

Het Europese bedrijfsleven en de ECU

De marketing van een financiële innovatie

Dr. Y.M. van Everdingen

1 Inleiding

Europa bevindt zich in een proces op weg naar een Europese Monetaire Unie (EMU), waarin een belangrijke rol is weggelegd voor de in 1979 in het leven geroepen European Currency Unit (ECU). Tijdens dit proces zal de 'oude' ECU, dat wil zeggen het ECU-valutamandje, worden omgezet in de 'nieuwe' ECU, de gemeenschappelijke Europese munt.¹

De ECU kan door ondernemingen worden gebruikt voor zowel financiële als commerciële doeleinden. Het afsluiten van leningen, het doen van investeringen en het uitgeven van aandelenkapitaal zijn voorbeelden van het financiële gebruik van de ECU, dat begin jaren tachtig een enorme vlucht heeft genomen. Het succes van de ECU als instrument in financiële markten is echter niet vergezeld gegaan van een vergelijkbare ontwikkeling in het commerciële gebruik van de ECU. Zo bleek in 1992 het aandeel van de ECU als betalingsinstrument bij internationale im- en exportactiviteiten gemiddeld minder dan 1% van het totale

Europese handelsvolume te zijn (Committee of Governors of the Central Banks, 1992). De Europese Commissie (EC) bepleit een toename van het ECU-gebruik en heeft in het kader daarvan de stimulering van het commerciële gebruik van de ECU als belangrijk punt in haar beleid opgenomen.²

Het *doel van dit artikel* is antwoord te geven op de vraag waarom het commerciële gebruik van de ECU tot op heden relatief beperkt is gebleven. In dit artikel worden enkele belangrijke bevindingen van een grootschalig empirisch onderzoek naar het ECU-gebruik van 348 Europese ondernemingen weergegeven.³ Op basis van deze bevindingen worden enige aanbevelingen gedaan om het ECU-gebruik te stimuleren. De uitkomsten van het onderzoek ondersteunen de door de EC in 1995 gekozen top-down benadering, waarbij de nationale overheden en de centrale banken het voortouw nemen bij het ECU-gebruik. De EC beoogt met deze benadering een kritische massa van ECU-gebruikers te creëren.

De *opzet van het artikel* is als volgt. Aangezien de ECU kan worden beschouwd als een financiële innovatie (Levich, 1987), wordt in de volgende paragraaf eerst besproken in hoeverre de financierings- en marketingliteratuur aandacht besteden aan financiële innovaties. Vervolgens wordt in paragraaf 3, op basis van de marketingliteratuur inzake de adoptie en diffusie van innovaties, beschreven welke variabelen de adoptie van het commerciële gebruik van de ECU mogelijkwerijns beïnvloeden. Paragraaf 4 beschrijft de resultaten van het empirisch onderzoek naar het commerciële gebruik van de ECU door ondernemingen in vijf Europese landen. Tot slot worden in paragraaf 5 de belangrijkste conclusies van dit onderzoek samengevat en worden enige aanbeve-

Dr. Y.M. van Everdingen studeerde kwantitatieve bedrijfs-economie aan de Vrije Universiteit te Amsterdam. Daarna was zij aan deze universiteit als Assistent-in-Opleiding verbonden aan de vakgroep Bedrijfskunde van de Economische Faculteit, gedurende welke periode zij een dissertatie schreef, getiteld 'Adoption and Diffusion of the European Currency Unit: An empirical study among European companies'. Momenteel is zij als universitair docent verbonden aan de vakgroep Marketing van de Faculteit Bedrijfskunde van de Erasmus Universiteit Rotterdam. Daarnaast is zij de afgelopen twee jaar werkzaam geweest als bedrijfseconomisch onderzoeker bij het Economisch en Sociaal Instituut van de Vrije Universiteit te Amsterdam.

lingen gedaan ten aanzien van de wijze waarop het ECU-gebruik kan worden gestimuleerd.

