



De financiële sector: toonbeeld van progressiviteit

Door politieke ontwikkelingen in Nederland zijn de claims op progressiviteit van deze en gene politieke partij wat gedevalueerd. Progressiviteit vandaag blijkt nog geen garantie voor veranderingsdrang morgen. Ook het omgekeerde geldt wel eens: lang werd de financiële wereld aangezien voor een bolwerk van conservatisme (niet geheel ten onrechte en niet alleen vanwege de donkere driedelige pakken). De financiële wereld van vandaag, zeker als men het woord „wereld” letterlijk neemt, toont echter een dynamiek waarvoor geen enkele bedrijfstak zich zou behoeven te schamen. Nieuwe producten, nieuwe instituten, nieuwe technieken zijn de merktekens van een hier en daar zelfs stormachtige ontwikkeling. Zoals meestal bij zulke processen is er naast groei ook afsterven.

De nieuwe financiële *produkten* van de laatste jaren zijn legio. Hoe jong is nog maar het massale gebruik van cheques en creditcards? Spectaculair is de opkomst van opties en futures, rechten (opties) respectievelijk verplichtingen (futures) om te kopen of te verkopen, betrekking hebbend op aandelen en obligaties, individueel (opties KLM bij voorbeeld) of groepsgewijs (futures Standard and Poor's 500). In het jaar 1983 verdienden verschillende grote effectenmakelaars in de VS meer aan deze nieuwe producten dan aan de traditionele aandelen en obligaties. Niet minder komeetachtig was de groei in de „money-market-accounts”: een liquide beleggingsrekening, veelal uitgerust met de mogelijkheid via cheques betalingen ten laste van zo'n rekening te doen. Tussen 1978 en 1983 groeide het bedrag dat op zulke rekeningen werd belegd van \$10 mrd. naar \$180 mrd. Een rage – in de VS – uit 1984 zijn de CATS (Certificates of Accrual on Treasury Securities). Basis is de splitsing en afzonderlijke verhandeling van mantels en coupons. Maar we hoeven niet zo ver van huis te gaan. Ook in ons land zijn de laatste jaren tal van nieuwe financiële producten geïntroduceerd. Denk aan de nieuwe verzekeringsproducten en hypotheekvormen, waarmee de markt haast overwoekerd lijkt te worden, alle mengvormen van sparen, verzekeren, beleggen, soms ingenieus inhakend op de fiscale wetgeving.

De introductie van nieuwe producten is in een aantal gevallen gekoppeld aan het ontstaan van nieuwe *instituten*. Dat geldt voor de optiebeurzen evenzeer als voor de „money-market-funds”. Verbazingwekkend is de snelheid waarmee deze instellingen een grote betekenis kregen. Illustratief is ook het voorbeeld van de NASDAQ. De VS kent twee grote effectenbeurzen: de New York Stock Exchange (NYSE) en de American Stock Exchange (AMEX). In korte tijd heeft zich een nieuw effectenverhandelingsinstituut ontwikkeld, zonder beursvloer, dat in feite een netwerk van computers en telefonen is. De omzetgroei van dit instituut – de NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotations System) – was de laatste vier jaar bijna 340%, tegen die van de NYSE 165% en van de AMEX 89%. Het aantal ondernemingen waarvan de aandelen op de NASDAQ verhandeld worden is nu al 2,5 maal zo groot als dat op de NYSE. Ook hier zijn er voorbeelden in ons eigen land. De introductie van nieuwe, simpele, hoogrentende spaarproducten is verbonden met het ontstaan van Roparco en de Directbank. En na minder dan 3 jaar is er bij Roparco al meer spaargeld gestort dan bij menige spaarbank van eerbiedwaardige leeftijd. De nieuwe producten en instellingen vinden hun pendant in de teruggang van oude. De bankdeposito's in de VS smolten weg toen de „money-market-funds” de miljarden zagen binnenstromen. Honderden banken – vooral in de categorie van de Savings and Loan Associations (SL's) – moesten reeds hun activiteiten staken. En er zullen nog meer volgen. En opnieuw: in Nederland zagen we hetzelfde proces. De belangrijkste hypotheekbanken – instellingen met een reputatie van tientallen jaren – konden alleen met hulp van buiten overeind blijven ... of niet.

Er is niet één oorzaak voor deze ontwikkeling. Er zijn er verschillende. Ontwikkelingen in de informatietechnologie spelen een grote rol. De deregulering die in de financiële sector over de gehele wereld optreedt – de VS, Japan, Australië, ook Nederland – is misschien nog belangrijker. De rente-ontwikkeling en de inflatie heb-

ben mensen attent gemaakt op risico's van oude en kansen van nieuwe vormen. En zoals altijd en overal waar mensen in het geding zijn: persoonlijke initiatieven. Regan, de Amerikaanse minister van Financiën, zei onlangs dat naar zijn mening de „financial industry” de creatiefste bedrijfstak was.

Veranderingen als hiervoor aangeduid hebben implicaties op allerlei plaatsen. Processen van specialisatie en parallelisatie op het terrein van de financiële diensten worden bevorderd. Warenhuizen en verzekeraars nemen effectenmakelaars over. Makelaars op hun beurt fuseren of gaan samenwerken aan met bedrijven die voorheen golden als branchevreemd. Er ontstaan financiële supermarkten en financiële specialzaken. Er zijn ook gevolgen op een heel ander terrein. Innovaties kunnen het monetaire beleid frustreren. Indicatoren (M1, M2, M3) verliezen door verschuivingen in het karakter van statistische grootheden hun relevantie voor de meting van bewegingen. Velen worden door nieuwe producten geholpen. Risico's van grote beleggers kunnen door nieuwe „hedge”-instrumenten gemakkelijker en goedkoper worden afgedekt. Een hogere spaarrente is een welkome inkomstenvermeerdering voor de gewone man. Mensen krijgen brood, kansen, levensvervulling. Er is ook verdriet, baanverlies, inkomstenachteruitgang. Groei, laat staart dynamische groei, doet van au.

Niemand kan berekenen of het „saldo” van dergelijke ontwikkelingen voor de maatschappij en voor het individu positief of negatief is. Progressiviteit is een houding, een geloof, gebaseerd op optimisme. Wat individuele mensen en ook wat organisaties betreft leert de ervaring dat progressiviteit dikwijls over gaat.

Th.M. Scholten