

## Vragen gesteld door de leden der Kamer, met de daarop door de regering gegeven antwoorden

### 2940

Vragen van de leden **Snels** en **Van der Lee** (beiden GroenLinks) aan de Ministers van Financiën, van Economische Zaken en Klimaat en voor Buitenlandse Handel en Ontwikkelingssamenwerking over *duurzaamheidsrisico's van staatsobligaties* (ingezonden 12 april 2021).

Antwoord van Minister **Hoekstra** (Financiën), mede namens de Ministers van Economische Zaken en Klimaat en van Buitenlandse Zaken (ontvangen 28 mei 2021). Zie ook Aanhangsel Handelingen, vergaderjaar 2020–2021, nr. 2865.

#### Vraag 1

Bent u bekend met de berichten «National COVID debts: climate change imperils countries' ability to repay»<sup>1</sup> en «Beleggers vergeten klimaatrisico's langlopende staatsleningen te prijzen»<sup>2</sup>?

#### Antwoord 1

Ja.

#### Vraag 2

Wat is uw reactie op de bevinding uit het genoemde onderzoek dat het grootste deel van de onderzochte 200 landen niet transparant is over de duurzaamheidsrisico's van de in 2020 uitgegeven publieke schuld? Deelt u de mening dat het onwenselijk is dat landen enerzijds wel benadrukken dat de financiële sector zelf meer openheid moet geven over duurzaamheidsrisico's, maar anderzijds landen dit zelf nauwelijks tot niet blijken te doen?

#### Antwoord 2

Transparantie over de duurzaamheidsrisico's is van groot belang. Dit geldt zowel voor de private sector en daarbinnen specifiek de financiële sector, als voor de publieke sector. Door transparant te zijn over duurzaamheidsrisico's is voor investeerders duidelijker waar zij in beleggen, en zodoende kunnen deze risico's beter worden meegewogen in investeringsbeslissingen. Daarmee kan transparantie ook een prikkel zijn voor landen om tijdig duurzaamheidsrisico's te adresseren, aangezien dit meeweegt in hun financieringskosten. Daarom zet Nederland zich internationaal in voor ambitieuze stappen binnen

<sup>1</sup> Nature, 6 april 2021 (<https://www.nature.com/articles/d41586-021-00871-w>)

<sup>2</sup> FD.nl, 7 april 2021 (<https://fd.nl/beurs/1379546/beleggers-vergeten-klimaatrisico-s-langlopende-staatsleningen-in-te-prijzen-khd1caysmuNg>)

deze beide sporen. Zo steunt Nederland de verdere integratie van de impact van klimaatgerelateerde risico's in schuldhoudbaarheidsanalyses van landen door het IMF en de Wereldbank en bepleit dat bij de vormgeving van steunprogramma's voldoende aandacht is voor de macro-economische risico's van klimaatverandering en adaptatie- en mitigatiestrategieën. Wij zijn van mening dat dit zal bijdragen aan de transparantie over en het adresseren van deze risico's via verstandig beleid, zoals kosteneffectieve klimaatmitigatie- en adaptatiestrategieën, duurzame infrastructuur, budgettaire buffers en economische diversificatie.

Tegelijkertijd blijkt uit een recente studie van het IMF<sup>3</sup> dat klimaatrisico's nu al een negatieve invloed hebben op de kredietwaardigheidsbeoordelingen van landen. Met name ontwikkelingslanden met weinig capaciteit om te investeren in klimaatweerbaarheid worden hier disproportioneel door geraakt, terwijl landen met grotere weerbaarheid tegen klimaatverandering profiteren van hogere kredietwaardigheidsbeoordelingen en lagere financieringskosten. Dit onderstreept het belang van de openheid over de duurzaamheidsrisico's in combinatie met stevig beleid gericht op het verlagen ervan en de ondersteuning van de meest kwetsbare landen daarbij.

