

# Monetaire integratie: een nieuw perspectief voor banken

**De vorming van een interne markt in de Europese Gemeenschap in het symbolische jaar 1992 en de liberalisering en deregulering van de financiële markten brengen de Europese Gemeenschap dicht bij het oude ideaal van een economische en monetaire unie. Dit artikel gaat in op het perspectief voor de banken zoals dat door de monetaire integratie ontstaat.**

**DRS. I.E.G. VAN DER BOOR\***

## Monetaire integratie: geen doel op zich

Monetaire integratie is geen doel op zich maar een belangrijk onderdeel van een algehele integratie van Europa op economisch en monetair gebied. Met deze algehele integratie wordt bedoeld: een volledige integratie van het beleid op Europees niveau, waarbij het Europese geldstelsel is gebaseerd op één gemeenschappelijke valuta, bij voorbeeld de ecu, en onder de hoede staat van één centraal bankensysteem. Monetaire integratie vormt daarom één der onderdelen van de drieslag: interne markt, economische en monetaire integratie. Deze drieslag moet er uiteindelijk toe leiden, dat het economische en financiële stelsel in Europa op ten minste hetzelfde niveau wordt gebracht als dat van de economieën van de Verenigde Staten en Japan. Het alternatief, een versplinterd Europa van afzonderlijke economieën, kan op de lange termijn niet succesvol concurreren met de economische grootmachten. In de praktijk blijkt dat de private sector, in welk Europees land dan ook, steeds meer op wereldschaal opereert. Daarin past steeds minder een overwegend op nationale overwegingen gebaseerde financieel-economische politiek en een versnipperd wisselkoersstelsel. Een monetaire integratie (en uiteindelijk een algehele Europese integratie) levert niet alleen schaal- en kostenvoordelen op, maar brengt ook de politieke integratie naderbij. Een verenigd Europa vormt immers een belangrijker machtsfactor in de wereld dan een versnipperd Europa.

## Banken en monetaire integratie

De realisatie van een volledig vrij en gedereguleerd kapitaalverkeer, een gemeenschappelijke markt en één centraal bankensysteem betekent voor het bankwezen zowel een directe beïnvloeding van hun concurrentiepositie als een ingrijpende verandering in hun kosten- en opbrengststructuur. Met het oog op het perspectief voor banken maakt het dan ook nogal wat uit of de monetaire integratie van de ene op de andere dag tot stand wordt

gebracht of dat een één-valuta-regio wordt gerealiseerd langs de weg van een geleidelijke evolutie van het Europese Monetaire Stelsel.

Stel dat de monetaire integratie van de ene op de andere dag politiek haalbaar zou zijn. Dit betekent dat wij 'morgen' één Europees centraal bankensysteem en één gemeenschappelijke valuta hebben, terwijl ook het monetaire en het budgettaire beleid op Europees niveau worden gecoördineerd. Gezien de nog sterk uiteenlopende fundamentele economische posities van landen (economische groei, betalingsbalansposities, prijsontwikkelingen), is in dat geval een vrij turbulente omgeving op het vlak van rente en valuta (versus de dollar en de yen) te verwachten. Door het wegvallen van het wisselkoersinstrument voor de landen van de EG, kunnen divergerende prijsontwikkelingen en concurrentieposities niet meer worden gecorrigeerd door devaluaties of revaluaties van de nationale munten. Ze kunnen nog slechts worden beïnvloed door maatregelen op het fiscale en budgettaire vlak, eventueel aangevuld met het niet-populaire instrument van een formele loon- en prijsbeïnvloeding.

Overigens zal, niettegenstaande de zekerheid van politieke eenstemmigheid en het bestaan van nog maar één valuta, toch onzekerheid ontstaan over de mate waarin de Europese Gemeenschap in staat zal blijken het monetaire, fiscale en budgettaire beleid voortdurend effectief te coördineren. Politieke krachten blijven immers onvoorspelbaar.

Het tweede scenario, een geleidelijke evolutie van het huidige Europese Monetaire Stelsel naar een één-valuta-stelsel, lijkt een natuurlijke weg te zijn om de monetaire integratie tot een goed einde te brengen. Bij internationaal overleg lijken positieve verwachtingen omtrent het beloop van wisselkoersen, rente en inflatie en de hoge stabiliteitsgraad van het wisselkoersstelsel tot het inslaan van deze weg te noden. Maar deze integratieweg kan een lange zijn. Een aantal EG-landen is immers nog steeds geen lid van het EMS.

