

# Actuele ontwikkelingen in het betalings- en effectenverkeer

*De fraude met pinpassen is de afgelopen twee jaar aanzienlijk afgenomen na een stijging in 2003, blijkt uit onderzoek van de Nederlandsche Bank (DNB). De daling is onder meer te danken aan preventieve maatregelen van de banken. DNB concludeert dat de pinpas voldoende veilig is. Intussen groeit het aantal pin- en chipkniptransacties verder, waarbij het toegenomen aantal kleine pintransacties opvalt.*

*Banken leden in 2005 verlies op het betalingsverkeer, blijkt uit een onderzoek in opdracht van DNB en de Nederlandse Vereniging van Banken. De resultaten van het volledige onderzoek zullen worden gebruikt in discussies over het efficiënter maken van het betalingsverkeer.*

*Het aantal bankbiljetten in circulatie groeit verder, evenals hun waarde. Het aantal falsificaten daalt daarentegen. Doordat commerciële banken sneller dan verwacht de recirculatie van bankbiljetten op zich nemen, heeft DNB het voornemen haar agentschappen in Hoogeveen, Eindhoven en Wassenaar eerder dan gepland te sluiten, namelijk op 1 juli 2007. Om de operationele processen efficiënter in te richten, is DNB een samenwerking aangegaan met de centrale banken van België en Luxemburg.*

*De invoering van het Europese hoogwaardige betaalsysteem TARGET2 komt steeds dichterbij. Het Europees Stelsel van Centrale Bankens heeft bekend gemaakt welke partijen onder welke voorwaarden toegang kunnen krijgen tot dit systeem. De centrale banken van de eurolanden en de Europese Centrale Bank, samen het Eurosysteem, onderzoeken momenteel ook de mogelijkheden voor een geïntegreerd platform voor effectenafwikkeling en eventuele synergieën met TARGET2.*

## Fraude met pinpassen daalt

Betalen of geld opnemen met de pinpas is voldoende veilig. Dat heeft de Nederlandsche Bank (DNB) onlangs vastgesteld in vervolg op eerder onderzoek in 2002.

De pinpas, waarmee betaald kan worden in winkels en geldopnames in binnen- en buitenland kunnen worden gedaan, is zeer succesvol. In Nederland vinden jaarlijks met circa twintig miljoen pinpassen ongeveer 1,3 miljard betaaltransacties plaats, met een totale waarde van ongeveer EUR 60 miljard. Daarnaast zijn er meer dan 500 miljoen geldopnames.

De cijfers in tabel 1 laten zien dat de fraude tussen 2002 en 2003 toenam. Op grond hiervan hebben onder meer de banken tegenmaatregelen genomen. Dit leidde tot een daling van de fraude met circa 12% in 2004 en zelfs 24% in 2005. Daarnaast laten de cijfers zien dat het fraudebedrag ten opzichte van de omzet nog steeds zeer klein is.

De fraude bij geldautomaten en onbemande betaalautomaten is in 2005 aanzienlijk afgenomen. Om het kopiëren van pinpassen bij geldautomaten tegen te gaan, hebben banken de zogeheten 'voorzetsmondjes' geïntroduceerd. Er is nu sprake van verplaatsing van fraude-incidenten van geld- naar betaalautomaten. Verder vertonen de fraudeaanvallen een steeds professioneler karakter. Gebruik van miniatuurcamera's komt voor; zelfs de opzet van een ogenschijnlijk legale winkel, ingeschreven bij een Kamer van Koophandel, die echte producten verkoopt met als doel bankpassen te *skimmen* (kopiëren), is voorgekomen.

