studerende begreep ik dat ik daarna iets anders moest gaan doen. Zo ben ik bij het ministerie van Financiën terechtgekomen.

Was u geïnteresseerd geraakt in de materiële kant van het geld of in de functionele?

Ik heb internationale economie gedaan, dus macro-economie. Een van de verrassende dingen die door die studie helder werden, is dat je je interesses kunt aanwenden. Als je begint als macro-econoom bij het ministerie van Financiën, indertijd bij de directie Buitenlandse Financiële Betrekkingen, kun je wat je tijdens je studie geleerd hebt inderdaad gebruiken! En ook dat zo'n baan eigenlijk een perfecte postdoctorale cursus is. Zo ben ik dat altijd blijven beschouwen, ook voor nieuwe medewerkers, voor mensen die voor mij kwamen werken later. Het is een uitmuntend vervolg van een economiestudie.

Meer wetenschapper dan handelaar?

Ik ben zeker geen handelaar pur sang en ik ben ook geen wetenschapper pur sang. Ik denk dat het interessante is, en dat merk je vooral op deze plek, dat je hier die combinatie hebt van beleid en markt. Als je kijkt naar de mensen die hier komen werken, die zijn vaak vers van de universiteit en hebben nog niet gekozen tussen beleidsverantwoordelijkheid en de lease-auto. Die kunnen hier uitvinden wat ze leuk vinden.

Hoeveel mensen werken hier?

Een kleine vijftig.

Hoeveel recruteert u er per jaar?

Dat zullen er een stuk of vijf, zes per jaar zijn, hangt een beetje af van de omstandigheden. Meestal zijn het jonge mensen, economen en juristen. Maar ook mensen met een administratieve scholing, want we hebben net als een financiële instelling een frontoffice met commerciële mensen, een researchafdeling, met beleidsmedewerkers en een backoffice, waar alle transacties worden verwerkt, waar de staatsschuld wordt beheerd. Het aantal economen en juristen, de academi-ci zeg maar, loopt in de orde van grootte van vijftien.

Wat gaan ze daarna doen? Gaan ze na een paar jaar de kapitaalmarkt op of gaan ze naar Den Haag?

Beide komt voor. Dat ligt een beetje aan de vaardigheden en aan de voorkeur van de persoon in kwestie. Het aardige is dat de mensen die inderdaad de beleidsverantwoording interessant vinden en ook de analytische capaciteiten hebben om dat goed te doen, bij voorkeur hun carrière voortzetten bij het ministerie in Den Haag of bij een ander ministerie. Ik verwacht – en dat is ook gebeurd – dat mensen die het commerciële juist in hun vingers hebben, die het leuk vinden om grote pakken geld heen en weer te smijten, dat weer veel beter kunnen doen bij een bank of andere financiële instelling in de markt.

Vindt u dat u een financiële instelling bent?

Nee, natuurlijk niet. De inrichting lijkt erop, maar een financiële instelling doet veel meer dingen. Het Agentschap is wat dat betreft heel beperkt.

*Hoeveel mensen zitten er bijvoorbeeld in de frontoffice?
In de dealingroom zitten zeven mensen.*

Komt dan het oude bloed boven borrelen?

Ik denk dat alle dingen die ik gedaan heb, hebben bijgedragen tot dit wat ik nu mocht gaan doen. Dat geldt zeker ook voor mijn eerste werkervaring. Ik denk dat het belangrijk is dat je die dubbele achtergrond hebt: dat je zowel de beleidskant goed begrijpt, alsook weinig moeite hebt met de mores van de markt, het onmiddellijk herkennen daarvan, ook al ben je niet zelf een handelaar. Het is belangrijk dat je je erin kunt verplaatsen. Ik herinner me nog het eerste sollicitatiegesprek dat ik had met de man waarvoor ik veertien jaar zou gaan werken, maar dat wist ik toen nog niet. Ik vertelde toen dat ik niet had gestudeerd en dat ik wel vage plannen had om dat ooit te gaan doen. Toen sprak mijn toekomstige baas de veelzeggende woorden: niks economie, niks Hoge School; gewoon laag kopen en hoog verkopen.