\* Lid van de Raad van Bestuur van de Nederlandsche Middenstandsbank nv. Dit artikel is een bewerking van een lezing voor de 12e Landelijke Economistendag op 17 november 1988 te Amsterdam.

Afgezien daarvan is er nog de kwestie van de introductie van de gemeenschappelijke munt: al dan niet als parallelle munt. De introductie als parallelle munt, dat wil zeggen als officieel betaalmiddel naast de nationale valuta's, lijkt een voor de hand liggende optie te zijn. Het publiek kan op deze wijze geleidelijk aan de gemeenschappelijke munt wennen. Er zit echter een adder onder het gras. Het gevaar is namelijk groot dat, tengevolge van de introductie van de ecu (of een andere gemeenschappelijke munt) als parallelle munt, het omgekeerde van de wet van Gresham zich voordoet. De wet van Gresham luidt 'bad money always drives out good money' en was actueel ten tijde van de dubbele standaard. Gouden en zilveren munten bestonden in een vaste (wettelijk bepaalde) omwisselingsverhouding naast elkaar. Dit leidde tot een oppotting of omsmelting van de munt waarvan de prijs van de grondstof (goud c.q. zilver) hoger lag dan de nominale waarde. In het betalingsverkeer circuleerde dan alleen die munt waarvan de metaalwaarde lager of gelijk was dan de nominale waarde van de munt, dus 'bad money always drives out good money'.

Stel nu dat de gemeenschappelijke munt dezelfde eigenschappen zou hebben als de ecu, dan kunnen wij op grond van de ervaringen met de ecu het volgende constateren. De ecu is als valuta niet altijd sterker dan andere Europese valuta's. Daardoor vertegenwoordigt de ecu niet voor iedereen het goedkoopste financieringsmiddel. De ecu kent een hogere rente dan de valuta's die een grotere waardevastheid kennen (bij voorbeeld Duitse mark en gulden). Indien de gemeenschappelijke valuta als parallelle munt wordt geïntroduceerd, is er dus een grote kans dat een samenleven van deze munt met de nationale valuta niet goed mogelijk is. In West-Duitsland en in Nederland lijkt al bij de introductie van de gemeenschappelijke munt in het betalingsverkeer deze te zullen worden ingewisseld voor Duitse marken dan wel gulden. Dit omdat gebleken is dat de waardevastheid van de mark en de gulden groter is dan die van de mandvaluta, hier de ecu. In de andere landen van de Europese Gemeenschap daarentegen zal de ecu de nationale valuta's verdrijven, omdat de ecu ten opzichte van deze valuta's wel steeds waardevast bleek. Aldus lijkt een introductie van de gemeenschappelijke munt als parallelle valuta effecten op te roepen die sterk doen denken aan de wet van Gresham, maar dan in omgekeerde zin: 'good money always drives out bad money'. De moraal van het verhaal is dat men bij de introductie van de gemeenschappelijke munt deze direct als vervanger van de nationale munten moet laten optreden.

Andere elementen die sterke invloed uitoefenen op het bankwezen, zijn de voortgang van de fiscale harmonisatie binnen Europa en de harmonisatie van het bedrijfseconomische toezicht. Een uiteenlopende fiscale druk tussen de lidstaten van de Europese Gemeenschap zal bij een geheel vrij kapitaalverkeer een versturende invloed kunnen hebben op de richting en de omvang van de spaarstromen in de Europese Gemeenschap. De spaargelden stromen immers met name naar de gebieden waar de fiscale druk het laagst is. Het is daarom niet uitgesloten, dat bij een trage voortgang van de fiscale harmonisatie de kapitaalstromen zich onevenredig sterk op bepaalde gebieden in de EG zullen richten. In het slechtste geval kan dit zelfs leiden tot een omvangrijke kapitaalafvloeiing uit de Europese Gemeenschap. Aldus is de harmonisatie van het bedrijfseconomische toezicht van evident belang voor het zogenaamde 'level playing field' van zowel de banken in de Europese Gemeenschap als daarbuiten.

