

## Bijlage 3 - Rendement en risico schatkistbankieren

### *Risicoreductie*

Deelnemers lopen minder risico op het verlies van hun tegoeden wanneer zij hun tegoeden bij de schatkist aanhouden. Dit komt doordat de Nederlandse Staat een AAA kredietwaardigheid heeft. Enerzijds wordt daarom over het totaal aan aangehouden tegoeden per einde 2023 van € 78,7 mld minder risico gelopen. Anderzijds is het jaarlijkse verwachte verlies (expected loss) van deelnemers kleiner dan het rentevoordeel van het schatkistbankieren in de jaren 2018 tot en met 2023. Dit betekent dat de deelnemers, ook na aftrek van het verwachte verlies, meer rendement hebben kunnen halen bij het schatkistbankieren dan bij de bank.

De eenvoudigste manier van het meten van de risicoreductie is het totale bedrag dat deelnemers hebben uitstaan via schatkistbankieren. Over dit gehele bedrag wordt minder risico gelopen doordat dit wordt aangehouden bij de Staat, één van de veiligste plekken om geld aan te houden. Deze middelen hoeven niet meer bij een commerciële bank aangehouden te worden, wat per definitie risicovoller is. Decentrale overheden, agentschappen, sociale fondsen, RWT's en overige deelnemers lopen over de bij de schatkist uitstaande publieke middelen (€ 78,7 mld ultimo 2023) minder risico. De groei van het aantal vrijwillige deelnemers zorgt ervoor dat een groter deel van de publieke middelen risicoarm wordt beheerd. Zoals beschreven in hoofdstuk 2 is het aantal vrijwillige deelnemers van het schatkistbankieren in de periode 2018 – 2023 gestegen. Deze ontwikkeling draagt verder bij aan het invullen van de conclusies uit het rapport Vermogensvorming bij instellingen op afstand van het Rijk van de Algemene Rekenkamer.<sup>1</sup>

Een nauwkeurigere aanpak om de risicoreductie te kwantificeren is de expected loss methode. Deze methode geeft een verwachting van het verlies dat optreedt in het geval dat een partij niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Dit berekende verlies is een verwachte waarde die berekend wordt door de kans dat een instelling niet aan zijn verplichtingen kan voldoen te vermenigvuldigen met het verlies dat optreedt wanneer een instelling niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Deze cijfers zijn gebaseerd op rapportages van Moody's die in de beleidsdoorlichting artikel 12 Kasbeheer uit december 2018 zijn gebruikt.<sup>2</sup> Dit bedrag is een gemiddelde over een langere periode. De kans (probability) op verliezen is klein, maar de gevolgen bij verliezen zijn groot (loss given default). Het is dus goed mogelijk dat er een decennium geen verliezen worden geleden en daarna ineens een groot bedrag wordt verloren. Het voordeel van deze methode is dat deze een jaarlijks eurobedrag uitrekent. Daarmee is de expected loss een relatief intuïtieve en bruikbare risico-indicator. De expected loss methode heeft wel haar nadelen, zo geeft het een gemiddelde weer maar geeft het geen indicatie van de spreiding van de verliezen. De methode is illustratief en geeft niet het volledige beeld van de risicoreductie.

De kans dat een bank niet aan zijn verplichtingen kan voldoen is afhankelijk van de financiële soliditeit van de bank. In de berekening van deze kans gaan we uit van een 'mandje' met banken met een kredietwaardigheid van AAA, AA en A. Dit zijn banken met een hoge kredietwaardigheid waar de deelnemers aan schatkistbankieren hun overtollige middelen mogen/mochten onderbrengen op basis van de voor hen geldende regelgeving. Voor scholen is dit de Regeling beleggen, lenen en derivaten OCW en voor decentrale overheden is dit de Regeling Ruddo.

Bij het berekenen van het risico voor de rekening-courant wordt gekeken naar het risico op een termijn van één jaar, terwijl bij de berekening van het risico over deposito's met zes jaar dezelfde termijn wordt aangehouden als de gemiddelde uitstaande deposito binnen schatkistbankieren. De gemiddelde jaarlijkse kans dat een financiële instelling uit het mandje niet aan zijn verplichtingen kan voldoen is volgens rating agency Moody's historisch 0,03%.<sup>3</sup> De kans dat een instelling uit het mandje na 6 jaar niet aan zijn verplichtingen kan voldoen is historisch 0,54%, oftewel jaarlijks 0,09%. De risico's worden groter op het moment dat geld langer vaststaat, aangezien de verdere toekomst onzekerder is dan de nabije toekomst.