### Vraag 3

Wat is uw reactie op de in het onderzoek gedane bevinding dat Nederland internationaal, ten opzichte van zo'n beetje alle *peers*, bijzonder laag scoort als het gaat om de mate waarin de investeringen in economisch herstel groen zijn? Hoe kan het dat Nederland hier veel en veel lager scoort dan vergelijkbare landen als Duitsland, Noorwegen, Denemarken en Finland? Deelt u de mening dat het pijnlijk is dat Nederland zich volgens het onderzoek in het kwadrant van «missing opportunities» bevindt? Deelt u de mening dat dit het belang van een groen herstel en koerswijziging ten opzichte van het huidige economische model enkel nog meer onderstreept?

### Antwoord 3

Het kabinet heeft kennisgenomen van de analyse door Oxford University en UN Environment, die Nederland plaatst in het kwadrant dat Nederland kansen zou missen<sup>4</sup>. Dit resultaat is met name het gevolg van de karakterisering van het Nationaal Groeifonds als «onbepaald» op basis van de gegevens die beschikbaar waren voor de publicatie van de resultaten van de eerste ronde van het Nationaal Groeifonds<sup>5</sup>.

Buiten het Nationaal Groeifonds heeft Nederland ervoor gekozen om zich allereerst te concentreren op steunmaatregelen om bedrijven en banen te beschermen gedurende de coronacrisis. Dat betekent niet dat Nederland niet in klimaat investeert; het Rijk investeert tot en met 2025 meer dan € 27 miljard rechtstreeks in de energietransitie. Het Nationaal Groeifonds gaf reeds een voorwaardelijke toekenning aan het project Groenvermogen en bevat geen projecten met substantiële klimaatrisico's.

Daarnaast is er de zogenaamde Recovery and Resilience Facility (RRF). Dit zijn Europese middelen bestemd voor herstel na corona. Ten minste 37% van de uitgaven gefinancierd via het RRF moeten gaan naar klimaatgerelateerde investeringen. Zoals eerder aan uw Kamer bericht, heeft dit kabinet ervoor gekozen om de invulling hiervan aan een volgend kabinet te laten, om hen de ruimte te geven een groen herstellepakket in het kader van het RRF volgens eigen richtlijnen in te vullen.

Wij zien dit dus niet als een «missed opportunity», maar als een kans voor een volgend kabinet.

### Vraag 4

Bent u het met de bevinding van het genoemde onderzoek eens dat het onwenselijk is dat op de lange termijn beleggers plots geconfronteerd gaan worden met materialiserende duurzaamheidsrisico's en hierdoor een

<sup>3</sup> Feeling the Heat: Climate Shocks and Credit Ratings (imf.org)

<sup>4</sup> <https://www.unep.org/resources/publication/are-we-building-back-better-evidence-2020-and-pathways-inclusive-green>

<sup>5</sup> <https://data.undp.org/content/global-recovery-observatory/>

kapitaalvlucht kan ontstaan, juist op het moment dat een land het kapitaal extra hard nodig zal hebben? Deelt u de mening dat dit nu om handelen vraagt?

Antwoord 4

Ja, zoals dat ook in de meest recente «Verkenning markt voor groene financiering»<sup>6</sup> uiteen is gezet is voor stabiliteit op financiële markten van belang dat de transitie tijdig wordt ingezet. Daarmee wordt enerzijds voorkomen dat duurzaamheidsrisico's zich gaan materialiseren. Anderzijds zorgt dit er ook voor dat transitierisico's (die het gevolg zouden zijn van beleidswijzigingen) beperkt blijven. Daarom zorgt het Klimaatakkoord voor heldere transitiepaden (o.a. door het beprijzen van CO<sub>2</sub>) en biedt daarmee investeringszekerheid. Dit geeft een impuls aan groene financiering. Daarnaast hebben financiële instellingen zich gecommitteerd om klimaatgerelateerde risico's te adresseren in hun beleid. Toezichtraamwerken moeten ruimte bieden voor de aanpak van deze nieuwe risico's. DNB neemt hier internationaal het voortouw in, onder andere met klimaatstresstesten. Het kabinet ziet de materialiserende klimaatrisico's in lage- en middeninkomenslanden, die nu al met de gevolgen van klimaatverandering geconfronteerd worden en vaak moeite hebben om transitie-investeringen te doen. Dit kan inderdaad een kapitaalvlucht uit deze landen versterken. Met name internationale financiële instellingen hebben een belangrijke rol om dit te voorkomen. Nederland heeft hiervoor aandacht gevraagd, onder andere door tijdens de jaarvergadering 2020 van de Wereldbank en het IMF met gelijkgezinde landen een ingezonden brief naar *the Guardian* te sturen met de oproep dit risico met urgentie te adresseren<sup>7</sup>.

