

NOTA NAAR AANLEIDING VAN HET VERSLAG

8 maart 2013

Het kabinet dankt de vaste commissie voor Financiën van de Eerste Kamer der Staten-Generaal voor haar vastgesteld verslag met betrekking tot het voorstel van wet tot wijziging van de begrotingsstaat van het Ministerie van Financiën (IX) voor het jaar 2013 (Incidentele suppletoire begroting DNB winstafdracht). Het kabinet heeft met belangstelling kennis genomen van de vragen en opmerkingen van de leden van de desbetreffende fracties. Het kabinet is de leden van de commissie voor Financiën zeer erkentelijk voor de snelle schriftelijke voorbereiding die over dit wetsvoorstel heeft plaatsgevonden. In deze nota naar aanleiding van het verslag worden de vragen van de commissie beantwoord. Hierbij is de volgorde van het vastgesteld verslag aangehouden.

Algemeen

De leden van de fractie van de **PvdA** hebben kennis genomen van de Incidentele Suppletoire Begroting winstafdracht DNB. Zij hebben daarover nog enkele vragen.

De leden van de **CDA**-fractie hebben met belangstelling kennisgenomen van het wetsvoorstel en van de uitgebreide behandeling daarvan in de Tweede Kamer. Ondanks de spoedprocedure zijn er veel vragen gesteld en heeft de Tweede Kamer een hoorzitting gehouden. Deze leden hebben hiervoor veel waardering. Voor de afronding van de behandeling in de Eerste Kamer hebben deze leden nog de volgende vragen.

De leden van de **PVV**-fractie hebben kennis genomen van dit wetsvoorstel. Zij hebben hierover nog de volgende vragen

De leden van de **SP**-fractie hebben kennisgenomen van het wetsvoorstel en zij hebben daarover een aantal vragen.

De leden van de fractie van **D66** hebben kennisgenomen van het voorliggende wetsvoorstel. De uitgebreide vragenronde in de Tweede Kamer heeft veel opgehelderd, maar toch zijn in die uitwisseling er voor de leden van de fractie van D66 nog enkele aspecten onderbelicht gebleven.

De leden van de fractie van de **CU** hebben kennisgenomen van het onderhavige wetsvoorstel. Zij hebben hierover de volgende vragen.

Het lid van de fractie van de **OSF** heeft kennisgenomen van het onderhavige wetsvoorstel. Hij heeft daarover enkele vragen.

Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de PvdA

De leden van de **PvdA**-fractie vernemen graag van de regering wat de consequenties zijn van het onverhoopt invoeren van de garantie van DNB voor de rijksfinanciën, in het bijzonder het EMU-saldo en de opgave van de Staat der Nederlanden om in het betreffende jaar aan de normen van het Stabiliteits- en Groeipact te voldoen. Voorts merken deze leden op dat in de incidentele suppletoire begroting ook

melding wordt gemaakt van de Staatsinterventie SNS. In de nota van wijziging wordt gesteld dat voor laatstgenoemde thans geen autorisatie wordt gevraagd: wanneer zal dat wel het geval zijn?

De maximale omvang van de garantie bedraagt 5,7 miljard euro. Dit houdt in dat indien er sprake is van onder de garantie vallende verliezen, maximaal 5,7 miljard euro ten laste van de garantie kan komen. De schade heeft in het jaar dat het zich voordoet een negatief effect op het EMU-saldo en de EMU-schuld van eveneens maximaal 5,7 miljard euro. In hoeverre de normen van het Stabiliteits- en Groeipact dan in gevaar zijn is afhankelijk van de macro-economische ontwikkelingen en van andere mee- en tegenvallers op dat moment. Dit zal dan in samenhang gezien moeten worden.

De incidentele suppletoire begroting waarin autorisatie wordt gevraagd voor de Staatsinterventies is op 1 februari verstuurd (Kamerstukken II 2012/13, 33 533 nr. 2). Deze wijziging van de begroting ligt nu ter behandeling in de Tweede Kamer.

Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van het CDA

Is het initiatief voor het overleg over alternatieven voor een voorziening uitgegaan van de Nederlandsche Bank en wat waren hiervoor de motieven, zo vragen de leden van de **CDA**-fractie? Uit de antwoorden van de regering op de vele vragen in de Tweede Kamer blijkt dat de centrale banken van 11 Eurolanden een voorziening hebben getroffen. Is in deze landen ook gesproken over alternatieven? Plaatst Nederland zich in een uitzonderingspositie? Heeft dit nog gevolgen voor de Nederlandse geloofwaardigheid binnen Europa, welke ook al onder druk zal staan omdat Nederland net als alle jaren sinds 2008 nu ook in 2013 en 2014 de norm van 3% niet zal halen.

Zodra bekend werd dat de Europese Centrale Bank mogelijk een guideline zou invoeren waardoor de mogelijkheid ontstond om een voorziening ten behoeve van crisismaatregelen aan te leggen, zijn de Nederlandsche Bank en het ministerie van Financiën met elkaar in overleg getreden. De periode tot aan het definitief worden van de aangepaste guideline in december, hebben het ministerie van Financiën en de Nederlandsche Bank benut om de risico's die de Nederlandsche Bank loopt –ook wat betreft methoden en technieken van raming van omvang van een eventuele voorziening – te bespreken en te doorgronden. Toen in december 2012 duidelijk werd dat de guideline inderdaad conform bovenstaande was aangepast, is met elkaar gesproken over de verschillende mogelijkheden hoe hier, gegeven de geraamde risico's, invulling aan te geven. Naar aanleiding van een suggestie van de Nederlandsche Bank is de mogelijkheid van de thans voorliggende garantieregeling besproken.

Sinds 2011 zijn de risico's voor de Nederlandsche Bank sterk toegenomen als gevolg van de toename in de crisisgerelateerde transacties. Sinds kort is de Nederlandsche Bank via de hierboven genoemde guideline van de Europese Centrale Bank in staat om een voorziening op te bouwen voor risico's. Een garantie betreft een volwaardig alternatief voor een voorziening met als bijkomend voordeel voor de Nederlandsche Bank dat het volledige buffertekort direct wordt afgedekt, waar bij de vorming van een voorziening voor een periode van in elk geval vijf jaar de volledige winstuitkering had moeten worden ingehouden. Voordeel voor de Staat is gelegen in het feit dat de winstafracht ten gunste valt aan het EMU-saldo en de EMU-schuld. Daarbij komt dat ook zonder deze garantie de Nederlandsche Bank een (financieel) beroep kan doen op de aandeelhouder (zie hierna). In dat licht gezien is het dan ook minder

relevant of DNB het geld voor de nieuwe risico's zelf spaart of afdraagt aan de Staat. Bijgevolg zou het voor de kredietwaardigheid van ons land niet mogen uitmaken of er nu wel of geen garantie aan de Nederlandsche Bank wordt verleend.

Voor mijn overweging tussen voor- en nadelen is van belang, dat de Nederlandse Staat de enige aandeelhouder van de Nederlandsche Bank is. Om de Nederlandsche Bank in alle onafhankelijkheid te kunnen laten opereren, is afdoende solvabiliteit van belang. Daartoe is in het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie vastgelegd dat de nationale centrale banken voldoende gekapitaliseerd dienen te zijn. Op het moment dat de uitstaande risico's op de balans van de Nederlandsche Bank zich daadwerkelijk materialiseren zou in eerste instantie gekeken worden naar de omvang van het buffervermogen van de Nederlandsche Bank. Indien het vermogen afdoende zou blijken, zou geen aanvullende actie van de aandeelhouder geveerd worden. Bij een ontoereikend bufferniveau zou de Nederlandse Staat als enig aandeelhouder echter (een deel van) het verlies voor haar rekening nemen om de solvabiliteit te garanderen. Hiervoor heeft de overheid geen expliciete voorziening getroffen. Dergelijke risico's die niet op voorhand te ramen zijn worden opgevangen binnen de totale schuld.

Een aantal centrale banken in andere Eurolanden was al langer in de gelegenheid een voorziening op te bouwen, omdat dit in nationale wetgeving al was verankerd. Dit staat los van de mogelijkheid die de onlangs aangepaste guideline van de Europese Centrale Bank thans biedt. In hoeverre andere landen in de guideline van de Europese Centrale Bank aanleiding hebben gezien om eveneens na te denken over alternatieve oplossingen is mij niet bekend. Zo lang de garantie is aan te merken als een volwaardig alternatief van een voorziening, plaatst Nederland zich hiermee niet in een uitzonderingspositie.

Het kabinet is en blijft gecommitteerd aan de afspraken van het Stabiliteits- en Groeipact. De winstafracht wordt op grond van de bestaande begrotingsregels niet gebruikt om ruimte voor extra uitgaven te creëren onder het uitgavenkader, maar komt direct ten gunste van het EMU-saldo en verlaagt daarmee de EMU-schuld. Er is daarom geen aanleiding aan te nemen dat de gekozen oplossing niet in overeenstemming is met de Europese regels van het Stabiliteits- en Groeipact.

