

Vergaderjaar 2015–2016

32 013

Toekomst financiële sector

Nr. 124

BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 23 maart 2016

In het najaar van 2014 heeft de Raad van Bestuur van de Europese Centrale Bank (ECB) besloten om een opkoopprogramma van securitisaties en gedekte obligaties (ABSPP en CBPP3) door nationale centrale banken op te starten, een besluit dat beter bekend staat als Quantitative Easing (QE).¹ In januari 2015 heeft de Raad van Bestuur van de ECB de bestaande opkoopprogramma's uitgebreid tot een Expanded Asset Purchase Programme (EAPP), waarbinnen het Eurosysteem ook staatsobligaties en obligaties van Europese instellingen zoals de EIB en het ESM opkoopt. In februari 2015 heb ik uw Kamer geïnformeerd dat het ECB beleid op dat moment DNB geen aanleiding gaf om extra buffers op te bouwen omdat de reeds aanwezige buffers voldoende waren om de toegenomen financiële risico's op te vangen².

In december 2015 heeft de Raad van Bestuur van de ECB besloten de looptijd van het programma met een half jaar te verlengen tot maart 2017 en tevens voor onbepaalde tijd de aflopende obligaties te herinvesteren. Op 10 maart 2016 heeft de Raad van Bestuur van de ECB besloten het opkoopprogramma wederom qua omvang en scope verder uit te breiden. Al deze opkopen hebben tot doel de geldhoeveelheid te verruimen en de inflatieontwikkeling te versterken.

De laatste twee besluiten veroorzaken een dusdanige stijging van de financiële risico's die daarenboven ook langer – voor onbepaalde tijd – aanhouden, dat DNB zich genoodzaakt ziet de komende jaren een

¹ De ECB had al twee keer eerder covered bonds opgekocht (vandaar CBPP3). Het verschil met de twee voorgaande opkoopprogramma's was dat dit keer de aankopen niet werden gesteriliseerd zodat er kwantitatieve verruiming van de geldhoeveelheid plaatsvindt (QE).

² Kamerstuk 21 501-07, nr. 1235.

voorziening op te bouwen³, te beginnen met € 500 miljoen over 2015. Namens de Staat als aandeelhouder, heb ik aan de Raad van Bestuur van DNB decharge verleend over het boekjaar 2015. Hiermee heb ik toestemming gegeven voor het opbouwen van deze voorziening.

In deze brief geef ik een toelichting op het besluit van DNB en informeer ik u over de gevolgen van het opbouwen van een voorziening voor de Rijksbegroting.

Risico QE

DNB hanteert een risicobeleid waarbij zij voldoende gekapitaliseerd is indien de aanwezige buffers met een hoge mate van zekerheid de financiële risico's overstijgen. DNB maakt voor het inschatten van de risico's gebruik van de expected shortfall methode (ES99%) en scenario-analyses. Onder verantwoordelijkheid van het Risicomanagementcomite (RMC) van DNB worden deze risicoberekeningen ontwikkeld, beoordeeld en gebruikt. De uitbreiding van het QE programma zorgt ervoor dat DNB tot ten minste maart 2017 in toenemende mate wordt blootgesteld aan krediet- en renterisico's⁴. Het besluit om voor onbepaalde tijd de aflopende obligaties opnieuw te investeren zorgt er vervolgens voor dat de balansbrede risico's in de toekomst langdurig aanwezig blijven. Dit alles heeft tot gevolg dat DNB op termijn een buffertekort heeft en niet met een hoge mate van zekerheid de financiële risico's kan opvangen. DNB ziet zich daarom genoodzaakt een voorziening te treffen om dit buffertekort te voorkomen.