2 Marketing, financiering en innovaties

2.1 Marketingliteratuur en innovaties

Het percentage nieuwe producten dat succesvol op de markt wordt gebracht en zich daar ook staande weet te houden is relatief laag. Bovendien verstrijkt er veelal een lange periode, soms zelfs enkele jaren, vanaf het moment waarop een nieuw product op de markt is gebracht tot het moment waarop de innovatie volop wordt gebruikt. Een goed voorbeeld hiervan is de magnetron, een product dat jarenlang nauwelijks werd gekocht, maar uiteindelijk toch een doorslaand succes is geworden. De ECU lijkt eenzelfde lot beschoren. Zoals reeds in de inleiding is aangegeven staat het commerciële ECU-gebruik nog in de kinderschoenen. Een probleem waar aanbieders van nieuwe producten zich dan ook voor gesteld zien is hoe de acceptatie van een nieuw product te versnellen. Dit heeft ertoe geleid dat er al sinds de jaren zestig vanuit de marketingdiscipline veel aandacht wordt besteed aan de problemen rond de introductie van nieuwe producten. Inmiddels zijn er al meer dan 4000 publicaties verschenen waarin innovatietheorieën worden besproken (Frambach, 1993). In deze literatuur gaat de aandacht hoofdzakelijk uit naar de factoren die *de adoptie en diffusie* van een innovatie verklaren. Daartoe wordt veelal gebruik gemaakt van de zogenaamde adoptie- en diffusiemodellen. Opvallend hierbij is dat in de marketingliteratuur de adoptie en diffusie van *financiële innovaties*, op een enkele uitzondering na (zie bijv. De Brentani & Cooper, 1992), nauwelijks aandacht heeft gekregen.

2.2 Financieringsliteratuur en innovaties

Niet alleen de marketingliteratuur besteedt weinig aandacht aan het innovatieproces bij financiële instellingen en het gebruik van financiële innovaties in de praktijk, maar zelfs in de financieringsliteratuur worden financiële innovaties nauwelijks besproken (Podolski, 1986). Voor zover zij wel worden besproken, wordt vooral aandacht besteed aan de *oorzaken van het ontstaan* van financiële innovaties.⁴ Zo onderscheidt Llewellyn (1992) vier categorieën finan-

ciële innovaties al naar gelang de oorzaak van ontstaan:

- 1 *Defensive innovations*, dat wil zeggen innovaties die zijn ontstaan in antwoord op veranderingen in beleid en wettelijke regelingen.
- 2 *Aggressive innovations* verwijzen naar innovaties die door financiële instellingen in het leven zijn geroepen, omdat zij geloven dat deze producten succesvol op de markt kunnen worden gebracht.
- 3 *Responsive innovations* zijn innovaties die zijn ontwikkeld om tegemoet te komen aan de wensen van de klanten.
- 4 *Protective innovations* ontstaan als gevolg van portfolio beperkingen van de financiële instellingen.

Volgens bovenstaande indeling kan de ECU aan de ene kant worden beschouwd als een 'defensive innovation', omdat de ECU in het leven is geroepen binnen het kader van het financiële beleid in Europa. Dit beleid is gericht op monetair stabiliteit van de landen binnen de EU. Aan de andere kant zou de ECU ook een 'responsive innovation' kunnen zijn, daar de mogelijkheid bestaat dat ondernemingen daadwerkelijk behoefte hebben aan het commerciële gebruik van de ECU (bijvoorbeeld om daarmee koersrisico's te verkleinen).

Zoals aangegeven ligt in de financieringsliteratuur betreffende innovaties de nadruk op het ontstaan van innovaties. Daarentegen blijven marketingaspecten over het algemeen buiten beschouwing. Ross (1989) erkent echter wel de rol van marketing bij financiële innovaties, die volgens hem bestaat uit het bij elkaar brengen van vragers en aanbieders van nieuwe financiële instrumenten, hetgeen uiteraard kosten met zich meebrengt. Ross neemt daarom in zijn innovatiemodel de kosten van marketingnetwerken en distributiekanaal expliciet op en staat een integratie van marketing analyse en financiering voor. Deze integratie is in dit artikel terug te vinden door een beschrijving te geven van de adoptie van een financiële innovatie, namelijk het commerciële gebruik van de ECU, vanuit een marketing perspectief.

3 Factoren die het gebruik van de ECU kunnen beïnvloeden

In de marketingliteratuur worden over het algemeen vier groepen variabelen onderscheiden,

die het adoptiegedrag van ondernemingen kunnen beïnvloeden. Deze vier groepen zijn de percepties ten aanzien van de innovatiekarakteristieken, de politieke en zakelijke omgeving, organisatiekarakteristieken en tot slot de interne communicatie (Ozanne & Churchill, 1971; Zaltman, Duncan & Holbeck, 1973; Rogers, 1983; Robertson & Gatignon, 1986; Gatignon & Robertson, 1989; Frambach, 1993). Op basis van deze vier groepen van variabelen wordt hierna ingegaan op de mogelijke factoren die het gebruik van de ECU bepalen.