---

## **Kernthema's voor het bankwezen**

---

De monetaire integratie in de Europese Gemeenschap resulteert voor het bankwezen in vele belangrijke thema's. In het navolgende wordt op enkele daarvan kort ingegaan.

## **Veranderingen in de monetaire omgeving**

De monetaire integratie verandert de monetaire omgeving van banken. In welke mate dat gebeurt is afhankelijk van de wijze waarop de monetaire integratie tot stand komt. Een zeer ingrijpende ontwikkeling vindt plaats wanneer alle nationale valuta's worden vervangen door een gemeenschappelijke Europese valuta. Niet alleen zullen de monetaire spelregels ingrijpend veranderen, ook zijn er sterke uitstralingseffecten te verwachten op de kosten- en opbrengststructuur van de banken (efficiënter internationaal betalingsverkeer) en derhalve op hun concurrentiepositie en marktdominantie. Tevens zal de Europese valuta ook de verhoudingen met andere grote valuta's als de dollar en de yen ingrijpend veranderen. Het ontstaan van een nieuw belangrijk internationaal reservemiddel leidt tot de zware verplichting voor de Europese Gemeenschap om de regels in acht te nemen voor het behoud van een stabiele internationale monetaire orde. Het presidium van het Europese centrale bankensysteem zal door het streven naar een stabiel prijsniveau in de Europese Gemeenschap er allereerst voor moeten zorgen dat de gemeenschappelijke munt een bron van stabiliteit wordt voor zowel binnenlandse als buitenlandse houders. Ook zullen door middel van een effectieve combinatie van het monetaire en fiscaal-economische beleid van Europa, de VS en Japan (de grote G3) stabiele wisselkoersrelaties tussen de Europese valuta, de dollar en de yen moeten worden verwezenlijkt. Een zo soepel mogelijke recycling van de spaaroverschotten van Japan en de Europese Gemeenschap naar Amerika, ter financiering van het Amerikaanse tekort op de lopende rekening, maakt hiervan deel uit. De drie grootmachten moeten terzelfder tijd streven naar een geleidelijke reductie van de spaartekorten en -overschotten.

In de ontwikkelingsfase naar een monetair geïntegreerd Europa zullen binnen de Europese Gemeenschap de centrale banken, onder invloed van de voortgaande kapitaal-liberalisatie en -deregulering, hun greep op de monetaire ontwikkelingen zien afnemen. Hierdoor zal veel meer dan voorheen het meer marktconforme rente-instrument als hefboom worden gebruikt om ongewenst geachte monetaire ontwikkelingen tegen te gaan. Dit leidt tot grotere en heftigere rente-fluctuaties.

Met betrekking tot de yieldcurve of rente-opbrengstcurve mag door de liberalisatie, deregulering en voortgaande securitisatie een minder groot écart tussen korte en lange rente worden verwacht. Het onderscheid tussen wat lang geld is en wat kort geld is wordt immers steeds diffuser, omdat juridisch gezien lange gelden door frequente renteaanpassingen het karakter krijgen van kort geld. Daardoor zal ook de rentevergoeding onder druk komen te staan.

## **Kredietmarkten**

Op de eigen kredietmarkten zal het nationale bankwezen met een sterker wordende buitenlandse concurrentie worden geconfronteerd. Deze zal zich met name voordoen in de sfeer van de kredietverlening aan grotere bedrijven en (lagere) overheden en daarmee aanverwante producten zoals effectenzaken, kapitaalmarkttransacties, samenwerkingen en fusies, leasing en factoring. Ook het midden- en kleinbedrijf zal voor buitenlandse banken een doelwit zijn. In Europa openen zich echter nieuwe, vooral zakelijke, markten. Doordat de kennis hiervan niet altijd even toereikend is, ontstaan er zowel nieuwe winstkansen als nieuwe verliesmogelijkheden. Dit vereist van meet af aan fundamentele keuzen ten aanzien van wie wel te financieren en wie niet. In het algemeen zullen de grote ondernemingen (corporate clients) en het midden- en kleinbedrijf tot de strategische doelgroepen behoren. Daarnaast ontstaat een groeiende kredietbehoefte uit hoofde van de golf van fusies en overnemingen voortvloeiende uit de Europeanisering van het bedrijfsleven. Ook hier geldt echter het

Tabel. Kredietverlening van banken in de Europese Gemeenschap per ultimo 1987 (\$ mrd.)

