

Vergaderjaar 2011–2012

33 299

Risico's voor de overheidsfinanciën

Nr. 2

RAPPORT

Inhoud

	blz.	
DEEL 1	CONCLUSIES, AANBEVELINGEN, REACTIE EN NAWOORD	5
1	Over dit onderzoek	7
1.1	Aanleiding	7
1.2	Context	7
1.3	Opzet	8
1.3.1	Doel	8
1.3.2	Onderzoeksvragen	8
1.3.3	Reikwijdte van het onderzoek	8
1.4	Leeswijzer	9
2	Conclusies en aanbevelingen	10
2.1	Inzicht in en beheersing van risico's voor overheidsfinanciën	10
2.1.1	Conclusie	10
2.1.2	Aanbeveling	12
2.2	Ontwikkelingen in de omvang van de risico's	12
2.2.1	Conclusie	12
2.2.2	Aanbeveling	14
3	Bestuurlijke reactie minister van Financiën en nawoord Algemene Rekenkamer	15
3.1	Reactie van de minister van Financiën	15
3.2	Nawoord Algemene Rekenkamer	15
	Overzicht belangrijkste conclusies, aanbevelingen en toezeggingen	17
DEEL 2	ONDERZOEKSBEVINDINGEN	19
1	Inleiding	21
1.1	Aanleiding	21
1.2	Informatievoorziening over overheidsfinanciën	21

	blz.	
1.3	Opzet van het onderzoek	22
1.3.1	Doel	22
1.3.2	Onderzoeksvragen -en aanpak	22
1.3.3	Reikwijdte van het onderzoek	23
1.4	Leeswijzer	24
1.4.1	Overzichten	24
1.4.2	Toelichting bij de overzichten	25
2	Overkoepelend overzicht	26
2.1	Garanties	28
2.2	Trendmatige uitgaven	29
3	Garanties – Europa	32
3.1	Welke schokken en/of ontwikkelingen zorgen voor risico's?	32
3.2	Hoe is het stelsel georganiseerd?	32
3.2.1	Garantstelling kapitaal ECB	32
3.2.2	Steunprogramma's Eurolanden	34
3.3	Wat zijn de potentiële gevolgen voor de overheidsfinanciën?	35
3.3.1	Garantstelling kapitaal ECB	35
3.3.2	Steunprogramma's Eurolanden	36
3.4	Hoe kunnen de risico's worden beheerst?	37
3.4.1	Beheersmaatregelen om de kans op een toekomstige Europese schuldencrisis te verkleinen	37
3.4.2	Beheersmaatregelen om de gevolgen van een Europese schuldencrisis op de overheidsfinanciën te verminderen	38
4	Garanties – Financiële Sector	40
4.1	Welke schokken en/of ontwikkelingen zorgen voor risico's?	40
4.2	Hoe is het stelsel georganiseerd?	40
4.2.1	Impliciete garantie systeeminstellingen	42
4.2.2	Impliciete garantie depositogarantiestelsel	42
4.2.3	Garantieregeling Interbancaire leningen	43
4.2.4	Back-up faciliteit ING	43
4.3	Wat zijn de potentiële gevolgen voor de overheidsfinanciën?	43
4.3.1	Impliciete garantie systeeminstellingen	43
4.3.2	Impliciete garantie depositogarantiestelsel	44
4.3.3	Garantieregeling interbancaire leningen	44
4.3.4	Back-upfaciliteit ING	45
4.4	Hoe kunnen de risico's worden beheerst?	45
4.4.1	Beheersmaatregelen om de kans op problemen bij financiële instellingen te verkleinen	45
4.4.2	Beheersmaatregelen om sneller, beter en goedkoper te interveniëren	46
4.4.3	Beheersmaatregelen binnen de stelsels	47
5	Garanties – Woningmarkt	48
5.1	Welke schokken en/of ontwikkelingen zorgen voor risico's?	48
5.2	Hoe is het stelsel georganiseerd?	48
5.2.1	Hypotheekrenteaftrek	48
5.2.2	Nationale hypotheekgarantie	48
5.2.3	Waarborgfonds Sociale Woningbouw	48

	blz.	
5.3	Wat zijn de potentiële gevolgen voor de overheidsfinanciën?	50
5.3.1	Hypotheekrenteaf trek	50
5.3.2	Nationale hypotheekgarantie en Borging sociale woningbouw	50
5.4	Hoe kunnen de risico's worden beheerst?	50
5.4.1	Hypotheekrenteaf trek	51
5.4.2	Nationale hypotheekgarantie	51
5.4.3	Borging sociale woningbouw	51
6	Garanties – Bedrijfsleven	52
6.1	Welke schokken en/of ontwikkelingen zorgen voor risico's?	52
6.2	Hoe is het stelsel georganiseerd?	52
6.3	Wat zijn de potentiële gevolgen voor de overheidsfinanciën?	54
6.4	Hoe kunnen de risico's worden beheerst?	54
7	Zorg	56
7.1	Welke schokken en/of ontwikkelingen zorgen voor risico's?	56
7.2	Hoe is het stelsel georganiseerd?	56
7.3	Wat zijn de potentiële gevolgen voor de overheidsfinanciën?	59
7.4	Hoe kunnen de risico's worden beheerst?	59
8	Pensioenen	62
8.1	Welke schokken en/of ontwikkelingen zorgen voor risico's?	62
8.2	Hoe is het stelsel georganiseerd?	62
8.3	Wat zijn de potentiële gevolgen voor de overheidsfinanciën?	64
8.4	Hoe kunnen de risico's worden beheerst?	65
9	Economie	68
9.1	Welke schokken en/of ontwikkelingen zorgen voor risico's?	68
9.2	Hoe is het stelsel georganiseerd?	68
9.3	Wat zijn de potentiële gevolgen voor de overheidsfinanciën?	70
9.4	Hoe kunnen de risico's worden beheerst?	71
Bijlage 1	Methodologische verantwoording	72
Bijlage 2	Afkortingen	74
Literatuur		75

DEEL 1 CONCLUSIES, AANBEVELINGEN, REACTIE EN NAWOORD

1 OVER DIT ONDERZOEK

1.1 Aanleiding

De Algemene Rekenkamer heeft in haar *Strategie 2010–2015* de houdbaarheid van de overheidsfinanciën als structureel aandachtspunt aangemerkt. Eén van de eerste rapporten die we als uitwerking van dit structurele aandachtspunt hebben gepubliceerd is het rapport *Staatsbalans: zicht op staatsvermogen* (Algemene Rekenkamer, 2011a), waarin we een beeld hebben geschetst van de Staatsbalans en de manier waarop deze tot stand komt. Aanleiding voor dat rapport was het verzoek van de Tweede Kamer verwoord in de motie–Van Geel c.s. (Tweede Kamer, 2010).¹

Uit ons rapport kwam naar voren dat op de huidige Staatsbalans de balanspost «Voorzieningen» ontbreekt, terwijl je deze post op basis van internationale verslaggevingsstandaarden wel mag verwachten. Voorzieningen zijn verplichtingen waarvan de timing en/of het bedrag, aan onzekerheden onderhevig is. In zijn algemeenheid geldt dat een voorziening moet worden genomen als naar de inschatting van de leiding van een organisatie, een onafwendbaar risico zich voordoet, dat in de toekomst tot kosten zal leiden (voorzichtigheidsprincipe). Omdat de balanspost «Voorzieningen» op de Staatsbalans ontbreekt, geeft de Staatsbalans geen integraal beeld van de financiële risico's die het Rijk loopt.

Naar aanleiding van dit rapport hebben wij in samenwerking met het Ministerie van Financiën een discussiebijeenkomst gehouden met leden van de Eerste en Tweede Kamer. Ook is er schriftelijk overleg over het onderwerp geweest tussen de minister van Financiën en de Tweede Kamer (Tweede Kamer, 2011). Uit deze contacten is ons duidelijk geworden dat Kamerleden behoefte hebben aan een *integraal* beeld van de (verschillende soorten) risico's voor de overheidsfinanciën. Met dit rapport willen wij in deze behoefte van het parlement voorzien.

1.2 Context

In de naoorlogse periode is in Nederland de verzorgingsstaat verder uitgebouwd. Sociale risico's op het gebied van zorg, pensioenen en de arbeidsmarkt werden publiek verzekerd. Vanaf de jaren »80 zijn deze arrangementen stapsgewijs versoerd. Verzekeringen voor sociale risico's, met name op het gebied van de arbeidsmarkt werden aangepast en meer en meer overgeheveld naar de private sector. Concrete voorbeelden hiervan zijn opeenvolgende aanpassingen in de ziekte- en arbeidsongeschiktheidsregelingen en de Werkloosheidswet, waarbij burgers enerzijds minder gebruik kunnen maken van collectieve publieke verzekeringen, en anderzijds bedrijven zelf verantwoordelijk worden voor de schadelast (privatisering Ziektewet, uitbreiding loondoorbetaling bij ziekte naar twee jaar). Hiertegenover staat de trend dat het Rijk de laatste jaren steeds meer en grotere financiële risico's van burgers en bedrijven, en tijdens de Europese schulden crisis zelfs van hele landen, op zich neemt. Het aangaan van financiële risico's die anderen niet (voldoende) kunnen dragen, kan uit maatschappelijke en economische overwegingen wenselijk zijn. Het Rijk ontleent hier een deel van haar bestaansrecht aan. Het aangaan van financiële risico's is echter niet «gratis»: het kan leiden tot daadwerkelijke uitgaven met ingrijpende gevolgen voor de overheidsfinanciën.

¹ Zie literatuurverwijzingen achter in het rapport.

De minister van Financiën en het Centraal Planbureau (CPB) publiceren periodiek budgettaire nota's en rapporten die inzicht geven in de ontwikkeling van de overheidsfinanciën (zie § 1.2 van deel 2 van dit rapport voor een overzicht van deze reguliere rapportages). Risico's voor de overheidsfinanciën, die op de (middel)lange termijn op kunnen treden worden daarbij in ogenschouw genomen, maar niet periodiek en integraal in beeld gebracht. Hierdoor is onvoldoende zicht op de ontwikkeling van de omvang van deze risico's en wordt niet duidelijk hoe de risico's kunnen worden beheerst of beperkt (of zelfs afgewend). De Tweede Kamer kan dus niet in één oogopslag zien aan welke risico's de overheidsfinanciën blootstaan, wat de potentiële gevolgen van het optreden van deze risico's zijn en hoe de risico's kunnen worden beheerst.

1.3 Opzet

1.3.1 Doel

Met dit rapport willen wij een eerste aanzet geven voor een integraal beeld van de risico's voor de overheidsfinanciën² en de maatregelen die het Rijk kan nemen om deze risico's te beheersen. De expliciete garanties van het Rijk zijn daarbinnen een belangrijk aandachtspunt.

Met deze eerste aanzet willen we bereiken dat een integraal inzicht in de risico's voor de overheidsfinanciën beschikbaar is bij de totstandkoming van financieel-economisch beleid en de besluitvorming hierover door de Tweede Kamer. Hierdoor is het beter mogelijk om dit beleid af te stemmen op risico's die samen hangen met (deels gecorreleerde) schokken en ontwikkelingen die op Nederland af komen.