Banken hebben de voorlichting aan consumenten en winkeliers over veilig gebruik van de pinpas geïntensiveerd. Ze wijzen er daarbij op dat de pincode nooit

Tabel 1 Ontwikkeling waarde, aantal en fraude pintransacties

	2002	2003	2004	2005
Waarde (EUR miljoen)	103.537	104.779	107.737	111.788
Aantal (in miljoenen)	1.562	1.651	1.731	1.791
Fraude (EUR miljoen)	4,4	5,5	4,9	3,7
Verandering fraude t.o.v. voorgaand jaar (%)	-	25,1	-11,8	-24,0
Fraude per transactie (EUR)	0,0028	0,0034	0,0028	0,0021
Totale fraude t.o.v. van de waarde (‰)	0,043	0,053	0,045	0,033

De cijfers betreffen de som van betalingen en opnames bij een geldautomaat met de pinpas; cijfers van 2005 zijn onder voorbehoud.

aan derden verstrekt mag worden en dat de bank er ook nooit naar zal vragen. Een andere maatregel is gericht op het veiliger maken van het verzendtraject van de bankpas en de zogeheten *pinmailer* (envelop met daarin de pincode). Deze worden nu gescheiden verstuurd, wat diefstal en oneigenlijk gebruik bemoeilijkt. Ook hebben de banken bij transactieverwerker Interpay een fraudedetectiesysteem voor ongebruikelijke transactiepatronen ingericht.

Aan de pinpas zelf voeren banken eveneens verbeteringen door. Een van de belangrijkste daarvan is het vervangen van de magneetstrip door de zogeheten EMV-chip, vernoemd naar de initiatiefnemers Europay, MasterCard en Visa. De EMV-technologie verhoogt de fraudebestendigheid van pinpassen, omdat het veel moeilijker wordt om gegevens op pinpassen te kopiëren. Inmiddels zijn de eerste pinpassen met EMV-chip uitgegeven, tijdens de reguliere periodieke vervanging. Geldautomaten zullen in 2007 nagenoeg allemaal vervangen zijn; betaalautomaten zijn naar verwachting in 2010 voor 60 procent en in 2012 voor 90 procent overgegaan op de nieuwe technologie.

DNB concludeert dat de Nederlandse pinpas nog steeds voldoende veilig is gezien de daling van het aantal fraudegevallen in 2005, de relatief geringe omvang en de getroffen maatregelen, waarbij eerdere DNB-aanbevelingen zijn opgevolgd. Wel blijft het voor alle betrokken partijen noodzakelijk de pinpas nauwlettend te

monitoren. Ook moeten fraude-incidenten goed worden onderzocht en waar nodig aanvullende maatregelen worden getroffen. DNB verwacht dat, indien de fraude significant toeneemt, de betrokken deelnemers aan het Nederlandse betalingsverkeer overgaan tot een versnelde invoering van EMV-chiptechnologie.

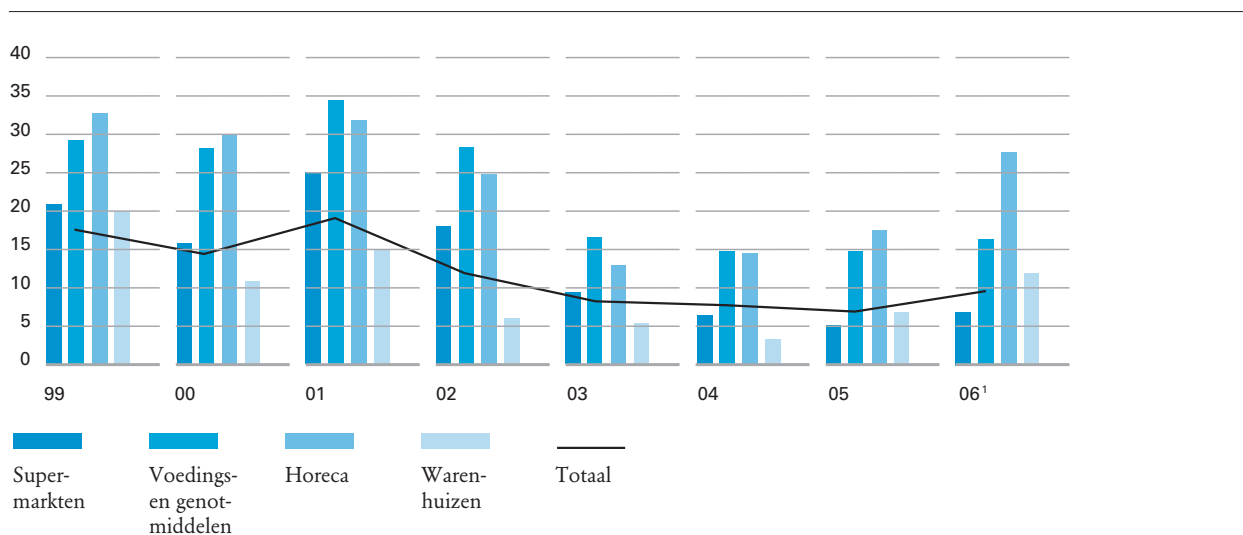
### Kleine bedragen vaker elektronisch betaald