*'... niks Hoge School;
gewoon laag kopen en
hoog verkopen.'*

U heeft voor uzelf wel het grote geld laten liggen.

Dat mag je niet uitsluiten. Een van de dingen die ook ten grondslag liggen aan de keuze van de trainees die we tegenwoordig krijgen is waar je je het meest tot aangetrokken voelt: de beleidsverantwoordelijkheid of de materiële kant. Het is heel bevredigend om te zien dat je een onmiddellijke bijdrage kunt leveren, dat je, ook als pas afgestudeerde econoom, grote verantwoordelijkheid kunt krijgen en iets kunt doen in het maatschappelijk belang.

U was persoonlijk adviseur van Ruding, staat op uw CV.

Ja. Als ik het goed heb, zat het zo dat minister Ruding voorzitter werd van het Interim Comité van het IMF. Als voorzitter kreeg hij een assistent toegewezen. Ik werd de gelukkige. Dat betekende dat ik bij een buitenlandse reis, ook als het niet naar het IMF was, vaak meeging om zaken die het Interim Comité betroffen te kunnen behartigen. Dat was erg leerzaam. Ik heb ook veel van de heer Ruding zelf geleerd. Ik heb gezien hoe hij vergaderingen voorzat, voorbereidde, de gesprekken die hij voerde om bepaalde dingen voor elkaar te krijgen; buitengewoon boeiend.

Vond u dat reizen echt leuk?

Diep in mijn hart heb ik er een hekel aan, al doe ik het niettemin vrij veel. Ook in mijn huidige baan reis ik regelmatig.



Curriculum Vitae

Leo Hans Verwoerd (1942) behaalde zijn doctoraal examen Algemene Economie aan de Erasmus Universiteit Rotterdam in 1977 met als specialisatie Internationale Economische Betrekkingen. Hij trad vervolgens in dienst bij het Ministerie van Financiën bij de afdeling Internationale Monetaire Zaken, en daarna achtereenvolgens als hoofd van het bureau EG (1979) en als plaatsvervangend hoofd van de afdeling Internationale Monetaire Zaken (1981). Nadat hij in 1985 en 1986 optrad als persoonlijk adviseur van de Voorzitter van het Interim Comité van het IMF, dr. H.O.C.R. Ruding, werd hij in 1986 benoemd tot hoofd van de afdeling Internationale Monetaire Zaken. In 1993 werd de heer Verwoerd benoemd tot plaatsvervangend directeur van de directie Binnenlands Geldwezen van het Ministerie van Financiën. Sinds begin 1997 is hij Agent van het Ministerie van Financiën te Amsterdam en verantwoordelijk voor het emissiebeleid en de uitgifte van staatsleningen en Dutch Treasury Certificates ter financiering van de uitgaven van de Staat, het beheer van de staatsschuld en de dagelijkse regulering van het schatkistsaldo.

In uw huidige baan?

Dat de wereld van de beleggers door de komst van de euro sterk internationaal is geworden, betekent in concreto dat Nederlandse pensioenfondsen en institutionele beleggers niet alleen in Nederlandse staatsleningen beleggen, maar ook in buitenlandse staatsleningen en aandelen. Daar is niets op tegen, maar het verhaal loopt natuurlijk alleen rond als buitenlandse beleggers ook in Nederlandse staatsleningen beleggen. Dat betekent dat we actief de boer opgaan om reclame te maken voor onze DSL's.

Maar daar hebt u toch uw underwriters, de primary dealers, voor?