	Kredieten aan de overheid (inclusief lagere) en de private sector (exclusief financiële instellingen)	(in %)	PM: totale kredietverlening aan het buitenland (inclusief interbancair)
EG	3.236		1.929
waarvan:			
Nederland	215	(7)	115
Luxemburg	6	(-)	223
West-Duitsland	1.350	(42)	219
Frankrijk	415	(13)	248
Verenigd Koninkrijk	373	(12)	856
Italië	356	(11)	58
Spanje	277	(9)	24

Bron: IMF, *International Financial Statistics*, maart 1988.

devies: 'bezint eer gij krediet verleent'. Niettemin is het perspectief van nieuwe kredietmarkten opwindend. De volgende cijfers mogen dat bevestigen. Van de totale kredietenmarkt in de Europese Gemeenschap was eind 1987 circa 42% in Westduitse handen. De aandelen van Frankrijk, het Verenigd Koninkrijk en Italië bedragen 11 à 13%, van Spanje 9%. Nederland scoort met een percentage van circa 7 relatief hoog (zie de tabel). Interessant is ook dat de cijfers duidelijk aangeven welke landen als internationale draaischijf fungeren van geld dan wel sterk internationaal gericht zijn. Indien de kredietverlening aan de wereld wordt getotaliseerd, blijkt het Verenigd Koninkrijk met een aandeel van 44% in de totale buitenlandse kredietverlening van de Europese Gemeenschap absoluut de boventoon te voeren.

Het is opmerkelijk dat ons land, indien de schaalomvang van het bankwezen mede in de beschouwing wordt betrokken, geen slecht figuur slaat in het internationale veld. De uitstaande vorderingen beliepen \$ 115 miljard tegen \$ 200-250 miljard bij Frankrijk en West-Duitsland. Italië en Spanje kennen daarentegen bescheiden vorderingen op het buitenland. Voor de goede orde zij vermeld dat in de buitenlandse vorderingen ook de interbancaire vorderingen begrepen zijn.

Een belangrijk aspect van het ontstaan van een interne en monetair geïntegreerde markt is dat het gemiddelde transactievolume vanuit de banken gezien zal toenemen. Kleinere krediettransacties die in het eigen land nog aantrekkelijk zijn, zijn dat in het buitenland niet indien men daar niet over een groot vestigingennet beschikt. De kosten verbonden aan een krediettransactie, alsmede de mate waarin men risico's wenst te accepteren, zullen een opwaartse invloed uitoefenen op de gemiddelde kredietomvang. Op de kapitaalmarkten is ook sprake van een vergroting van de transactie-omvang. Op microniveau betekent dit dat de schaal van de bank daaraan zal moeten worden aangepast. Er mag echter niet worden vergeten dat zich ook buiten Europa interessante kredietaffaires blijven voordoen. Een te sterke fixering op de Europese markt leidt onherroepelijk tot gemiste kansen op het buitengebied.

Dit geldt ook op het vlak van de concurrentie. Er mag immers worden verwacht, dat de trek van niet-Europese banken naar de Europese binnenmarkt sterk zal zijn. Bij de Japanse banken valt al een steeds grotere dadendrang waar te nemen. De marges van de Japanse banken staan in Japan immers onder zware druk, waardoor er meer gewicht zal worden toegekend aan een verdergaande internationalisatie. Voorts willen zij 'alvast binnen zijn' in de

Europese markt voordat '1992' is gerealiseerd. De angst straks een 'fort Europa' aan te treffen is groot, niettegenstaande het feit dat de vrijheid van vestiging in Europa (tweede coördinatieverrichting) voor hen het paard van Troje zou kunnen leveren. 'Alvast binnen zijn' is echter veiliger dan 'wedden op het paard van Troje'. De financiële kracht voor een verdergaande internationalisatie is bij de Japanse banken aanwezig. Zij beschikken over een relatief hoog intern vermogen, getuige de omvang van hun 'geheime reserves'.