Het aantal pin- en chipkniptransacties is het afgelopen jaar verder toegenomen ten koste van contante betalingen. Opmerkelijk daarbij is dat dit ook geldt voor kleine betalingen, waar in het verleden het aantal pinbetalingen vooral groeide bij grotere bestedingen. Dat blijkt uit onderzoek van Currence, eigenaar van de producten PIN en Chipknip. De toename van de populariteit van de pinpas bij kleine betalingen is terug te zien in cijfers van verwerker Interpay over het gemiddelde transactiebedrag. Dit is de laatste jaren afgenomen van gemiddeld EUR 47,25 in 2002 tot EUR 44,52 in 2006 (schatting op basis van het eerste halfjaar).

De stijging van het aantal pintransacties is het sterkst in supermarkten, warenhuizen, horeca en recreatie en in de voedings- en genotmiddelenbranche (zie grafiek 1 voor de procentuele groeicijfers). Mogelijke oorzaak van deze ontwikkeling is de actieve bevordering van pinpasgebruik in bijvoorbeeld de supermarkten.

### Grafiek 1 Groei pinbetalingen

Procenten



<sup>1</sup> Op basis van de eerste zes maanden van 2006 is een schatting gemaakt voor geheel 2006.

Bron: Interpay / Currence.

Daarnaast zijn mobiele pinapparaten in opkomst. Halverwege dit jaar waren drie mobiele aanbieders door Currence gecertificeerd voor elektronisch betalen. Pinnen is daardoor nu steeds vaker mogelijk op bijvoorbeeld het strand, terrassen of bij bezorgingen aan huis. Dit is een mogelijke verklaring voor de toename van het aantal transacties in het horeca- en recreatiesegment. In alle vier de genoemde branches is de samenhang tussen het aantal pintransacties en het aantal actieve betaalautomaten sterker dan gemiddeld.

De toename in het aantal chipknipbetalingen vindt voornamelijk plaats in kantines, de dienstverlenende sector en bij parkeren. Een mogelijke oorzaak zou de bevordering van het gebruik van dit betaalinstrument via televisiespots en aan de kassa kunnen zijn. In kantines wordt bijvoorbeeld chippen actief gestimuleerd om de doorstroming te versnellen. Het gebruik van de chipknip bij parkeren is al langere tijd populair.

Hoewel het aantal pin- en chipknip-transacties stijgt, is er nog een weg te gaan. Contante betalingen vormen nog steeds het dominante betaalmiddel in de categorie tot EUR 20. Verdere groei zou de efficiëntie in het betalingsverkeer vergroten.

### Banken lijden verlies op betalingsverkeer

De banken in Nederland hebben in 2005 verlies geleden op het betalingsverkeer. Het zakelijke betalingsverkeer was weliswaar winstgevend, maar door het negatieve resultaat uit het particuliere segment resteert een verlies van EUR 23 miljoen. Dat blijkt uit onderzoek van