1.3.2 Onderzoeksvragen

In dit rapport geven we antwoord op de volgende vragen:

- Wat zijn de belangrijkste risico's voor de overheidsfinanciën en hoe kunnen deze volgens ons worden beheerst?
- Wat zijn hiervan de potentiële gevolgen voor het overheidssaldo en de overheidsschuld van Nederland?³

In bijlage 1 van deel 2 hebben wij omschreven welke onderzoeksplan en normen wij hebben gebruikt bij de beantwoording van deze vragen.

1.3.3 Reikwijdte van het onderzoek

Garanties van het Rijk maken een belangrijk deel uit van ons onderzoek. Bij de expliciete garanties heeft de Algemene Rekenkamer volledige onderzoeksbevoegdheden. Bij de andere door ons in dit rapport besproken risico's en beleidsvelden is dat niet onmiddellijk het geval. Deze hebben wij in ons rapport wel meegenomen, omdat ze relevant zijn voor het integrale beeld van de risico's voor de overheidsfinanciën.

Met het oog op de tijd en middelen die wij ter beschikking hadden, hebben wij ons onderzoek moeten afbakenen. Om deze reden konden niet alle risico's voor de overheidsfinanciën in dit rapport worden belicht. We hebben de financiële risico's samenhangend met de factoren klimaat en energie bijvoorbeeld niet uitgebreid onderzocht. Ook hebben we niet alle garanties in kaart gebracht. Wij hebben ons toegespitst op de in omvang belangrijkste garantieregelingen. Op verschillende plaatsen in dit rapport verwijzen we naar analyses van derden, die meer de diepte ingaan dan in

² Met risico's voor de overheidsfinanciën bedoelen wij: nationale en internationale maatschappelijke, economische en/of financiële schokken en/of ontwikkelingen die een redelijke mate van waarschijnlijkheid hebben en die kunnen leiden tot een negatieve ontwikkeling van het overheidssaldo en de overheidsschuld. We hanteren daarbij geen vaste tijdshorizon: deze kan per risico verschillen.

³ Als we het in dit rapport hebben over overheidssaldo of over overheidsschuld, dan bedoelen we dat volgens de definitie die binnen de hele Economische en Monetaire Unie (EMU) wordt gehanteerd. De EMU-schuld is het totaal aan uitstaande leningen van de rijksoverheid, sociale fondsen en lokale overheden min de onderlinge schulden van deze partijen. Het EMU-saldo is het totaal aan inkomsten min de uitgaven van de rijksoverheid, sociale fondsen en lokale overheden.

dit onderzoek mogelijk was. In vervolgonderzoeken over dit onderwerp zal de eerste aanzet die wij in dit rapport geven, moeten worden uitgebreid, zowel in de breedte als in de diepte.

Wij vellen in dit rapport geen oordeel over het feit dat het Rijk de afgelopen jaren financiële risico's is aangegaan. Gelet op de groeiende omvang is de vraag wel relevant of deze afdoende worden beheerst. Wij beperken ons in dit rapport tot het schetsen van de (potentiële) omvang van de risico's. Wij hebben ons daarbij voornamelijk gebaseerd op gegevens van derden. Onze inschattingen zijn in een aantal gevallen met onzekerheid omgeven. Wij hebben geen inschattingen gemaakt van de kans dat de geschetste risico's werkelijkheid zullen worden.

1.4 Leeswijzer

Dit rapport bestaat uit twee delen. In dit deel 1 staan onze conclusies en aanbevelingen (hoofdstuk 2), de reactie van de minister van Financiën en ons nawoord (hoofdstuk 3). Deel 2 bevat de bevindingen waarop de conclusies en aanbevelingen zijn gebaseerd, in de vorm van overzichten en een toelichting daarbij. In totaal zijn er acht overzichten, waarvan één overkoepelend. In dit rapport zijn de overzichten verkleind en in zwart-wit opgenomen. De kleurenversie op A3-formaat stellen wij als losse bijlagen bij dit rapport beschikbaar.

2 CONCLUSIES EN AANBEVELINGEN

De Tweede Kamer krijgt momenteel geen periodiek en integraal inzicht in de risico's voor de overheidsfinanciën, en de mogelijkheden om deze te beheersen. In dit rapport presenteren wij een eerste aanzet voor een dergelijk inzicht. Daaruit blijkt onder meer dat de risico's voor de overheidsfinanciën de afgelopen jaren zijn toegenomen.

De minister van Financiën is primair verantwoordelijk voor het financiële beleid. Vanuit deze verantwoordelijkheid vinden wij het van belang dat hij:

- periodiek en integraal inzicht geeft in de ontwikkeling van de risico's voor de overheidsfinanciën, en de mogelijkheden om deze risico's te beheersen (zie § 2.1);
- beleid ontwikkelt om de omvang van de risico's op de middel(lange) termijn te beperken of af te wenden (zie § 2.2).

2.1 Inzicht in en beheersing van risico's voor overheidsfinanciën

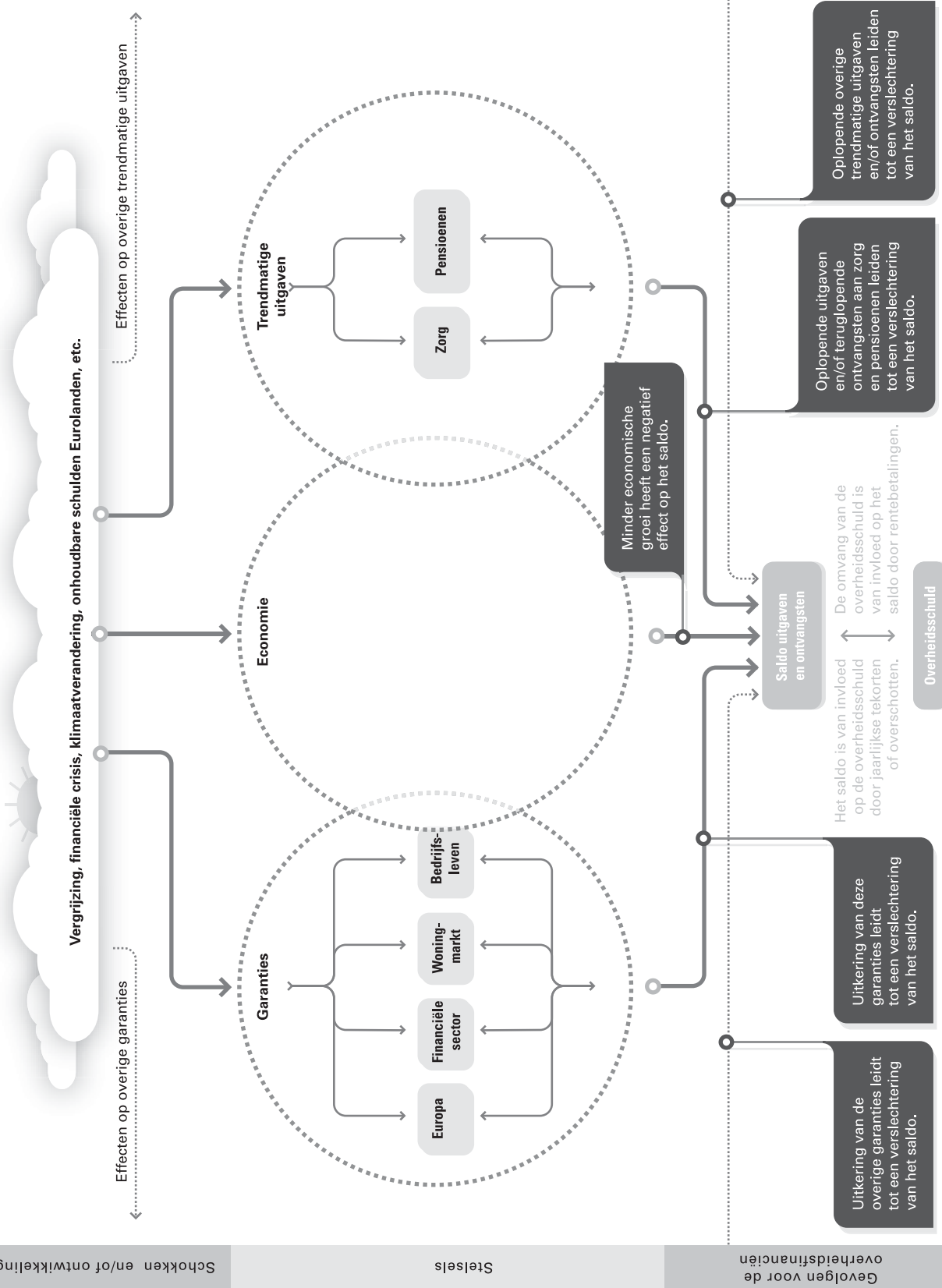
2.1.1 Conclusie

Omdat een periodiek en integraal beeld van de risico's voor de overheidsfinanciën momenteel ontbreekt, hebben wij met dit rapport een eerste aanzet gedaan om risico's voor de overheidsfinanciën integraal en in onderlinge samenhang in beeld te brengen, in zeven thematische overzichten (zie deel 2) en een overkoepelend overzicht (zie hierna).

Als we het geheel aan risico's voor de overheidsfinanciën overzien constateren we dat:

- verschillende schokken en ontwikkelingen via verschillende stelsels gevolgen kunnen hebben voor het overheidssaldo en de overheidsschuld;
- die gevolgen op verschillende manieren op ons af kunnen komen:
 - schoksgewijs in het geval van vergoeding van schade op basis van verleende garanties. De kans dat het tot uitbetaling komt is klein, maar als deze situatie zich voordoet is de impact op de overheidsfinanciën groot en in redelijke mate in te schatten. In het geval van de expliciete garanties waarbij vooraf expliciet is vastgelegd voor welk bedrag het Rijk maximaal garant staat, is de maximale omvang van de schade te voorzien. Als het gaat om impliciete garanties waarbij nergens formeel is vastgelegd dat het Rijk een verplichting heeft, maar waarvan aannemelijk is dat het Rijk vanwege het maatschappelijke belang zal ingrijpen als het misgaat, is de omvang van de maximale schade niet te voorzien;
 - sluipenderwijs in het geval van trendmatige uitgavenontwikkelingen bij de zorg en de pensioenen. Deze trendmatige uitgavenontwikkelingen zijn expliciet en te voorzien. Zij voltrekken zich echter in een laag tempo en niemand weet wat de precieze impact ervan zal zijn;
 - «elastisch» in het geval van de relatie tussen economie en overheidsfinanciën. Gaat het goed met de economie, dan geldt dat ook voor de overheidsfinanciën en vice versa.
- een aantal risico's voor wat betreft het optreden en de potentiële gevolgen onderling verweven zijn. Zo heeft een stijgende rentevoet niet alleen via de overheidsschuld, de aanvullende pensioenen en de hypotheekrenteaftrek invloed op de overheidsfinanciën, maar kan een rentestijging ook leiden tot schokken in de financiële sector of problemen in de financiering van eurolanden.