Tot dusver is weinig gezegd over de particuliere of de retailmarkten. Vanuit het Europese perspectief bezien winnen deze ook aan aantrekkelijkheid. Een effectieve marktwerking vereist evenwel een groot buitenlands netwerk van bankvestigingen.

### Creditgeldmarkten

In het aanbod van particuliere spaargelden spelen in andere landen van de Europese Gemeenschap de institutionele beleggers (pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen) een veel minder grote rol dan in ons land. Dit hangt nauw samen met het feit dat in ons land het systeem van kapitaaldekking wordt gehanteerd. Hierdoor worden meer particuliere besparingen door institutionele beleggers beheerd dan in landen met een zogenaamd omslagstelsel. Dit neemt niet weg dat ook in het buitenland de institutionele beleggers een belangrijke bron zijn van (spaar)gelden met een langlopend karakter. Deze worden veelal aangeboden op de openbare of onderhandse kapitaalmarkten. In beginsel zal, door de vorming van een interne markt en een monetair geïntegreerd Europa, voor de Europese banken als groep een additionele financieringsbron ontstaan. Ook zal het verdwijnen van grenzen voor de institutionele beleggers kunnen leiden tot het opheffen van beperkingen ten aanzien van hun buitenlandse beleggingen. Voorts zullen bij het bestaan van een gemeenschappelijke valuta wisselkoersrisico's in het binnengebied verdwijnen, hetgeen een stimulans is voor portefeuillespreiding in de landen van het binnengebied. Mogelijk zal daardoor de aandelenportefeuille worden uitgebreid.

Het ontstaan van een Europese kapitaalmarkt, en in uitieme zin van een Europese valuta, zal naast additionele financieringsbronnen waarschijnlijk ook een verlaging van de fundingskosten met zich brengen. Althans op de korte termijn. Er mag immers worden verwacht, dat door het opvallen van beschermde of gereguleerde markten als in Italië, Spanje en Frankrijk, de schaalvoordelen van het internationale betalingsverkeer en het wegvallen van valutatarisico's, de transactiekosten zullen dalen. Daardoor zal het gemiddelde kostprijniveau ook dalen. Op de wat langere termijn echter zal een stijging van de kostprijs van geld onvermijdelijk zijn. Een voortschrijdende informatisering en een sterkere concurrentiestrijd om deposito's zijn daaraan debet. De hiervoor bedoelde funding kan nog met een beperkt aantal bankvestigingen worden gerealiseerd. Dit lijkt anders te zijn bij het aanboren van geografisch verder gelegen markten van spaargelden. Een effectieve bewerking van deze spaarmarkt lijkt alleen te kunnen plaatsvinden met een vrij groot vestigingennet van bankkantoren dan wel spaarinstellingen/vestigingen. Ook toont de praktijk aan, dat een succesvol penetreren in de retailmarkt niet mogelijk is met een enkele vestiging in het desbetreffende gebied. Hier manifesteert zich een fundamenteel verschil met de bewerking van de Europese zakelijke kredietenmarkt.

De conclusie kan zijn dat, hoewel potentieel nieuwe bronnen van creditgelden toegankelijk worden, de voordelen daarvan met name zullen toevallen aan de landen met een nationaal spaartekort. Dit zijn alle landen van de Europese Gemeenschap, met uitzondering van de overschot-

---

## Het bancaire perspectief nader bezien

---

Aangezien de Europeanisering zowel economische als monetaire aspecten betreft, krijgt het bankwezen enerzijds met schaafeffecten op Europees niveau te maken en anderzijds met een versterking van het nationale en het regionale perspectief. Een bewuste keuze van de banken ter zake van de te volgen strategie is gewenst. Indien ervoor gekozen wordt om op Europese schaal en derhalve op wereldschaal te bankieren, zal men moeten trachten qua omvang te gaan behoren tot de top van de Europese banken. Deze omvang kan men op verschillende manieren bereiken, bij voorbeeld door het successievelijk uitbreiden van het internationale netwerk dan wel door overnemingen en fusies. Daarnaast zijn concentraties of samenwerkingsverbanden te voorzien tussen banken en andere financiële instellingen als verzekeringsmaatschappijen en spaarinstellingen. Dit geldt niet alleen voor Nederland, maar ook in een land als Duitsland valt er een toenadering tussen banken en verzekeringsmaatschappijen te constateren. Allianz, de grootste verzekeraar in West-Duitsland en in Europa, en Dresdner Bank hebben een belang in elkaar genomen dat volgens marktschattingen tussen 5 en 20% beloopt.