Vraag 5

Hoeveel staatsschuld heeft Nederland op dit moment uitstaan die pas na 2060 afloopt? Wat is de omvang van de sinds het begin van 2020 uitgegeven staatsschuld met een looptijd langer dan 30 jaar?

Antwoord 5

Nederland heeft op dit moment geen staatsschuld uitstaan die pas na 2060 afloopt. De omvang van de sinds het begin van 2020 uitgegeven staatsschuld met een looptijd langer dan 30 jaar is momenteel € 8,1 miljard. Dit betreft een lening die afloopt in het jaar 2052 en op 22 september 2020 voor het eerst is uitgegeven. De lening zal in de nabije toekomst verder worden opgehoogd tot een minimaal gecommitteerd bedrag van € 10 miljard om de verhandelbaarheid van de lening voor investeerders te bevorderen.

Vraag 6

Wat zijn volgens u de duurzaamheidsrisico's waar beleggers met uitzettingen in de langlopende Nederlandse staatsobligaties aan blootgesteld staan?

Antwoord 6

De overheidsfinanciën kunnen op verschillende manieren worden geraakt door duurzaamheidsrisico's, maar in de kern gaat het hier om het risico dat de Nederlandse overheid substantieel minder inkomsten zou ontvangen en/of hogere uitgaven of verplichtingen kent. Een dergelijke situatie kan bijvoorbeeld ontstaan als de Nederlandse productiviteit fors wordt geraakt door een veranderend klimaat en/of bij hoge kosten van klimaatmitigatie of -adaptie. De vergrijzingsstudie van het CPB uit 2019 gaat in op de houdbaarheidsrisico's van klimaatverandering.<sup>8</sup> Het CPB geeft daarin aan dat klimaatverandering naar verwachting een negatief, maar beperkt effect heeft op het Nederlandse bbp tot 2060. Ook het effect op het houdbaarheidssaldo is naar verwachting beperkt. Belangrijke kanttekening is dat dergelijke effecten en ontwikkelingen op de langere termijn altijd met onzekerheid zijn omgeven. Die onzekerheid is ook van toepassing voor langlopende staatsobligaties die beleggers in de boeken hebben. Vooralsnog schatten kredietbeoordelaars in

<sup>6</sup> <https://www.rijksoverheid.nl/documenten/kamerstukken/2019/08/29/kamerbrief-verkenning-markt-groene-financiering>

<sup>7</sup> <https://www.theguardian.com/business/2020/oct/14/world-bank-and-imf-must-spearhead-a-green-and-inclusive-recovery>

<sup>8</sup> CPB, 2019, Zorgen om morgen, hst. 7.

dat klimaatrisico's geen directe impact hebben op de kredietwaardigheid van Nederland (zie ook het antwoord op vraag 8), maar voor de lange termijn is de onzekerheid groter. Investeerders verlangen om die reden doorgaans een hogere rente op langlopende leningen dan op kortlopende leningen. Uiteraard is de urgentie groot dat klimaatdoelstellingen op de lange termijn gerealiseerd worden. Indien dit niet gebeurt kan dit bijvoorbeeld een hogere zeespiegel tot gevolg hebben, waarvoor Nederland kwetsbaar is. Het Deltaprogramma houdt thans rekening met een stijging van de zeespiegel als gevolg van een opwarming van de aarde met 2 graden Celsius in 2100. Dit is in lijn met het Parijs Klimaatakkoord, waaraan de internationale gemeenschap gebonden is.

#### Vraag 7

Is het gedegen rapporteren over de duurzaamheidsrisico's van staatsobligaties door landen wat u betreft onderdeel van het prudente begrotingsbeleid dat Nederland, ook in Europees verband, voorstaat?