Kan de regering toezeggen dat deze constructie nooit zal worden gevolgd bij andere bedrijven waar de Staat de enige aandeelhouder is? Immers ook daar zou men kunnen spreken van een vestzak-broekzak constructie op het gebied van risicospreiding.

Bij het verstrekken van garanties aan staatsdeelnemingen wordt aan de hand van onder andere het toetsingskader garanties en bedrijfseconomische aspecten een beslissing genomen. Hierbij dient doelmatigheid van de garantie en/of een duidelijk marktfalen, dat wordt opgelost met een garantie, te worden aangetoond. Er is bij andere staatsdeelnemingen geen aanleiding via een dergelijke garantie bij te springen.

De regering heeft in de Tweede Kamer de motie-Van Hijum-Schouten¹ ontraden. Kan de regering nog eens in het kort aangeven wat de belangrijkste bezwaren zijn?

¹ Kamerstukken II 2012-2013, 33 458, nr. 5

Het eerste deel van de hier bedoelde motie slaat op de mogelijkheid dat de Nederlandsche Bank eventuele verliezen in eerste instantie opvangt via haar reserve en dat zij pas daarna, wanneer deze reserve ontoereikend blijkt te zijn, een beroep op de garantie zou kunnen doen. Tijdens het debat in de Tweede Kamer heb ik aangegeven dat 'de gewone reserve moet blijven staan voor de gewone omstandigheden, de gewone taken en het gewone werk van de Nederlandsche Bank'. Zo niet dan bestaat de mogelijkheid dat we te maken krijgen met een ondergekapitaliseerde centrale bank hetgeen ten behoeve van de onafhankelijkheid van DNB te allen tijde dient te worden voorkomen. Ter aanvulling daarop kan nog worden gesteld dat de garantie is te zien als een volwaardig alternatief voor de aanvankelijk door de Nederlandsche Bank beoogde opbouw van een voorziening en dat die voorziening ook als eerste aangesproken zou worden voor het opvangen van eventuele verliezen bij crisisgerelateerde activa.

Van het tweede deel van de motie, een stapsgewijze afbouw van de garantie, heb ik laten weten hier niet afwijzend tegenover te staan. De hoogte van de garantie is mede gekoppeld aan de risico's die de Nederlandsche Bank loopt. Ik houd vinger aan de pols; tussentijdse aanpassing is wel denkbaar wanneer risico's heel sterk veranderen.

Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de PVV

Om te voorkomen dat de garanties die de ECB verstrekt aan noodlijdende Eurolanden in negatieve zin doorwerken in de winstafdracht van de Nederlandse Bank aan de regering wordt nu voorgesteld dat de Nederlandse overheid zich rechtstreeks garant stelt voor die verplichtingen (van de Nederlandse Bank). Hoe zou de regering deze boekhoudkundige truc waarderen indien deze werd (misschien ook wel wordt) toegepast door Griekenland of Italië, zo vragen de leden van de **PVV**-fractie.

Waarom wordt specifiek op dit onderwerp deze boekhoudkundige truc toegepast? Zijn er ook andere garanties van de Nederlandse Bank die voor overname door de Staat in aanmerking komen, zodat de winstuitkering verder verhoogd kan worden?

Het staat iedere lidstaat vrij om met de nationale centrale bank afspraken te maken over de winstafdracht van de nationale centrale bank aan de Staat. Andere lidstaten hebben ook de mogelijkheid om te kiezen voor het afgeven van een garantie. Het is dus niet aan het kabinet om zich uit te spreken over afspraken tussen een lidstaat en de nationale centrale bank over de winstafdracht.

*Sinds de herziening van de ECB accounting richtlijn in 2012 is het mogelijk dat nationale centrale banken van de eurozone een voorziening voor crisisgerelateerde activa in de balans kan creëren. Echter in 11 van de 17 lidstaten van de eurozone hebben de nationale centrale banken reeds een voorziening voor crisisgerelateerde activa opgebouwd. In meerdere landen was dit namelijk al voor de invoering van deze richtlijn in de nationale wetgeving vastgelegd. Voor landen die al een voorziening hebben opgebouwd in de afgelopen jaren is het ook niet per definitie aantrekkelijker om een garantie te verlenen aan de nationale centrale bank. **Bovendien is het ook niet altijd mogelijk om te kiezen voor het afgeven van een garantie, omdat de nationale centrale banken niet in elk land 100 procent in handen van de Staat is.***

Over de afweging die ten grondslag ligt aan de keuze voor een garantie verwijs ik graag naar het antwoord op de vragen van de leden van de fractie van het CDA op pagina twee van deze nota naar aanleiding van het verslag.

De constructie waar nu voor is gekozen betreft feitelijk het overnemen van risico's van de Nederlandsche Bank door de Staat (die reeds impliciet ook al voor de Staat waren) onder gelijktijdige afdracht van de crisisgerelateerde winsten aan de Staat. Het betreft niet het overnemen van een garantie van de Nederlandsche Bank.

Kan de regering nader specificeren wat die crisisgerelateerde risico's zijn? Tot hoever (welke hoogte) vindt de regering het toelaatbaar om geen voorziening te treffen voor verleende garanties?

Eerder is door de Algemene Rekenkamer gewezen op de gevaren van het toenemen van de omvang van de garanties door de Nederlandse staat. Waarom is over deze boekhoudkundige truc die naar de mening van de leden van de PVV-fractie een toename van de risico's voor de Nederlandse Staat inhoudt, geen advies gevraagd aan de Raad van State?

De crisisgerelateerde maatregelen hebben er toe geleid dat het totale risico binnen de balans van de Nederlandsche Bank is opgelopen tot 13,5 miljard euro. Voor het meten van de financiële risico's maakt de Nederlandsche Bank gebruik van de Expected Shortfall (ES) methode. De ES wordt bepaald op basis van een éénjaars risicohorizon en een betrouwbaarheidsniveau van 99 procent. De ES dient als startpunt voor de inschatting van de risico's op de balans van de Nederlandsche Bank. In aanvulling hierop worden verschillende scenario's doorgerekend waarbij een in de markt gebruikelijke recovery rate is gehanteerd van 40%. Op basis van de uitkomsten van deze exercities en daarnaast nog beschikbare informatie over onder meer de ontwikkelingen in de financiële markten stelt de Nederlandsche Bank de totale omvang van de financiële risico's vast. Ultimo 2012 is deze aldus bepaald op 13,5 miljard euro.

De volgende onconventionele maatregelen van het Europees Stelsel van Centrale Banken gaven bovenal aanleiding tot het oplopen van de risico's binnen de balans van de Nederlandsche Bank:

- 1. obligatie-aankopen in de context van het Securities Market Program (SMP) en het Covered Bonds Purchase Program (CBPP),*
- 2. kredietverlening aan financiële instellingen via Long Term Financing Operations (LTRO) en*
- 3. verruiming van onderpandvereisten.*

De garantie ziet op vorderingen voortvloeiend uit de aangekochte SMP-obligaties en de kredieten aan bancaire instellingen in de meer risicovolle landen. De garantie is beperkt (door middel van een cap) tot 5,7 miljard euro.

In de begrotingsregels is vastgesteld dat er voor garanties en andere risicoregelingen een premie dient te worden afgedragen die ten minste de risico's reflecteert. Daarnaast dient deze premie in beginsel in een begrotingsreserve gestort te worden, waarin wordt 'gespaard' voor eventuele schades uit hoofde van risicoregelingen. Op basis van deze regel wordt er voor verleende garanties een soort voorziening getroffen in de vorm van een begrotingsreserve. Uitzondering hierop betreffen crisisgerelateerde garanties omdat kosten en opbrengsten hiervan buiten de uitgavenkaders vallen. Daardoor is de vorming voor een afzonderlijke reserve niet nodig. Immers, een begrotingsreserve is bedoeld om te voorkomen dat ruimte onder het uitgavenkader (door de premieontvangst) ontstaat, die wordt uitgegeven. In het geval van de garantie aan de Nederlandsche Bank staat er tegenover de garantie de handhaving van de bestaande praktijk van winstafracht. De meevaller als gevolg van de crisisgerelateerde winstafracht heeft een gunstig effect voor het EMU-saldo en de EMU-schuld. Door deze saldo- en schuldverbetering

worden buffers opgebouwd waarmee naar analogie van de begrotingsregels wordt 'gespaard' voor eventuele schades als gevolg van de garantie aan de Nederlandsche Bank. De winstafdracht behoeft daarmee niet apart te worden gereserveerd. Voor begrotingswetten is het niet gebruikelijk om advies van de Raad van State in te winnen.

Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de SP

Omvang en duur van de garantie en de waarde van de onderliggende activa

De leden van de **SP**-fractie hebben een aantal vragen over de reikwijdte van de garantie.

De minister van Financiën zei bij de behandeling van het wetsvoorstel in de Tweede Kamer: "Over vijf jaar – dat is een gemiddeld getal, dus er zal daarna nog een uitfasering van enige jaren zijn – is al meer dan 60% van deze schuldpapieren afgelost en zijn de risico's dus ook met meer dan 60% afgenomen, grosso modo."² Geldt de garantie in beginsel voor een onbepaalde periode? Is het zo dat naarmate de betreffende activapositie op de balans van DNB (onder andere buitenlands staatspapier uit hoofde van SMP) wordt afgebouwd (bijvoorbeeld door aflossing) de garantie proportioneel wordt afgebouwd? Zo nee, waarom niet?

De looptijd van de voorgestelde garantie is gekoppeld aan het kredietrisico dat de Nederlandsche Bank loopt over de volgende activa:

- *verhandelbare schuldbewijzen die in de periode tot en met mei 2012 door het Europees Stelsel van Centrale Banken zijn gekocht in het kader van het SMP;*
- *vorderingen van het Europees Stelsel van Centrale Banken op bancaire instellingen en nationale centrale banken in landen die per 31 december 2012 een rating below investment grade (rating lager dan BBB-) hadden.*

Met het oog op het vooralsnog tijdelijke karakter van de garantie zal de eerste termijn een periode van vijf jaar bestrijken. Continuering zal plaatsvinden indien op dat moment sprake is van een buffertekort. Het buffertekort komt overeen met het verschil tussen enerzijds de omvang van de financiële risico's en anderzijds de hoogte van kapitaal en reserves bij de Nederlandsche Bank. Eind vorig jaar bedroeg het buffertekort 5,7 miljard euro. Deze opzet brengt met zich mee dat het te garanderen bedrag tussentijds niet meebeweegt met het uitstaande bedrag aan opgekocht staatschuldpapier. Tussentijdse aanpassing is wel denkbaar wanneer risico's heel sterk veranderen.

Gerekend over een periode van vijf jaar is de "extra" winstafdracht van DNB aan de staat bijna €3,2 mld. Bij benadering is dit gemiddeld €0,63 mld. per jaar, en zo 11,1% van de garantie van €5,7 mld. Ziet de regering dit als de effectieve risicopremie voor de Staat?

Ja, de additionele winstafdracht kan worden beschouwd als de risicopremie. Deze middelen zouden anders bij de Nederlandsche Bank toegevoegd worden aan een voorziening en kunnen nu onder voorwaarden weer worden opgevraagd bij de Staat. Er wordt daarom geen aanvullende risicopremie gevraagd.

² Ongecorrigeerd verslag plenaire behandeling Tweede Kamer d.d. 27 februari 2013 (<http://www.tweedekamer.nl/kamerstukken/verslagen/verslag.jsp?vj=2012-2013&nr=55>)

Volgens de tabel op blz. 17 van stuk 33 548 nr. 4 is de totale boekwaarde van de SMP-portefeuille €208,7 mld. (ultimo 2012), waarvan het DNB-deel 5,7% is, dus €11,9 mld. Op blz. 16 staat: "De garantie ziet op vorderingen voortvloeiend uit de aangekochte SMP-obligaties en de kredieten aan bancaire instellingen in de meer risicovolle landen." Wat is de omvang van laatst genoemde kredieten en wat is de gemiddelde looptijd daarvan? Een derde risico (dat niet onder de garantie valt) betreft "verruiming van onderpandvereisten". Kan de regering daar een toelichting op geven?

Intuïtief zouden de leden van de SP-fractie verwachten dat een dergelijke verruiming resulteert in een afboeking van het actief en een navenante reservevermindering dan wel in een voorziening aan de passiefzijde. Indien de betreffende onderpandherwaardering risicoadequaat is, dan is het onduidelijk wat dan nog het additionele risico is. Hoe dan ook, kan de regering de omvang geven van de onderliggende boekwaarde waarop dit risico betrekking heeft?

Het aandeel van de Nederlandsche Bank in de totale kredietverlening aan bancaire instellingen die onder de garantie vallen bedraagt circa 11 miljard euro. De looptijd varieert van een dag tot circa twee jaar (laatste 3-jaars LTRO is ongeveer een jaar geleden verstrekt en heeft derhalve een resterende looptijd van ongeveer twee jaar).

De impact van de verruiming van de onderpandvereisten is slechts een hoger kredietvolume. Immers, de verruiming van onderpandvereisten heeft ertoe geleid dat banken met ook onderpand van mindere kwaliteit toegang hebben tot de kredietverlening door het Eurosysteem. Het risicoprofiel van deze kredieten is niet hoger dan met hoogwaardig onderpand doordat het Eurosysteem risico-gebaseerde haircuts hanteert, zodat tegenpartijen voor iedere euro die zij lenen veel meer van dit onderpand moeten storten dan van hoogwaardig onderpand.

Volledigheidshalve zij opgemerkt dat het krediet en niet het onderpand op de balans van het Eurosysteem staat.

Kan de regering aangeven wat voor ieder van deze drie posten afzonderlijk de risicovoorziening is? Indien deze drie voorzieningen niet zouden optellen tot €13,5 mld. waaruit bestaat dan het verschil? (Omdat de garantie van €5,7 mld. betrekking heeft op de eerste twee posten, zou het risico op de derde post bij implicatie €7,8 mld. moeten zijn; indien dit niet correct is waarin ligt dan het verschil?)

Voor het meten en beheersen van de financiële risico's maakt de Nederlandsche Bank gebruik van de expected shortfall (ES)-methode en worden verschillende scenario's doorgerekend. De omvang van het totale risico wordt bepaald op basis van de expected shortfall-methode met een eenjaars horizon en een betrouwbaarheidsniveau van 99%. Voor het risico op non-investment-grade landen (rating lager dan BBB-) wordt een default scenario gehanteerd met een recovery rate van 40%. Aldus is het risico op (i) de aangekochte SMP-obligaties en (ii) de kredieten aan bancaire instellingen in de meer risicovolle landen becijferd op nagenoeg 13,5 miljard euro. Het bedrag van 5,7 miljard euro is niet meer dan een cap (ter hoogte van het buffertekort) op het totale risico. Ook het eigen vermogen van de Nederlandsche Bank zal dus geraakt worden bij grote afwaarderingen.

Wat is, ongeacht het risico, het gecalculeerde rendement op ieder van deze drie posten? Is het correct dat de gecalculeerde rente op de eerste twee posten (dat wil zeggen die waarop de garantie betrekking

heeft) gerekend over een periode van vijf jaar gemiddeld €0,66 mld per jaar is? ($0,63 \cdot 100/95$, waarbij $95/100$ de winstuitkering is.) Zo nee, hoe ligt dit dan? Wat is, ongeacht het risico, het gecalculerde rendement op het totaal van de overige activa op de balans? Wat is de totale boekwaarde van deze activa?

Aangenomen wordt dat met het gecalculerde rendement het rendement wordt bedoeld dat is gehanteerd bij het opstellen van de winstraming van DNB. Die raming is opgesteld aan de hand van toen bestaande inzichten waarbij geabstraheerd is van een rentevisie. Voor de onder de garantie vallende SMP-obligaties is gewerkt met het rendementscijfer over 2012, te weten 5,5%. Voor de overige onder de garantie vallende activa - de kredieten aan bancaire instellingen in de meer risicovolle landen - is gebruik gemaakt van het tarief van de ECB voor onder meer de monetaire kredietverlening. Vanaf juli vorig jaar geldt een tarief van 0,75 procent.

Genoemde percentages afgezet tegen de omvang van genoemde activa leidt tot de volgende raming van de opbrengsten:

	Bedrag	Percent.	Opbrengst
SMP (Griekenland, Ierland, Spanje, Portugal en Italië)	€ 12,4 mld.	5,5%	€ 682 mln.
Kredieten bancaire instellingen in			
Griekenland, Cyprus en Portugal	<u>€ 10,6 mld.</u>	0,8%	<u>€ 80 mln.</u>
Totaal	€ 23,0 mld.		€ 762 mln.

Onder de garantieverlening wordt 95 procent van de opbrengst uitgekeerd aan de Staat. Uitgaande van vorenstaande raming gaat het daarbij om een bedrag van 724 miljoen euro. In de bij het wetsvoorstel behorende begrotingsstaat is voor 2013 een mutatie opgenomen van plus 813 miljoen euro. Het verschil tussen beide bedragen wordt voornamelijk veroorzaakt door de opbrengsten van de niet onder de garantie vallende crisisgerelateerde activa en de al eerder geraamde winsten in de begroting.