Wij mogen echter niet verwachten dat in elk EG-land de ontwikkelingen op het gebied van fusies en samenwerking even snel zullen gaan. In ons land kennen wij het zogenaamde structuurbeleid, dat een te grote verstrengeling tussen banken en verzekeringsmaatschappijen tegengaat. Nederland neemt wat dit betreft in de Europese Gemeenschap een unieke positie in. In andere EG-landen doen zich andere vraagstukken voor. Zo is het Franse bankwezen nog in staatshanden, hetgeen samenwerkingsverbanden, laat staan fusies, van Franse banken met buitenlandse banken belemmert. In jonge lidstaten, zoals Spanje, zijn de banken internationaal bezien niet echt concurrerend te noemen. Fusies tussen Spaanse banken moeten daarin verandering brengen. Een ander punt vormen de cultuurverschillen tussen de nationale banksystemen en de Europese Gemeenschap. De Duitse banken zijn de 'Geschäftsbanken' van Europa. Door middel van belangrijke deelnemingen zijn deze banken sterk verankerd in het Duitse bedrijfsleven en vice versa. Commissarisplaatsen geven Duitse banken een belangrijke stem in het beleid van de bedrijven. Een aspect dat door de nauwe verwevenheid van Duitse banken met Duitse bedrijven wordt belichaamd, is het lange-termijndenken van Duitse banken. Zowel de banken als de bedrijven bezien de relatie met elkaar in een meerjaren-perspectief, waarin wordt onderkend dat na goede jaren slechte jaren komen en andersom. Deze filosofie wordt lang niet overal aangetroffen. Gezien de recent achter ons liggende negatieve ervaringen (recessie 1980-1982), zou een fundamentele discussie tussen banken en bedrijven op dit punt op zijn minst interessant zijn. Tot dusver nemen de Duitse banken een wat aparte positie in. Men zou hen de Europese Japanse banken kunnen noemen.

Hoewel in Nederland de post deelnemingen bij banken aanmerkelijk geringer is dan in Duitsland, en ook het lange-termijndenken niet altijd evident aanwezig is (overigens ook niet bij de kredietnemers), kent ons land een toename in risico-acceptatie. Eén en ander uit zich onder meer op het vlak van het venture capital. In vrij korte tijd is in ons land het venture capital uitgegroeid tot een zodanige bedrijfstak, dat wij in Europa een voortrekkersrol vervullen. Volgens de Nederlandse vereniging van participatiemaat-

---

## Ter afsluiting

---

Door de monetaire integratie, het ontstaan van een interne markt en de economische integratie zal het decor voor banken ingrijpend veranderen. Een optimale situatie zal echter pas worden bereikt wanneer dit alles een feit is en wanneer ook de fiscale harmonisatie en de harmonisatie van het bedrijfseconomische toezicht een feit zijn gerealiseerd. Voor het bankwezen dienen zich nieuwe kansen aan, maar ook nieuwe bedreigingen. Onbekende verten lokken, maar onbekend terrein herbergt ook onbekende gevaren. In het Europese landschap lijkt een verdergaande concentratie niet te vermijden. Er zal een beperkt aantal supergrote banken ontstaan, die hun dominerende marktpositie zullen verstevigen. Op nationaal niveau zal dit zichtbaar zijn in een vermindering van het aantal grootbanken. Ook het aantal kleinere banken zal waarschijnlijk verminderen, omdat anders een op de lange termijn rendabelere exploitatie van de regionale markten niet mogelijk is. Door samenwerkingsverbanden met andere niet-bancaire financiële instellingen, zullen op Europees niveau financiële hypermarkten ontstaan. Evenwel geldt ondanks alles dat goed afgewogen fundamentele keuzen het begin moeten zijn van een keuzeprocess. 'Groot worden' betekent niet automatisch 'succes hebben'. Wat Europa voor banken betekent is niet het louter en alleen groter worden, maar bovenal 'eerst fit worden'.

I. E.G. van der Boor