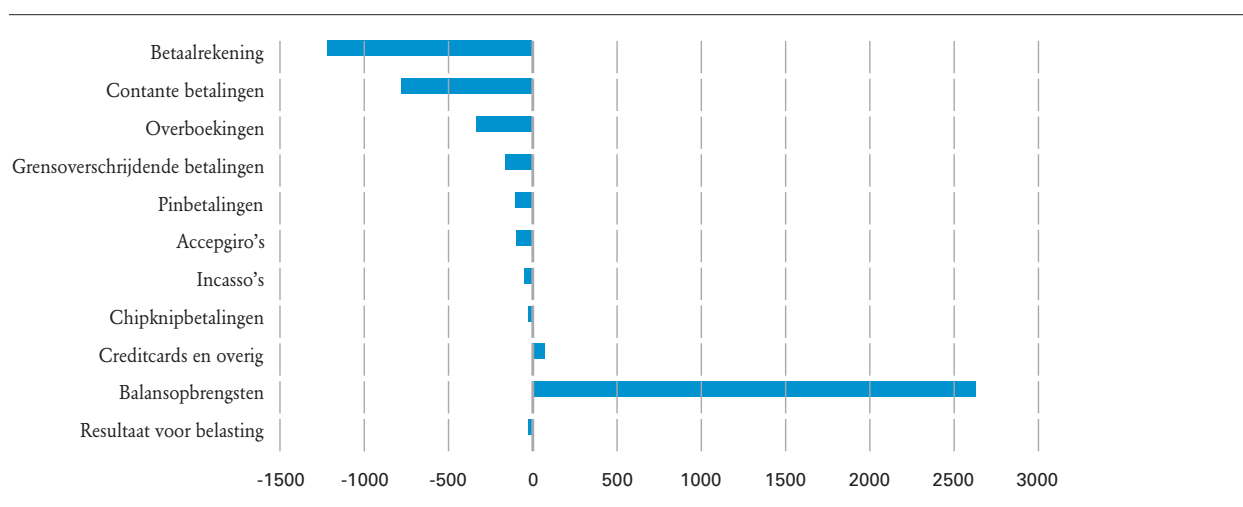
McKinsey & Company in opdracht van de Nederlandsche Bank en de Nederlandse Vereniging van Banken. Het rapport zal de basis vormen voor discussies in het Maatschappelijk Overleg Betalingsverkeer over maatregelen ter bevordering de efficiëntie van het retailbetalingsverkeer.

De totale bruto-opbrengsten van banken bedroegen EUR 3.996 miljoen en de kosten EUR 4.019 miljoen. Op alle betaalinstrumenten, met uitzondering van de creditcard, lijden de banken verlies. Grafiek 2 laat de verdeling per dienst zien. De verliezen op betaalrekeningen (EUR 1.215 miljoen), contant geld (EUR 779 miljoen) en overboekingen (EUR 329 miljoen) vormen 90% van het totale negatieve resultaat. Dit verlies wordt bijna geheel gecompenseerd door balansopbrengsten. Dat zijn inkomsten die de banken ontvangen als gevolg van roodstand en doordat rekeninghouders een lager rentepercentage op hun saldo vergoed krijgen dan de marktrente. Het resultaat van banken op het betalingsverkeer blijkt, vooral door deze laatste component, sterk afhankelijk van renteontwikkelingen, waarbij zij profiteren van hoge rentestanden.

Het onderzoek noemt enkele toekomstige ontwikkelingen die de winstgevendheid verder onder druk zetten. Zo beheren particulieren hun kasvoorraden steeds actiever, onder meer met behulp van internetbankieren. Daarnaast wordt naar verwachting per 1 januari 2008 valuterig verboden; een praktijk die de banken in 2005 nog EUR 60 miljoen opleverde. Ook gaan grote projecten als de invoering van de EMV-standaard voor betaalpassen, de invoering van de *Single Euro Payments Area* (SEPA) en de uitvoering van de *Payment Services*

**Grafiek 2** Overzicht resultaat voor banken uit betalingsverkeer

EUR miljoen



*Directive* met hoge investeringen gemoeid. Daar staat tegenover dat particulieren steeds meer gebruik maken van efficiënte betaalinstrumenten als de pinpas en elektronische overschrijvingen.

Als aanzet voor een maatschappelijke discussie over de verdere verbetering van de maatschappelijke efficiëntie van het betalingsverkeer noemt het rapport het bewerkstelligen van een verdere verschuiving naar efficiënte betaalmethoden, de verdeling van lasten tussen bedrijven en consumenten en de verhouding tussen directe transactietarifiering en balansopbrengsten als mogelijke discussiethema's.