OVERKOPPELEND OVERZICHT



In de thematische overzichten in deel 2 van dit rapport gaan we dieper in op de verschillende stelsels en laten we zien welke maatregelen het Rijk kan nemen om de risico's te beheersen. Hierin is ook per stelsel de potentiële omvang van de risico's opgenomen. We geven in dit rapport geen schatting van de daadwerkelijke financiële gevolgen van het optreden van één of meerdere schokken en/of ontwikkelingen. Daarvoor dienen scenarioanalyses uitgevoerd te worden; dat hebben wij niet gedaan.

Wij vinden het van belang dat de minister van Financiën de Tweede Kamer periodiek en integraal inzicht geeft in de ontwikkeling van de risico's voor de overheidsfinanciën en de mogelijkheden om deze risico's te beheersen. Idealiter zou de minister van Financiën periodiek antwoord moeten geven op de volgende vragen:

- Welke ontwikkelingen en schokken leiden tot risico's voor de overheidsfinanciën en hoe verandert dit beeld in de loop der jaren?
- Wat zijn de belangrijkste (systeem)risico's en op welke manier hangen de risico's samen?
- Wat zijn de gevolgen voor de overheidsfinanciën als één of meerdere schokken en/of ontwikkelingen optreden?
- Welke maatregelen kan het Rijk nemen om de risico's te beheersen?

2.1.2 Aanbeveling

Wij bevelen de minister van Financiën aan om periodiek en integraal de risico's voor de overheidsfinanciën in beeld te brengen, inclusief de mogelijkheden om de risico's te beheersen, zodat actuele informatie hierover in ieder geval beschikbaar is bij een kabinetsformatie. Wij vinden het belangrijk dat de minister hiervoor in ieder geval de volgende stappen neemt:

- Breng periodiek en integraal in beeld wat de financiële risico's voor het Rijk zijn en hoe de ontwikkeling van deze risico's er in de loop van de tijd (retrospectief en prospectief) uitziet.
- Breng voor alle risico's de mogelijke beheersmaatregelen in beeld en de afwegingen om deze beheersmaatregelen al dan niet toe te passen.
- Voer op basis van de op dat moment relevante schokken en ontwikkelingen stresstesten uit op de overheidsfinanciën, met behulp van scenarioanalyses. Neem daarin ook alle risico's mee die wij in deze publicatie noemen. De *Schokproef overheidsfinanciën* uit 2011 van het Ministerie van Financiën (Financiën, 2011a) beschouwen wij als een goede eerste aanzet daarvoor.

2.2 Ontwikkelingen in de omvang van de risico's

2.2.1 Conclusie

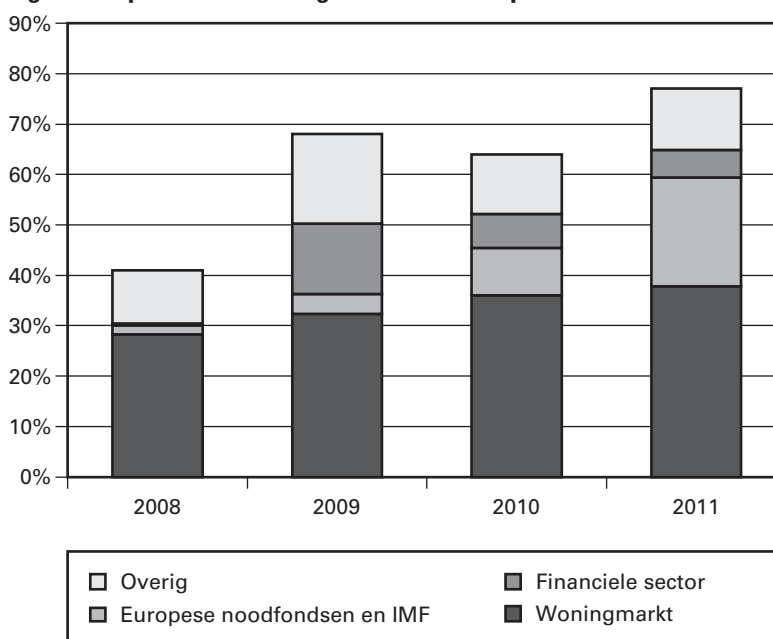
Uit onze analyse waarmee we inzicht willen bieden in de risico's voor de overheidsfinanciën, blijkt dat de omvang van de risico's voor de overheidsfinanciën de afgelopen jaren op verschillende terreinen substantieel is toegenomen:

- Expliciete overheidsgaranties zijn, na het uitbreken van de kredietcrisis, vanaf 2008 tot en met 2011 in omvang bijna verdubbeld: van 42% van het bbp in 2008 naar 77% van het bbp in 2011 (ongeveer € 465 miljard) (zie figuur 1). In deze periode zijn bestaande garanties uitgebreid (zoals op de woningmarkt) en zijn nieuwe garanties afgegeven (vooral in het kader van de Europese schulden crisis). Wij merken op dat het Rijk hiernaast ook nog impliciet garant staat, vooral

binnen de financiële sector. De interventies van het Rijk tijdens de kredietcrisis hebben bijvoorbeeld aangetoond dat het Rijk garant staat voor financiële instellingen die zo groot of complex zijn dat ze het hele financiële systeem in gevaar brengen als ze om (dreigen te) vallen.

- De uitgaven aan zorg en pensioenen zijn de laatste jaren harder gestegen dan aanvankelijk voorzien. Op basis van recente ramingen is te verwachten deze uitgaven de komende jaren een steeds groter beslag zullen leggen op de overheidsfinanciën. Specifiek voor de zorg betekent dit volgens recente ramingen een toename van de uitgaven tussen 2010 en 2040 met 6% tot 18% van het bruto binnenlands product (bbp). De uitgaven aan Algemene Ouderdomswet (AOW) zullen volgens recente ramingen met 3,4% van het bbp stijgen tussen 2012 en 2040. Bij de aanvullende pensioenen loopt het Rijk indirect een beleggingsrisico op de pensioenvermogens. Deze pensioenvermogens worden bij uitkering namelijk belast, en staan dan ook gelijk aan toekomstige belastingopbrengsten. Indien de waarde van de pensioenvermogen onder druk staan door bijvoorbeeld tegenvallende opbrengsten uit beleggingen, staan ook de toekomstige belastingopbrengsten onder druk.
- De groeivoorzichten voor de economie zijn sinds 2008 verslechterd, terwijl de gevoeligheid van de overheidsfinanciën voor de economische conjunctuur de laatste jaren is toegenomen.

Figuur 1 Expliciete overheidsgaranties als % bbp 2008–2011



Bron: DNB (2012a), Jaarverslag 2011

Naast deze toename van de omvang van de risico's voor de overheidsfinanciën, is de overheidsschuld sinds 2008 sterk gestegen en zijn in het afgelopen decennium vooral de schulden van financiële instellingen en huishoudens sterk opgelopen. Oplappende schulden zorgen voor een afnemende weerbaarheid tegen het optreden van risico's (DNB, 2012b).⁴

⁴ Tegenover de toegenomen schulden zijn overigens ook meer bezittingen komen te staan.

2.2.2 Aanbeveling

Uit ons integrale beeld van de risico's voor de overheidsfinanciën blijkt dat de omvang van deze risico's de afgelopen jaren is toegenomen. Gegeven deze toename bevelen wij de minister van Financiën aan om beleid te ontwikkelen om op de (middel)lange termijn de risico's voor de overheidsfinanciën te verminderen. Wij vinden het belangrijk dat hiervoor in ieder geval de volgende stappen gezet worden:

- Toets nieuwe risico's en uitbreiding van bestaande risico's systematisch op nut en noodzaak op basis van eenduidige criteria. Bezie voor expliciete overheidsgaranties in hoeverre het toetsingskader risicoregelingen⁵ aangepast moet worden om deze toets uit te voeren. Stuur bij de voorstellen voor nieuwe expliciete overheidsgaranties of het uitbreiden van bestaande garanties het ingevulde toetsingskader als bijlage mee aan de Tweede Kamer.
- Heroverweeg periodiek het nut en de noodzaak van aangepane risico's.
- Breng specifiek voor de garanties in beeld wat de effectiviteit ervan is: dient de garantie inderdaad (nog) het beleidsdoel?
- Ontwikkel mede op basis van de uitkomsten van de bovenstaande analyses strategieën, die tot doel hebben de overheidsgaranties af te bouwen.

⁵ Het betreft hier het toetsingskader voor expliciete overheidsgaranties dat het Ministerie van Financiën in 2012 heeft opgesteld naar aanleiding van het advies van de 13^e studiegroep begrotingsruimte.

3 BESTUURLIJKE REACTIE MINISTER VAN FINANCIËN EN NAWOORD ALGEMENE REKENKAMER

De minister van Financiën heeft op 13 juni 2011 gereageerd op een conceptversie van ons rapport. Hieronder vatten wij zijn reactie samen (§ 3.1). De integrale reactie staat op onze website www.rekenkamer.nl. De reactie van de minister gaf ons aanleiding tot een kort nawoord (§ 3.2).

3.1 Reactie van de minister van Financiën

De minister van Financiën deelt onze overtuiging dat een goede beheersing van de verschillende risico's voor de overheidsfinanciën van groot belang is.

De minister van Financiën geeft aan dat een goede beheersing van deze risico's start met een goede analyse van die risico's en de mogelijkheden die te beheersen. In dit verband noemt hij de diverse analyses van het CPB zoals de Economische Verkenningen en de Vergrijzingsstudies, de rapportages van de Studiegroep Begrotingsruimte, de *Schokproef Overheidsfinanciën* van het ministerie van Financiën zelf en de publicaties die bij het reguliere begrotingsproces horen. Volgens de minister van Financiën wordt hiermee tegemoet gekomen aan de door ons terecht gesignaleerde behoefte om periodiek in beeld te brengen welke financiële risico's het Rijk loopt, en is een publicatie als de *Schokproef Overheidsfinanciën* alleen noodzakelijk als zich over de tijd een behoorlijke verandering voordoet in de financieel-economische positie. Alleen dan levert dit volgens de minister een nuttig nieuw inzicht op.

De minister van Financiën geeft verder aan dat wij terecht aandacht vragen voor een adequaat risicobeheer vanuit de overheid. Volgens hem heeft het kabinet belangrijke stappen gezet ter verbetering van het risicobeheer en het weerstandsvermogen.

Ten aanzien van de risico's van overheidsgaranties geeft de minister van Financiën aan dat het kabinet het garantiebeleid aanscherpt. In dit verband noemt hij de Commissie Risicoregelingen, die aan de hand van een toetsingskader bestaande risicoregelingen doorlichten.

De minister van Financiën ziet het creëren van budgettaire ruimte als cruciale stap bij het adresseren van risico's. Een solide budgettaire uitgangspositie is volgens hem van belang voor het opvangen van onzekerheden, schokken en trends op langere termijn, zoals de vergrijzing, omdat op voorhand niet te voorspellen is hoe nieuwe schokken eruit zullen zien en welke beleidsreactie dan noodzakelijk is.

