

Hoe meet DNB dat het buitenland voor bijna EUR 1400 miljard Nederlandse effecten bezit?

Een groot deel van de effecten die Nederlandse bedrijven, banken en de overheid hebben uitgegeven is in handen van buitenlandse beleggers. Eind 2008 bezaten zij voor EUR 1.359 miljard Nederlandse effecten (zowel aandelen als schuldpapier). Dit artikel gaat over het meten door DNB van de buitenlandse beleggingen in Nederlandse effecten, dat wil zeggen over het effectenverkeer aan de verplichtingenkant van de betalingsbalans en de externe vermogenspositie van ons land. Ten behoeve van een juiste interpretatie van wat DNB daarover in het Statistisch Bulletin publiceert, gaat dit artikel ook in op een aantal definities en begrippen, omdat die in de betalingsbalansstatistiek soms significant kunnen afwijken van die in de 'markt'.

Inleiding

Sinds het einde van de jaren '80 van de vorige eeuw is het aandeel van het effectenverkeer in de totale financiële verplichtingen aan het buitenland sterk gestegen. In 1986 bedroeg het aandeel van effecten 30 procent¹. In 2008 was dat gestegen tot 38 procent. De Nederlandse financiële verplichtingen aan het buitenland worden dus in toenemende mate bepaald door verhandelbare effecten. Dit artikel bespreekt eerst enkele begrippen en definities, daarna de manier waarop in Nederland effecten worden uitgegeven en bewaard, omdat dat van belang is voor het systeem van gegevens verzamelen door DNB, dat daarna aan de orde komt. Hierop volgt een korte uiteenzetting over effect-per-effect rapportage. Besloten wordt met een blik op de resulterende cijfers uit de statistiek zelf en die van het Internationaal Monetair Fonds, die een indicatie geven van de verdeling van het buitenlandse bezit aan Nederlandse effecten naar land.

Definities en begrippen

Effecten zijn binnen de betalingsbalansstatistiek gedefinieerd als verhandelbare waardepapieren. Hun verhandelbaarheid maakt het mogelijk dat ze gedurende hun looptijd meerdere keren van eigenaar veranderen. De betalingsbalans onderscheidt aandelen en schuldpapier.

Aandelen kunnen als belegging of als directe investering worden aangekocht. Bij een directe investering worden aandelen aangekocht met als doel zeggenschap

in het bestuur van de onderneming te verwerven. Internationaal is afgesproken dat hiervan sprake is als de koper een stemrecht verkrijgt van tien procent of meer. Het effectenverkeer in de betalingsbalans omvat dan ook enkel belangen kleiner dan tien procent. Aandelen worden verder onderverdeeld in beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde aandelen. Participatiebewijzen van beleggingsfondsen vallen eveneens onder de categorie aandelen, ook als het een deelname is in een beleggingsfonds dat alleen belegt in schuldpapier.

Bij het schuldpapier kent de betalingsbalans het onderscheid kort- en langlopende schuldpapier. De grens tussen kort- en langlopend ligt bij een oorspronkelijke looptijd van één jaar. Bij het merendeel van het uitgegeven schuldpapier heeft de eigenaar recht op een vaste of variabele couponrente. Maar er zijn ook renteloze stukken, de zogenoemde zerobonds of nul-coupon obligaties, die met een koers onder hun aflossingswaarde worden uitgegeven en gedurende de looptijd aangroeien tot de nominale waarde (dat verschil tussen de emissieprijs en de aflossingswaarde (het disagio) wordt binnen de statistiek als rente gerekend). Obligaties met onbepaalde looptijd, de zogenoemde perpetuele obligaties, behoren eveneens tot het schuldpapier. Hybride effecten zijn minder eenvoudig in te delen omdat zij zowel kenmerken van aandelen, schuldpapier als van financiële derivaten kunnen bevatten. Een voorbeeld is de converteerbare obligatie die tot het moment van inwisselen tot schuldpapier wordt gerekend. Aandelen en schuldpapier in handen van centrale banken, dus onderdeel van de officiële reserves, worden niet tot het effectenverkeer gerekend. Ook financiële derivaten zelf zoals opties, futures en termijncontracten vormen een aparte categorie in de betalingsbalans en behoren niet tot het effectenverkeer.