#### Antwoord 7

Ja, in Europees verband is Nederland voorstander van het ontwikkelen van manieren om in begrotingen van lidstaten inzichtelijk te maken waar middelen aan uit worden gegeven en het uitwisselen van best practices hiervan. Transparantie over klimaatrisico's en de wijze waarop deze bestedingen bijdragen aan klimaatdoelstellingen is daar onderdeel van. De Europese Commissie is momenteel bezig met het in kaart brengen van de green budgeting activiteiten van lidstaten<sup>9</sup>. Daarnaast heeft Nederland zich gecommitteerd aan het Green Budgeting Network van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO), wat tevens kan bijdragen aan het in kaart brengen van de duurzaamheidsrisico's voor de overheidsfinanciën en daarmee ook voor staatsobligaties. Het al dan niet opzetten van een green budgeting raamwerk is aan de lidstaten zelf en geen onderdeel van de Europese begrotingsregels. Voorts steunt Nederland de verdere integratie van de impact van klimaatgerelateerde risico's in schuldhoudbaarheidsanalyses van landen door het IMF en de Wereldbank, zoals aangegeven in het antwoord op vraag 2.

#### Vraag 8

Op welke manier heeft het Agentschap van de Generale Thesaurie in haar in 2020 uitgegeven obligaties – nadrukkelijk niet enkel de groene obligaties dus – aandacht besteed aan mogelijke fysieke en transitierisico's? Klopt wat u betreft de bevinding uit het genoemde onderzoek dat Nederland aan het effect van duurzaamheidsrisico's op het risicoprofiel van «reguliere» Nederlandse staatsobligaties geen aandacht besteedt?

#### Antwoord 8

Bij de uitgifte van obligaties stelt het Agentschap van de Generale Thesaurie meerdere documenten op. Eén daarvan is het document (prospectus) met de juridische en economische voorwaarden; een beschrijving van de Staat als debiteur of eventuele risico's worden hierin niet opgenomen. Daarnaast wordt bij het uitgeven van een nieuwe obligatie een beleggerspresentatie beschikbaar gemaakt. In deze presentatie wordt een nadere toelichting gegeven over de Staat als uitgevende instelling, waarin met name gekeken wordt naar de stand van de Nederlandse economie en de Rijksbegroting. Het effect van duurzaamheidsrisico's op het risicoprofiel van «reguliere» staatsobligaties kwam in het verleden niet expliciet ter sprake in deze beleggerspresentaties of de gesprekken die het Agentschap in dat kader voerde met beoogde investeerders.

De laatste tijd is dit steeds meer aan het veranderen. In de eerste plaats is er veel vraag naar groene obligaties. Het Agentschap besteedt nu ook in de gesprekken die worden gevoerd in het kader van «reguliere» obligaties aandacht aan de groene obligatie die de Staat heeft uitgegeven. In die context en in de rapportages die het Agentschap over de groene obligatie publiceert komt ook het bredere klimaatbeleid van het kabinet ter sprake.

<sup>9</sup> Report on Public Finances in EMU 2020 (Europa.eu) p. 41

Daarnaast beginnen steeds meer investeerders landen of entiteiten uit te sluiten als ze niet voldoende doen aan het klimaat. De link tussen klimaatrisico's en het kredietprofiel van reguliere obligaties komt daarmee steeds meer naar de voorgrond. Kredietbeoordelaars (zoals Moody's, S&P en Fitch) werken tegenwoordig ook aan ESG-relevantiescores die in kaart brengen wanneer klimaat- of andere maatschappelijke thema's effect kunnen hebben op de kredietwaardigheid van een uitgevende instelling. Het is overigens niet vanzelfsprekend dat klimaatrisico's zich ook direct vertalen naar een andere kredietbeoordeling. Dat is afhankelijk van de transitierisico's die er zijn om klimaatdoelstellingen te halen en de impactrisico's waaraan een land is blootgesteld als het klimaat verandert. Vooralsnog hebben deze risico's geen directe impact op de huidige kredietwaardigheid van Nederland. Wel is de urgentie groot dat de risico's nu gemitigeerd worden door klimaatafspraken na te komen en de economie klimaatbestendig te maken. Het Agentschap zal daarom ook in de toekomst proactief in de presentaties voor beoogde investeerders aandacht besteden aan klimaatrisico's en de wijze waarop Nederland deze risico's adresseert. Deze beleggerspresentaties publiceert het Agentschap op haar website. Daarnaast is het Agentschap bezig in internationale schuldfora meer aandacht te genereren voor de klimaatrisico's van publieke schuld en heeft het recent dit onderwerp in de Working Party for Public Debt Management van de OESO geagendeerd.