3.1 Innovatiekarakteristieken

De voor- en nadelen van het ECU-gebruik zijn voor ondernemingen uiteraard van groot belang bij de beslissing om de ECU al dan niet te gaan gebruiken. Vanwege het stabiele karakter van de ECU is de reductie van koersrisico's een groot voordeel van het grootschalig gebruik van de ECU voor transacties binnen Europa. Bovendien wordt het valutamanagement eenvoudiger en nemen de kosten daarvan af.⁵ Alleen al in Nederland kan de invoering van een gemeenschappelijke Europese munt het bedrijfsleven jaarlijks een besparing van f 2 miljard opleveren (Maas, 1995). Voorts kan het gebruik van de ECU psychologische voordelen, zoals een Europees imago, tot gevolg hebben. Ook kan er een concurrentievoordeel ontstaan als de ECU al vóór de invoering van de EMU wordt gebruikt, onder andere als gevolg van het kunnen bieden van stabielere prijzen, hetgeen kan leiden tot grotere klantentrouw. Behalve voordelen heeft het ECU-gebruik ook nadelen, zoals de inefficiëntie van het huidige ECU-clearing systeem, het bestaan van restricties met betrekking tot de omvang van ECU-transacties, het gebrek aan aanwendingsmogelijkheden voor de ECU en de kosten die moeten worden gemaakt om de ECU in de gehele onderneming in te voeren. Wellink (1996) schat de eenmalige kosten van de invoering van de gemeenschappelijke munt voor het bedrijfsleven op f 5 miljard. Daarbij komt dat de ECU nog is omgeven door onzekerheid. Ofschoon het Verdrag van Maastricht door alle EU-lidstaten is ondertekend, is lang niet iedereen ervan overtuigd dat de ECU voor het einde van deze eeuw als gemeenschappelijke munt zal zijn ingevoerd. Dit wordt mede ingegeven door het feit dat op dit moment zelfs de deelname van Duitsland en Frankrijk aan de EMU nog onzeker is, omdat ze

nog niet voldoen aan alle in het Verdrag van Maastricht gestelde criteria.

3.2 Omgevingskarakteristieken

Zoals reeds is aangegeven ontstaan financiële innovaties vaak in reactie op veranderingen in de omgeving. Daarom is in het onderzoek ook gekeken naar de invloed van omgevingsvariabelen op het adoptiegedrag van Europese ondernemingen. Een eerste concept dat hierbij van belang is, is 'network externalities'. 'Network externalities' wil zeggen dat het gebruik van een product nuttiger wordt naarmate het product door meerdere personen of ondernemingen wordt gebruikt. Ook het ECU-gebruik wordt aantrekkelijker naarmate er meer personen de ECU gebruiken. Derhalve zou zowel het huidige aantal ECU-gebruikers als het verwachte aantal toekomstige ECU-gebruikers een belangrijke rol kunnen spelen bij de beslissing om de ECU al voor de invoering van een gemeenschappelijke Europese munt te gaan gebruiken.

Een prikkel om de ECU te gaan gebruiken kan ook vanuit de politiek komen. In dit verband kan het Verdrag van Maastricht worden genoemd, waarin een duidelijke route naar de monetaire eenheid is uitgestippeld. Ook zullen managers eerder geneigd zijn de ECU te gaan gebruiken als men het idee heeft dat de invoering van een gemeenschappelijke Europese munt een positieve invloed heeft op de eigen bedrijfsvoering en/of op het functioneren van de interne markt in Europa.

Tot slot kan nog een andere omgevingsfactor van invloed zijn op de adoptiebeslissing, namelijk de turbulentie binnen het EMS gedurende de jaren '92 en '93. Door de financiële problemen binnen het EMS kunnen Europese ondernemingen het vertrouwen in de EMU zijn kwijtgeraakt, hetgeen de beslissing om de ECU te gebruiken negatief kan hebben beïnvloed.

3.3 Organisatiekarakteristieken

In ondernemingen is het gebruikelijk dat bij de aanschaf van een nieuw product meerdere personen van meerdere afdelingen zijn betrokken. Naarmate er minder overeenstemming bestaat tussen de verschillende afdelingen met betrekking tot de aanschaf van een nieuw product, des te kleiner is de kans dat de onderneming dat product gaat gebruiken (Robertson & Wind, 1980). Dit

geldt uiteraard ook voor de invoering van de ECU.

Naast de mate van overeenstemming tussen de afdelingen, kunnen ook de organisatiekarakteristieken 'omvang van de onderneming' (Baldrige & Burnham, 1975; Rogers, 1983) en 'de mate van internationale oriëntatie' (Robertson & Gatignon, 1986) de adoptie van een innovatie beïnvloeden. In geval van de ECU speelt naast de internationale georiënteerdheid van een onderneming uiteraard ook het gepercipieerde valutarisico een belangrijke rol bij de adoptiebeslissing. Eén van de belangrijkste voordelen van het ECU-gebruik is immers, zoals hiervoor reeds genoemd, de beperking van koersrisico's.