Het onderscheid tussen Nederlandse en buitenlandse effecten wordt bepaald door het ingezetenschap van de emittent. Het Internationale Monetair Fonds (IMF) spreekt van een ingezetene als het centrum van economische belangen van de rechtspersoon (niet het concern als geheel) zich binnen de landsgrenzen bevindt. Zo worden de aandelen van Corus en Air France-KLM als buitenlandse effecten beschouwd, omdat de ondernemingen die deze aandelen uitgeven in het Verenigd Koninkrijk respectievelijk Frankrijk gevestigd zijn. Toen het hoofdkantoor van Mittal Steel nog in Rotterdam was gevestigd, waren de Mittal aandelen nog Nederlands. Het nieuwe Arcelor-Mittal daarentegen is

Tabel 1 Samenstelling AEX en overeenkomstig gewicht in de betalingsbalans per 31 december 2008

Percentages

Onderneming	Weging in de AEX	Belang in de betalingsbalans
Aegon	3,3	1,6
Ahold	4,7	2,7
Akzo Nobel	3,6	1,9
ArcelorMittal	8,4	- ¹
ASML Holding	2,5	1,1
BAM Groep	0,3	0,1
Corio	0,7	1,0
DSM	1,1	0,7
Fortis	0,9	0,3
Fugro	0,5	0,3
Heineken	2,4	1,5
ING Groep	7,4	3,9
KPN	8,6	5,0
Philips Electronics	7,1	3,6
Randstad	0,9	0,3
Reed Elsevier	2,5	1,3
Royal Dutch Shell	21,8	34,9
SBM Offshore	0,6	0,4
TNT	2,3	1,4
TomTom	0,4	0,2
Unibail - Rodamco Europe	3,9	- ¹
Unilever	13,2	7,7
USG People	0,3	0,1
Wereldhave	0,6	0,7
Wolters Kluwer	1,9	1,0
Overige Nederlandse niet-AEX aandelen	-	28,3
Totaal	100,0	100,0

¹ Arcelor Mittal en Unibail Rodamco worden in de statistiek beschouwd als buitenlandse aandelen.

Luxemburgs. Royal Dutch Shell wordt als Nederlands beschouwd aangezien de hoofdvestiging zich in Den Haag bevindt. Als gevolg hiervan wijkt de samenstelling van het buitenlandse bezit aan Nederlandse aandelen naar emittent af van bijvoorbeeld de AEX-index. Ter vergelijking zijn in tabel 1 de gewichten van de verschillende aandelen in de AEX-index per eind 2008 afgezet tegen het belang van deze aandelen in de schuld aan het buitenland. Van belang is voorts dat tot de fi-

nanciële verplichtingen aan het buitenland niet alleen de aandelen worden gerekend die op de beurs van Euronext Amsterdam worden verhandeld, maar alle in buitenlandse handen zijnde aandelen die Nederlandse ingezetenen hebben geëmitteerd.

Tot slot, in de betalingsbalans staat onder het onderdeel 'Nederlandse effecten' een instroom (weergegeven met een positief teken) voor aankopen door buitenlandse beleggers van Nederlandse effecten. Een uitstroom (weergegeven met een negatief bedrag) geeft aan dat ze weer in Nederlandse handen komen of dat is afgelost op aan het buitenland verkocht schuldpapier.

De bewaring van effecten

Bij het verschaffen van gegevens over effecten spelen de instellingen die ze bewaren, dat wil zeggen instellingen waarbij effectenrekeningen kunnen worden aangehouden, een belangrijke rol. Net als het geldverkeer is het effectenverkeer in de afgelopen decennia grotendeels giraal van aard geworden. Effectenrekeningen lijken ook sterk op geldrekeningen. Ze luiden niet in een bepaalde muntsoort, maar geven het aantal of de nominale waarde van een bepaald effect aan dat wordt aangehouden.

De regelgeving die dit mogelijk maakt is de Wet giraal effectenverkeer (Wge) uit 1977. De Wge bepaalt dat effecten door een centraal instituut moeten worden bewaard, zodat beleggers beschermd zijn tegen verlies van de effecten bij het faillissement van de bank waar ze bewaard worden.