De overige activa hebben met name betrekking op de eigen beleggingen van DNB. De waarde van die beleggingen, exclusief die van het goud en de IMF-vorderingen, bedroeg eind vorig jaar 26,5 miljard euro. Hierover is een gemiddeld rendement behaald van 2,6 procent.

Kapitaal en reserves DNB

De leden van de SP-fractie hebben een aantal vragen over het kapitaal en de reserves van DNB (c.q. de buffer) ultimo 2012. Is het correct dat het totaal hiervan €7,8 mld. is?³ Zo nee, wat is het correcte cijfer? Is het correct dat het gecalculerde risico op de totale actiefzijde van de balans €13,5 mld. is? Zo nee, wat is dan het correcte bedrag? Indien het bedrag van €13,5 mld. correct is, is het dan correct dat alle risico's op de balans uitsluitend het gevolg zijn van de "crisisgerelateerde maatregelen"?

Rekening houdend met de verwachte toevoeging aan de algemene reserve per ultimo 2012, overeenkomend met 5% van de winst over dat jaar, bedraagt het totaal van kapitaal en buffers van de Nederlandsche bank inderdaad 7,8 miljard euro. Het is eveneens correct dat het totale risico per eind vorig jaar is berekend op 13,5 miljard euro. Dit laatste bedrag is nagenoeg volledig crisisgerelateerd.

³ Kamerstukken II 2012-2013, 33 548 nr. 4, blz. 16.

Bij de plenaire behandeling van het wetsvoorstel in de Tweede Kamer leek de minister dit in eerste instantie te bevestigen. Het lid Merkies merkt op: "Mij is nog steeds niet duidelijk welk deel van die 13,5 miljard crisisgerelateerd is." De minister antwoordt: "Ik heb al letterlijk gezegd dat dat bedrag volledig crisisgerelateerd is."⁴ Niettemin zegt de minister even later (bij zijn bespreking van motie nr. 5) over de reserve van €7,8 mld.: "Uiteindelijk zijn we tot de conclusie gekomen dat de gewone reserve moet blijven staan voor de gewone omstandigheden, de gewone taken en het gewone werk van de Nederlandsche Bank."⁵ Maar het effect van crisisgerelateerde maatregelen is moeilijk te rijmen met gewone omstandigheden. Kan de regering dit ophelderden? Impliceert hij wellicht dat bij een afdekking van €5,7 mld. (de voorgestelde garantie) het overige risico (€7,8 mld.) waarschijnlijk niet zal materialiseren in een verlies en dus in de toekomst als reserve in "gewone omstandigheden" kan dienen? Maar als hij dit bedoelt, dan stelt dit de risicoanalyse van DNB (voor zover deze gecommuniceerd is) in een vreemd daglicht. De leden van de SP-fractie worden hier graag nader over geïnformeerd.

De Nederlandsche Bank heeft de algemene reserve van 7,8 miljard euro opgebouwd. Het is de bedoeling dat deze reserve beschikbaar is om ingezet te worden voor de gewone taken en het gewone werk van de Nederlandsche Bank. Ontwikkelingen op de financiële markten hebben echter ervoor gezorgd dat er thans geen sprake is van gewone omstandigheden. De toename van de daarmee gepaard gaande risico's zullen op de een of andere manier moeten worden afgedekt. Met de voorgestelde garantie wordt het risico van het buffertekort van 5,7 miljard euro opgevangen. We praten echter over een tijdelijke situatie. Het komt me, en de Nederlandsche Bank steunt me daarin, gepast voor om de periode tot aan een meer normale situatie mede te overbruggen met behulp van de aanwezige reserve.

In de monetaire opstelling van haar balans rangschikt DNB de post "herwaarderingsrekeningen" (hoofdzakelijk betreffende de ongerealiseerde marktwaarde van het goudactief) onder "Kapitaal en reserves". Het totaal komt voor 2011 uit op €32 mld. en voor 2012 op €34 mld.⁶ Acht de regering dit totaal relevant voor (permanente en tijdelijke) risico's?

Naar het zich laat aanzien zal de Nederlandsche Bank in de jaarrekening over 2012 een totaalbedrag aan kapitaal en reserves ter grootte van 7,8 miljard euro presenteren terwijl de post herwaarderingsrekeningen naar verwachting 24,3 miljard euro groot zal zijn. Het laatste bedrag heeft voor bijna 98 procent betrekking op de herwaarderingsrekening van het goud. Tegenover die post staat aan de activazijde een bedrag aan goud en goudvorderingen van naar verwachting 24,8 miljard euro. Gelet op de speciale functie van de goudvoorraad bij de Nederlandsche Bank (zie het antwoord op een andere vraag hierover) is het goud, en daarmee ook de aan het goud gekoppelde herwaarderingsrekening, niet aan te wenden ter dekking van crisisgerelateerde risico's.

⁴ Ongecorrigeerd verslag plenaire behandeling Tweede Kamer d.d. 27 februari 2013 (<http://www.tweedekamer.nl/kamerstukken/verslagen/verslag.jsp?vj=2012-2013&nr=55>)

⁵ Ongecorrigeerd verslag plenaire behandeling Tweede Kamer d.d. 27 februari 2013 (<http://www.tweedekamer.nl/kamerstukken/verslagen/verslag.jsp?vj=2012-2013&nr=55>) Tijdens de hoorzitting op 25 februari in de Tweede Kamer hoorden zie DNB-divisiedirecteur Boertje hierover zeggen: "We hebben nagedacht over ons risicoprofiel. Een deel van de risico's komen nadrukkelijk voort uit de zogenaamde onconventionele maatregelen. Die hebben dus niets te maken met onze normale bedrijfsvoering als centrale bank, waarbij we een adequate hoeveelheid kapitaal en reserves hebben, namelijk 7,7 miljard en straks naar verwachting 7,8 miljard. Die garantie ziet juist op de additionele risico's die we genomen hebben."

⁶ <http://www.statistics.dnb.nl/usr/statistics/excel/t5.1nk.xls>

In de jaarrekening van DNB staat de post Voorzieningen op de balans. Voor het jaar 2011 staat daar aangaande het risico voor crisismaatregelen €0,05 mld. Waarom is het gehele risico niet geëxpliciteerd?

De post van 0,05 miljard euro betreft een specifieke voorziening voor monetaire beleidsoperaties die in 2008 is getroffen onder meer in verband met het faillissement van Lehman Brothers. Deze voorziening is gevormd op basis van een besluit van de Europese Centrale Bank.

Acht de regering het algemeen zinvol en helder indien op de balans van DNB een onderscheid zou worden gemaakt tussen "voorzieningen" voor tijdelijke specifieke risico's tegenover de post "algemene reserve" voor permanente algemene risico's? Is het voor DNB mogelijk, teneinde deze helderheid te verschaffen, om de post Voorzieningen te voeden uit de algemene reserve?

Het onderscheid tussen voorziening en reserve wordt door mij onderschreven. Vooralsnog ga ik er echter vanuit dat de Nederlandsche Bank, met het oog op de voorgestelde garantieverlening, van de vorming van een voorziening afziet. Overigens is het voeden van een voorziening met gelden afkomstig uit een reserve op grond van de jaarverslaggevingregels niet toegestaan.

Waarom is er besloten om van 2009-2011 (en mogelijk ook in 2012) af te zien van de jaarlijkse afbouw van de goudvoorraad?

De door de Nederlandsche Bank in het verleden verrichtte goudverkopen waren erop gericht om de goudvoorraad meer in lijn te brengen met die van het Europese gemiddelde. Van een structurele, jaarlijkse afbouw van de goudvoorraad door de Nederlandsche Bank is geen sprake.

Winstbestemming en voorzieningen

Staat de winst van DNB, met inachtneming van de vereiste wettelijke reserve, in beginsel geheel ter beschikking van de aandeelhouder (Statuten DNB, art. 22)? Gaat het bij bijvoorbeeld de 95/100-uitkering om een vuistregel of usance waarvan naar boven of naar beneden kan worden afgeweken?

Deze verdeling is tot stand gekomen op basis van in het verleden gemaakte afspraken. Een jaarlijkse dotatie van 5 procent achten de Nederlandse Bank en ik passend om er voor te zorgen dat de Nederlandse Bank voldoende gekapitaliseerd is en ook in de toekomst zal blijven.

Aan het einde van de jaarrekening van DNB over 2011 (blz. 167) staat dat de aandeelhouder besliste om uit de winst €463 mln. te doen toevoegen aan de (permanente) algemene reserve. Waarom werd er niet gekozen voor een voorziening? Is het correct dat wanneer het onderliggende risico van zo'n voorziening afgebouwd is, de voorziening ten gunste van de resultatenrekening wordt gebracht?