Opbouw voorziening

DNB is voornemens in de komende jaren een voorziening van € 3,8 miljard op te bouwen. Dit bedrag (het toekomstige buffertekort) is gebaseerd op de huidige inschatting van de risico's als gevolg van QE op de lange termijn en zal jaarlijks geëvalueerd en zo nodig bijgesteld worden. DNB start met de opbouw van de voorziening door dit jaar € 500 miljoen aan de voorziening te doteren. De opbouw van de voorziening gaat ten koste van de winst van DNB en daarmee ook ten koste van de winstafracht aan de Nederlandse staat.

DNB kiest voor een voorziening aangezien het financiële risico's voor onbepaalde tijd betreft die voortkomen uit (onconventionele) monetaire operaties. QE heeft immers als doel de geldhoeveelheid te verruimen en de inflatieontwikkeling te versterken. Deze monetaire operaties raken aan de kerntaken van een centrale bank. Monetair beleid moet in onafhankelijkheid worden besloten. Daartoe is een voorziening op de eigen balans de geëigende weg. De krediet- en renterisico's die uit QE voortvloeien lenen zich niet voor een tijdelijke garantie – in tegenstelling tot de duidelijk af te bakenen risico's als gevolg van de steunmaatregelen met betrekking tot de crisislanden waarop de Staat in 2013 een garantie heeft afgegeven.

³ Op basis van de ECB boekhoudrichtlijn uit 2012 zijn nationale centrale banken bevoegd een voorziening op de balans te nemen ten behoeve van wisselkoers-, rente-, krediet-, en goudprijsrisico's.

⁴ Door de uitbreiding van het QE programma is het krediet risico toegenomen en wordt DNB blootgesteld aan renterisico dat zich kan materialiseren als beleidsrentes stijgen. Wanneer in de toekomst de rente stijgt, heeft DNB langlopende opgekochte stukken met een lage rentevergoeding op de balans staan (activa zijde), terwijl tegelijkertijd een hogere beleidsrente moet worden vergoed op de deposito's van banken (passiva zijde).

In 2013 heeft de Nederlandse Staat een overheidsgarantie aan DNB verstrekt van € 5,7 miljard, waarmee de risico's gedekt worden op de blootstellingen uit het SMP en op blootstellingen op bancaire instellingen en de Nationale Centrale Banken van Griekenland, Cyprus en Portugal.⁵ Indertijd heb ik uw Kamer geïnformeerd waarom een garantie op de risico's uit deze steunmaatregelen voor de crisislanden een meer voor de hand liggende keuze was dan een voorziening.⁶ Bij de discussie rondom steunmaatregelen aan crisislanden zit de politiek aan het stuur en is een garantie verstrekt door de Staat de geëigende oplossing. Een andere reden was, zoals hierboven beschreven, dat het bij de steunmaatregelen ging om duidelijk af te bakenen risico's die zich tijdelijk zouden voordoen. Bijkomend voordeel was dat de garantie niet direct nadelige gevolgen zou hebben voor de winstafdracht aan de Staat. DNB verwacht dat de risico's onder de bestaande garantie in de komende jaren zullen teruglopen.

Tevens heeft DNB laten weten dat zij de komende periode enkele risicomodellen tegen het licht zal houden, zoals het renterisicomodel en het model voor de inschatting van de risico's uit de steunmaatregelen voor de crisislanden. Eventuele aanpassingen van deze modellen als gevolg van deze evaluatie kunnen de hoogte van de totale risico-inschatting beïnvloeden.