3.4 Interne communicatie

Een laatste groep variabelen, die invloed kan uitoefenen op de adoptiebeslissing omtrent de ECU, betreft de interne communicatie. Het creëren en verspreiden van informatie over de innovatie, i.c. de ECU, is een belangrijk aspect in het adoptieproces. De mate van communicatie tussen afdelingen van eenzelfde onderneming kan derhalve de adoptiebeslissing beïnvloeden. Voorts kunnen treasurers vanuit hun expertise informatie over de consequenties van het ECU-gebruik op eigen initiatief dan wel op verzoek van andere afdelingen verspreiden, hetgeen een positieve invloed zou kunnen uitoefenen op het beslissingsproces. Tot slot kan de kans op adoptie van de ECU ook toenemen, naarmate het top management meer informatie verspreidt over het belang van het ECU-gebruik voor de onderneming.

4 Empirisch onderzoek

4.1 Gegevensverzameling

In voorgaande paragraaf is, gebaseerd op resultaten van eerdere onderzoeken naar de adoptie en diffusie van innovaties, aangegeven welke variabelen mogelijk het commerciële gebruik van de ECU door Europese ondernemingen beïnvloeden. Om na te gaan welke van deze variabelen ook daadwerkelijk invloed hebben op de beslissing om de ECU te gebruiken is tussen februari en juli 1993 een empirisch onderzoek uitgevoerd onder de top-150-ondernemingen (qua omzet) in vijf Europese landen: Nederland, Duitsland, Frankrijk, Italië en Groot-Brittannië.⁶

De gegevens zijn verzameld met behulp van

een schriftelijke vragenlijst, bestaande uit gesloten vragen (overwegend 5-puntsschalen). Behalve de Nederlandse respondenten, die de oorspronkelijk in het Engels opgestelde vragenlijst kregen voorgelegd, kregen alle respondenten de vragenlijst in hun eigen taal toegestuurd. Aan 672 treasurers zijn vragenlijsten gestuurd, waarvan er 222 ingevuld zijn geretourneerd. Dit betekent een response-percentage van 33%.⁷

Na afloop van dit kwantitatieve onderzoek is in het voorjaar van 1994 een kwalitatief veldonderzoek uitgevoerd in de vorm van semi-gestructureerde interviews met Nederlandse treasurers. Tijdens deze interviews zijn de resultaten van het kwantitatieve veldonderzoek uitgebreid aan de orde gesteld. De hiernavolgende bespreking is gebaseerd op zowel het kwantitatieve als kwalitatieve veldonderzoek.

4.2 Resultaten

Om de invloed van de vier groepen van variabelen op het adoptiegedrag van de Europese ondernemingen te bepalen, zijn vier afzonderlijke logit modellen geschat,⁸ waarbij de discreet verdeelde afhankelijke variabele aangeeft of een onderneming wel of niet de ECU gebruikt.⁹ De steekproef omvat 77 ECU-gebruikers en 137 niet-gebruikers. De resultaten van de logit analyses zijn samengevat in tabel 1.

De resultaten van de logit analyses tonen aan dat van de innovatiekarakteristieken alleen de mate waarin kostenvoordelen te behalen zijn en de perceptie ten aanzien van de overgangskosten een positieve respectievelijk negatieve invloed uitoefenen op de adoptiebeslissing omtrent de ECU. Tijdens de interviews gaven de treasurers aan dat de overgangskosten vooral betrekking hebben op de aanpassing van contracten, software en administratieve systemen. De ondernemingen zijn pas bereid deze kosten te dragen, zodra het vrijwel zeker is dat de EMU er ook daadwerkelijk komt.

Voorts blijkt uit de logit analyses dat van de omgevingsvariabelen vooral de perceptie ten aanzien van 'network externalities' een belangrijke rol speelt bij het adoptiebeslissingsproces. Maar liefst 65% van de in dit onderzoek participerende treasurers zegt de ECU pas te gaan gebruiken als ten minste 50% van de andere Europese ondernemingen de ECU gebruikt. Ook tijdens het kwalitatieve veldonderzoek kwam duidelijk naar voren dat vooral het fenomeen 'network externali-

Tabel 1: De resultaten van de logit analyses (n=214)