In Nederland wordt de rol van centrale effectenbe waarinstantelling vervuld door het Nederlands Centraal Instituut voor Giraal Effectenverkeer (Necigef). Necigef houdt op effectenrekeningen bij hoeveel effecten er in totaal voor beleggers bij een bepaalde bank worden bewaard. Nederlandse effecten zijn zogenoemde toondereffecten, wat wil zeggen dat Necigef geen informatie heeft over de identiteit van de belegger. De banken houden op hun beurt bij hoeveel van die effecten van een bepaalde belegger zijn. Deze activiteit wordt het 'bewaarbedrijf' genoemd. Het kan voorkomen dat de cliënt van een bewaarbedrijf de effecten weer voor een derde bewaart. Hierdoor kunnen er tussen de uiteindelijke belegger en Necigef, in de 'bewaarketen', meerdere 'bewaarbedrijven' zitten. In veel gevallen kennen alleen direct betrokken partijen in de bewaarketen elkaars identiteit.

Behalve voor de uitgifte van effecten in Nederland kan een bedrijf er voor kiezen om effecten in het bui-

tenland uit te geven. Veel landen hebben wettelijke regelingen die op de Wge lijken en beschikken over een centrale effectenbewaarinstantie. Multinationals als Aegon, ASML, Philips en Unilever hebben bijvoorbeeld gekozen voor een notering op de beurs van New York. Ondernemingen hebben daardoor niet alleen direct toegang tot een nieuwe kapitaalmarkt, maar tonen daarmee ook hun verbondenheid met die buitenlandse markt.

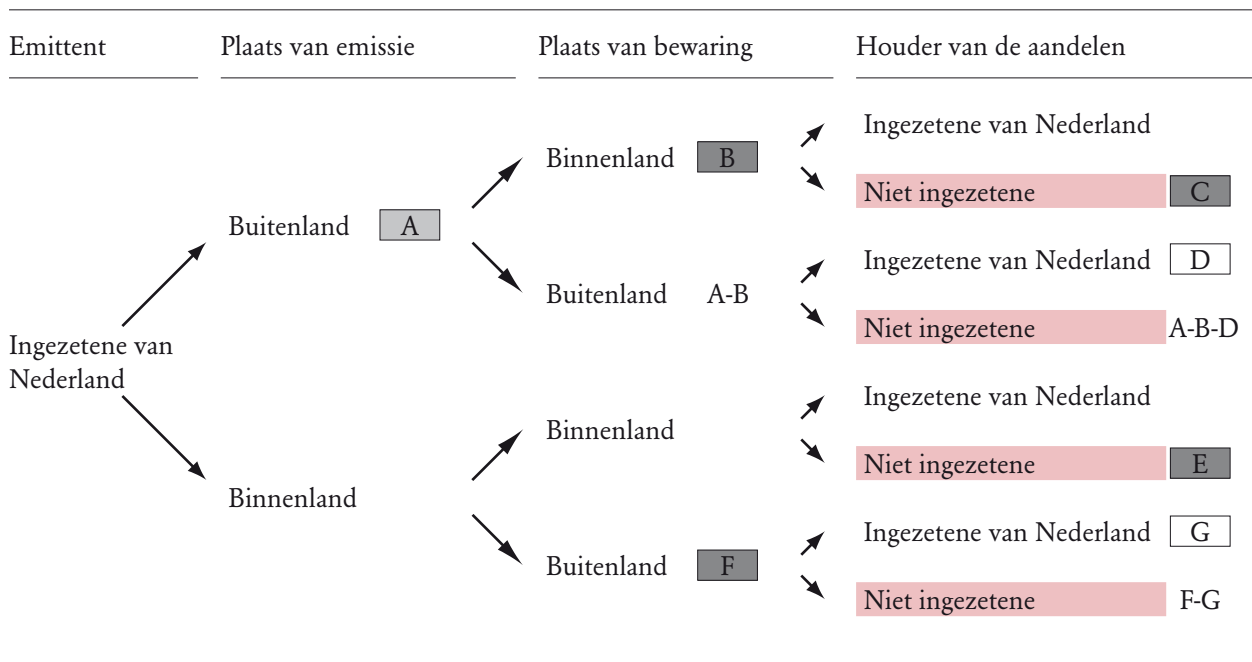
Om als ingezetene in deze in het buitenland uitgegeven effecten te beleggen kan men een effectenrekening openen bij een bewaarbedrijf in het desbetreffende land. Tegenwoordig echter hebben Nederlandse bewaarbedrijven zelf rekeningen bij hun buitenlandse branchegenoten, zodat volstaan kan worden met een effectenrekening bij een lokale bank in Nederland. De bewaarketen strekt zich in dit geval uit tot over de Nederlandse grens. Ook het spiegelbeeld komt voor: buitenlandse bewaarbedrijven die effectenrekeningen aanhouden bij Nederlandse bewaarbedrijven, zodat