Het volledige onderzoek kan worden gedownload via [www.dnb.nl](http://www.dnb.nl) onder de rubriek Betalingsverkeer.

## Het chartale betalingsverkeer

### *Circulatiewaarde stijgt verder*

De stijging van de circulatiewaarde sinds de invoering van de euro in 2002 zet dit jaar door. Medio 2006 bedroeg het aantal bankbiljetten, in circulatie gebracht door de nationale centrale banken in het eurogebied, 10,4 miljard met een waarde van ruim EUR 580 miljard. Ten opzichte van een jaar eerder betreft dit een toename van respectievelijk 7,4 en 10,7%.

Tabel 2 geeft per coupure een overzicht van het totale aantal eurobiljetten dat halverwege 2006 in omloop was, met de bijbehorende waarde. Het aandeel van het EUR 500-biljet is naar waarde gemeten het grootst (34 procent); dit is het geval sinds begin 2005. De vraag naar hoge coupures maakt sinds de invoering van de euro een sterke groei door. Dat komt onder meer doordat deze in toenemende mate worden aangehouden als spaargeld, mede als gevolg van de lage rente in Europa. Bovendien is in een aantal landen binnen het eurogebied die voor 2002 geen hoge coupures uitgaven meer vraag dan hun centrale banken in eerste instantie had-

den ingeschat. Daarnaast is sprake van een groeiende vraag naar deze biljetten door landen buiten het huidige eurogebied. Een belangrijke reden hiervoor is de op termijn verwachte uitbreiding van het eurogebied, waarbij meer landen de euro als wettig betaalmiddel zullen invoeren.

Het EUR 50-biljet blijft het meest gebruikte bankbiljet met een aandeel van 35 procent in aantal.

### *Aantal falsificaten daalt*

Het aantal valse eurobiljetten in Nederland is in het eerste halfjaar van 2006 gedaald. In deze periode zijn 10.338 valse biljetten onderschept en door het Nationaal Analyse Centrum van DNB geregistreerd, tegen 11.681 in de eerste en 13.341 in de tweede helft van vorig jaar. In Nederland is het EUR 50-biljet nog steeds het meest vervalste biljet (62%, grafiek 3). Wereldwijd is sprake van een lichte stijging van het aantal eurobiljetvervalsingen. In de eerste helft van dit jaar zijn 300.000 vervalste biljetten aangetroffen, een toename van 2,4% en 4,9% ten opzichte van het 1e en 2e halfjaar van 2005. Daarvan is ruim 99% onderschept in Europa, waarvan 98% in het eurogebied. Opvallend is dat internationaal gezien een verschuiving heeft plaatsgevonden van EUR 50- naar EUR 20-coupures. Het EUR 20-biljet is momenteel met 44 procent het meest vervalste biljet, per ultimo 2005 was het aandeel nog 28 procent. Ten opzichte van het aantal echte biljetten in omloop (10,4 miljard) blijft het aandeel vervalsingen zeer laag.

### *Sluiting agentschappen vervroegd*

DNB heeft het voornemen de drie agentschappen buiten Amsterdam op 1 juli 2007 te sluiten. Dat is een halfjaar eerder dan in 2003 werd aangekondigd. De verwachting is dat er vanaf dat moment te weinig werkaanbod is voor deze vestigingen. Het voornemen is ter advisering aan de Ondernemingsraad van DNB voorgelegd.

In mei 2003 kondigde DNB een reorganisatie van de

**Tabel 2 Eurobiljetten in circulatie per juni 2006**

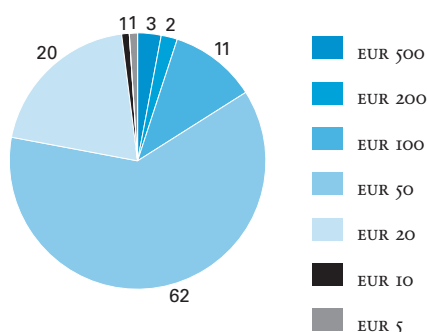
Aantal in miljoenen, waarde in EUR miljoenen