Het risico dat wordt gelopen wanneer geld wordt uitgeleend aan een land met een AAA-rating is historisch gezien 0%. Er is nog nooit een land geweest met een AAA-rating dat binnen zes jaar niet

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2000-2001, 27066 nrs. 1-2.

<sup>2</sup> [Beleidsdoorlichting Schatkistbankieren | Kamerstuk | DSTA.nl](#)

<sup>3</sup> Gegevens van Moody's zijn gelijk gehouden aan de gegevens die zijn opgenomen in de beleidsdoorlichting artikel 12 Kasbeheer uit december 2018.

aan zijn verplichtingen kon voldoen. Het verlies gegeven dat een bank in de problemen komt, wordt hier verondersteld op 60%. Dit is gebaseerd op rapportages van Moody's. Dat betekent dat, ook bij een faillissement van een bank, alsnog 40% van het geld terugkomt. Deze aanname is ook gebaseerd op gemiddeldes in de markt.

Tabel 1: Expected loss (€ x 1000)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Totaal</b>	<b>4.446</b>	<b>5.271</b>	<b>6.814</b>	<b>9.069</b>	<b>12.181</b>	<b>14.676</b>
<b>Agentschappen</b>	<b>428</b>	<b>441</b>	<b>431</b>	<b>456</b>	<b>604</b>	<b>732</b>
RC-positief saldo	425	441	431	456	604	732
Deposito's	3	0	0	0	0	0
<b>RWT's en overig</b>	<b>1.304</b>	<b>1.599</b>	<b>1.993</b>	<b>2.692</b>	<b>3.790</b>	<b>4.535</b>
RC-positief saldo	1.244	1.545	1.937	2.631	3.269	3.695
Deposito's	60	54	56	61	521	840
<b>Decentrale overheden</b>	<b>2.041</b>	<b>2.111</b>	<b>2.481</b>	<b>2.897</b>	<b>3.481</b>	<b>3.892</b>
RC-positief saldo	1.458	1.529	1.899	2.319	2.407	2.482
Deposito's	583	582	582	578	1.074	1.410
<b>Sociale fondsen</b>	<b>674</b>	<b>1.120</b>	<b>1.908</b>	<b>3.023</b>	<b>4.307</b>	<b>5.517</b>
RC-positief saldo	674	1.120	1.908	3.023	4.307	5.517

In tabel 1 wordt de jaarlijkse expected loss weergegeven wanneer de deelnemers hun overtollige middelen niet in de schatkist zouden storten, maar bij een commerciële bank zouden aanhouden. De bedragen zijn gebaseerd op het saldo dat door deelnemers jaarlijks gemiddeld werd aangehouden bij de schatkist maal het verwachte jaarlijkse verliespercentage.

De uitkomsten in tabel 1 zijn verwachtingen en geen realisaties. De getallen geven daardoor een inzicht in het bedrag dat naar verwachting gemiddeld verloren zou worden door het in gebreke blijven van banken. De cijfers geven een inzicht in het gemiddelde jaarlijkse verlies, maar geen inzicht in hoe groot of frequent de extreme gevallen zijn. Een uitzetting van € 10 mln heeft bijvoorbeeld een kleine expected loss, maar het kan toch onacceptabel zijn als dit bedrag ook daadwerkelijk helemaal wordt verloren.

De deelnemers van het schatkistbankieren kregen in 2018 tot en met 2023 een hoger rendement met daarbij een lager risico dan in de markt werd geboden. Het voordeel dat de deelnemers hebben van de bodemrente van 0% is een direct nadeel voor het Rijk, voor de collectieve sector als geheel is er geen voor- of nadeel.

#### *Rendement en risico schatkistbankieren*

De rentes die geboden worden bij schatkistbankieren verschillen van de rentes die geboden worden in de markt, zowel bij uitzettingen als bij leningen. De rentes binnen het schatkistbankieren zijn voornamelijk gebaseerd op de tarieven waartegen het Rijk leent. Het Rijk kan tegen relatief gunstige tarieven lenen. De tarieven die deelnemers in de markt aangeboden (zouden) krijgen verschillen met die van het Rijk, maar ook onderling. De deelnemers zijn divers in taken, grootte en financieringsbehoefte. Financiers prijzen dit in wanneer organisaties bij marktpartijen lenen. Binnen het schatkistbankieren worden echter uniforme tarieven gerekend gebaseerd op de rentetarieven die voor het Rijk gelden. Voor deze beleidsdoorlichting is een inschatting gemaakt van voor de deelnemers representatieve marktrentetarieven (tabel 2).