zij voor hun cliënten effecten kunnen bewaren die in Nederland zijn uitgegeven. Een derde route waarlangs de grensoverschrijdende bewaring van effecten plaats vindt, is tussen de centrale bewaarinstanties van verschillende landen, de 'CSD-to-CSD link'. CSD staat voor 'Central Securities Depository', de Engelse term voor centrale effectenbewaarinstantie. Er bestaan ook twee internationale CSD's (ICSDs), Euroclear Bank in Brussel en Clearstream Banking in Luxemburg, die speciaal zijn opgezet voor grensoverschrijdend effectenverkeer.

Het systeem van gegevens verzamelen

De reikwijdte van Nederlandse wetgeving – voor de betalingsbalansstatistiek de Wet financiële betrekkingen buitenland (Wfbb 1994) – beperkt zich tot de landsgrenzen. DNB kan dus niet aan buitenlandse beleggers vragen hoeveel Nederlandse effecten ze bezitten, nog daargelaten de praktische problemen bij het

Figuur 1 Opbouw van het buitenlandse bezit aan Nederlandse effecten in 2008



	Rapportage door ingezetene emittent
	Rapportage door ingezetene bewaarbedrijf en/of Neficif
	Directe rapportage door ingezetene houder
	Buitenlands bezit aan Nederlandse effecten

Bedragen 2008 in miljarden euro's

A	1.135	
B	98	-/-
C+E+F	488	
D+G	166	-/-
Buitenlands bezit aan Nederlandse effecten	1.359	

identificeren van de houders, die in principe overal ter wereld kunnen zijn gevestigd. Hoeveel Nederlandse effecten niet-ingezetenen bezitten, moet dus op een indirecte manier afgeleid worden.

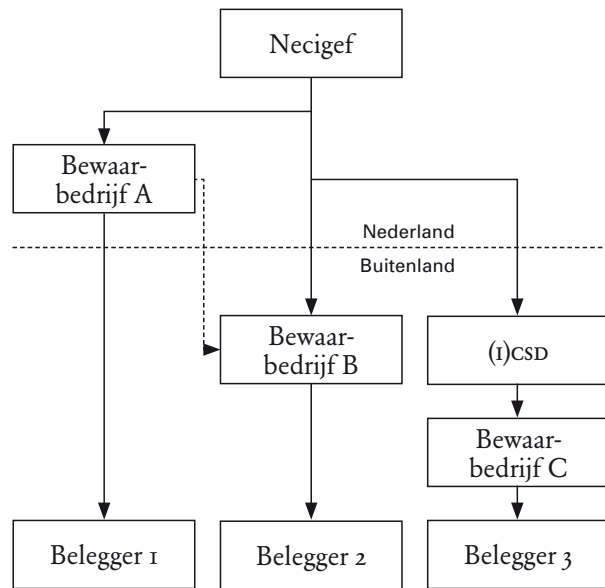
Een van de mogelijkheden zou zijn om het bezit van het buitenland als restpost af te leiden: het totale uitstaande bedrag aan Nederlandse effecten minus het bezit van alle binnenlandse beleggers. Deze mogelijkheid heeft het potentiële nadeel van een hoge rapportagelast voor binnenlandse beleggers, zeker indien deze beleggers hun binnenlandse posities niet ook voor andere statistieken dienen te rapporteren. Tegen die achtergrond heeft DNB in 2003 besloten een methode te hanteren die direct aangrijpt op die punten in de bewaarketens waarbij er sprake is van een relatie tussen een ingezetene en een niet-ingezetene. Deze zogeheten ‘gemengde benadering’ maakt onderscheid naar in Nederland en in het buitenland uitgegeven effecten. Daarvoor bepalend is de vestiging van de CSD waarbij het effect is gedeponeerd, niet de beurs waar een effect wordt verhandeld².