Jazeker, die gaan ook mee. Die organiseren de roadshows. Erg leuk om te doen, maar wel heel intensief. En ook effectief. De laatste reis naar Azië gaf duidelijk positieve reacties. We zijn in Singapore, Hongkong, Taiwan en Japan geweest. De activiteiten die daarna volgden waren duidelijk weer op een hoger niveau.

Bent u wel een interessante partij dan? U hebt zo weinig geld meer nodig, een slordige 20 miljard euro of zo.

Een van de spannende dingen toen we hier een paar jaar geleden aan begonnen was het voorbereiden van de introductie van de euro, waarbij de grote vraag was of wij in staat zouden zijn om in de top van deze league mee te spelen of daarvoor te klein waren. Het is duidelijk dat Nederland een middelgrote emittent van staatsschuld is, vergeleken met Duitsland of

Frankrijk. We hopen dat we, door de juiste maatregelen te nemen, in staat zouden zijn om in die top mee te spelen.

Even de feiten op een rijtje: vóór de komst van de euro betaalde de Nederlandse Staat minder rente dan Duitsland gedurende een korte periode. Dat had te maken met het feit dat beleggers rekening hielden met de mogelijkheid dat de gulden vóór de toetreding zou revalueren. Met dat effect mag je het dus niet vergelijken, want die mogelijkheid bestaat niet meer. Het valuta-effect is eruit. Als je nu kijkt, met al die inspanningen die zijn gedaan om de liquiditeit te vergroten, spelen we in de top-drie.

Duitsland staat boven aan de ranglijst, die betaalt dus de

laagste rente op zijn staatsschuld. Dan komen ex aequo Frankrijk en Nederland. In die zin is het goed gelukt, we blijken in de top mee te kunnen spelen, ondanks het feit dat onze staatsschuld een kwart is van die van Frankrijk. Het is dus niet alleen de omvang, liquiditeit is méér dan dat en dat heeft vooral te maken met de enorme sprong die is gemaakt met het elektronische handelssysteem van MTS Amsterdam.

Is dat wat u gaat uitleggen op uw reizen?

O zeker. We leggen in hoofdzaak twee dingen uit.

Ten eerste dat Nederland behoort tot de landen met de hoogste kredietwaardigheid, triple-A, net als Frankrijk en Duitsland. Het interessante is dat ik ze daarbij ook kan uitleggen dat dat zo zal blijven, ja ten opzichte van andere triple-A's zelfs zal versterken; tot in lengte van jaren als je kijkt naar de wijze waarop ons pensioenstelsel is gefinancierd. Ten tweede leg ik uit dat ze inderdaad dezelfde quotes kunnen krijgen voor een Nederlandse staatslening als voor een Duitse. Niet alleen triple-A, maar ook liquide.

'Duitsland staat bovenaan ...dan komen ex aequo Frankrijk en Nederland.'

Waarom hebben wij niet die bund futures zoals de Duitsers?

Het is een door de markt zelf gecreëerd monopolie. Stel je hebt een fantastisch product dat door iedereen wordt gebruikt, of je nu in Duitse of in Nederlandse staatsleningen belegt, je kunt je indekken door zaken te doen in dat futurescontract. Dat is hét instrument om je daarop te hedgen. Het monopolie slaat hierop dat alleen Duitse staatsleningen leverbaar zijn. Als het contract afloopt en je echt wilt leveren, kun je alleen Duitse staatsleningen leveren, geen Nederlandse of Franse. We hebben het geprobeerd, drie, vier jaar geleden zijn we daar achterheen gegaan. Maar het is heel moeilijk om daar doorheen te breken. Een achterblijfsel van de pre-eurotijd, maar het werkt, dus het blijft nog bestaan.

Wie ontdekte het MTS-systeem en hoe is het geïntroduceerd?