3.2 Nawoord Algemene Rekenkamer

De minister van Financiën deelt onze overtuiging dat het van groot belang is dat risico's voor de overheidsfinanciën goed worden beheerst.

Op onze belangrijke aanbeveling om de Tweede Kamer niet alleen *periodiek*, maar ook *integraal* informatie te verschaffen over risico's voor de overheidsfinanciën, doet hij geen toezeggingen. De Tweede Kamer heeft momenteel zo'n overzicht niet.

Wij benadrukken nogmaals het belang hiervan, juist vanwege de onvoorspelbaarheid waarmee nieuwe schokken en ontwikkelingen op de overheidsfinanciën kunnen afkomen:

- Een *periodiek* inzicht is belangrijk omdat op basis daarvan zichtbaar wordt wat ontwikkelingen in (de omvang van) risico's zijn en of beheersmaatregelen effect hebben. Het eenmalig uitvoeren van een stresstest als de *Schokproef Overheidsfinanciën* nadat er al een schok heeft plaatsgevonden, is daarom wat ons betreft te beperkt.
- Een *integraal* inzicht is nodig omdat risico's onderling met elkaar samenhangen. De Tweede Kamer kan op basis hiervan in één oogopslag de risico's voor de overheidsfinanciën zien.

Periodieke en integrale analyses bieden ook voor de minister van Financiën het benodigde inzicht om zijn aangekondigde aanscherping van het garantiebeleid vorm te geven. We zien in dat verband de doorlichtingen van de Commissie Risicoregelingen met belangstelling tegemoet. Wij vinden het belangrijk dat de minister van Financiën op basis van die doorlichtingen voorstellen doet voor het beperken van risico's voor de overheidsfinanciën.

OVERZICHT BELANGRIJKSTE CONCLUSIES, AANBEVELINGEN EN TOEZEGGINGEN

Plaats in deel 1	Conclusies	Aanbevelingen	Toezeggingen
§ 2.1	De Tweede Kamer krijgt geen periodiek en integraal inzicht in de ontwikkeling van de risico's voor de overheidsfinanciën, en de mogelijkheden om deze risico's te beheersen.	Breng periodiek en integraal de risico's voor de overheidsfinanciën in beeld, inclusief de mogelijkheden om de risico's te beheersen.	Geen toezegging door minister van Financiën.
§ 2.2	De omvang van de risico's voor de overheidsfinanciën is de afgelopen jaren op verschillende terreinen substantieel toegenomen.	Ontwikkel beleid om op de (middel)lange termijn de risico's voor de overheidsfinanciën te verminderen.	Beleid voor garanties wordt aangescherpt.

DEEL 2 ONDERZOEKSBEVINDINGEN

1 INLEIDING

In dit hoofdstuk bespreken we achtereenvolgens de aanleiding, het doel, de onderzoeksvragen, de onderzoeksaanpak, de reikwijdte en de opzet van dit rapport. We sluiten het hoofdstuk af met een leeswijzer voor de rest van het rapport.

1.1 Aanleiding

De Algemene Rekenkamer heeft in haar *Strategie 2010–2015* de houdbaarheid van de overheidsfinanciën als structureel aandachtspunt aangemerkt. Eén van de eerste rapporten die we als uitwerking van dit structurele aandachtspunt hebben gepubliceerd is het rapport *Staatsbalans: zicht op staatsvermogen* (Algemene Rekenkamer, 2011a), waarin we een beeld hebben geschetst van de Staatsbalans en de manier waarop deze tot stand komt. Aanleiding voor dat rapport was het verzoek van de Tweede Kamer verwoord in de motie–Van Geel c.s. (Tweede Kamer, 2010).

Uit ons rapport kwam naar voren dat op de huidige Staatsbalans de balanspost «Voorzieningen» ontbreekt, terwijl je deze post op basis van internationale verslaggevingsstandaarden wel mag verwachten. Voorzieningen zijn verplichtingen waarvan de timing en / of het bedrag, aan onzekerheden onderhevig is. In zijn algemeenheid geldt dat een voorziening moet worden genomen als naar de inschatting van de leiding van een organisatie, een onafwendbaar risico zich voordoet, dat in de toekomst tot kosten zal leiden (voorzichtigheidsprincipe). Omdat de balanspost «Voorzieningen» op de Staatsbalans ontbreekt, geeft de Staatsbalans geen integraal beeld van de financiële risico's die het Rijk loopt.

Naar aanleiding van deze uitkomst hebben wij in samenwerking met het Ministerie van Financiën een discussiebijeenkomst gehouden met leden van de Eerste en Tweede Kamer. Ook is er schriftelijk overleg over het onderwerp geweest tussen de minister van Financiën en de Tweede Kamer (Tweede Kamer, 2011). Uit deze contacten is ons duidelijk geworden dat Kamerleden behoefte hebben aan een *integraal* beeld van de (verschillende soorten) risico's voor de overheidsfinanciën. Met dit rapport willen wij in deze behoefte van het parlement voorzien.

1.2 Informatievoorziening over overheidsfinanciën

Het kabinet heeft de verantwoordelijkheid om de Tweede Kamer zo goed mogelijk te informeren over de ontwikkeling van de overheidsfinanciën. De Tweede Kamer wordt hierover op verschillende manieren geïnformeerd:

- Verscheidene malen per jaar wordt in de budgettaire nota's en daarmee samenhangende documenten actuele informatie gepubliceerd over de ontwikkeling van de overheidsschuld en van de financiële activa.
- Jaarlijks legt het kabinet in de departementale jaarverslagen en het Financieel Jaarverslag van het Rijk verantwoording af over de inkomsten en uitgaven van de overheid. Daarbij krijgt de Tweede Kamer ook een overzicht van de verleende garanties. In het *Financieel Jaarverslag van het Rijk 2011* (Financiën, 2012a) geeft de minister van Financiën in hoofdstuk 2 aan welke informatie volgens hem in onderlinge samenhang bekeken moet worden om een compleet beeld van de overheidsfinanciën te krijgen.

- Jaarlijks wordt ook de Staatsbalans gepubliceerd. Hierin krijgt de Tweede Kamer informatie over de stand van zaken van het staatvermogen per ultimo van het afgesloten jaar.
- Het Centraal Planbureau publiceert ten minste eens in de vier jaar de zogenoemde *ageing studies* over de houdbaarheid van de overheidsfinanciën op de lange termijn.
- Het Centraal Planbureau publiceert eveneens ten minste eens in de vier jaar een studie met middellangetermijns scenario's, waaronder scenario's voor de overheidsfinanciën.
- Incidenteel worden ook andere instrumenten ingezet om de Tweede Kamer zo gericht mogelijk informatie te verschaffen. Een voorbeeld hiervan is de eenmalige publicatie van de «Schokproef Overheidsfinanciën» (Financiën, 2011a).

Deze bronnen geven een goed beeld van de ontwikkeling van het overheidssaldo, de overheidsschuld en de houdbaarheid van de overheidsfinanciën op de lange termijn. In deze rapportages zijn de risico's voor de overheidsfinanciën echter minder prominent aanwezig. Een periodieke en integrale rapportage waarin het kabinet de informatie over risico's uit deze bronnen heeft samengevoegd, ontbreekt. De Tweede Kamer kan dus niet in één oogopslag zien aan welke risico's de overheidsfinanciën blootstaan, wat de potentiële gevolgen van het optreden van deze risico's zijn en hoe de risico's kunnen worden beheerst.

1.3 Opzet van het onderzoek

1.3.1 Doel

Met dit rapport willen wij een eerste aanzet geven voor een integraal beeld van de risico's voor de overheidsfinanciën⁶ en de maatregelen die het Rijk kan nemen om deze risico's te beheersen. Hiermee willen wij de samenhang tussen verschillende soorten risico's voor de overheidsfinanciën en de bijbehorende beheersinstrumenten laten zien. De expliciete garanties van het Rijk zijn daarbinnen een belangrijk aandachtspunt. Wij hebben ernaar gestreefd om een en ander zo compact mogelijk te presenteren. Daartoe werken we in dit rapport met overzichten en korte toelichtingen daarbij.

Met deze eerste aanzet willen we bereiken dat een integraal inzicht in de risico's voor de overheidsfinanciën beschikbaar is bij de totstandkoming van financieel-economisch beleid en de besluitvorming hierover door de Tweede Kamer. Hierdoor is het mogelijk om dit beleid af te stemmen op risico's die samen hangen met (deels gecorreleerde) schokken en ontwikkelingen die op Nederland af komen, dit naast het overheidssaldo, de overheidsschuld en het houdbaarheidstekort.

1.3.2 Onderzoeksvragen en -aanpak

Op basis van de hierboven beschreven doelstelling hebben we de volgende twee onderzoeksvragen geformuleerd:

- Wat zijn de belangrijkste risico's voor de overheidsfinanciën en hoe kunnen deze volgens ons worden beheerst?
- Wat zijn hiervan de potentiële gevolgen voor het overheidssaldo en de overheidsschuld van Nederland?

Voor de beantwoording van deze vragen hebben wij gesprekken gevoerd met experts op het gebied van de uiteenlopende thema's binnen de

⁶ Met risico's voor de overheidsfinanciën bedoelen wij: nationale en internationale maatschappelijke, economische en/of financiële schokken en/of ontwikkelingen die een redelijke mate van waarschijnlijkheid hebben en die kunnen leiden tot een negatieve ontwikkeling van het overheidssaldo en de overheidsschuld. We hanteren daarbij geen vaste tijdschhorizon: deze kan per risico verschillen.

overheidsfinanciën. Deze gesprekken zijn medebepalend geweest voor de selectie van de risico's voor de overheidsfinanciën die wij in dit rapport hebben behandeld.

Daarnaast hebben wij een literatuurstudie verricht naar de risico's voor de overheidsfinanciën.

Onze bevindingen hebben wij voorgelegd in een (besloten) expertbijeenkomst die wij medio mei 2012 hebben georganiseerd.

In bijlage 1 gaan wij dieper in op onze onderzoeksaanpak en de normen die we hebben gehanteerd. Deze bijlage bevat ook een overzicht van onze gesprekspartners en de deelnemers aan onze expertbijeenkomst.

1.3.3 Reikwijdte van het onderzoek

Garanties van het Rijk maken een belangrijk deel uit van ons onderzoek. Bij de expliciete garanties heeft de Algemene Rekenkamer volledige onderzoeksbevoegdheden. Bij de andere door ons in dit rapport besproken thema's hebben wij slechts in meer of mindere mate bevoegdheden. Deze thema's hebben wij in ons rapport wel meegenomen, omdat ze wel relevant zijn voor het integrale beeld van de risico's voor de overheidsfinanciën

Met het oog op de tijd en middelen die wij ter beschikking hadden, hebben wij ons onderzoek moeten afbakenen. Om deze reden konden niet alle risico's voor de overheidsfinanciën in dit rapport worden belicht. We hebben op dat punt keuzes moeten maken. Allereerst hebben wij onvoorzienbare schokken zoals natuurrampen en kernrampen niet betrokken in het onderzoek. Maar ook uit de meer voorzienbare risico's hebben we een selectie moeten maken. Zo hebben we financiële risico's samenhangend met de factoren klimaat en energie niet uitgebreid onderzocht. Ook hebben we niet alle garanties in kaart gebracht. Wij hebben ons toegespitst op de in omvang belangrijkste garantieregelingen. Op verschillende plaatsen in dit rapport verwijzen we naar analyses van derden, die meer de diepte ingaan dan in dit onderzoek mogelijk was. In vervolgonderzoeken over dit onderwerp zal de eerste aanzet die wij in dit rapport geven, moeten worden uitgebreid, zowel in de breedte als in de diepte.