#### Vraag 9

Heeft de Auditdienst Rijk op enig moment opmerkingen gemaakt over de manier waarop Nederland (niet) over de duurzaamheidsrisico's van haar uitgegeven schuld rapporteert? Waarom wel/niet?

#### Antwoord 9

De Auditdienst Rijk heeft in recent gepubliceerde jaarverslagen geen opmerkingen gemaakt over de manier waarop Nederland over duurzaamheidsrisico's van uitgegeven schuld rapporteert. De Auditdienst Rijk beoordeelt wel de daadwerkelijke besteding van uitgaven, waaronder de groene uitgaven die onder de Nederlandse groene obligatie vallen, maar doet bij ons weten geen uitspraken over de impact van (duurzaamheids)risico's op de terugbetaalmogelijkheid voor uitgegeven schuld. Dit is veelal aan kredietbeoordelaars en investeerders zelf, zie ook ons antwoord op vraag 8.

#### Vraag 10

Is het rapporteren van duurzaamheidsrisico's van uitgegeven publieke schuld door overheden op enig moment onderdeel geweest van de agenda in internationale gremia, bijvoorbeeld bij bijeenkomsten van de Coalition of Finance Ministers for Climate Action?

#### Antwoord 10:

In verschillende internationale gremia is gesproken over het belang van transparantie over en het adresseren van duurzaamheidsrisico's, onder meer met het oog op schuldhoudbaarheid en de benodigde budgettaire ruimte voor klimaatbeleid en weerbaarheid. Zo is bij de afgelopen voorjaarsvergadering van het IMF en de Wereldbank<sup>10</sup> het verankeren van klimaatgerelateerde risico's in het beleid besproken, waaronder door de verdere integratie van de impact van klimaatgerelateerde risico's in schuldhoudbaarheidsanalyses van landen. Daarbij heeft Nederland aandacht gevraagd voor de macro-economische risico's van klimaatverandering bij de vormgeving van steunprogramma's. Daarnaast heeft het Agentschap van de Generale Thesaurie recent de klimaatrisico's van publieke schuld geagendeerd in een werkgroep van de OESO en zal het in de toekomst vaker aandacht vragen voor dit onderwerp in verschillende internationale schuldfora. De Coalition of Finance Ministers for Climate Action richt zich op de bijdrage van Ministers van Financiën aan klimaatactie. Hierbij is onder andere aandacht voor de integratie van het mitigatie en adaptatiebeleid bij het maken van macro financiële planningen, budgettering en bij overheidsopdrachten. Manieren om financiële management systemen op een objectieve manier in te richten worden onderzocht en ervaringen van leden gedeeld. Het

<sup>10</sup> Geannoteerde agenda IMF voorjaarsvergadering 2021 | Kamerstuk | Rijksoverheid.nl

doel van de werkstroom die zich hierop richt is de ontwikkeling van instrumenten die zorgen voor de integratie van klimaatafwegingen bij het budgetteringsproces, macro financiële planning en publieke investeringsbeslissingen, door het in kaart brengen van klimaatimpact en klimaatrisicomanagement. Daarnaast wordt onderzocht op welke wijze landen kunnen komen tot een «whole of government approach» waarin klimaatafwegingen worden meegenomen bij beleids-, plannings- en budgetteringsprocessen.