<i>Variabele</i>	<i>β</i>	<i>S.E.</i>	<i>Wald</i>	<i>p</i>
Innovatiekarakteristieken				
Kostenreductie	0.02	0.01	3.93	0.05
Performance evaluatie	-0.01	0.02	0.28	0.60
Psychologische voordelen	0.05	0.04	2.03	0.15
Concurrentievoordelen	-0.03	0.05	0.30	0.59
Beperkingen ECU-markt	-0.02	0.01	1.57	0.21
Huidige status van de ECU	0.01	0.01	0.87	0.35
Kostennadelen	-0.05	0.02	6.93	0.01
Houding t.a.v. toekomst ECU	0.04	0.09	0.17	0.68
Constante	-0.76	0.91	0.70	0.40
Model chi-square = 22.694 (d.f. = 8); p = 0.00 Nauwkeurigheid classificatie = 68,9%				
Percepties t.a.v. de omgeving				
Gewenst % andere ECU-gebruikers	-0.02	0.01	7.91	0.00
Verwachte toename ECU-gebruik	0.26	0.18	1.98	0.16
Invloed politieke omgeving	0.09	0.08	1.46	0.23
Problemen in EMS	-0.12	0.16	0.62	0.43
Percepties t.a.v. EMU	0.12	0.07	2.91	0.09
Constante	-3.06	1.28	5.71	0.02
Model chi-square = 28.579 (d.f. = 5); p = 0.00 Nauwkeurigheid classificatie = 71,2%				
Organisatiekarakteristieken				
Omvang	-0.07	0.12	0.34	0.56
Internationale oriëntatie	0.08	0.06	1.90	0.17
Valutarisico	-0.00	0.16	0.00	1.00
Overeenstemming tussen afdelingen	0.28	0.13	4.34	0.04
Constante	-2.01	0.71	7.98	0.00
Model chi-square = 9.636 (d.f. = 5); p = 0.09 Nauwkeurigheid classificatie = 62,7%				
Interne communicatie				
Communicatie tussen afdelingen	0.10	0.16	0.43	0.51
Informatie van treasurers	0.20	0.12	2.61	0.11
Hoeveelheid advies door treasurers	0.31	0.12	5.85	0.02
Informatie van top managers	0.32	0.15	4.60	0.03
Constante	-3.38	0.73	21.67	0.00
Model chi-square = 21.848 (d.f. = 4); p = 0.00 Nauwkeurigheid classificatie = 63,8%				

ties' een belangrijke rol speelt in de beslissing om de ECU te adopteren. De treasurers zien meer voordelen van het ECU-gebruik naarmate er meer handelspartners bereid zijn de ECU te gebruiken. De vraag is echter of er wel een spontane toename in het aantal ECU-gebruikers is te verwachten, gezien het tot op heden geringe ECU-gebruik. Een inschatting van de toekomstige toename van het ECU-gebruik kan worden gemaakt op basis van de houding van de ondernemingen die de ECU nog niet gebruiken. In het kwantitatieve onderzoek is de vraag gesteld of men voor de eigen organisatie in de komende twee jaar een verandering in het ECU-gebruik voorzag. Van de 137 niet-ECU-gebruikers hebben slechts 13 respectievelijk 15 respondenten (10,5% respectievelijk 12%) aange-

geven de ECU te gaan gebruiken voor verrekeningen binnen de onderneming respectievelijk betalingen aan en ontvangsten van handelspartners. De resterende 90% van de niet-ECU-gebruikers voorziet geen veranderingen in hun eigen ECU-gebruik. Hieruit blijkt dat op korte termijn geen explosieve toename van het ECU-gebruik door ondernemingen valt te verwachten en een kritische massa vooralsnog niet spontaan zal ontstaan. Bij de ontwikkeling van een kritische massa is volgens de treasurers een taak weggelegd voor de politiek. Ofschoon de logit analyses aantonen dat de politieke omgeving geen significante invloed uitoefent op het huidige adoptiegedrag van de ondernemingen, gaven de treasurers tijdens de interviews wel aan dat de invoering van de ECU

moet worden geïnitieerd vanuit de politiek en niet vanuit het bedrijfsleven. Daarbij merkten zij op dat de politiek te weinig communiceert over de consequenties van de Europese munt voor het bedrijfsleven.

Van de gemeten organisatiekarakteristieken blijkt alleen de mate van overeenstemming tussen de afdelingen binnen een onderneming omtrent de invoering van de ECU van invloed te zijn op de adoptiebeslissing. Naarmate er meer overeenstemming bestaat tussen de afdelingen, is de kans op adoptie van de ECU groter. Opvallend is overigens dat het gepercipieerde valutarisico geen significante invloed blijkt te hebben op het huidige ECU-gebruik; dit terwijl juist de reductie van koersrisico's vaak als het belangrijkste voordeel van de ECU wordt genoemd. Tijdens de interviews gaven de treasurers echter aan dat dit voordeel eigenlijk pas gaat spelen als de ECU eenmaal de gemeenschappelijke Europese munt is. Vóór die tijd wordt de ECU gebruikt als dertiende Europese munt en gezien het feit dat de ECU niet waardevast is, levert het gebruik ervan juist extra koersrisico op.