	500	200	100	50	20	10	5	Totaal
Aantal	393	149	1.034	3.668	2.149	1.752	1.278	10.423
%	4	1	10	35	21	17	12	
Waarde	196.678	29.731	103.445	183.399	42.972	17.517	6.392	580.134
%	34	5	18	32	7	3	1	

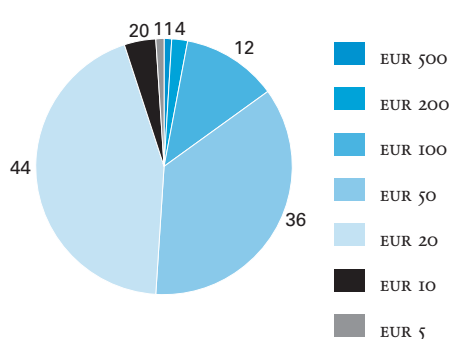
### Grafiek 3 Verdeling van aangetroffen falsificaten naar coupure medio 2006

Procenten

Nederland



Wereldwijd



Bron: DNB, ECB.

bankbiljettendistributie in Nederland aan met als doel de maatschappelijke efficiency te vergroten. Onderdeel daarvan is de sluiting van de agentschappen in Eindhoven, Hoogeveen en Wassenaar per 1 januari 2008. De afgelopen drie jaar zijn de ontwikkelingen met betrekking tot de herziening van de bankbiljettendistributie sneller gegaan dan verwacht. Een toenemend deel van de recirculatie van bankbiljetten wordt verzorgd door commerciële banken. Als gevolg hiervan neemt het werkaanbod op de DNB-agentschappen steeds verder af. De verwachting is dat het resterende werkaanbod na juni 2007 te klein zal zijn om de agentschappen nog langer open te houden.

Om de kwaliteit van de bankbiljettencirculatie te blijven waarborgen, zal DNB na de sluiting van de genoemde agentschappen op haar hoofdvestiging een bepaald minimum van de bij banken terugkerende bankbiljetten blijven ontvangen en controleren op geschiktheid voor heruitgifte. De overige biljetten die uit circulatie terugkomen zullen door commerciële banken of in hun naam opererende geldverwerkers worden gecontroleerd op geschiktheid voor heruitgifte, in overeenstemming met daarvoor in ECB-verband opgestelde regels.

#### Operationele samenwerking met andere centrale banken

DNB heeft twee samenwerkingsovereenkomsten afgesloten, respectievelijk met de Nationale Bank van België

(NBB) en met de Centrale Bank van Luxemburg (BCL). In beide overeenkomsten gaat het om het gezamenlijk gebruik van IT-systemen die door de NBB zijn ontwikkeld.

De eerste overeenkomst betreft de participatie van DNB in het Belgische systeem voor de afwikkeling van onderpandactiviteiten ten behoeve van de kredietverlening in het (inter)nationale betalingsverkeer, genaamd CCMS. In de tweede overeenkomst wordt een gezamenlijk platform voor de IT-ondersteuning van de chartale processen op basis van het Belgische 'Cash'-systeem opgezet door DNB, NBB en BCL. Beide overeenkomsten bieden nadrukkelijk de mogelijkheid voor andere nationale centrale banken om zich ook aan te sluiten.

De samenwerking draagt bij aan het creëren van een *level playing field* op het gebied van chartale operaties en onderpandtransacties in Europa. Banken in Nederland, België en Luxemburg kunnen op dezelfde wijze hun transacties afwikkelen. Doordat de kosten voor de exploitatie en het verder ontwikkelen van de systemen door alle partners gezamenlijk worden gedragen, wordt binnen het Eurosysteem kostenefficiëntie bereikt.

#### TARGET2

Het Europees Stelsel van Centrale Banken heeft onlangs via een 'Communication on TARGET2' aangegeven welke partijen onder welke voorwaarden toegang kunnen krijgen tot TARGET2. Ook de tariefstructuur voor toegang en gebruik liggen daarmee vast. Dit is een

belangrijke stap op weg naar het nieuwe systeem voor het snel en veilig uitvoeren van transacties voor monetair beleid en hoogwaardige betalingen.