Het is een jaar of twaalf geleden ontwikkeld in Italië. Dat land had in die tijd een groot probleem om zijn staatsschuld gefinancierd te krijgen. Men had toen bedacht, en dat bleek een hele goede gedachte, dat een elektronisch handelssysteem de liquiditeit van die markt zou bevorderen en veel meer marktpartijen erbij zou betrekken. Bovendien zou het de handel efficiënter en goedkoper maken. Dat is ontwikkeld, in de loop der tijd verbeterd en op een gegeven moment geprivatiseerd. Toen is men de boer opgegaan om dat aan andere landen te verkopen.

Wat is een land in zo'n geval?

In eerste instantie een groep banken. Zesentwintig banken hebben in Londen dat systeem gekocht en zijn begonnen met de naam EuroMTS. Daar is dus geen overheid bij betrokken, dat is puur een commerciële onderneming waar de benchmarks van een groot aantal landen in worden verhandeld. Het viel ons op dat dit systeem wellicht een mogelijkheid was en we zijn toen in contact getreden met MTS Italië. Wat we toen hebben gedaan is iets anders dan in Londen. We hebben samen met onze dertien primary dealers, MTS en de Staat een company opgericht,



vijftien aandeelhouders, met als doel als lokaal elektronisch platform *alle* liquide Nederlandse staatsleningen te verhandelen. Dat is gelukt.

Geen AEX, dus nu met Euronext hoeft u ook uw MTS niet te veranderen?

Het staat daar los van. Ik heb toen wel met de AEX bekeken of er een link mogelijk was, maar het antwoord toen was dat zij dat niet zagen. Het is dus los daarvan ontstaan. Ik denk dat het begrijpelijk was vanuit de optiek dat de AEX vooral een combinatie was van een optiebeurs en retailhandel in aandelen.

Maar je had toch de staatsfondsenhoek?

Jazeker. Maar al ver voor mijn tijd hier is er heel veel discussie geweest of de handel in Nederlandse staatsleningen, die voor een groot deel naar Londen was verhuisd, moest worden teruggehaald. Het is altijd de vraag geweest waar nu precies wat plaatsvond. Ik geloof niet dat er in essentie veel veranderd is. Wel heeft de toegenomen liquiditeit ten gevolge van de elektronische handel de markt verbreed. De markt is dus in totaliteit groter geworden. Er vindt nog steeds handel in staatsleningen plaats via de Beurs. Ik denk dat MTS iets in de orde van grootte van vijftig of zestig procent van de handel heeft, hooguit. De rest van de handel in staatsleningen vindt gewoon via de Beurs of elders plaats.

'Ik denk dat MTS ...vijftig of zestig procent van de handel heeft.'

Kunnen er eventueel ook andere papieren verhandeld worden, obligaties van BNG bijvoorbeeld?

Kort geleden hebben we het initiatief genomen om ons schatkistpapier, onze DTC's, te verhandelen op MTS. Er zijn geen voornemens op dit moment om dat verder uit te breiden, maar in principe is alles mogelijk. Alleen moet het wel een product zijn dat het mogelijk maakt om op dat platform te worden verhandeld, met de verplichtingen die eraan verbonden zijn. De dertien primary dealers, die ook aandeelhouders zijn van MTS Amsterdam, hebben de verplichting om minstens vijf uur per werkdag quotes te geven voor al die producten. En daar wordt streng op toegezien. Dus in principe kunnen andere producten van de Nederlandse overheid en Nederlandse partijen daar alleen maar op verhandeld worden als ze dezelfde mate van liquiditeitspotentieel hebben.

Stel dat die staatsschuld inderdaad zo snel daalt als Zalm van plan is. Moet je dan niet de Waterbank en de BNG en het Agentschap samenvoegen op de emissiemarkt om een beetje volume te maken?