Wij vellen in dit rapport geen oordeel over het feit dat het Rijk de afgelopen jaren financiële risico's is aangegaan, noch over de vraag of deze afdoende worden beheerst. Wij beperken ons bovendien tot het schetsen van de omvang van de risico's. Wij hebben ons daarbij voornamelijk gebaseerd op gegevens van derden. Onze inschattingen zijn in een aantal gevallen met onzekerheid omgeven. Wij hebben geen inschattingen gemaakt van de kans dat de geschetste risico's werkelijkheid zullen worden.

Ten slotte merken we op dat we ons in dit rapport uitsluitend hebben gericht op de *risico's* die bepaalde schokken en ontwikkelingen kunnen hebben voor de overheidsfinanciën. In dit rapport gaan we niet in op de kansen en (maatschappelijke of financiële) baten die aan deze zelfde schokken en ontwikkelingen verbonden kunnen zijn.

1.4 Leeswijzer

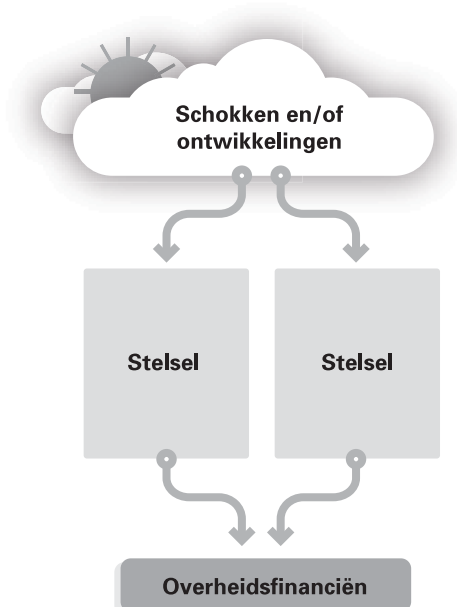
We presenteren in dit rapport onze bevindingen aan de hand van acht overzichten: één overkoepelend overzicht en afzonderlijke overzichten voor zeven «stelsels»: de Europese garanties, de financiële sector, de woningmarkt, het bedrijfsleven, de zorg, de pensioenen en de economie met daarbij steeds een korte toelichting. In hoofdstuk 2 bespreken we het overkoepelende overzicht. In de daaropvolgende hoofdstukken (3 tot en met 9) staan de zeven overzichten per stelsel centraal, die we steeds voorzien van een toelichting aan de hand van vier kernvragen.

Voordat we verdergaan naar hoofdstuk 2 beschrijven we onderstaand kort de opzet van de overzichten en toelichting daarbij.

1.4.1 Overzichten

Hoewel het overkoepelende overzicht op een hoger niveau informatie bevat dan de zeven overzichten per stelsel, hebben alle overzichten eenzelfde opzet en eenzelfde indeling. Deze indeling is in onderstaande figuur schematisch weergegeven.

Figuur 1 Schematische weergave overzichten



In de bovenste laag worden maatschappelijke en financieel-economische *schokken en/of ontwikkelingen* weergegeven die leiden tot risico's voor de overheidsfinanciën. Onder schokken en ontwikkelingen verstaan wij plotselinge gebeurtenissen, zoals een crisis in de financiële sector, of geleidelijke processen, zoals vergrijzing, die zich in meer of mindere mate onafhankelijk van het regeringsbeleid voordoen, en zorgen voor potentiële extra overheidsuitgaven en/of minder overheidsinkomsten.

In de middelste laag van de overzichten zijn de *stelsels* opgenomen. In het overkoepelende overzicht zijn in deze laag de zeven stelsels weergegeven die wij in dit rapport verder zullen uitdiepen. Deze stelsels zijn onderverdeeld in drie domeinen, waarbij de economie zowel een stelsel als een domein is.

In de zeven toegespitste overzichten geeft de middelste laag een beeld van de verschillende actoren in het betreffende stelsel en de relaties tussen deze actoren. In dit deel van de overzichten geven wij ook aan wat de (theoretische) maximale impact van het door ons beschreven risico is voor de overheidsfinanciën, in absolute bedragen en als percentage van het bruto binnenlands product (bbp).

In de onderste laag van de overzichten staan de gevolgen voor de *overheidsfinanciën*. Deze gevolgen geven we weer in termen van de mutatie die zou kunnen optreden in het overheidssaldo respectievelijk de overheidsschuld. Als we het in dit rapport hebben over overheidssaldo of over overheidsschuld, dan bedoelen we dat volgens de definitie die binnen de hele Economische en Monetaire Unie (EMU) wordt gehanteerd. De EMU-schuld is het totaal aan uitstaande leningen van de rijksoverheid, sociale fondsen en lokale overheden min de onderlinge schulden van deze partijen. Het EMU-saldo is het totaal aan inkomsten min de uitgaven van de Rijksoverheid, sociale fondsen en lokale overheden.⁷

In de zeven stelseloverzichten zijn ook groene en rode tekstkaders opgenomen. Met de groene kaders geven wij de eventuele mogelijkheden van het Rijk weer om de risico's te beheersen. De rode kaders geven aan wat de omvang van het risico voor de overheidsfinanciën is.

1.4.2 Toelichting bij de overzichten

Wij lichten elk van de overzichten toe aan de hand van de volgende vier kernvragen:

1. Welke externe schokken en/of ontwikkelingen zorgen voor dit risico?
2. Hoe is het stelsel georganiseerd?
3. Wat zijn de potentiële gevolgen voor de overheidsfinanciën?
4. Hoe kunnen de risico's worden beheerst?

Het antwoord op de eerste vraag is een toelichting op de schokken en ontwikkelingen, die bovenaan in elk overzicht zijn opgenomen. Bij de tweede vraag gaan we in op de actoren en de relaties daartussen, zoals weergegeven in de middelste rij in de overzichten. De derde vraag behandelt de potentiële gevolgen van het eventuele optreden van de schokken of ontwikkelingen voor de overheidsfinanciën, de onderste rij van het overzicht (inclusief de rode tekstballonnen). De vierde gaat over de beheersinstrumenten, die in het overzicht zijn weergegeven in de groene tekstballonnen.

⁷ Volgens de EMU-definities gaan alle financiële transacties direct ten laste van de schuld zonder dat het via het saldo loopt. In de praktijk doet het Rijk natuurlijk wel uitgaven, zonder dat hier ontvangsten tegenover staan, zodat het saldo van de uitgaven en de ontvangsten van het Rijk verslechtert. Om niettemin een duidelijk beeld te schetsen van de gevolgen, onafhankelijk van de techniek, laten wij financiële transacties in de overzichten ook via het saldo lopen.

2 OVERKOEPELEND OVERZICHT

In de bovenste laag van het overkoepelende overzicht hebben wij een breed wolkendek opgenomen om te illustreren dat er een breed palet aan maatschappelijke of financieel-economische schokken en ontwikkelingen op het Rijk kunnen afkomen, met ter illustratie een aantal voorbeelden. De schokken en/of ontwikkelingen zijn veelal onderling gerelateerd. Een stijgende rentevoet heeft bijvoorbeeld niet alleen gevolgen voor de overheidsschuld, de aanvullende pensioenen en de hypotheekrenteaftrek en daarmee voor de overheidsfinanciën als geheel, maar kan ook leiden tot schokken in de financiële sector of tot financieringsproblemen van eurolanden.

Met de zon geven we aan dat er ook schokken en ontwikkelingen zijn die positief kunnen uitwerken voor de overheidsfinanciën. Dergelijke positieve schokken en ontwikkelingen vallen buiten het kader van dit rapport.

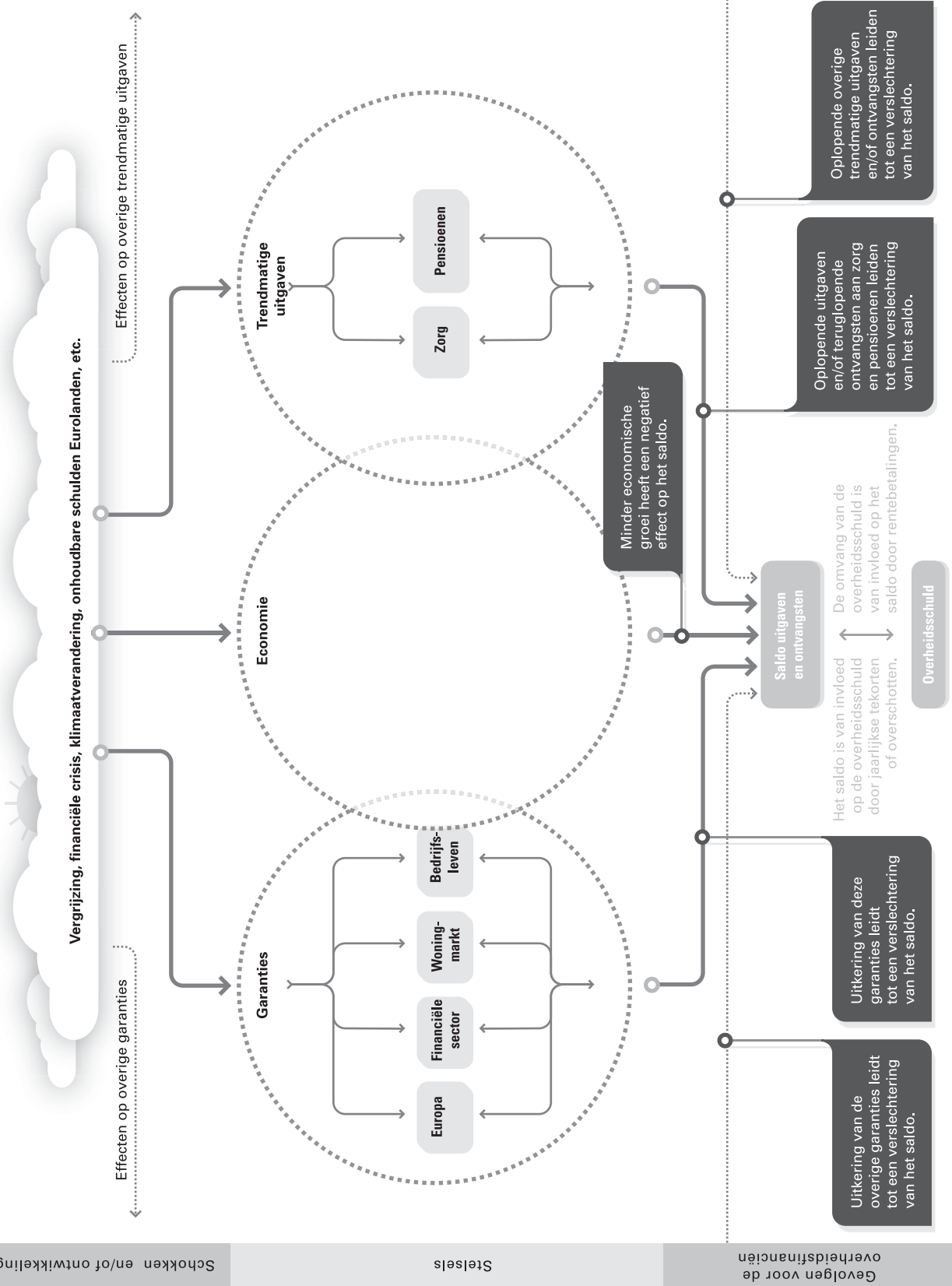
In de middelste laag van het overzicht onderscheiden we drie domeinen met daarbinnen zeven stelsels. Europa, de financiële sector, de woningmarkt en het bedrijfsleven vallen binnen het domein garanties. Zorg en pensioenen vallen binnen het domein trendmatige uitgaven. Het domein economie krijgt geen nadere onderverdeling. We bespreken de economie in hoofdstuk 9 als afzonderlijk stelsel.