Onder de naam TARGET2 werkt het Stelsel aan de opvolger van het huidige, succesvolle, TARGET-systeem. Per 19 november 2007 zal het systeem operationeel worden, waarna banken er gefaseerd op overgaan. Nederlandse banken doen dat per 18 februari 2008. Ook het nieuwe systeem is bedoeld voor het snel en veilig uitvoeren van transacties voor monetair beleid en hoogwaardige en tijdkritische eurobetalingen tussen banken en clearing- en settlementinstellingen, zodat het systeemrisico wordt beperkt. De verbeteringen die met TARGET2 zullen worden gerealiseerd ten opzichte van het huidige systeem liggen vooral op functioneel, technisch en juridisch vlak.

Functioneel wordt het dienstenaanbod en de prijsstelling op Europees niveau geharmoniseerd. Technisch gezien verandert vooral de architectuur: van vele nationale platformen met eigen hardware en software gaan de centrale banken over op virtueel één systeem, om continuïteitsredenen geïmplementeerd op een beperkt aantal locaties. De businesscontinuïteit van het gehele systeem verbetert daardoor. Op juridisch vlak vindt ook zo veel mogelijk harmonisatie plaats om verschillen tussen de huidige nationale TARGET-regels zo veel mogelijk te voorkomen. Regels voor gebruik van TARGET2 kunnen echter niet in alle landen geheel gelijk worden omdat soms nationale wetgeving verschilt. Dit wordt bijvoorbeeld veroorzaakt door specifieke nationale wetgeving en door nationale verschillen in implementatie van Europese richtlijnen. Het gebruik van TARGET2 vindt dus plaats onder de diverse nationale wetgevingen en evenzo blijft de businessrelatie bij de nationale centrale bank.

In de ‘*Communication on TARGET2*’ wordt toegelicht dat het systeem juridisch verschil maakt tussen directe en indirecte deelnemers. Onder toezicht staande kredietinstellingen binnen de Europese Economische Ruimte (EER) kunnen ervoor kiezen direct of indirect te participeren. Directe participanten kunnen ook het betalingsverkeer van hun branches en deelnemingen binnen een groep rechtstreeks afwikkelen op de TARGET2-rekening van het hoofdkantoor (‘*multi-address-toegang*’). Daarnaast is het mogelijk dat derden, via een kredietinstelling die direct deelneemt in het systeem, ook rechtstreeks adresseerbaar zijn in het systeem (‘*addressable BIC*’). Het systeem staat ook open voor directe deelname van clearing- en settlementinstellingen binnen de EER waarop *oversight* (systeemtoezicht) wordt uitgeoefend. Onder toezicht staande beleggingsonder-

nemingen binnen de EER en instellingen behorend tot de overheidssector binnen de EU die geautoriseerd zijn om rekeningen aan te houden voor cliënten kunnen ook direct deelnemen. Bovendien kunnen van alle EU-lidstaten ook de centrale bank en de schatkist direct deelnemen in het systeem.

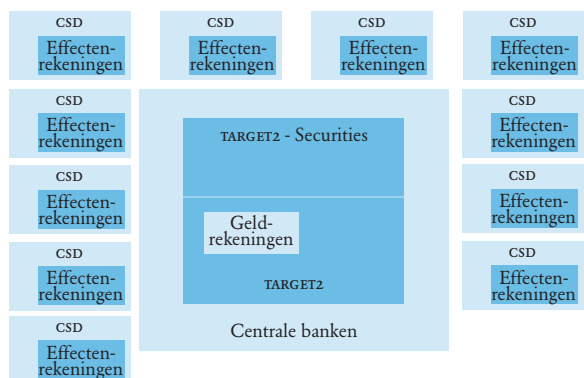
De tarieven voor de zogenoemde *core services* van TARGET2 zijn nu definitief vastgesteld, nadat een half jaar geleden al een voorlopige structuur bekend was gemaakt. De belangrijkste aanpassing is een extra stap in de eerder bekend gemaakte tariefstaffel, waardoor bij zeer hoge volumes een transactieprijs van slechts 12,5 eurocent geldt. Verder zijn de tarieven voor *liquidity pooling* drastisch verlaagd. Met deze dienst kunnen banken rekeningen bundelen en gebruiken alsof het één rekening betreft en bovendien het totale volume gebruiken voor bepaling van het transactietarief in de staffel. Genoemde veranderingen bleken mogelijk na een positieve bijstelling van de verwachte volumes voor TARGET2 op basis van de sterke groei in het interbancaire betalingsverkeer in recente jaren. Uitgangspunt blijft namelijk kostendekkendheid. Voor *clearing-* en *settlement*systemen zijn de tarieven nog niet precies vastgesteld, maar is al wel de structuur bekend gemaakt. Het beleid is erop gericht zowel kostendekkendheid van het systeem te bereiken als ook een redelijke verdeling van kosten naar belang en gebruik. Daarom zullen er twee vaste tarieven zijn, een voor alle systemen gelijk en een gebaseerd op de onderliggende waarde van te verevenen bedragen, en daarnaast een tarief per transactie afhankelijk van het volume. Het volledige ‘*Communication on TARGET2*’ is te vinden op de website van DNB ([www.dnb.nl](http://www.dnb.nl), onder de rubriek Betalingsverkeer).