Dat zijn twee heel verschillende dingen. In de eerste plaats, niet geheel hypothetisch, wordt gekeken naar

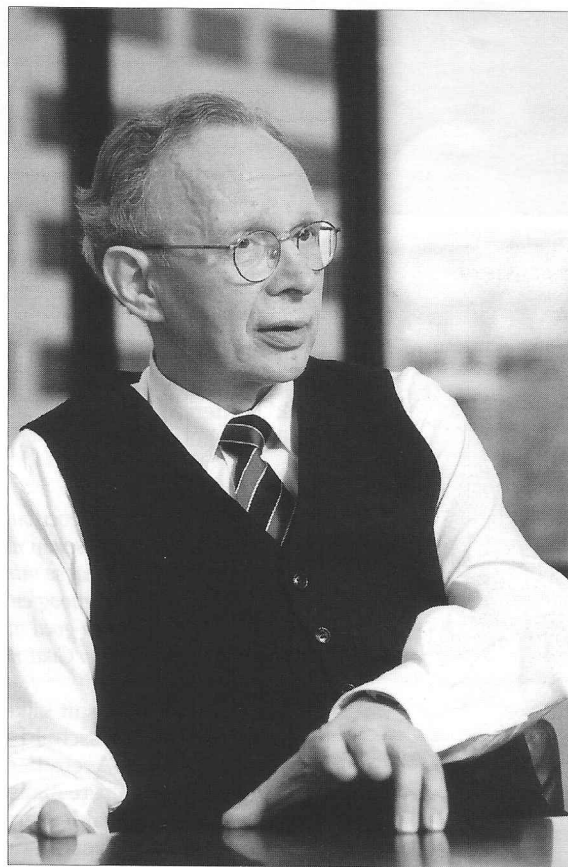
de mogelijkheid om de staatsschuld in vijftientig jaar af te bouwen. Ik heb het gevoel dat het ook echt zou kunnen gebeuren en dat zou een goede zaak zijn. Als we dan vanaf nu tien jaar verder zijn, dan moet je er rekening mee houden dat je het streven om in die top mee te spelen, gewoon moet vergeten. Dan moet je ook niet pretenderen een grote markt te onderhouden. De vraag heeft zich wel eens voorgedaan of je staatsschuld zou moeten uitgeven, alleen om de markt te onderhouden. Die moet gewoon met 'nee' worden beantwoord. Als het zaak is om die staatsschuld permanent af te bouwen tenminste. Als het gaat om een korte periode, dan denk ik dat de kosten om terug te komen in de markt veel te hoog zijn.

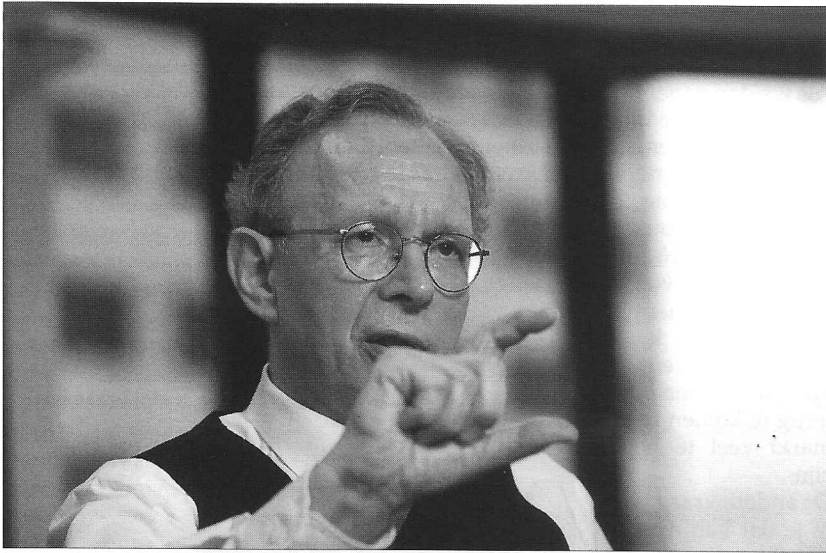
De andere vraag was of je dat kan uitstellen door te poolen? Het antwoord is 'nee'. Voor liquiditeit maakt dat niks uit, dat is een druppel op een gloeiende plaat. Het gaat meer om de kritische massa.