Hoe het onderscheid tussen in Nederland en in het buitenland uitgegeven effecten een rol speelt bij het bepalen van het buitenlandse bezit van Nederlandse effecten, is te zien figuur 1. In deze figuur zijn de hierboven besproken bewaarketens weergegeven voor effecten uitgegeven in het buitenland (bovenste tak) en uitgegeven in Nederland (onderste tak). In de praktijk kan de keten tussen emittent en uiteindelijke houder langer zijn dan in figuur 1, maar de berekeningswijze blijft hetzelfde. Deze figuur geeft dan ook een beknopte samenvatting van alle onderdelen van het systeem. Hieronder bespreken we, voor in Nederland en in het buitenland uitgegeven effecten apart, hoe de bewaarketens er in de praktijk daadwerkelijk uit zien. We zullen daarbij naar deze figuur terugverwijzen.

Effecten uitgegeven in Nederland

Zoals weergegeven in figuur 2 kunnen buitenlandse beleggers (beleggers 1, 2 en 3) op verschillende manieren Nederlandse effecten aanhouden. Zo kunnen zij zelf een effectenrekening openen bij een in Nederland gevestigd bewaarbedrijf (belegger 1). Een tweede mogelijkheid is via een bewaarbedrijf in het land waar de belegger zelf is gevestigd (belegger 2). Dit buitenlandse bewaarbedrijf houdt de effecten dan aan bij Necigef via een lokaal bewaarbedrijf (aangegeven met de stippe lijn tussen bewaarbedrijf A en B) of via een ‘CSD-to-CSD link’ (belegger 3). Als gevolg van het ESES-project (waar we later iets uitvoeriger op ingaan) kunnen buitenlandse banken sinds begin 2009 ook zelf een reke-

Figuur 2 Effecten uitgegeven in Nederland en aangehouden in het buitenland



ning openen bij Necigef en daarop effecten bewaren. Voor welke optie een niet-ingezetene belegger ook kiest, om het houderschap van in Nederland uitgegeven effecten te bepalen hoeft DNB slechts aan Necigef en de Nederlandse bewaarbedrijven te vragen hoeveel Nederlandse effecten er op effectenrekeningen van niet-ingezetenen staan. Dit komt overeen met blokken E en F in figuur 1. Het komt natuurlijk ook voor dat Nederlandse beleggers in Nederland uitgegeven effecten in het buitenland bewaren. Om deze posities in mindering te kunnen brengen van de in het buitenland bewaarde stukken, verzamelt DNB ook hier informatie over bij deze beleggers zelf. Dit is in figuur 1 weergegeven met blok G.

Effecten wuitgegeven in het buitenland

In het geval van effecten uitgegeven in het buitenland, weergegeven in figuur 3, moeten twee bedragen van elkaar worden afgetrokken: het totale emissiebedrag en het bedrag in handen van ingezetenen. Ten eerste verzamelt DNB daarom bij de uitgevende instelling data over bij buitenlandse CSD's uitgegeven effecten (blok A in figuur 1). Bij aandelen moet er wel nieuw kapitaal mee zijn opgehaald, bijvoorbeeld in New York ('New-York registered shares'). De uitgifte van certificaten zoals American Depositary Receipts (ADR's) worden niet gerekend tot de emissies. Deze in de Verenigde Staten uitgegeven ADR's staan in feite voor in Nederland uitge-

geven aandelen in een nieuwe verpakking. Ze behoren dan ook niet tot het totaalbedrag van de in het buitenland geëmitteerde aandelen.