De laatste groep variabelen die is geanalyseerd betreft de interne communicatie. De resultaten van de logit analyses tonen aan dat de kans op ECU-gebruik toeneemt, naarmate er meer advies door treasurers wordt gegeven over het gebruik van de ECU en naarmate het topmanagement meer signalen uitzendt over het belang van het ECU-gebruik voor de onderneming. Tijdens de interviews kwam echter naar voren dat treasurers uit zichzelf nauwelijks informatie verstrekken aan andere afdelingen over de consequenties van het ECU-gebruik voor de onderneming, omdat ze nog te weinig financiële voordelen zien van het huidige ECU-gebruik. Desalniettemin toonde men een zeer positieve houding ten aanzien van een monetaire eenheid. Als alle ondernemingen in Europa de ECU gebruiken zijn er volgens de treasurers wel duidelijke kostenvoordelen, onder andere als gevolg van het feit dat het valutamanagement simpeler wordt en het valutarisico afneemt.

5 Conclusies en aanbevelingen

Het gebruik van de ECU voor im- en exportactiviteiten is sinds het begin van de jaren negentig nauwelijks toegenomen. Bovendien blijkt uit het in dit artikel beschreven onderzoek dat treasurers ook de komende jaren geen spectaculaire toename

van het ECU-gebruik verwachten. Dit terwijl de voordelen van het gebruik van de ECU naar verwachting zullen toenemen naarmate er meerder ECU-gebruikers zijn. Een actieve promotie van de ECU door de Europese Commissie, de nationale overheden en het bankwezen is derhalve noodzakelijk voor het bereiken van een kritische massa van ECU-gebruikers, zodat het nut en de voordelen van het ECU-gebruik toenemen.

In dit kader heeft de EC in 1995 besloten het zogenaamde 'kritische-massascenario' te volgen, waarbij in drie opeenvolgende fasen een kritische massa voor de toekomstige gemeenschappelijke munt moet worden gecreëerd (Het Financieele Dagblad, 1995a; 1995b). De eerste fase, die maximaal een jaar mag duren, betreft de vaststelling van het aantal deelnemende landen op basis van de convergentiecriteria. Bovendien moet tijdens deze fase de Europese Centrale Bank tot leven komen en moet een start worden gemaakt met de aanmaak van ECU-biljetten en -munten. In de tweede fase van maximaal drie jaar worden de wisselkoersen vastgezet en wordt de ECU omgedoopt tot de EURO. In deze fase moet de beslissende stoot voorwaarts komen van de centrale en commerciële banken, die vanaf dat moment onderling in EURO's moeten gaan werken. Ook nieuwe staatsschulden moeten in EURO's worden uitgeschreven. Geld- en kapitaalmarkten moeten vervolgens het stokje overnemen en financiële 'euromarkten' worden. Op deze wijze kan de noodzakelijke kritische massa worden gecreëerd, waarbij de EC ervan uitgaat dat aan het begin van het jaar 2002 minstens 90% van de financiële transacties in EURO's zal plaatsvinden. In 2002 moet de derde fase van start gaan, namelijk de invoering van de EURO-biljetten en -muntstukken die de nationale munten moeten gaan vervangen.

Naast het creëren van een kritische massa (top-down) is het uiteraard ook belangrijk dat de Europese munt wordt geaccepteerd door het Europese bedrijfsleven en de Europese burgers (bottom-up). Uit de resultaten van het in dit artikel beschreven onderzoek blijkt dat het ECU-gebruik toeneemt naarmate meer kostenvoordelen worden onderkend. De treasurers blijken echter (nog) weinig financiële voordelen te zien en vooral daarom het ECU-gebruik binnen hun organisatie (vooralsnog) niet te promoten. Hier is een belangrijke taak weggelegd voor de EC. Om Europa rijp te maken voor de introductie van de Euro in 2002 heeft de EC in 1996 maar liefst f 40 miljoen

uitgetrokken voor een promotiecampagne en naar verwachting zal dit bedrag in de komende jaren nog hoger liggen (Het Financieele Dagblad, 1996). De EC moet echter niet alleen informatie over de ECU verstrekken, maar het ECU-gebruik ook daadwerkelijk financieel aantrekkelijk maken.