Onze ervaring met volumes: Frankrijk en Nederland betalen dezelfde rente in het tienjarig segment, in het dertigjarig segment betalen we zelfs minder. Volume is dus niet zaligmakend, het gaat om een kritische massa. Heb je die, dan gaat het meer om hoe de markt georganiseerd is. Dat bepaalt dan verder of je voldoende liquide bent en een aantrekkelijke partij voor internationale institutionele beleggers.

Zoals journalisten altijd op primeurs jagen, willen mensen op de geld- en kapitaalmarkt altijd dat laatste basispunt eruit fietsen. Eén basispunt op 10 miljard is één miljoen euro. Waarom zoveel moeite doen? Honneur de métier of is het meer dan dat?

Ik zal de laatste zijn om te beweren dat één miljoen voor de Nederlandse belastingbetaler strooigoed is. Het gaat trouwens wél even om de financiering van een staatsschuld van zo'n 180 miljard euro. Elk basispunt is dus 40 miljoen gulden per jaar. Het is gewoon interessant om erover na te denken of we daar nog iets aan kunnen doen. Zoals u weet zijn we daartoe nu ook op de swapmarkt actief. In ieder geval is het ook belangrijk om te benchmarken, om te kijken of je de dingen die je doet goed doet. De opdracht van het Agentschap is het financieren van de staatsschuld op





een zodanige wijze dat eerstens de belastingbetaler goed wordt bediend en bovendien dat in de toekomst diezelfde belastingbetaler niet voor onverwacht grote risico's komt te staan. Dat is eigenlijk het risicomangement, waar we de methode van de 'cash flow at risk' hanteren. Daar zit zeker ook iets van trots bij als blijkt dat het goed gaat.

Toen Bevers in 1975 het roer van Stulemeyer overnam was het Amsterdamse Agentschap nog een ambtelijk uitvoeringsorgaan van het Haagse ministerie. Bevers kwam vanuit de geldmarkt, was eenoog en trok een heel stuk regie naar zich toe. Dat kwam goed uit, gegeven de explosie in de financieringsbehoefte. Gaat na u het beleid weer terug naar Den Haag?

Ik wil niet zover vooruit kijken. Mijn job is het om het met de huidige staatsschuld waarmee we in de markt van liquide triple-A emittenten kunnen meespelen, goed te doen. Ik ben realistisch genoeg om te denken dat dat onder bepaalde veronderstellingen over een jaar of tien is afgelopen. Ik denk dat er in die tien jaar nog wel meer dingen kunnen veranderen. Ik kan mij voorstellen dat er op allerlei gebied meer samenwerking komt in Europa. We hadden het over het poolen van het volume, er zijn andere dingen denkbaar. Ieder land is verantwoordelijk voor zijn eigen schuld, maar ik zie dat de samenwerking tussen mij en mijn collegae sterk is toegenomen de laatste jaren. Dit komt ook doordat het model van MTS Amsterdam in een groot aantal landen wordt gevolgd: Frankrijk, België, Portugal, Spanje is bezig. Dat betekent dat we niet alleen concurrenten zijn, maar dat we ook op een groot aantal punten dezelfde belangen hebben. Ik weet zeker dat Europa er over honderd jaar totaal anders uitziet. Hoe dat over tien, vijftien jaar zal zijn, is moeilijk te zeggen.