Bij de inschatting van de in de markt geboden rentes voor positieve saldi wordt gekeken naar de tarieven die twee grootbanken<sup>4</sup> in Nederland bieden. De RC-rente op een betaalrekening is hierbij als basis gebruikt. In 2023 is er vanuit gegaan dat de marktrente op RC-tegoeden 0% is. Als deelnemers bij commerciële banken naast een RC-rekening ook gebruikmaken van een spaarrekening dan is dit een onderschatting van de ontvangen marktrente en daarmee een overschatting van het rentevoordeel voor deelnemers. In 2023 kan, afhankelijk van het saldo, de rente op een spaarrekening groter zijn dan 0%.<sup>5</sup> Ook in jaren voor 2023 is de hoogte van de RC-rente afhankelijk van het saldo.

<sup>4</sup> Op basis van de in het verleden geldende rentes bij ING en ABN Amro is een inschatting gemaakt van de RC-rente op positieve saldi.

<sup>5</sup> Zie [Historische rentetarieven - ING](#) en [Historisch overzicht spaarrentes \(abnamro.nl\)](#).

De 6-jaarsrente is gekozen voor deposito's omdat dit gelijk is aan de gemiddelde looptijd van deposito's bij schatkistbankieren over de periode 2018 tot en met 2023.<sup>6</sup> Bij de rekening-courant wordt bij schatkistbankieren de €STR-rente als uitgangspunt gebruikt.

Voor leningen in de markt wordt uitgegaan van de rente op het 15-jaars punt op de kapitaalmarktcurve plus een opslag van 10 basispunten. Hierbij wordt aangenomen dat financiële instellingen bij het uitlenen aan de collectieve sector hun eigen inleenkosten plus een kleine winstmarge doorberekenen. Deze opslag is gebruikt ter illustratie, in de markt is een hogere opslag vaak gebruikelijk. In dit geval is voor de 15-jaarsrente gekozen aangezien dit overeenkomt met de gemiddelde looptijd van leningen binnen schatkistbankieren in de periode 2018 - 2023. Een overzicht van de veronderstelde gemiddelde jaarlijkse rentes in de markt is gegeven in tabel 2. Bij roodstand op de rekening-courant wordt uitgegaan van een basis van de €STR-rente plus een opslag van vijftig basispunten, wat tevens een schatting is.

Tabel 2: veronderstelde rentes markt (%)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Rekening-courant roodstand	0,06	0,11	0,04	0,02	0,49	3,69
Rekening-courant positief saldo <sup>7</sup>	0,00	0,00	-0,50	-0,50	-0,25	0,00
Deposito (6 jaar)	0,15	0,05	-0,33	-0,22	1,00	2,50
Lening (15 jaar)	1,39	0,65	0,12	0,36	2,09	3,13

Tabel 3 bevat de gemiddelde jaarlijkse rentetarieven binnen schatkistbankieren. Binnen schatkistbankieren worden dezelfde rentepercentages gerekend wanneer een instelling rood staat op de rekening-courant als wanneer de instelling een positief saldo heeft op de rekening-courant. De Staat rekent geen winstopslag. Verder worden binnen schatkistbankieren geen negatieve rentes gerekend.

Tabel 3: gemiddelde rentes schatkistbankieren (% per jaar)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Rekening-courant (roodstand en positief saldo)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3,19
Deposito (6 jaar)	0,10	0,00	0,00	0,00	1,19	2,69
Lening (15 jaar)	0,89	0,19	0,00	0,02	1,59	2,87

In tabel 4 worden de veronderstelde rente voor- en nadelen voor de deelnemers van schatkistbankieren ten opzichte van de markt in euro's weergegeven. Door het verschil tussen de veronderstelde rente in de markt en de rente die geboden wordt binnen schatkistbankieren te vermenigvuldigen met het gemiddelde saldo wordt een verondersteld rentevoordeel of nadeel berekend. De positieve getallen geven een rentevoordeel voor de deelnemers weer ten opzichte van de markt, terwijl een negatief getal een rentenadeel voor de deelnemers weergeeft ten opzichte van de markt.