Dit kan onder andere door de transactiekosten voor ECU-transacties te verlagen, zoals de Sao Paolo Bank in Italië in 1992 al eens heeft gedaan. Ook een gunstige ECU-rente ten opzichte van de rente van de nationale valuta zou het ECU-gebruik kunnen doen toenemen.

Tevens moet de politiek bij het promoten van de ECU benadrukken dat het ECU-gebruik op uitgebreide schaal (en uiteindelijk de introductie van de EURO) wel degelijk leidt tot kostenverlaging. Overigens valt of staat dit met een goed werkend centraal interbancair clearing-systeem voor de EURO. Het Europees Monetair Instituut werkt momenteel aan de ontwikkeling van zo'n uniform betalingssysteem, 'Target' genaamd, dat vlote en goedkope afhandeling van euro-transacties mogelijk moet maken.

Tot slot kan worden opgemerkt dat de politiek aannemelijk moet maken dat de EMU inderdaad voor het einde van deze eeuw van start zal gaan, omdat bedrijven niet eerder bereid zijn de hoge overgangskosten te dragen, dan dat ze zekerheid hebben omtrent de invoering van de EMU.

Tot slot

Bij de opzet en de uitvoering van het in dit artikel beschreven onderzoek is ervan uitgegaan dat in principe alle landen tegelijkertijd zouden toetreden tot de EMU. Het wordt echter meer en meer duidelijk dat de Europese Commissie strikt zal toezien op het naleven van de criteria voor de toetreding tot de EMU, zoals beschreven in het Verdrag van Maastricht. Er zal zeer waarschijnlijk een Europa van twee snelheden ontstaan, waarbij een kerngroep van landen, die in 1997 (peiljaar) aan de in het Verdrag van Maastricht vastgelegde criteria voldoen, al in 1999 toetreden tot de EMU. De overige landen kunnen toetreden op het moment dat zij ook aan de criteria voldoen. De vraag is wat de invloed is van 'een Europa van twee snelheden' op de houding van het Europese bedrijfsleven ten aanzien van het ECU-gebruik. Toekomstig onderzoek zou zich op deze vraag kunnen richten.

LITERATUUR

- Brentani, U. de & R.G. Cooper, (1992), Developing Successful new Financial Services for Businesses, *Industrial Marketing Management*, Vol. 21, pp. 231-241.
- Baldrige, J.V. & R.A. Burnham, (1975), Organizational Innovation: Individual, Organizational, and Environmental Impacts, *Administrative Science Quarterly*, 20 (June), pp. 165-176.
- Commission of the European Communities, (1991), The ecu and its role in the process towards monetary union, *European Economy*, No. 48, September, pp. 115-148.
- Committee of Governors of the Central Banks of the member states of the European Community, (1992), Recent developments in the use of the private ECU: statistical review, *EC Central Banks* (February).
- ECU Newsletter, (1992), Continuity and Innovation in the Transition from the 'Old' ECU to the 'New' ECU: Legal and Economic Implications, March, pp. 12-20.
- Everdingen, Y.M. van, (1995), *Adoption and Diffusion of the European Currency Unit: An empirical study among European companies*, Thesis Publishers, Amsterdam.
- Everdingen, Y.M. van, (1996), Het beslissingsproces omtrent de European Currency Unit bij Europese ondernemingen, *Bedrijfskunde*, jaargang 68, 1996, nr. 4, pp. 66-69.
- Financieele Dagblad, Het, (1995a), Politiek leiderschap gevraagd bij invoering ECU, 31 mei.
- Financieele Dagblad, Het, (1995b), Commissie wil uiterlijk in 2002 eenheidsmunt, 1 juni.
- Financieele Dagblad, Het, (1996), Brussel besteedt dit jaar f 40 mln aan 'EURO'-campagne, 26 april.
- Frambach, R.T., (1993), *De Adoptie en Diffusie van Innovaties in de Industriële Markt*, Doctoral Dissertation, Tilburg University, Department of Marketing, The Netherlands.
- Gatignon, H. & T.S. Robertson, (1989), Technology Diffusion: An Empirical Test of Competitive Effects, *Journal of Marketing*, Vol. 53 (January), pp. 35-49.
- Jozzo, A., (1989), The Use of the ECU as an Invoicing Currency in: *The ECU and European Monetary Integration*, P. de Grauwe, Th. Peeters, eds., Macmillan Press, London.
- Levich, R.M., (1987), Development of the ECU Markets: Perspectives on Financial Innovation, In: *The ECU Market: Current Developments and Future Prospects of the European Currency Unit*, pp. 103-116, Levich, R.M. & A. Sommariva, eds., Lexington Books.
- Llewellyn, D., (1992), Financial Innovation: a basic analysis, in: *Financial Innovation*, ed. H. Cavanna, Routledge, London and New York, pp. 14-51.
- Maas, C., (1995), Maas maakt zich zorgen, *Forum*, 19 oktober, pp. 14-17.
- Miller, M.H., (1986), Financial Innovation: The Last Twenty