De digitalisering en virtualisering van de samenleving. E-commerce keert de waardeketen om: eindgebruikers gaan zelf op zoek naar aanbieders. Dat zou zich ook en bij uitstek in de financiële wereld kunnen voordoen. Doet zich ook al voor en het gaat veel verder dan wij

tot nu besproken hebben. U weet dat er al platforms zijn die niet gericht zijn op de professionele handel, maar op de eindbeleggers en dat daar banken hun klanten delen. Dat is echt een revolutie. Als we kijken naar het Agentschap als emittent van Nederlandse staatsleningen, dan is het niet moeilijk je voor te stellen dat staatsleningen rechtstreeks via het internet aan de belegger worden aangeboden. Die behoefte is er op dit moment nog niet. Nederland is natuurlijk nooit zo'n retailland geweest voor staatsleningen. En het is voor een particulier tegenwoordig helemaal niet moeilijk om ook via internet staatsleningen te kopen.

'Nederland is natuurlijk nooit zo'n retailland geweest voor staatsleningen.'

Om de handen vrij te houden biedt u de dertien primary dealers contracten aan van maximaal één jaar?

Misschien moet ik even beginnen met waarom ze er zijn. Door de introductie van de euro werden twee dingen plotseling vreselijk belangrijk. Liquiditeit, daar hebben we het uitgebreid over gehad, het meespelen in die league. Het andere is de verbreding van de investor base, de geografische spreiding, vanwege het feit dat diversificatie vanuit Nederland plaatsvindt. Het is een voordeel dat Nederland de grootste pensioenfondsen heeft van het eurogebied, maar dat betekent in principe tevens, ceteris paribus, dat de uitstroom uit Nederland harder gaat dan de instroom uit het buitenland. De groep primary dealers is daarom zodanig samengesteld dat er vijf Nederlandse banken bij zijn, of vier, want Fortis is misschien niet echt een Nederlandse bank meer, en voor de rest allemaal buitenlandse banken, zowel grote internationale banken als ook kleinere, regionale banken uit bijvoorbeeld Spanje en Italië. Die groep is zo samengesteld dat we daar van mochten verwachten dat die afzet overnight beter geografisch gespreid zou zijn. Dat klopt. Vervolgens doen wij samen met de banken, en zij ook alleen, er veel aan om het product DSL onder de aandacht van hun klanten te brengen. Ik vraag mij sterk af of we dat met een internetschermpje op dezelfde manier hadden kunnen bereiken. De inhaalslag die we hebben moeten maken om van driekwart Nederlandse investor base naar een 55% buitenlands te komen, en het groeit nog steeds, vergde en vergt een grote en gezamenlijke inspanning.

En zij accepteren niettemin éénjarige contracten?

Dan het waarom van een contract voor één jaar. In de eerste plaats om iedereen scherp te houden. Je moet ieder jaar opnieuw je best doen om erbij te komen. En ook omdat het gewoon geen closed shop is. Anderen moeten ook een kans hebben om erbij te komen. Het aantal blijft gelijk, dertien, dat heeft ook te maken met het feit dat we nu aandeelhouders hebben in die company en die aandelen moeten keurig kunnen wisselen. Hoe gaat het proces in zijn werk? Elk jaar in november

vragen wij aan de bestaande primary dealers en aan nieuwe kandidaten die wij toekennen, om een businessplan in te dienen. Op grond daarvan beoordelen wij of ze zo georganiseerd zijn dat het geloofwaardig is wat ze beweren. Als ze vertellen dat ze één man in Timboektoe hebben die Nederlandse, Belgische, Duitse staatsleningen doet, dan is dat niet geloofwaardig. Dan kijken we of er bij de nieuwe kandidaten zulke sterke zijn, dat een wisseling van de groep een toegevoegde waarde voor het geheel zou hebben. De afgelopen twee jaar hebben we steeds één lid van de groep gewisseld. Ik moet zeggen dat dat in beide gevallen een versterking van de groep bleek. Het is ook denkbaar dat het een keer ongewijzigd zal blijven, het is een beauty contest.

'... geen probleem om banken te vinden om primary dealer te zijn.'

We hadden het over het effect van basispunten. Waar u enerzijds dubbeltjes zit om te keren, zit u anderzijds met gehaaide kapitaalmarktspelers te kaarten.