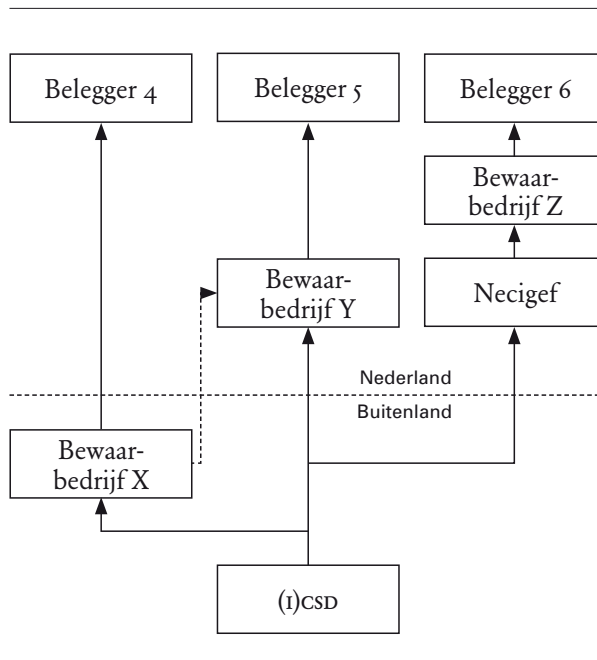
Om het houderschap van ingezetenen te bepalen gaat DNB als volgt te werk. DNB verzamelt van ingezetenen ten eerste informatie over de effecten die zij bij buitenlandse bewaarbedrijven aanhouden (belegger 4 in figuur 3 en blok D in figuur 1). In de praktijk zijn die ingezetenen meestal banken, pensioenfondsen en verzekeringsinstellingen. Het kan ook zijn dat Nederlandse beleggers deze in het buitenland uitgegeven stukken aanhouden via Necigef (via een 'CSD-to-CSD link') of via een Nederlands bewaarbedrijf. DNB vraagt daarom van zowel Necigef als van de bewaarbedrijven welk deel zij bewaren bij buitenlandse bewaarbedrijven en (I)CSD's (belegger 5 en 6, blok B in figuur 1). Zij kunnen bij dit deel van de rapportage echter geen onderscheid maken naar het ingezetenschap van de belegger. Het kan zijn dat een Nederlands bewaarbedrijf deze effecten uiteindelijk voor een niet-ingezetene belegger aanhoudt. Dit komt overeen met blok C in figuur 1. De gegevens die DNB hierover afzonderlijk verzamelt maken de waarneming van het buitenlandse bezit compleet.

Effect-per-effect rapportage

DNB laat sinds begin 2003 van beleggers, bewaarbedrijven én uitgevende instellingen gegevens over individuele effecten rapporteren (*security-by-security reporting*). Die hebben elk hun eigen ISIN-code. ISIN staat voor International Securities Identification Number en is een ISO-standaard voor de identificatie van effecten, vergelijkbaar met het Burger Service Nummer (BSN, het vroegere SOFI-nummer) voor personen of het Kamer van Koophandel nummer voor bedrijven. Met behulp van de ISIN-code kan de 'identiteit' van een bepaald effect eenduidig worden vastgesteld. De rapporteur hoeft slechts de ISIN-code op te geven in combinatie met aantallen stuks of nominale waarde, aan- en verkopen en eventuele ontvangen of betaalde couponrente en dividenden. DNB rekent vervolgens zelf marktwaarden en te ontvangen of te betalen rente uit en kan die bedragen met de ISIN-code ook rubriceren naar land en sector van de uitgevende instellingen, het soort effect (aandeel, participatie in een beleggingsinstelling of schuldpapier) en de muntsoort.

De effect-per-effect benadering heeft een aantal grote voordelen ten opzichte van een manier van rapporteren waarbij de gegevens al vooraf door de rapporteur worden opgeteld en aangepast aan voor de statistiek

Figuur 3 Effecten uitgegeven in het buitenland en aangehouden in Nederland



benodigde indelingen. Die wijken in sommige gevallen sterk af van de classificaties die rapporteurs zelf in de markt hanteren. Daarnaast biedt de effect-per-effect rapportage DNB ook meer flexibiliteit bij het maken van haar cijfers. Zo hoeft DNB niet meer terug naar rapporteurs als er vanuit internationale statistische richtlijnen iets aan de statistiek verandert. DNB hoeft in een dergelijk geval 'slechts' haar eigen systeem hier op aan te passen.³

Effect-per-effect rapportage wordt binnen Europa door meer en meer landen ingevoerd. Voor een aantal ECB-statistieken is het zelfs verplicht effect-per-effect rapportage voor rapporteurs mogelijk te maken. Daarmee is het aantrekkelijk geworden voor de nationale centrale banken binnen de Europese Unie om de gegevens die voor de verwerking nodig zijn gezamenlijk in te kopen. Daarom heeft de ECB een aantal jaren geleden besloten een Europese effectendatabase te creëren ten behoeve van alle centrale banken in de Europese Unie, de 'Centralised Securities Database' (CSDB). Naast een besparing op de kosten die hiermee gerealiseerd wordt, geeft de CSDB ook een impuls aan het gebruik van geharmoniseerde gegevens en verbetert zij de kwaliteit van Europese statistieken over het effectenverkeer door een systeem van gecoördineerde kwaliteitscontroles. In de loop van dit jaar stapt ook DNB over op de CSDB voor de verwerking van haar effect-per-effect rapportages.