- Years and the Next, *Journal of Finance and Quantitative Analysis*, Vol. 21. No. 4 (December), pp. 459-471.
- Ozanne, U.B. & G.A. Churchill Jr., (1971), Five dimensions of the Industrial Adoption Process, *Journal of Marketing Research*, Vol. 8 (August), pp. 322-328.
- Podolski, T.M., (1986), *Financial Innovation and the Money Supply*, Basil Blackwell Ltd, Oxford.
- Robertson, T.S. & Y. Wind, (1980), Organizational Psychographics and Innovativeness, *Journal of Consumer Research*, 7 (June), pp. 24-31.
- Robertson, T.S. & H. Gatignon, (1986), Competitive effects on Technology Diffusion, *Journal of Marketing*, Vol. 50 (July), pp. 1-12.
- Rogers, E.M., (1983), *Diffusion of Innovations*, The Free Press, A division of Macmillan Publishing Co., Inc. New York, Third Edition.
- Ross, S.A., (1989), Institutional Markets, Financial Marketing, and Financial Innovation, *The Journal of Finance*, No. 44, pp. 541-556.
- Wellink, A.H.E.M., (1996), DNB: EURO kost f 7,5 mrd, *Het Financieele Dagblad*, 23 februari.
- Zaltman, G., R. Duncan & J. Holbeck, (1984), *Innovations & Organizations*, Robert E. Krieger Publishing Company, Malabar, Florida.

NOTEN

1 Inmiddels is besloten dat deze 'nieuwe' ECU, de gemeenschappelijke Europese munt, de Euro gaat heten.

2 '... the ECU should increasingly be used during the transition period in order to become Europe's common currency. The ECU's development is necessary to ensure the neutrality of the monetary integration process and to familiarize the markets with the ECU and with its advantages as a common currency' (Commission of European Communities, September 1991, p. 137-141).

3 Alle resultaten van dit onderzoek worden weergegeven in het door de auteur geschreven proefschrift 'Adoption and

Diffusion of the European Currency Unit: An empirical study among European companies'. De in dit artikel beschreven resultaten zijn gebaseerd op de antwoorden van de treasury-afdeling. De treasury-afdeling is immers verantwoordelijk voor het valutamanagement en zal daarom de meeste kennis en expertise hebben om het gebruik van de ECU goed te kunnen beoordelen. Bovendien blijkt de treasury-afdeling ook de meeste invloed te hebben in het beslissingsproces ten aanzien van het commerciële gebruik van de ECU bij Europese ondernemingen (Van Everdingen, 1996).

4 De belangrijkste oorzaken voor het ontstaan van financiële innovaties blijken regelgeving en belastingwijzigingen te zijn, maar ook technologische veranderingen, macro-economische veranderingen en het bestaan van transactiekosten kunnen leiden tot succesvolle financiële innovaties (Miller, 1986; Levich, 1987; Llewellyn, 1992).

5 In dit verband spreekt de kop van een onlangs in Het Financieele Dagblad verschenen artikel voor zich: 'Treasurer kan dankzij EURO duimen draaien'.

6 De namen en adressen van deze ondernemingen zijn verstrekt door de European Business Press Group in Brussel.

7 Voor Nederland, Italië, Frankrijk, Duitsland en Engeland zijn de response percentages respectievelijk 46,2%, 32,0%, 25,0%, 35,0% en 29,2%.

8 Op deze wijze kan niet de gezamenlijke, maar slechts de individuele invloed van de groepen van afhankelijke variabelen worden bestudeerd. Het schatten van één logit model, waarin alle onafhankelijke variabelen tegelijk zijn opgenomen, werd ongeschikt geacht, omdat als gevolg van 'missing data' de groepsgroottes te klein zouden worden (57 niet-gebruikers versus 38 gebruikers) om betrouwbare resultaten te krijgen.

9 Een multinomiale logit analyse, waarbij de afhankelijke variabele drie waarden kan aannemen, te weten 1) ECU-gebruiker, 2) nog geen ECU-gebruiker maar wel de intentie om te gaan gebruiken en 3) niet-gebruiker zonder intentie om te gaan gebruiken, was helaas niet mogelijk omdat er slechts 20 ondernemingen in de tweede groep zouden vallen. Dit is te weinig om betrouwbare resultaten te verkrijgen.