Die banken doen dat inderdaad niet voor niks. Eigenlijk zou u ze moeten vragen waarom ze het wél doen, want het is een publiek geheim dat er aan de handel in staatsleningen sec niet zo gek veel wordt verdiend. Als u goed naar mij luistert is mijn antwoord eigenlijk dat ik vermoed dat de indirecte baten voldoende zijn om dat toch te willen doen. Ik kan mij er ook wel iets bij voorstellen. Een Nederlandse bank - hoe dat precies met een buitenlandse bank zit is iets ingewikkelder - die zich aanbiedt bij een overheid ergens in Azië en die moet vertellen dat ze niet eens primary dealer zijn in eigen land, dat is lastig. We hebben geen probleem om banken te vinden die geïnteresseerd zijn om primary dealer te zijn en te worden, maar dat is niet een kwestie van onmiddellijke verdiensten. Ik geloof dan ook dat het voor de Staat voordelig is en dat het niet direct een verhaal is van 'wat kost het?'. U begrijpt dat ik denk dat we een slechte zaak zouden doen door het huidige distributiesysteem en de huidige liquiditeitsmachine aan de kant te zetten. Ik denk dat wij een van de kleinste en meest efficiënte debt managers zijn van Europa, als je kijkt naar de overhead van collega's. Natuurlijk, als je de risico's neemt die een bank neemt, kun je nog goedkoper zijn. Maar wij werken met belastinggeld. Het ministerie is verantwoording verschuldigd aan de kiezer en de belastingbetaler, niet aan een aandeelhouder.

Dat klinkt weer erg Haags. Heeft de grachtengneur geen pre's meer?

Amsterdam is natuurlijk het financiële centrum. Maar het rondlopen op de Beurs, het opsnuiven van de sfeer van de dag, daar zijn de regelrechte contacten met en de feedback van onze primary dealers voor in de plaats gekomen. En dat is met alle respect toch breder dan het Damrak.



Waar moet uw opvolger vandaan komen?

Ik vind dat een opvolger ook die twee kwaliteiten zou moeten hebben, namelijk marktman, marktkennis, marktgevoel, begrip van de mores van de markt én beleidsgevoel, kennis van Den Haag. Een van de belangrijkste veranderingen die is doorgevoerd, nog voor mijn tijd, in de situatie waarin beleid werd gemaakt in Den Haag, toen het Agentschap puur een uitvoeringsorgaan was, een loket van de Staat, is dat het beleid is verplaatst naar Amsterdam. Ik vind dat een veel betere situatie. Maar er is één belangrijke voorwaarde aan verbonden, en dat is dat de checks and balances intern goed zijn en dat er een uiterste inspanning wordt gedaan om het beleid transparant te maken, niet alleen voor de belegger, maar ook voor Den Haag. We hebben het gehad over de mooie dingen die we gedaan hebben richting markt en daarmee voor de belastingbetaler, maar ik denk dat de belangrijkste slag die we de laatste jaren gemaakt hebben, is dat we geleerd hebben dat snel reageren in deze markt een volstrekte helderheid vereist en vertrouwen van het ministerie en de politiek in wat hier gebeurt.

Hij moet óók Kamerbewust zijn?

Beleids-, markt- en Kamerbewust, zeker. ❖

Amsterdam, 18 april 2001

Drs. R.D. Gunther

Drs. J.J.M. Schipper

Noten

1. In het CV vermeldden we toen dat de heer Bevers in 1942 geboren zou zijn. Dat had moeten zijn 1932. De heer Bevers is in 1997 op 65-jarige leeftijd met pensioen gegaan.
2. Voor jargon, markten en technieken zie: Evaluatie Financieringsbeleid dd 5 februari 2001 www.Min.fin.nl/nieuws/brief/A01-39.doc. Een tweede interessante bron is de jaarlijkse rapportage van het Agentschap: Nederlandse Staatsobligaties 2000 respectievelijk 2001.