Gevolgen Rijksbegroting

De gevolgen voor de Rijksbegroting van het treffen van een voorziening voor de risico's van QE, worden in hoge mate beperkt door een verhoging van de winstraming door DNB vanwege QE. Deze verhoging van de winstraming komt doordat de omvang van het QE programma is toegenomen en er daarom meer inkomsten zijn voor DNB; DNB verwacht door QE een totale toename van de winst tot 2021 van € 2,3 mld. Per saldo leiden de voorziening voor QE en de toegenomen winstraming cumulatief tot een tegenvaller van de winstafdracht door DNB aan de Staat. Zie tabel 1. In regel a staat de geraamde winstafdracht in de Miljoenennota 2016. In regel b staat de nieuwe winstraming door DNB, waarvan vervolgens de dotatie aan de voorziening (regel c) en de reguliere toevoeging van 5% aan de Algemene Reserve (regel e) vanaf moeten worden getrokken, om tot de nieuwe raming van de winstafdracht te komen (regel f). De verschillen tussen de aanvankelijke geraamde winstafdracht en de nieuwe geraamde winstafdracht staan in regel g. Geconcludeerd kan worden – zoals hierboven genoemd – dat de tegenvaller door het treffen van de jaarlijkse voorziening van € 500 miljoen, die ten laste gaat van de winstafdracht, voor een groot deel wordt gemitigeerd door een toename van de verwachte winst.

⁵ Dekking van de garantie bedraagt maximaal € 5,7 mld. Het garantiebedrag is gekalibreerd op het verschil tussen de risicoblootstelling van DNB op 31/12/2012 en de kapitaalbuffer van DNB op 31/12/2012 (het «buffertekort»). De Garantieovereenkomst zal worden verlengd indien 5 jaar na inwerkingtreding nog sprake is van zowel (i) een risico ten aanzien van de Gekwalificeerde Activa als (ii) een buffertekort. Indien de Garantie wordt verlengd kan het maximumbedrag in overleg worden aangepast op het dan uitstaande risico ten aanzien van de Gekwalificeerde Activa of een door Partijen overeen te komen ander bedrag.

⁶ Nota naar aanleiding van verslag: *Kamerstuk 33 548, nr. D.*
<https://zoek.officielebekendmakingen.nl/kst-33548-D.html>

Tabel 1: Raming winstafracht DNB, bedragen in € miljoen

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Totaal
a Raming Miljoenennota 2016	665	409	283	187	112	112	1.768
b Nieuwe winstraming DNB vóór voorzieningen	683	644	760	700	667	600	4.054
c Dotatie Voorziening	-500	-500	-500	-500	-500	-500	-3.000
d winstraming DNB na voorziening (b-c)	183	144	260	200	167	100	1.054
e 5% toevoeging Algemene Reserve	-9	-7	-13	-10	-8	-5	-53
f Nieuwe raming na voorziening en 5% algemene reserve (b-c-e)	174	137	247	190	158	95	1.001
g Tegenvalletje na voorziening totale winstraming (f-a)	-491	-272	-36	3	46	-17	-767

Nb. Gerekend is met een jaarlijkse voorziening van € 500 miljoen optellend tot € 3 miljard in 2021. DNB heeft naar de huidige inschatting een voorziening nodig van in totaal € 3,8 miljard. Deze additionele € 800 miljoen zal dan na 2021 moeten plaatsvinden.

De mutaties in de winstafracht van DNB aan de Staat hebben effect op het EMU-saldo, waarvan een deel relevant is voor het uitgavenkader, en op de EMU-schuld. De verdeling van deze effecten is gebaseerd op de onderliggende portefeuilles van DNB, zie tabel 2.

Tabel 2: Effecten mutaties winstafracht DNB, in € miljoen

<i>nieuwe standen DNB</i>	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Totaal
a) Mutatie EMU-saldo (b+c)	-310	-272	-36	3	47	-17	-585
b) waarvan reguliere winst (kader)	-160	-160	-11	17	44	1	-270
c) waarvan crisisgerelateerde winst (emu-saldo)	-149	-112	-25	-14	3	-18	-315
d) vermogenswinst (EMU-schuld)	-182	-	-	-	-	-	-182
Totaal (A+D)	-492	-272	-36	3	47	-17	-767

De raming van de winstafracht zal ieder jaar uiterlijk bij Voorjaarsnota geactualiseerd worden, waarbij de eventuele meerjarige doorvertaling in de eerstvolgende Miljoenennota verwerkt zal worden.

De Minister van Financiën,
J.R.V.A. Dijsselbloem