#### Vraag 11

In welke mate is er een perverse prikkel voor landen, zoals Nederland, om over de duurzaamheidsrisico's van hun staatsobligaties te rapporteren, als dit leidt tot hogere rentes? En hoe gaan we voorkomen dat het beter inprijzen van risico's er enkel voor zorgt dat kwetsbare landen, die het meest onder fysieke risico's zullen lijden, enkel nog minder geld hebben voor de groene transitie?

#### Antwoord 11

Die perverse prikkel is aanwezig wanneer landen de risico's niet adresseren. Duurzaamheidsrisico's zijn echter een realiteit waar landen adequaat mee om moeten gaan. Het kabinet is van mening dat het mitigeren van duurzaamheidsrisico's onderdeel uitmaakt van prudent beleid. De link met het klimaat wordt steeds evidentier en landen kunnen er niet omheen nu ook kredietbeoordelaars en in toenemende mate investeerders er aandacht voor vragen. Zoals wij reeds aangaven bij vraag 2 denken wij dat landen erbij gebaat zijn om transparant te zijn over de risico's en de wijze waarop de risico's worden aangepakt. Kwetsbare landen moeten in dat kader kunnen rekenen op ondersteuning van de internationale gemeenschap, met name via internationale financiële instellingen zoals de Wereldbank en het IMF, niet in de laatste plaats omdat klimaatrisico's reeds in grote mate materialiseren in lage- en middeninkomenslanden.

#### Vraag 12

Hoe gaat u ervoor zorgen dat Nederland zelf en andere landen beter gaan rapporteren over duurzaamheidsrisico's van uitgegeven schuld, met inachtneming van de bijbehorende dilemma's? Deelt u de mening dat er een internationale harmonisatie zou moeten komen zodat alle landen in gelijke mate gedegen over duurzaamheidsrisico's rapporteren, bijvoorbeeld geïnspireerd door het Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)-raamwerk? Gaat Nederland zich de komende tijd hard maken voor dergelijke internationale afspraken? Zo ja, hoe? Zo nee, waarom niet?

#### Antwoord 12

Zoals eerder aangegeven is dit thema al volop in ontwikkeling. Kredietbeoordelaars kijken expliciet naar de relevantie van klimaatrisico's voor kredietwaardigheid en steeds meer investeerders doen dat ook. Daarnaast wordt in The Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System (NGFS) de vergroening van het financiële systeem besproken. Tegelijkertijd is het een onderwerp dat met veel onzekerheid is omgeven en is het moeilijk voor landen om zelf op objectieve basis en in gelijke mate te rapporteren. Daarvoor zijn de aannames en mogelijke scenario's te veel uiteenlopend. De Task Force on Climate-related Financial Disclosures vinden wij een belangrijk initiatief voor de private sector, maar de beschreven principes zijn niet direct toepasbaar op overheden. Op dit moment ligt de prioriteit dan ook bij een goede verankering van duurzaamheidsrisico's in schuldhoudbaarheidsanalyses die er al zijn. Nederland is in dat kader actief voorstander van de verankering van duurzaamheidsrisico's in de analyses van het IMF en de Wereldbank. Dit soort analyses kunnen landen belangrijke inzichten geven om klimaatrisico's aan te pakken. Daarnaast zijn we van mening dat landen zelf zo transparant mogelijk moeten zijn over de risico's en aan moeten kunnen geven hoe ze die risico's mitigeren (zie ook onze eerdere antwoorden op vragen 2 en 7). Als landen dit actief en zorgvuldig doen gaat daar een belangrijk positief signaal vanuit ook richting de financiële markten die investeerders vertrouwen moet geven. Het Agentschap van de Generale Thesaurie gaat zoals gezegd hier proactief aandacht voor vragen in internationale schuldfora. Ook gaat het Agentschap

in haar eigen beleggerspresentaties aandacht besteden aan klimaatrisico's en de wijze waarop Nederland deze risico's adresseert.

**Vraag 13**

Kunt u deze vragen een voor een beantwoorden en binnen drie weken retour sturen?

**Antwoord 13**

De vragen zijn één voor één beantwoord. Omdat er voor de beantwoording nadere afstemming binnen verschillende ministeries vereist was is de termijn van drie weken niet gehaald.