Een belangrijke reden om de stelsels onder te brengen in drie domeinen is dat er een duidelijk verschil is in de manier waarop de drie aldus gegroepeerde stelsels uitwerken op de overheidsfinanciën (de onderste laag van de overzichten):

- Garanties leiden pas tot uitgaven na een schok: als een schok optreedt, moet het Rijk uitkeren. De kans dat het tot uitbetaling komt is klein en onbekend, maar als deze situatie zich voordoet is de impact op de overheidsfinanciën groot en in redelijke mate in te schatten. Een deel hiervan is te voorzien, in het geval van de expliciete garanties (zie volgende paragraaf voor de definitie). Een deel is echter niet te voorzien, omdat het hierbij gaat om impliciete garanties (zie volgende paragraaf voor de definitie).
- Trendmatige uitgavenontwikkelingen komen – bij ongewijzigde arrangementen – vrijwel zeker, maar sluipenderwijs op ons af. Deze trendmatige uitgavenontwikkelingen zijn expliciet en te voorzien. Zij voltrekken zich in een laag tempo en niemand weet wat de precieze impact ervan zal zijn. Bijvoorbeeld: op jaarbasis valt de percentuele stijging van de AOW-uitgaven mee, maar omdat deze kleine stijging bij ongewijzigd beleid jaar in jaar uit doorgaat, kan zij op de lange termijn een serieus risico voor de overheidsfinanciën vormen.
- Met het derde domein, de economie, onderhouden de overheidsfinanciën een «elastische» relatie. Gaat het goed met de economie, dan geldt dat ook voor de overheidsfinanciën en vice versa.

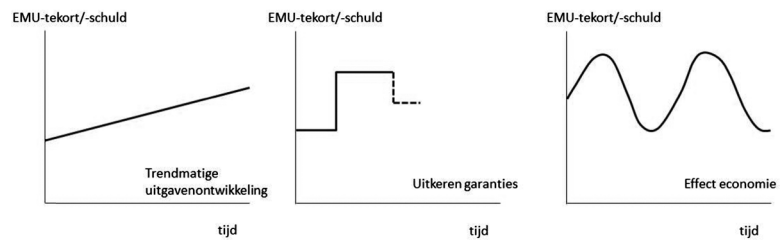
We diepen deze verschillen in de potentiële gevolgen van garanties en trendmatige uitgaven voor de overheidsfinanciën verder uit in § 2.1 en § 2.2 van dit hoofdstuk. In hoofdstuk 9 gaan we nader in op de gevolgen die ontwikkelingen in de economie kunnen hebben voor de overheidsfinanciën.

OVERKOPELEND OVERZICHT



In figuur 2 zijn de verschillende manieren waarop ontwikkelingen in de drie domeinen uitwerken op de overheidsfinanciën grafisch verbeeld,

Figuur 2 Verschillende domeinen werken verschillend uit op de overheidsfinanciën



2.1 Garanties

Een garantie van het Rijk is een financiële verplichting van het Rijk jegens een wederpartij die tot uitbetaling komt als zich bij deze wederpartij of bij een derde een bepaalde omstandigheid voordoet (Algemene Rekenkamer, 1998). Met het afgeven van een garantie kan het Rijk beleid uitvoeren zonder dat daar een directe kasstroom tegenover staat. Daarmee lijken garanties een vorm van goedkoop, of zelfs gratis, beleid te zijn. Maar dat zijn garanties in de praktijk niet, omdat er altijd een kans is dat een garantie tot uitgaven voor de overheid leidt.

In het kader van dit rapport onderscheiden wij twee soorten garanties:

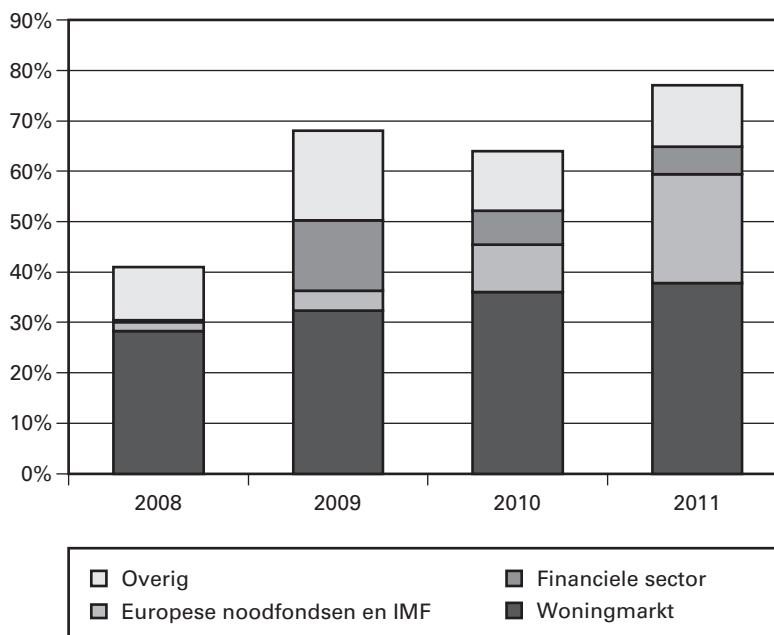
1. *Expliciete garanties*, waarbij vooraf expliciet is vastgelegd dat het Rijk garant staat; en
2. *Impliciete garanties*, waarbij nergens formeel is vastgelegd dat het Rijk een verplichting heeft, maar waarvan aannemelijk is dat het Rijk vanwege het maatschappelijke belang zal ingrijpen als het misgaat.

Expliciete garanties zijn verder onder te verdelen in:

1. *Directe expliciete garanties*. Hierbij wordt het Rijk als eerste aangesproken op het moment dat een risico werkelijkheid wordt. Het Rijk stelt voor deze garanties meestal van tevoren een bepaald maximum (het plafondbedrag) waarvoor het garant staat. Exportkredietverzekeringen zijn een voorbeeld van directe expliciete garanties.
2. *Indirecte expliciete garanties of achterborgstellingen*. Ook hierbij is van tevoren vastgelegd dat het Rijk garant staat, maar nu als «achtervang». Een andere instantie heeft de daadwerkelijke garantie afgegeven en vangt daardoor de eerste klap op. In deze gevallen er is meestal geen plafondbedrag afgesproken waarvoor het Rijk garant staat. Een voorbeeld is de achtervangrol die het Rijk heeft bij de nationale hypotheekgarantie (NHG) (zie verder hoofdstuk 5).

In onderstaande grafiek is te zien voor welk percentage van het bbp het Rijk expliciet garant heeft gestaan in de afgelopen vier jaar.

Figuur 3 Expliciete overheidsgaranties als % bbp 2008–2011



Bron: DNB (2012a), Jaarverslag 2011

Figuur 3 laat zien dat het Rijk tussen 2008 en 2011 voor een steeds groter bedrag expliciet garant is gaan staan, vooral voor kwesties rond de woningmarkt, de Europese schuldencrisis en de financiële sector. Over 2011 tellen de expliciete garantstellingen op tot 77% van het bbp, oftewel ongeveer € 465 miljard. In figuur 3 zijn de impliciete garantstellingen van het Rijk niet meegenomen.

De indeling van figuur 3 sluit goed aan op de stelsels die wij binnen dit domein behandelen. Onze beschouwing van de vier stelsels beperkt zich echter niet alleen tot de expliciete garantstellingen, omdat wij uitgaan van het gehele stelsel of beleidsvelden, waarbij de rol van het Rijk verder reikt dan (expliciete) garantstelling alleen. Daarom betrekken wij in onze analyse bijvoorbeeld ook het renterisico dat het Rijk via de hypotheekrenteaftrek loopt bij de woningmarkt, de impliciete garantstellingen en de back-up facility bij de financiële sector. Wij hebben de categorie «overig» toegespitst op het bedrijfsleven, waardoor wij niet alle garantstellingen binnen deze categorie, die meegeteld zijn in figuur 3, hebben meegenomen.

2.2 Trendmatige uitgaven

Met trendmatige uitgaven doelen wij op uitgaven van het Rijk waarvoor geldt dat ze bij ongewijzigd beleid mogelijk de komende decennia sluipenderwijs verder zullen toenemen dan is voorzien in bijvoorbeeld de houdbaarheidsberekeningen van het Centraal Planbureau (CPB). Wij hebben binnen dit domein de zorg en pensioenen als belangrijkste risico's geïdentificeerd. Dit betekent niet dat dit de enige risico's zijn binnen dit domein (zie ook het kader).

Trendmatige uitgaven klimaat

Er bestaat onder wetenschappers een brede consensus dat enige mate van klimaatverandering met redelijke zekerheid zal optreden (Dertiende studiegroep begrotingsruimte, 2010). Het is echter nog onduidelijk hoe ingrijpend en hoe snel het klimaat precies zal veranderen. Ook over de vraag wat de economische gevolgen zullen zijn, verschillen de opvattingen. Een invloedrijke studie van de Britse econoom N.H. Stern schat de maatschappelijke kosten van de klimaatverandering in op ten minste 5% van het wereldwijde bbp als er wereldwijd op korte termijn geen maatregelen worden getroffen, met een worst case-scenario van 20% van het bbp (Stern, 2007). Stern's studie is van sommige kanten bekritiseerd. Volgens Nordhaus (2007) zijn de inschattingen van Stern hoog, omdat er gebruik is gemaakt van een lage disconteringsfactor. Hoewel Tol & Yohe (2006) verscheidene aannames van Stern discutabel vinden, ondersteunen ze wel zijn conclusie dat klimaatbeleid economisch gezien nuttig kan zijn. Carter et.al. (2006) concluderen dat de studie van Stern geen basis vormt voor goed geïnformeerd en verantwoordelijk beleid. Met mitigatiebeleid en adaptatiebeleid kunnen toekomstige schadeposten worden voorkomen. Mitigatiebeleid is gericht op het tegengaan van klimaatverandering. Dit kan bijvoorbeeld met specifiek overheidsbeleid op het terrein van energie, waarvan het Internationaal Energie Agentschap (IEA) zegt dat dit «at the heart of climate change» ligt (IEA, 2011). Adaptatiebeleid is gericht op het aanpassen van de fysieke leefomgeving aan veranderingen van het klimaat, door bijvoorbeeld de dijken te versterken. Uitgaven aan mitigatie- en adaptatiebeleid vallen binnen onze definitie van trendmatige uitgaven. Ook voor deze uitgaven geldt dat de precieze consequenties voor de overheidsfinanciën onzeker zijn, maar dat er een risico is dat de uitgaven aan klimaatadaptatie en klimaatmitigatie een toenemend beslag zullen leggen op de overheidsfinanciën.