### Eurosysteem doet onderzoek naar nieuw systeem effectensettlement

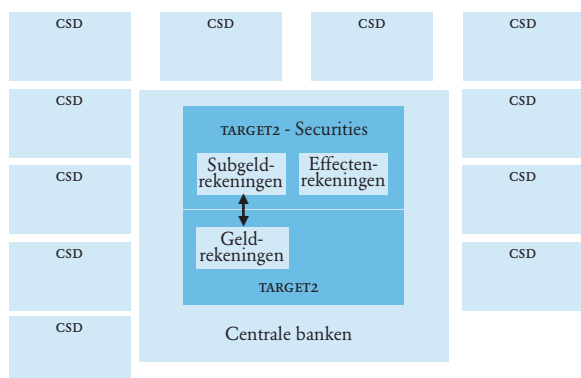
Het Eurosysteem, dat bestaat uit de centrale banken van de eurolanden en de Europese Centrale Bank, heeft in juli aangekondigd onderzoek te gaan doen naar de mogelijkheid om een geïntegreerd platform te bieden voor de afwikkeling van effectentransacties in centralebankgeld in het eurogebied, voor de langere termijn (vanaf 2012).

In dit model besteden de *Central Security Deposits* (centrale bewaarbedrijven van effecten, CSD's) de administratie van effectenrekeningen uit aan het Eurosysteem. Dat beheert dan op het platform gedurende de dag de effecten- en de daaraan gekoppelde geldrekenin-

### Schema 1 Infrastructuur TARGET2 - Securities buiten openingstijden



### Schema 2 Infrastructuur TARGET2 - Securities tijdens openingstijden



gen. Aan het einde van de dag gaat het geld terug naar het TARGET2-betalingssysteem, en de effecten naar de CSD's (zie schema's 1 en 2). De infrastructuur zal volledig in eigendom zijn van het Eurosysteem. Het model kan voordelen bieden in termen van efficiëntie en kostenreductie, mits een kritische massa CSD's daadwerkelijk aansluit en het systeem tegen redelijke kosten kan worden ontwikkeld.

Het Eurosysteem bekijkt momenteel of synergieën kunnen worden benut met andere faciliteiten die het biedt, vooral het toekomstige TARGET2-betalingssysteem. Het beoogde model zou ook ten goede komen aan de financiële stabiliteit. Grensoverschrijdende effectentransacties worden in het model immers ook in centralebankgeld afgewikkeld, wat nu niet mogelijk is. In juli en augustus zijn de relevante marktpartijen als banken en de CSD's geconsulteerd over het model; zij

waren in een eerste reactie positief kritisch over de hoofdlijnen ervan. Wel moeten nog een groot aantal zaken op juridisch en operationeel gebied nader worden uitgezocht om de verdere haalbaarheid van het model nader te kunnen beoordelen. Begin 2007 wordt een definitieve beslissing verwacht over dit model, dat een belangrijke stap is in de richting van één enkele *interface* tussen het Eurosysteem en de markt.