Ontwikkelingen in het Europese beurswezen

Met de liberalisering van het kapitaalverkeer en de toename in het grensoverschrijdende effectenverkeer werd de behoefte steeds sterker om grensoverschrijdende beurstransacties efficiënter af te wikkelen. Dit leidde eerst tot de fusie van de Nederlandse, de Franse en de Belgische effectenbeurzen tot Euronext. Daarnaast zijn ook de nationale clearingorganisaties gefuseerd tot één centrale clearing organisatie LCH Clearnet. Tevens zijn de Franse (2001), de Nederlandse (2002), en de Belgische (2006) centrale bewaarinstanties samengegaan met Euroclear Bank.

Euroclear ontwikkelde tevens één afwikkelplatform van beurstransacties voor alle drie de beurzen. Dit platform staat bekend onder de naam Euroclear Settlement of Euronext-zone Securities (ESES)⁴. Met de invoering van het ESES-project begin 2009 zijn de 'CSD-to-CSD links' tussen de Nederlandse, Belgische en Franse CSD's opgeheven. Ze bestaan echter nog wel met de CSD's van andere landen. Voor het verzamelen van gegevens voor de betalingsbalans waren de gevolgen hiervan minimaal doordat gemakkelijk met de consequenties van ESES rekening kon worden gehouden. Binnen ESES bestaan immers nog steeds dezelfde spelers, hoewel hun rol soms is veranderd. Omdat het na ESES eenvoudiger is geworden voor ondernemingen in het Euronext-gebied om stukken elders in het gebied te emitteren, kan er verdere verwatering plaats vinden tussen land van emittent en land van vestiging van de CSD. De bepaling van het land van ingezetenschap van de emittenten van effecten is daardoor niet gemakkelijker geworden. Reden temeer voor statistici deze in de CSDB uniform vast te leggen.

Tabel 2 Buitenlands bezit aan Nederlandse effecten naar emittent per 31 december 2008

Miljarden euro's

	aan- delen	schuld- papier	totaal
bijzondere financiële instellingen	14	411	425
banken	2	334	336
overheid	-	242	242
overige sectoren	244	112	356
totaal	260	1.098	1.359

De methodiek van DNB in de praktijk

Eind 2008 bedroeg het buitenlandse bezit aan Nederlandse effecten, zoals bepaald volgens de eerder beschreven methodiek, EUR 1.359 miljard (tabel 2). Tachtig procent hiervan betrof schuld papier, vooral papier uitgegeven door Nederlandse banken en de Nederlandse overheid. Het resterende deel betrof aandelen, voornamelijk aandelen uitgegeven door niet financiële instellingen (in tabel 2 onderdeel van de groep overige sectoren). De bijzondere financiële instellingen (bfi's) vormen een aparte groep, waarover al eerder in het Statistisch Bulletin is geschreven⁵.

Hoe het totaal van EUR 1.359 miljard is opgebouwd uit diverse bouwstenen, wordt geïllustreerd in tabel 3. Het overgrote deel, EUR 1.135 miljard, van het buitenlandse bezit aan Nederlandse effecten wordt waargenomen via ondernemingen die in het buitenland effecten uitgeven (blok A in figuur 1, waarin ook de

Tabel 3 Indirecte waarneming buitenlands bezit van Nederlandse effecten per 31 december 2008¹

Miljarden euro's

		aandelen	kapitaal- markt- papier	geld- markt- papier	totaal
in het buitenland geëmitteerde effecten (+)	A	143	947	45	1.135
effecten bewaard bij niet-ingezetenen (-)	B	5-	88-	5-	98-
effecten bewaard voor niet-ingezetenen (+)	C+E+F	160	254	75	488
beleggingen van ingezetenen bewaard in het buitenland	D+G	38-	126-	3-	166-
Nederlandse effecten in bezit van buitenland		260	987	111	1.359

¹ De letters in de tweede kolom verwijzen naar figuur 1

andere totaalbedragen van tabel 3 al zijn genoemd). Daarop dient EUR 98 miljard in mindering te worden gebracht voor Nederlandse effecten die in het buitenland bewaard worden door Nederlandse bewaarbedrijven (blok B in figuur 1). De rest van het buitenlandse bezit aan Nederlandse effecten, EUR 488 miljard (blokken C, E en F in figuur 1), wordt voor niet-ingezetenen bewaard bij Nederlandse bewaarbedrijven en de CSD: aandelen vooral bij Nederlandse bewaarbedrijven (EUR 115 miljard), kapitaalmarktpapier vooral bij de CSD (EUR 224 miljard). De andere grote aftrekpost, ter waarde van EUR 166 miljard, zijn in het buitenland bewaarde effecten van ingezetenen beleggers (blokken D en G in figuur 1).