Voor Nederland zijn de adaptatiekosten tot nu toe hoofdzakelijk ingeschat op het gebied van waterveiligheid. De Deltacommissie heeft in 2008 een indicatie gegeven van het bedrag dat jaarlijks extra nodig is om de waterveiligheid te garanderen: gemiddeld € 1 tot € 1,5 miljard per jaar (Deltacommissie, 2008). Het CPB heeft eerder ingeschat dat de mitigatiekosten voor Nederland 0,6% van het bbp bedragen (CPB, 2008). Het CPB neemt de uitgaven aan klimaatbeleid overigens niet mee in de houdbaarheidsberekening van de overheidsfinanciën vanwege het beperkte financiële gewicht van uitgaven aan waterveiligheid en de sterke afhankelijkheid van wereldwijde ontwikkelingen voor het mitigatiebeleid (DNB, 2007) (Financiën, 2008).

3 GARANTIES – EUROPA

3.1 Welke schokken en/of ontwikkelingen zorgen voor risico's?

Met Europese schulden crisis bedoelen we in dit rapport zowel de financieringsproblemen van bepaalde eurolanden als de problemen in de financiële sector in de eurolanden.⁸ De Europese schulden crisis kan direct gevolgen hebben voor de overheidsfinanciën via de uitkering van garanties, en indirect via de gevolgen voor de Nederlandse economie en de Nederlandse financiële sector. Meer informatie over de aanpak die de Europese Unie (EU) volgt bij de bestrijding van de economische en financiële crisis is te vinden op onze speciale EU-governance-site op de website van de Algemene Rekenkamer.⁹ In de notitie *CPB Risicorapportage Financiële Markten* (CPB, 2012) is geschetst op welke manier de Europese schulden crisis zich in de nabije toekomst zou kunnen verdiepen. In de rapportage *Macro-economische risico's voor het financiële stelsel* van DNB is aandacht besteed aan de risico's voor de financiële stabiliteit en de beleidsopties om deze risico's tegen te gaan (DND, 2012f).

3.2 Hoe is het stelsel georganiseerd?

Voor het uitbreken van de Europese schulden crisis beperkte het stelsel voor de herverdeling van middelen en het overnemen van risico's binnen de EU zich vooral tot de EU-begroting. Sinds het uitbreken van de Europese schulden crisis is het stelsel uitgebreid met verschillende noodfondsen en leningenprogramma's voor eurolanden en heeft de Europese Centrale Bank (ECB) maatregelen genomen om de schulden crisis te bestrijden.

3.2.1 Garantstelling kapitaal ECB

De ECB heeft twee typen activiteiten ondernomen om de Europese schulden crisis het hoofd te bieden (ECB, 2010) (ECB, 2012):

- opkopen van staatsobligaties van landen waar rente sterk omliep;
- verschaffen van liquiditeit aan Europese banken.

Ook het zogenaamde Target2-systeem is relevant (zie kader).

Opkoopprogramma obligaties eurolanden

Vanaf het begin van de Europese schulden crisis liep de rente op staatsobligaties van vooral Zuid-Europese eurolanden sterk op. Dit leidde tot toenemende financieringsproblemen voor deze landen. Om de rente-standen voor deze landen te temperen heeft de ECB, samen met nationale centrale banken, tussen mei 2009 en juni 2010, staatsobligaties opgekocht van de overheden van de betreffende landen (het zogenaamde *covered bond*-programma).¹⁰ Op 10 mei 2010 startte de ECB ook nog met het opkopen van staatsobligaties in de secundaire markt, via het *securities markets*-programma.

⁸ Dit rapport gaat niet in op lidstaten van de Europese Unie die niet deelnemen aan de Euro. Ook bij deze landen loopt Nederland een financieel risico's via bijvoorbeeld het Balance of Payment Programma van de Europese Unie. Voor meer informatie verwijzen wij naar onze website: www.rekenkamer.nl. De garanties van het Rijk aan de Europese Investeringsbank (EIB) (€ 9,9 miljard eind 2011) vallen ook buiten de reikwijdte van dit rapport.

⁹ http://www.rekenkamer.nl/Publicaties/Dossiers/E/EU_governance_bij_bestrijding_economische_en_financiële_crisis

¹⁰ *Covered bonds* zijn obligaties waar tegenover de uitgever een extra zekerheid stelt

GARANTIES - EUROPA

Zie overzicht Garanties - Financiële Sector

Relatie met financiële sector

Relatie met economische ontwikkeling

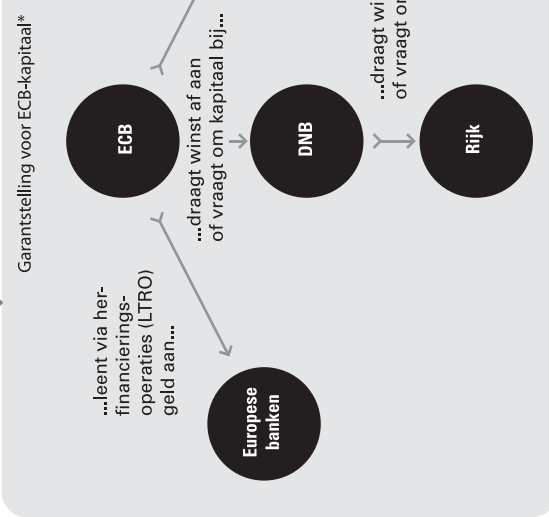
Zie overzicht Economie

Europese Schulden crisis

Verbeteren bergogtings-discipline lidstaten

Versterken economische beleidscoördinatie

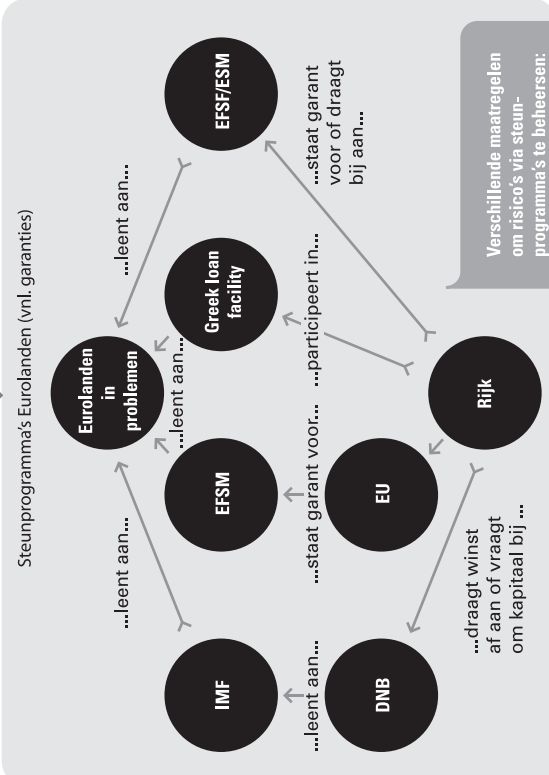
Eurobonds



€ 0 - € 72 miljard

Bij een verlies op de nominale waarde van de opgekochte obligaties van Eurolanden lijdt de ECB een verlies. Via DNB kan dit terugslaan op de Rijksbegroting.

Op de herfinanciering van de Europese banken kan de ECB verliezen als een bank insolvent wordt en het onderpand minder waard is dan de boekwaarde. Via DNB kan dit terugslaan op de Rijksbegroting.



€ 0 - € 150 miljard

Nederland participeert in de steunprogramma's in de vorm van kapitaalstortingen, leningen en garanties. Bij stortingen, leningen en het inroepen van garanties verslechtert het saldo en loopt de overheidsschuld op.

Saldo uitgaven en ontvangsten

Overheidsschuld

Verschillende maatregelen om risico's via steunprogramma's te beheersen:

- beleidsvoorwaarden verbinden aan steun;
- verlagen garantiëplafond; beperken looptijden leningen en garanties;
- vergroten zekerheden; premie / dividend kostendeckend maken; spreiden risico's.

Schok

Stelsels

Gevolgen voor de overheidsfinancien

Liquiditeitsvoorziening aan Europese banken

De Europese schuldencrisis leidde er halverwege 2011 toe dat een steeds groter aantal Europese banken moeite had om zichzelf te financieren. Dit bracht de stabiliteit van het Europese bankwezen in gevaar. Als reactie hierop voerde de ECB in december 2011 en in februari 2012 grote herfinancieringsoperaties uit voor de Europese banken. Volgens deze zogenoemde *long term refinancing operations* (LTRO's)¹¹ mogen banken het geld dat ze lenen drie jaar later terugbetalen en ze mogen het lenen tegen een onderpand van mindere kwaliteit dan normaal.

Target2-systeem

Binnen het Europees systeem van nationale centrale banken (NCB's) worden binnen het *Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer 2-systeem* (Target2) onderlinge vorderingen en schulden opgebouwd die niet tot verrekening leiden. In dit systeem participeren de zeventien eurolanden en de NCB's van Bulgarije, Denemarken, Letland, Litouwen, Polen en Roemenië en de ECB. Vanaf medio 2007 zijn vorderingen en schulden flink uit elkaar gaan lopen, waarbij de verplichtingen van de zwakke eurolanden aan het systeem zijn toegenomen, en de vorderingen van de sterke eurolanden zijn opgelopen. Zo bedroegen in 2011 de verplichtingen van Italië € 191 miljard, van Spanje € 139 miljard, van Ierland € 139 miljard, van Griekenland € 109 miljard en van Portugal € 61 miljard terwijl standen aan de vorderingskant voor Duitsland € 494 miljard, Nederland € 153 miljard, Luxemburg € 110 miljard en Finland € 66 miljard bedroegen (Rabobank, 2012) (DNB, 2012c).