De mogelijkheid om een voorziening op te bouwen voor de Nederlandse Bank is eerst ontstaan nadat de Europese Centrale Bank hieromtrent medio december 2012 een guideline heeft aangepast. Voordien (dus ook over het boekjaar 2011) was de vorming van een voorziening voor de Nederlandse Bank niet mogelijk. Indien er in plaats van een garantie, zou zijn gekozen voor de opbouw van een voorziening, dan zou die voorziening worden afgebouwd indien de risico's die daaraan ten grondslag liggen zich niet

meer dan wel in mindere mate zouden voordoen. In dat geval zouden de gelden die dan vrijkomen, ten gunste van de resultatenrekening worden gebracht.

Substitutie garantie en buffer; garantie en achtervang

De leden van de SP-fractie hebben vragen over de substitutie tussen een buffer (een voorziening of al dan niet geormerkte reserve) en een garantie. Alternatief voor het wetsvoorstel is de huidige situatie waarin DNB een buffer vormt, net zoals zij thans al een buffer gevormd heeft (€7,8 mld.). De voorliggende garantie is een substitutie voor een (te vormen) buffer, en wel een evenwaardige ("lood om oud ijzer" in de woorden van ARK-lid Vendrik). Is er volgens de regering een *principeel* verschil (dat wil zeggen afgezien van de mogelijke bestemming en afgezien van de wenselijkheid van substitutie) tussen de voorgestelde substitutie en een mogelijke substitutie van de huidige reserve (€7,8 mld.) voor een garantie? Met andere woorden, zou ook deze mogelijke substitutie, met name qua zekerheid, lood om oud ijzer zijn?

Is er volgens de regering qua zekerheid een principeel verschil tussen een directe garantie en een achtervanggarantie (principeel, dat wil zeggen afgezien van de senioriteit van de aanspraak)?

In het plenaire debat over dit wetsvoorstel in de Tweede Kamer sprak de minister van Financiën enigszins meewarig over de mogelijkheid van het vormen van "een pot geld" ("vermogen in de dode hand") als alternatief voor het wetsvoorstel – in ander verband gaan de leden van de SP-fractie hier later nog op in. De minister: "Dat kan allemaal, maar de vraag is of het verstandig en zinvol is. Verstandig en zinvol is volgens mij om dit geld nu aan te wenden voor het saldo van de Staat. De Staat staat als aandeelhouder immers toch garant voor de risico's."⁷ Indien de minister gelijk heeft, is een aanwending van de gehele reserve "voor het saldo van de Staat" dan niet "verstandig en zinvol"? Zo nee waarom niet, en bij welk bedrag ligt de grens en op welke grond?

Principeel gezien is er qua zekerheid geen verschil tussen een directe garantie en een reserve en zou het mogelijk zijn om alle buffers bij de Nederlandsche Bank via een garantie vorm te geven. Daarmee is het theoretisch mogelijk dat een Centrale Bank niet over eigen buffers beschikt. In de praktijk blijkt het echter wel degelijk nuttig en noodzakelijk dat de Nederlandsche Bank voldoende solvabel is via direct beschikbare reserves. Een precieze 'grens' tussen een omvang van het eigen vermogen en die van een garantie is moeilijk te bepalen.

De voorliggende casus is dat de Nederlandsche Bank een tekort in het bufferniveau heeft van 5,7 miljard euro. Dit tekort wordt veroorzaakt door de crisisgerelateerde operaties. Door het verlenen van de tijdelijke garantie wordt dit buffertekort direct opgevangen. Als de Nederlandsche Bank hier zelf voor had moeten sparen had de Nederlandsche Bank de volledige winstafdracht over een periode van in elk geval vijf jaar in moeten houden. Overigens geldt hierbij dat het afromen van bestaande buffers door Eurostat als vermogenswinst en daarmee als niet-relevant voor het EMU-saldo gezien moet worden.

Afgezien van de senioriteit van de aanspraak zie ik geen verschil tussen een directe garantie en een achtervanggarantie. De kern van het verschil tussen beide is nu juist dat bij een achtervanggarantie, of

⁷ Ongecorrigeerd verslag plenaire behandeling Tweede Kamer d.d. 27 februari 2013 (<http://www.tweedekamer.nl/kamerstukken/verslagen/verslag.jsp?vj=2012-2013&nr=55>)

achterborgstelling, een deel van het risico eerst bij een andere partij ligt en vervolgens bij de Staat, terwijl dat bij een directe garantie niet het geval is.

Status van de goudvoorraad

De leden van de SP-fractie hebben vragen over de goudvoorraad van DNB en de status ervan. In het plenaire debat over dit wetsvoorstel in de Tweede Kamer zei de minister van Financiën: "Er is ook een vraag gesteld over de goudvoorraad. Goud is als het ware de monetaire reserve en het monetaire anker. De goudreserve staat nu ook al los van de algemene reserve voor risico's op transacties et cetera. De monetaire reserves inzetten voor algemene of specifieke risico's, zoals crisisgerelateerde risico's, is niet prudent en zal door de Nederlandsche Bank, inclusief de raad van commissarissen en de accountant van de Nederlandsche Bank, niet worden aanvaard bij de vaststelling van de jaarrekening. Dat lijkt mij een helder signaal van de Nederlandsche Bank zelf."⁸

De minister lijkt hier een nogal 19^e eeuwse opvatting te geven. De minister zal toch niet bedoelen dat de waarde van de euro aangehaakt (verankerd) is aan goud zoals onder een gouden standaard? **Er is heden ten dage toch niets monetairs aan goud? (Dat wil zeggen anders dan dat het, net zoals alles op een balans, in monetaire termen gewaardeerd is.) Het is toch een verhandelbaar activum dat zo eventueel geliquideerd kan worden? In die zin is het toch niet wezenlijk verschillend van andere activa? Het enige monetaire anker is toch de mate van kredietwaardigheid, en zo de mate van vertrouwen? Voor een bank is toch het kapitaal (inclusief reservering) eerder de monetaire reserve?** Wat bedoelt de minister dan als hij zegt dat het "niet [zal] worden aanvaard" (onder andere door de Staat als aandeelhouder) dit in te zetten voor risico's – dat wil zeggen verlies als gevolg van risico's? Bedoelt de minister dat het "niet prudent" en daarom niet aanvaardbaar is om goud te verkopen? Waren de eerdere verkopen evenmin prudent?

De goudvoorraad vervult geen rol als directe dekking van geld, maar draagt wel bij aan het vertrouwen in geld en de soliditeit van de Nederlandsche Bank en daarmee ook van Nederland. Als ultiem reserveactivum kan goud in een crisis worden ingezet om grensoverschrijdende betalingen gaande te houden (bijvoorbeeld door het in onderpand te geven). De beschikking hebben over een ultiem reserveactivum is voor een kleine, open economie als de Nederlandse het belangrijkste motief om goud aan te houden. De Europese monetaire integratie was voor de Nederlandsche Bank in de jaren negentig aanleiding om de omvang van de goudvoorraad te heroverwegen. De voorraad was toen beduidend groter dan het Europese gemiddelde. Daarop is besloten om de goudvoorraad voor een deel te verkopen. De opbrengst is rentedragend belegd.

Monetair financieren

De leden van de SP-fractie hebben vragen over zogenaamde "monetaire financiering". In het debat over het wetsvoorstel in de Tweede Kamer viel de term een aantal malen en wel als iets dat voorkomen zou moeten worden. De minister van Financiën zei: "De centrale banken moeten overigens ook gezamenlijk in volstrekte onafhankelijkheid monetair beleid kunnen voeren. Wij zijn ervan overtuigd dat monetair financieren door de garantie juist wordt voorkomen. Daar draagt het aan bij, net als aan de onafhankelijkheid van de bank." Wat verstaat regering onder monetaire financiering?

⁸ Onduidelijk is waarom zo'n beleidsbeslissing onder de verantwoordelijkheid van een accountant zou vallen.

Tegenover iedere netto schuldmutatie op de balans van een centrale of commerciële bank staat toch een netto vorderingenmutatie? Het normale dagelijkse bankbedrijf houdt toch geldcreatie door wederzijdse kredietaanvaarding in? Is daar iets mis mee? Iedere financieringstoename in de wereld (of netto in de EMU of Nederland) kan toch niet anders ontstaan dan door geldcreatie? Bepleit de regering impliciet een deflatoire constellatie?

Indien de Staat de garantie niet zou afgeven en DNB te zijner tijd zou moeten afboeken op zijn vorderingen noemt de regering dit dan een monetaire financiering? Wat wordt er derhalve voorkomen? Indien de garantie wel wordt afgegeven dan is deze garantie, net zoals iedere monetaire mutatie, toch niet meer of minder dan een boekhoudkundige mutatie? Indien de garantie wordt ingeroepen dan leent de Staat het betreffende bedrag toch aan DNB?

Indien de garantie wordt ingeroepen zal dit een uitgave betreffen voor de Staat en dit zal niet in de vorm van een lening zijn. Het bedrag dat de Staat aan de Nederlandsche Bank zal betalen in geval van schade komt niet terug, maar komt direct ten laste van het EMU-saldo en de EMU-schuld. Hierdoor is er geen sprake van een monetaire mutatie.