Het buitenlands bezit van Nederlandse effecten naar land

Doordat het buitenlandse bezit van Nederlandse effecten op indirecte wijze wordt bepaald, is er geen informatie over het land en de sector van de uiteindelijke buitenlandse houder. Voor deze informatie moet dan ook een beroep gedaan worden op de gegevens die andere landen opstellen over hun bezit aan Nederlandse effecten. Het Internationale Monetaire Fonds (IMF) publiceert jaarlijks, met ruim een jaar vertraging, de zogenoemde Coordinated Portfolio Investment Survey (CPIS), een enquête onder de bij het IMF aangesloten landen naar het grensoverschrijdende effectenbezit van aandelen en schuldpapier onderverdeeld naar het ingezetenschap van de emittent. Daarin rapporteren landen voor welk bedrag hun ingezetenen buitenlandse en onder meer ook Nederlandse effecten bezitten. Gecombineerd vormen de gegevens over Nederland het spiegelbeeld van het bedrag dat DNB langs meer indirecte weg vaststelt voor het buitenlandse bezit van Nederlandse effecten. Omdat niet alle landen meewerken aan het CPIS en er verschillen kunnen zijn in de kwaliteit van de waarnemingen van de verschillende landen, is het overzicht niet volledig. De top-10 van landen met beleggingen in Nederlandse effecten (tabel 4) rapporteert zo'n 60 procent van het bedrag dat DNB waarneemt. De CPIS geeft daarmee niettemin een bruikbare indicatie van de landen waar de buitenlandse beleggers in Nederlandse effecten zijn gevestigd. Zo zijn Nederlandse aandelen en schuldpapier het populairst bij beleggers in de Verenigde Staten. Eind 2007 belegden zij in Nederlandse effecten voor EUR 256 miljard. De Amerikaanse belangstelling werd gevoed door de vele grote multinationals van Nederlandse origine. Op

Tabel 4 Top tien landen met beleggingen in Nederlandse effecten per 31 december 2007

Miljoenen euro's

	aan- delen	schuld- papier	totaal
Verenigde Staten	156.884	98.981	255.865
Duitsland	21.356	99.433	120.789
Verenigd Koninkrijk	47.910	41.477	89.387
Frankrijk	10.910	77.479	88.389
Italië	8.430	59.588	68.018
Spanje	7.260	47.138	54.398
Luxemburg	45.701	7.820	53.521
Ierland	15.721	15.026	30.747
Japan	19.691	4.764	24.455
België	3.604	14.961	18.565

de tweede plaats stond Duitsland met een totaal bezit aan Nederlandse effecten van EUR 121 miljard. In tegenstelling tot de Amerikanen ging de belangstelling van onze oosterburen vooral uit naar obligaties. Opvallend was dat landen buiten het eurogebied vooral in Nederlandse aandelen geïnteresseerd waren, terwijl daarbinnen de belangstelling vooral uitging naar schuldpapier. De beleggingen van het Verenigd Koninkrijk waren nagenoeg gelijk verdeeld over aandelen en schuldpapier.

1 Exclusief de verplichtingen van bijzondere financiële instellingen.

2 Een gedetailleerde beschrijving is te vinden in het eindrapport van de Task Force on Portfolio Investment Collection Systems. <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/portfolioinvestmenttaskforce200206en.pdf>.

3 Zo kon DNB in 2006 voor de met ISIN-code gerapporteerde gegevens zelf de mate van detail uitbreiden met het onderscheid naar beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde aandelen.

4 Hoewel ESES één platform biedt voor de afwikkeling van transacties op alle drie de beurzen, vindt de eigendomsoverdracht van de effecten nog wel bij de verschillende CSD's plaats.

De financiële afwikkeling van effecten vindt plaats via rekeningen bij de centrale banken (Target2).

5 Statistisch Bulletin september 2008 – Nederland nog steeds aantrekkelijk voor bfi's.