<sup>6</sup> Depositorentes van ABN Amro waarbij voor 2020 en 2021 de 6-jaars kapitaalmarktrente is gebruikt vanwege een gebrek aan aanbod.

<sup>7</sup> Op basis van de in het verleden geldende rentes bij ING en ABN Amro is een inschatting gemaakt van de RC-rente op positieve saldi.

Tabel 4: verschil betaalde en ontvangen rente voor deelnemers door schatkistbankieren t.o.v. twee Nederlandse grootbanken (+ is een voordeel voor de deelnemer, - is een nadeel) (€ x 1000)<sup>8</sup>

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Totaal</b>	<b>62.405</b>	<b>63.146</b>	<b>218.679</b>	<b>319.985</b>	<b>296.851</b>	<b>2.439.368</b>
<b>Agentschappen</b>	<b>33.130</b>	<b>31.588</b>	<b>20.519</b>	<b>39.308</b>	<b>50.632</b>	<b>154.008</b>
Rekening-courant roodstand	0	0	0	0	10	15
Rekening-courant positief saldo	0	0	11.845	13.485	10.028	131.428
Deposito's	0	0	0	0	0	0
Leningen	33.130	31.588	8.674	25.823	40.595	22.565
<b>RWT's en overig</b>	<b>22.406</b>	<b>20.985</b>	<b>67.571</b>	<b>101.591</b>	<b>81.105</b>	<b>711.434</b>
RC-roodstand	5	23	61	45	1.220	1.245
RC-positief saldo	0	0	61.465	84.705	48.443	691.624
Deposito's	-50	-51	350	266	3.437	2.474
Leningen	22.450	21.013	5.695	16.575	28.005	16.091
<b>Decentrale overheden</b>	<b>-539</b>	<b>-539</b>	<b>62.862</b>	<b>71.884</b>	<b>37.614</b>	<b>474.779</b>
RC-positief saldo	0	0	59.305	69.545	32.075	470.397
Deposito's	-539	-539	3.557	2.339	5.539	4.381
<b>Sociale fondsen</b>	<b>7.408</b>	<b>11.111</b>	<b>67.728</b>	<b>107.202</b>	<b>127.500</b>	<b>1.099.146</b>
RC-roodstand	7.408	11.111	4.818	2.172	60.388	0
RC-positief saldo	0	0	62.910	105.030	67.113	1.099.146

Uit tabel 4 kan worden opgemaakt dat deelnemers op hun positieve tegoeden meer rendement halen in de schatkist dan bij grootbanken ING en ABN AMRO, doordat de geboden rentetarieven hoger zijn in de schatkist. Dit is met name evident in 2023, toen de rentes op de kapitaalmarkten sterk stegen terwijl geboden spaarrentes bij banken achterbleven. In 2023 bedraagt dit voordeel € 2,4 mld. Dit is 2,7% van de totale liquide middelen van de deelnemers. Bij deposito's zijn de verschillen voor de deelnemers van het schatkistbankieren ten opzichte van de markt kleiner, maar nog steeds substantieel.

Door de negatieve korte marktrente in 2020 tot en met 2022 is er een voordeel ten opzichte van de markt voor deelnemers met een positief saldo op hun rekening-courant. De rente bij de schatkist ligt in deze periode door de ondergrens van 0% rente hoger dan de rente die in de markt geldt. Uit tabel 4 blijkt verder dat deelnemers die lenen in de schatkist een rentevoordeel hebben ten opzichte van de markt. Met name bij de rekening-courant met een positief saldo is het rentevoordeel van de deelnemers van het schatkistbankieren groot, hetgeen de toestroom van nieuwe vrijwillige deelnemers aan het schatkistbankieren kan verklaren.

<sup>8</sup> Aanname: deelnemers ontvangen in 2023 0% rente op tegoeden aangehouden op betaalrekeningen buiten de schatkist. Deelnemers stalen hun liquide middelen enkel op de betaalrekening. Wanneer uitgegaan wordt van 0,25% rente op tegoeden omdat een gedeelte van de tegoeden op een spaarrekening wordt aangehouden, is het rentevoordeel in 2023 € 2,3 mld in plaats van € 2,4 mld.