Terugkerend naar de hoofdvraag (wat is monetaire financiering) bedoelt de regering wellicht te zeggen dat open marktpolitiek uit den boze is? Maar ook dan is niet duidelijk waarom een garantie deze zou voorkomen. Voorts, als de regering zich zou keren tegen open marktpolitiek, keert zij zich dan ook tegen het belenen van staatspapier door commerciële banken bij de ECB? Tussen beide is, effectief gezien, immers toch slechts een gradueel verschil?

Van monetaire financiering is sprake als centrale banken de staatsschuld (deels) financieren. Dit doet zich voor wanneer centrale banken moeten afschrijven op hun leningen aan overheden, of deze tegen een niet-marktconforme (te hoge) prijs aankopen. Dit is een reëel gevaar wanneer centrale banken obligaties, uitgegeven door het eigen land, zouden aankopen in de primaire markt; in de secundaire markt zorgt de marktdiscipline en -transparantie voor goede prijsvorming. Om deze reden staat het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie aankopen in de primaire markt niet toe. Open marktpolitiek zoals bedoeld in de vraagstelling – dat wil zeggen aankopen van eigen staatsobligaties door centrale banken – is een uiterst middel dat soms door centrale banken moet worden ingezet. Het is een noodzakelijk kwaad, maar niet "uit den boze".

Het belenen van staatspapier door commerciële banken bij het Eurosysteem is en blijft gebruikelijk. Van belang is dat zodra de kwaliteit van dit staatspapier niet meer vanzelfsprekend is, het Eurosysteem haircuts hanteert waarmee het risico van dit onderpand wordt gemitigeerd.

Pot dood geld

De leden van de SP-fractie hebben vragen over de visie van de minister van Financiën als zou een buffer "een pot geld" zijn. In het debat over het wetsvoorstel in de Tweede Kamer stelde hij aangaande het alternatief van een buffer in plaats van de voorgestelde garantie: "Nogmaals: u kunt ook een andere keuze maken. Dat betekent dat u binnen de bank een pot geld neerzet. Dat is vermogen in de dode hand, dat niet wordt aangewend, maar daar gewoon staat. Over vijf jaar – dat is een gemiddeld getal, dus er zal daarna nog een uitfasering van enige jaren zijn – is al meer dan 60% van deze schuldpapieren

afgelost en zijn de risico's dus ook met meer dan 60% afgenomen, grosso modo. Dan had daar nog steeds die grote pot geld gestaan en dan had u die er waarschijnlijk daarna alsnog uit gehaald.”⁹ Wat bedoelt de minister met deze “pot geld”? De voorziening staat toch op de passiefzijde van de balans? Er tegenover staat (aan de actiefzijde) toch een uitgeleend bedrag – een vordering? Of verwacht de minister dat DNB het geheel van zijn buffers uitleent aan de ECB? (Volgens de gebruikelijke definitie is die post geen geld, maar dat is een andere kwestie.) Beschouwt de minister (bij implicatie) de huidige DNB-buffer van €7,8 mld. als dood geld?

In beginsel gaat het hier om de vraag of het zinvol is dat de Nederlandsche Bank de volledige 13,5 miljard euro zelf gaat sparen of dat een deel van dit bedrag via de garantie wordt afgedekt. De beslissing die nu voorligt is de vraag of de Nederlandsche Bank moet gaan sparen voor het buffertekort van 5,7 miljard euro of dat de staat hier garant voor staat. Voordeel van de gekozen constructie voor de Nederlandsche Bank is dat per direct het volledige buffertekort van 5,7 miljard euro wordt afgedekt. Het voordeel voor de Staat is dat de bestaande afspraken met betrekking tot de winstafracht wordt gecontinueerd hetgeen een meevaller van 3,2 miljard euro betekent. Het gaat hier dus niet om de vraag of de bestaande buffers van de Nederlandsche Bank moeten worden afgeroomd of verlaagd.

De bepalende institutie voor de monetaire constellatie

De leden van de SP-fractie hebben vragen en opmerkingen bij de volgende uitspraken van de minister van Financiën tijdens het debat over dit wetsvoorstel in de Tweede Kamer: “Kan het risico [van €13,5 mld.] nog groter zijn als in de crisis alles fout gaat? Ja, dat kan. Ook dan komt men [DNB] uiteraard onvermijdelijk bij de Nederlandse Staat uit. Nederland heeft immers een Nederlandsche Bank nodig. **Nederland is de eigenaar van de Nederlandsche Bank.** We laten de Nederlandsche Bank nooit omvallen. Als het risico nog groter is en als de hele eurozone omvalt et cetera, dan zal de Nederlandse Staat ervoor zorgen dat er een Nederlandsche Bank blijft bestaan. Zo was het, zo is het en zo blijft het.”¹⁰ Bedoelt de minister hier te zeggen (er daarbij van uitgaande dat indien “de hele eurozone omvalt” DNB weer een volwaardige Centrale Bank zal zijn) dat de Staat uiteindelijk *bepalend* is voor de monetaire constellatie? (Zowel de *verantwoordelijkheid* voor de monetaire constellatie als de zogenaamde *onafhankelijkheid* van de Centrale Bank (CB) zijn slechts afgeleiden daarvan.) Bedoelt hij te zeggen dat *uiteindelijk* het financiële instrument “staatsobligatie” (gedenomineerd in DNB-geld!) “harder” is dan het DNB-geld?¹¹ Bedoelt hij te zeggen dat de Staat de “ultieme kredietverlener” is (*lender of last resort*)? Daarbij is op te merken dat het EU-verdrag van Maastricht het zich, naïef, wellicht zo voorgesteld had: de ECB als ultieme kredietverlener voor banken doch niet voor staten. Maar de huidige crisis heeft aangetoond hoe de ECB dit Verdragspapier moest breken – en het onderhavige wetsvoorstel is een uitvloeisel daarvan.

⁹ Ongecorrigeerd verslag plenaire behandeling Tweede Kamer d.d. 27 februari 2013 (<http://www.tweedekamer.nl/kamerstukken/verslagen/verslag.jsp?vj=2012-2013&nr=55>)

¹⁰ Ongecorrigeerd verslag plenaire behandeling Tweede Kamer d.d. 27 februari 2013 (<http://www.tweedekamer.nl/kamerstukken/verslagen/verslag.jsp?vj=2012-2013&nr=55>). De minister vervolgt met de eerder geciteerde passage: “Dat kan allemaal, maar de vraag is of het verstandig en zinvol is. Verstandig en zinvol is volgens mij om dit geld nu aan te wenden voor het saldo van de Staat. De Staat staat als aandeelhouder immers toch garant voor de risico’s.”

¹¹ Hoe dan ook wordt de hardheid van het CB-geld bekrachtigd doordat de Staat het verordonneert als wettig betaalmiddel.

*Bij de vorming van de muntunie hebben de deelnemende landen er voor gekozen om hun monetair beleid te delegeren aan het Eurosysteem, bestaande uit de Europese Centrale Bank en Nationale Centrale Banken van de landen in het eurogebied. Gezamenlijk bepalen zij het monetaire beleid voor het eurogebied en voeren dit ook uit. De juridische basis voor het gezamenlijke monetaire beleid wordt gevormd door het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie en de statuten van het Europees Stelsel van Centrale Banken. Hierin is onder andere vastgelegd dat het Eurosysteem in onafhankelijkheid het beleid kan bepalen. **Voor een onafhankelijk monetair beleid moeten ook de NCB's onafhankelijk zijn.** De onafhankelijkheid van de Nederlandsche Bank is dus vastgelegd in het Verdrag en daarnaast ook gewaarborgd in de Bankwet 1998. De garantie ondermijnt deze niet.*

Volgens het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie en de statuten van het Europees Stelsel van Centrale Banken moeten nationale centrale banken autonoom kunnen beschikken over voldoende middelen om hun mandaat te vervullen. Mocht de Nederlandsche Bank grote verliezen lijden dan is er dus een verantwoordelijkheid voor de Nederlandse overheid om, als enige aandeelhouder, te zorgen dat de Nederlandsche Bank over voldoende middelen beschikt. In de huidige constellatie zijn de nationale overheden dus verplicht om de onafhankelijkheid van de nationale centrale banken te waarborgen door zonodig extra middelen te verstrekken.

Zoals uit bovenstaande blijkt heeft Nederland er voor gekozen om haar monetaire beleid vorm te geven door deze te delegeren naar het Europese niveau. De Staat is dus uiteindelijk bepalend voor de 'monetaire constellatie'. In het theoretische geval dat het eurogebied zou ophouden te bestaan ontstaat er voor Nederland een nieuwe situatie en zal zij opnieuw moeten kiezen op welke manier zij het monetaire beleid vorm zal willen geven. Het ligt overigens voor de hand om ook in dat geval een vergelijkbare constellatie te kiezen als de huidige: dus een onafhankelijke centrale bank die het wettelijk verboden is om monetair te financieren.

Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van D66

De NV en het dividendbeleid

De Staat is niet te vereenzelvigen met de NV DNB. De leden van **D66**-fractie bespeuren in de discussie de neiging dit wel te doen. Van daaruit is de stap gemakkelijk gezet dat het risico van de NV via een garantie van de staat de facto niet veranderd is en vice versa. Dit is nu onjuist, hetgeen overigens niet wil zeggen dat het voorstel daarom reeds onrechtmatig, niet handhaafbaar of onuitvoerbaar zou zijn.

Is het dividendbeleid (95% van de winst beschikbaar voor uitkering aan de Staat en 5% voor toevoeging aan reserves) vastgelegd in een besluit van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA)? Wat is daarin thans bepaald ten aanzien van het beleid van de vennootschap inzake interim-dividend en wat wordt de nieuwe regel daaromtrent indien dit voorstel tot wet zou worden verheven?

Sinds de toetreding tot het Eurosysteem keert de Nederlandsche Bank 95 procent van de jaarlijkse winst uit aan de Staat terwijl het restant wordt toegevoegd aan de reserves. In feite betreft het hier een nadere uitwerking van artikel 22, lid 2, van de Statuten van de Nederlandsche Bank waarin is vastgelegd dat de winst ter beschikking staat van de algemene vergadering van aandeelhouders. Het derde lid van bedoeld artikel biedt de directie van de Nederlandsche Bank de mogelijkheid om vóór de vaststelling van

de jaarrekening over te gaan tot de uitkering van een interim-dividend. Mede vanwege de onzekerheden over de omvang van de winst is vanaf het jaar 2011 geen interim-dividend uitgekeerd. Voorzien wordt dat een uitkering van een interim-dividend de komende jaren niet aan de orde is.

Het verschil tussen voorziening en garantie

Zien deze leden het juist dat het voorgestelde arrangement feitelijk een terugkeer is van DNB naar de situatie van reservevorming van voordat DNB een voorziening mocht nemen (in 2012)? Op grond van deze afspraak tussen DNB en de staat is deze oude regel de facto hersteld? Deze leden vragen zich voor een beter inzicht in de gehele regeling af of het niet langer voorzien voor SMP-activiteiten een AVA besluit over het gehele dividendbeleid voor de komende jaren vereist. Gezien de timing vanwege de jaarrekening veronderstellen deze leden dat terzake van dat besluit voor de jaarrekening de visie van de accountant op dit aspect expliciet wordt vermeld. De leden van de fractie van D66 ontvangen hiervan graag een bevestiging.

Vorig jaar is voor het eerst, vanwege de toegenomen risico's, afgeweken van de gebruikelijke 95% winstuitkering. Dit betrof een eenmalige afspraak. Op dat moment werd het belang van een meer structurele afspraak onderkend. Besloten werd deze te maken zodra meer duidelijkheid bestond over een mogelijke aanpassing van een guideline van de Europese Centrale Bank. Het besluit tot aanpassing van de guideline is medio december genomen. Vanaf dat moment was de Nederlandsche Bank gerechtigd een voorziening op te bouwen. In plaats daarvan is geopteerd voor een garantie als gevolg waarvan de winst, en daarmee ook de winstuitkering, over 2012 niet onder druk is komen te staan. De externe accountant verstrekt een accountantsverklaring bij de jaarrekening waarin ook melding wordt gemaakt van de garantieregeling.

Zou de *guideline* van de ECB er niet op zijn gericht dat de risico's met SMP's binnen de NV worden opgevangen zodat dusdoende de DNB een realistische vermogenspositie zou laten zien? Wordt doelstelling van die *guideline* daar niet mee verwaterd? Met hoeveel zekerheid kan de Staat dan een dividendstroom inboeken voor de komende jaren? Wat is het beleid van DNB ten aanzien van het risicoprofiel van de crisis-gerelateerde markttransacties Securities Market Programme (SMP)¹²?

De guideline van de Europese Centrale Bank biedt de mogelijkheid tot de vorming van een voorziening. De guideline heeft tot doel om de financiële risico's van een centrale bank adequaat te mitigeren. De nu voorgestelde garantieregeling is consistent met het doel achter de guideline en voldoet mijns inziens zelfs beter om de huidige risico's op te vangen. Op deze manier wordt in één keer het volledige buffertekort afgedekt terwijl dat bij de opbouw van een voorziening pas over een aantal jaren het geval zou zijn.

Zoals gebruikelijk is de winstafdracht door de Nederlandsche Bank mede afhankelijk van een groot aantal variabele factoren die ieder weer onder invloed staan van (toekomstige) ontwikkelingen op de financiële markten en de wijze waarop de Europese Centrale Bank daarmee omgaat. Bij het opstellen van de raming kan enkel rekening worden gehouden met de inzichten van dat moment. Met onzekere elementen als de ontwikkeling van de rente en mogelijke steunoperaties van de Europese Centrale Bank kan geen

¹² Kamerstukken II 2012-2013, 33 548, nr. 4, blz. 17.

rekening worden gehouden. Tegenvallers kunnen ontstaan door onvoorziene, niet onder de garantie vallende verliezen of tegenvallers in de opbrengstenramingen.

Het in de Incidentele Suppletoire Begroting neergelegde voorstel om een garantie te verlenen voor crisisgerelateerde risico's doet aan deze gebruikelijke onzekerheden niets af. Met dien verstande dat naar aanleiding van de eerder genoemde guideline van de Europese Centrale Bank met de Nederlandsche Bank nadrukkelijker is gesproken over de raming van de crisisgerelateerde opbrengsten en de daarbij behorende gevolgen op de winstafdracht. Deze is daarmee, onverlet de onzekerheden, beter in beeld en gekwantificeerd dan voorheen. Hierbij dient aangetekend te worden dat het onderscheid in de raming tussen 'reguliere' en 'crisisgerelateerde' winsten pas begin 2012, over het boekjaar 2011, viel te maken.

Bepalend voor het hier bedoelde beleid is de Europese Centrale Bank. Het is ook de Europese Centrale Bank die de doelstellingen van het SMP heeft bekendgemaakt in een persbericht van 10 mei 2012 (<http://www.ecb.int/press/pr/date/2010/html/pr100510.en.html>). Dit persbericht refereert met name aan de disfunctionerende kapitaalmarkten, die het monetaire transmissiekanaal verstoren. Het SMP beoogt vooral dit transmissiekanaal te herstellen. De aankopen van staatsobligaties onder het SMP zijn gesteriliseerd via het aantrekken van termijndeposito's door de Europese Centrale Bank. Het SMP is in mei 2012 stopgezet. Bestaande posities worden in principe tot afloopdatum aangehouden.

Deze leden vragen zich af of de garantie is vastgelegd in een werkelijk document met handtekening van de minister namens de Staat waaronder betaling op eerste afroep gedaan dient te worden. Zo niet, in welk format wordt dit arrangement vastgelegd?

De garantieregeling wordt vastgelegd in de vorm van een door beide partijen getekende bilaterale overeenkomst tussen de Nederlandse Staat als aandeelhouder en de Nederlandsche Bank.

Hoe dient begrepen te worden dat afwaardering van SMP-activa geschiedt op basis van een expliciet besluit van de ECB?¹³ Deze leden ontvangen hierop graag een toelichting. Kan DNB een negatief eigen vermogen hebben en zo ja hoe wordt daar vervolgens mee omgegaan? Hoe leidt een afwaardering van SMP-activa uiteindelijk tot een bijdrage door de Staat? Geschiedt dat ten titel van 'betaling onder garantie' op de rekening DNB?

Een afwaardering van bijvoorbeeld SMP-activa is pas mogelijk na een daartoe door de Europese Centrale Bank genomen besluit. Een dergelijk besluit ziet er op toe dat alle centrale banken binnen de eurozone een zelfde gedragslijn aanhouden. In een voorkomend geval zal de Nederlandsche Bank een beroep op de garantie doen. De Staat zal dan uiterlijk op de 10^e werkdag na het moment van het invoeren van de garantie tot uitbetaling overgaan. Dit kan inderdaad worden aangemerkt als een 'betaling onder garantie'.

In theorie is het denkbaar dat een centrale bank een negatief eigen vermogen heeft. Echter, vanwege het uitgangspunt van onafhankelijkheid van centrale banken zoals dat voortvloeit uit artikel 130 in samenhang met artikel 127 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie en artikel 7 van de statuten van het Europees Stelsel van Centrale Bankieren moeten nationale centrale banken

¹³ Kamerstukken II 2012-2013, 33 548, nr. 4, blz. 3-4.

autonoom kunnen beschikken over voldoende middelen om hun mandaat te vervullen. Een negatief eigen vermogen van een centrale bank vormt een dusdanig grote inbreuk op dit uitgangspunt dat de Staat in dat geval de centrale bank van voldoende kapitaal moet voorzien opdat weer wordt voldaan uit het beginsel van financiële onafhankelijkheid.

Hoe dienen deze leden de mededeling van de regering te begrijpen dat er een afwaardering van SMP-activa "wordt opgevangen met schatkistgelden"¹⁴? Is wellicht voorzien dat de Staat een storting op aandelen doet ter versterking van de vermogenspositie? Zal het door DNB gedeeltelijke trekken onder de garantie leiden tot een evenredige wijziging van de corresponderende begrotingspost (of agio)?

Er is geen sprake van een storting op aandelen. In de Incidentele Suppletoire Begroting is de garantie aan de Nederlandsche Bank opgenomen als een verplichting. Indien wordt voldaan aan de voorwaarden van de garantstelling en de garantie wordt ingeroepen, dan is er sprake van schade van maximaal 5,7 miljard euro, wat met schatkistgelden opgevangen zal worden. De uitgaven als gevolg van schade komen op de begroting van het ministerie van Financiën, artikel 3 te staan. Deze uitgaven zijn op basis van begrotingsregel 24 niet relevant voor het uitgavenkader, maar wel voor het EMU-saldo en de EMU-schuld.

Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de ChristenUnie

Van wie is het initiatief uitgegaan voor het bedenken van deze winstafrachtconstructie, van DNB of van de minister van Financiën, zo vragen de leden van de **CU-fractie**.

Naar aanleiding van een suggestie van de Nederlandsche Bank is de mogelijkheid van de thans voorliggende garantieregeling besproken. Volledigheidshalve verwijs ik hierbij ook naar de beantwoording van de vragen van de leden van de fractie van het CDA welke op pagina twee van deze nota naar aanleiding van het verslag staat.

Waarom is de memorie van toelichting zo extreem beknopt, zeker gezien de omvang van de suppletoire begroting?

De memorie van toelichting geeft een korte technische beschrijving van de wijzigingen in de begroting, terwijl de brief aan uw Kamer en de Tweede Kamer (Kamerstukken II 2012/13, 33548, nr. 8) ingaat op de achtergrond van de garantie en winstafracht. Tijdens de behandeling in de Tweede Kamer heb ik onderschreven dat de toelichting in de brief beknopt was en dat een meer gedetailleerde toelichting inderdaad beter was geweest.

Is er met EU-commissaris Rehn overleg geweest over deze constructie? Zo nee waarom niet? Zo ja, hoe luidde zijn oordeel? Met welk bedrag brengt deze winstafracht constructie het Nederlandse begrotingstekort terug?

Er is geen overleg geweest met commissaris Rehn over de garantieverstrekking aan de Nederlandsche Bank. Lidstaten maken zelf afspraken met nationale centrale banken over de winstafrachten.

¹⁴ Kamerstukken II 2012-2013, 33 548, nr. 4, blz. 6.

Desalniettemin heeft het kabinet geen reden om aan te nemen dat de gekozen oplossing niet in overeenstemming is met Europese regelgeving. Bovendien blijft het kabinet gecommitted aan de afspraken van het Stabiliteits- en Groeipact.

Het positieve effect op het EMU-saldo van de uitkering als gevolg van de crisisgerelateerde winst bedraagt 3,2 miljard euro. Dit is het verschil tussen de opbrengsten voorzien in de begroting en de door de Nederlandsche Bank afgegeven winstverwachting over de periode 2012 tot en met 2016. De winst wordt met een jaar vertraging aan de Staat afgedragen, dus van 2013 tot en met 2017. Hieronder is een overzicht opgenomen van de meevaller als gevolg van de winstafdracht.

	2013	2014	2015	2016	2017	intertemp.
<i>Begroting 2013 (incl. NvW)</i>	1,1	0,2	0,2	0,2	0,1	1,8
<i>Nieuwe raming</i>	2,0	1,1	0,8	0,7	0,5	5,1
<i>waarvan crisisgerelateerd</i>	1,0	1,0	0,8	0,5	0,4	3,7
Budgettaire gevolgen van het voorstel zoals opgenomen in ISB*	0,8	0,9	0,6	0,5	0,4	3,2

Kan de regering aangeven waarom er zo'n grote haast met dit wetsvoorstel moet worden betracht? Strikt genomen bieden de statuten van DNB ruimte om hier meer tijd voor te nemen en daarmee een meer zorgvuldige afweging door het parlement te verzekeren.

Op grond van artikel 19, lid 3, van de Statuten van de Nederlandsche Bank dient de directie binnen drie maanden na afloop van het boekjaar de jaarrekening en het jaarverslag op te maken. Op dat moment is definitief bekend hoe hoog de winst van de Nederlandsche Bank over het afgelopen jaar is geweest. Bij het achterwege blijven van een garantie zou de Nederlandsche Bank alsnog kunnen besluiten om over te gaan tot de vorming van een voorziening. Het dan aan de voorziening te doteren bedrag drukt de winst over 2012. Om de directie van de Nederlandsche Bank de mogelijkheid te geven binnen de gestelde termijn van drie maanden de jaarrekening volledig op te maken, heb ik beide Kamers verzocht het voorstel voor de garantieverlening met voorrang te behandelen.

Hoe beoordeelt de regering de conclusie van Prof. Hoogduin, voormalig DNB-directeur, dat het hier om "creatief boekhouden gaat met de geur van een truc"? Volgens de Algemene Rekenkamer is er sprake van een "vestzak-broekzak" constructie. Hoe beoordeelt de regering deze constatering? Heeft deze constructie, zo vragen de leden van de ChristenUnie voorts, geen negatieve invloed op de beeldvorming van de minister van Financiën in zijn rol van voorzitter van de Eurogroep? Wat is het effect van de garantiestelling op het totaal van Nederlandse garantieverplichtingen?

De Algemene Rekenkamer noemt het in beginsel een vestzak-broekzak constructie omdat het totaal van risico's van de Staat en de Nederlandsche Bank gelijk blijft. Binnen de verhouding de Nederlandsche Bank en Staat verandert er wel iets als gevolg van de afgegeven garantie qua volgtijdelijkheid van aanspraak enerzijds en de continuering van de winstafdracht anderzijds. De Nederlandsche Bank zal, geheel conform de wijze van toepassing van de voorziening, in geval van schade op de onder de garantie vallende crisisgerelateerde activa eerst aanspraak maken op de garantie en vervolgens interen op de eigen buffers mocht de garantie niet toereikend zijn. Indien de Nederlandsche Bank een voorziening had opgebouwd had de Nederlandsche Bank in beginsel eerst op deze voorziening ingeteerd. Tegelijkertijd zal de Nederlandsche Bank haar winsten afdragen aan de Staat hetgeen positieve effecten heeft op het EMU-saldo en EMU-schuld.

Bij afgelopen Miljoenennota was het totaal aan geraamde uitstaande garanties (exclusief achterborgstellingen) voor 2013 258,6 miljard euro (41,6% bbp). Bij Miljoenennota 2014 zal ik u conform het reguliere proces een integrale actualisatie hiervan verstrekken, inclusief een risicoparagraaf. De garantie aan DNB van 5,7 miljard euro zal ook in dit overzicht opgenomen worden. Het totaal van Nederlandse garantieverplichtingen neemt met deze garantiestelling toe.

Zoals ik reeds hierboven aangaf naar aanleiding in een vraag van de leden van de fractie van de ChristenUnie, heeft het kabinet geen reden om aan te nemen dat de gekozen oplossing niet in overeenstemming is met Europese regelgeving. Er is dan ook geen reden om aan te nemen dat deze afspraak een negatieve invloed heeft op de beeldvorming van de minister van Financiën in zijn rol als voorzitter van de Eurogroep.

Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de OSF

In een hoorzitting georganiseerd door de vaste commissie Financiën van de Tweede Kamer op 25 februari 2013 trok Prof. dr. Hoogduin de prudentie van de voorgenomen maatregel in twijfel en sprak hij van creatief boekhouden met de geur van een truc. Is de regering het met de heer Hoogduin eens dat haar voornemen niet goed is voor de reputatie van ons land, zo vraagt het lid van de **OSF**-fractie. Hoe denkt de regering dat de voorgenomen maatregel overkomt bij de burger wiens vertrouwen in een solide overheid wellicht ondermijnd dreigt te worden?

Voor het antwoord op de twee vragen van het lid van de fractie van de OSF verwijs ik naar het antwoord op de vraag van de leden van de fractie van het CDA op pagina twee van deze nota naar aanleiding van het verslag.

De minister van Financiën,

J.R.V.A. Dijsselbloem