Volgens de minister van Financiën (Financiën, 2012b) hebben deze vorderingen en verplichtingen mogelijk gevolgen voor de overheidsfinanciën op het moment dat een lidstaat met een negatief Target 2-saldo zou besluiten zijn nationale munteenheid opnieuw in te voeren en uit het Eurosysteem te treden. De centrale bank van dat land houdt dan namelijk een schuld ten opzichte van de ECB. Mocht de uittredende lidstaat dan bepalen dat haar ingezetenen (inclusief de centrale bank) hun externe verplichtingen niet langer mogen nakomen zullen er afspraken gemaakt moeten worden (eventueel in Club van Parijs -verband) over hoe om te gaan met deze schuldenkwesie. In het uiterste geval zou het Eurosysteem verlies lijden. Dat verlies wordt dan volgens de kapitaalsleutel verdeeld over de achterblijvende NCB's, ongeacht hun Target2-saldo.

Als de ECB verlies maakt op haar activiteiten dan worden de verliezen eerst opgevangen door het algemene reservefonds van de ECB. Zijn de verliezen te groot voor het reservefonds, dan moeten de nationale centrale banken van de eurozone de overige verliezen aan de ECB compenseren. Dit kan in Nederland resulteren in een lagere winstafdracht door DNB aan het Rijk of in een storting van extra kapitaal door het Rijk bij DNB.

3.2.2 Steunprogramma's Eurolanden

Nederland neemt, direct dan wel indirect, deel aan een aantal steunprogramma's voor eurolanden die niet meer in staat bleken zelfstandig hun schuld te (her)financieren.

¹¹ Herfinanciering door de ECB vindt ook via de reguliere activiteiten van de ECB plaats. Wij noemen de LTRO's operaties vanwege de omvang en het doel van de operaties.

Greek Loan Facility

Met de zogenoemde *Greek Loan Facility* hebben eurolanden in 2010 afgesproken om bilaterale leningen beschikbaar te stellen aan Griekenland. Tranches worden niet eerder verstrekt voordat de ECB, de Europese Commissie en het Internationaal Monetair Fonds (IMF) hebben vastgesteld dat Griekenland op schema ligt met de doorvoering van afgesproken budgettaire en economische maatregelen.

EFSF/ESM

Landen van de Eurogroep hebben in 2010 het noodfonds *European Financial Stability Facility* (EFSF) opgericht. Dit fonds verstrekt steunprogramma's aan landen van de Eurogroep die in financiële problemen zijn geraakt, en heeft daarnaast ook de bevoegdheid om financiële instellingen te herkapitaliseren en obligaties op te kopen in de primaire en secundaire markten. Het EFSF financiert zijn activiteiten door het aantrekken van leningen op de kapitaalmarkt. Eurolanden staan hiervoor garant. Indien steunprogramma's niet worden terugbetaald door de landen die steun ontvangen moet Nederland een deel van het verlies betalen.

Het noodfonds Europees Stabiliteitsmechanisme (ESM) heeft dezelfde taken als het noodfonds EFSF. Het is de bedoeling dat het ESM het EFSF op termijn zal vervangen. In maart 2012 is afgesproken om beide tijdelijk naast elkaar te laten voortbestaan om zodoende de slagkracht van de noodfondsen te vergroten

EFSM

Via het *European Financial Stabilisation Mechanism* (EFSM) kan de EU steunprogramma's verstrekken aan lidstaten van de EU die in financiële problemen zijn geraakt. De EU financiert de steunprogramma's door het aantrekken van leningen op de kapitaalmarkt. De EU-lidstaten staan uiteindelijk garant voor deze leningen. Indien steunprogramma's niet worden terugbetaald door de landen die steun ontvangen worden de verliezen eerst opgevangen binnen de EU-begroting. Als dit niet mogelijk is moet Nederland een deel van het verlies betalen met een hogere bijdrage aan de EU-begroting.

IMF

Het IMF verstrekt leningen aan landen die in financiële problemen zijn geraakt. In dit kader draagt het IMF bij aan verschillende steunprogramma's aan de eurolanden. Het IMF financiert de steunprogramma's uit de eigen middelen. Lidstaten, waaronder Nederland, verstrekken hiervoor leningen aan het IMF. Voor Nederland verstrekt DNB deze leningen. Het Rijk stelt zich voor deze leningen garant. Indien steunprogramma's niet worden terugbetaald door de landen die steun ontvangen kan dit resulteren in een verlies voor DNB op de verstrekte leningen aan het IMF. Dat resulteert vervolgens of in een lagere winstafracht door de DNB aan het Rijk of in een storting van extra kapitaal door het Rijk aan DNB.

3.3 Wat zijn de potentiële gevolgen voor de overheidsfinanciën?

3.3.1 Garantstelling kapitaal ECB

Omdat de nationale centrale banken van de eurozone, waaronder DNB, uiteindelijk garant staan voor de ECB, loopt het Rijk ook risico over de portefeuille met (risicovolle) bezittingen van de ECB. Het gaat daarbij om de vorderingen die de ECB in het kader van de Euroschulden crisis heeft opgebouwd: € 1 019 miljard aan vorderingen via de LTRO's en € 281

miljard (ECB, 2012) aan bezit van obligaties via het *covered bonds*-programma en het *securities markets*-programma. Bij eventuele verliezen op deze posities, door bijvoorbeeld faillissementen van banken en of landen, of landen die uit de eurozone stappen dan wel het uiteenvallen van de eurozone moet Nederland voor 5,6% (aandeel van DNB in het kapitaal van de ECB (DNB, 2012d) bijdragen in het verlies dat resteert na uitputting van het algemeen reservefonds. Dit resulteert in een theoretisch maximale omvang van het risico voor Nederland op de activiteiten van het ECB om de Europese schuldencrisis te bestrijden van € 72,8 miljard (12% van het bbp).

3.3.2 Steunprogramma's Eurolanden

Het maximale bedrag dat Nederland via haar bijdrage aan de *Greek Loan Facility*, de Europese noodfondsen, en het IMF kan verliezen is afhankelijk van het bedrag dat daadwerkelijk wordt ingezet voor steunprogramma's. Nederland heeft aan de Europese noodfondsen en het IMF expliciete garanties verleend met een garantieplafond van € 147,4 miljard. Het betreft een garantie van € 2,3 miljard aan het EFSM¹², € 97,8 miljard (Financiën, 2011b) (EFSF, 2012)¹³ aan het EFSF en € 47,3 miljard¹⁴ aan het IMF via DNB (Financiën, 2011c). Daar komt nog bij dat Nederland via de *Greek Loan Facility* een lening aan Griekenland heeft uitstaan van € 3,2 miljard. Het totaal bedrag dat Nederland hiermee maximaal zou kunnen verliezen bedraagt eind 2011 € 150,6 miljard (25% van het bbp). Omdat niet alle beschikbare middelen al zijn ingezet voor steunprogramma's is dit niet het bedrag waarvoor Nederland op dit moment risico loopt. In de volgende paragraaf gaan wij op de financiële risico's voor Nederlandse deelname aan de al verleende steunprogramma's. De € 150,6 miljard verandert als het ESM in werking treedt (zie kader).

¹² Bij het ingaan van het EFSM had Nederland zich garant gesteld voor € 2,8 miljard als aandeel in het volledige beschikbare bedrag van € 60 miljard dat was uitgetrokken voor het EFSM. Inmiddels is uit de vergaderstukken van Ecofin en de correspondentie van de Minister van Financiën wel duidelijk dat eventueel toekomstige steunprogramma's volledig uit het EFSF en straks het ESM zullen worden gefinancierd en niet meer uit het EFSM. Daarmee is de maximale garantie aan het EFSM van Nederland beperkt tot de bedragen die zijn uitgetrokken voor Portugal en Griekenland, zijnde € 2,3 miljard.

¹³ Dit bedrag is opgebouwd uit € 44,4 miljard aan (over)garanties van de hoofdsom, en circa € 53,4 miljard aan garanties (raming ministerie van Financiën, bedrag kan variëren door fluctuerende rentestanden en looptijden) voor de rentelasten.

¹⁴ Het betreft hier het gehele bedrag waarvoor Nederland garant staat voor het IMF via DNB. Omdat het in theorie mogelijk is dat het IMF al haar middelen inzet voor eurolanden hebben wij er voor gekozen dit bedrag op te nemen. Dit bedrag is inclusief de Nederlandse garantie van € 13,6 miljard als onderdeel van de toezegging van de landen van de eurozone in december 2011 om de algemene middelen van het IMF te versterken.

¹⁵ Deze steunprogramma's komen voort uit de Europese noodfondsen en de *Greek Loan Facility*.

¹⁶ De garanties zijn meer dan alleen het bedrag van de hoofdsom. Om de kredietwaardigheid van het EFSF hoog te houden moeten ook overheidsgaranties voor de rentelasten op de obligaties van het EFSF worden afgegeven.

Start ESM

Als op 1 juli 2012 het ESM direct met de volle capaciteit van € 500 miljard van start gaat, zal Nederland in totaal bijdragen en garant staan voor € 40 miljard. Dat betreft € 4,6 miljard aan gestort kapitaal en € 35,4 miljard aan toegezegd opvraagbaar kapitaal (Financiën, 2011c). Het bedrag waarvoor Nederland garant staat voor het EFSF wordt dan lager. Gaat het ESM op 1 juli 2012 niet direct voor de volle capaciteit van start dan is het mogelijk dat alsnog leningen verstrekt gaan worden vanuit het EFSF.

Nederland neemt eind 2011 voor in totaal € 24,5 miljard deel aan de steunprogramma's voor eurolanden¹⁵ via de *Greek Loan Facility* en de Europese noodfondsen. (Zie voor een onderverdeling tabel 1) Over de bedragen waarvoor Nederland deelneemt aan de steunprogramma's loopt het Rijk het risico dat de betreffende landen niet meer in staat zijn om het bedrag terug te betalen.¹⁶

Tabel 1 Deelname Nederland in steunprogramma's eurolanden

Programma	Toegezegd	Betaald/ gerealiseerd (stand 21 mei 2012)
<i>Greek Loan Facility</i>	€ 3,2 miljard ¹	€ 3,2 miljard
EFSM-programma Portugal/Ierland	€ 2,3 miljard	€ 1,8 miljard
EFSF-programma Portugal/Ierland	€ 4,4 miljard	€ 2,2 miljard
EFSF-programma Griekenland (2 ^e steunprogramma) ²	€ 14,6 miljard	€ 7,4 miljard
Totaal	€ 24,5 miljard	€ 14,6 miljard

¹ Was oorspronkelijk € 4,7 miljard, maar het resterende deel is inmiddels overgegaan naar het EFSF.

² Inclusief het restant van the Greek Loan Facility

Bron: Ministerie van Financiën en EFSF (2012); www.efsf.europa.eu

Daarnaast loopt Nederland ook risico over de bedragen die via het IMF aan eurolanden zijn verstrekt. Bij eventuele verliezen van het IMF zal Nederland voor 2,372% (IMF, 2012) bijdragen in het verlies dat resteert na uitputting van het eigen kapitaal van het IMF. Het IMF heeft eind maart 2012 in totaal € 96,5 miljard (IMF, 2012) (EFSF, 2012)¹⁷ toegezegd aan diverse steunprogramma's voor eurolanden. De theoretische maximale omvang van het risico voor Nederland via de steunprogramma's van het IMF komt dan uit op circa € 2,3 miljard.

3.4 Hoe kunnen de risico's worden beheerst?

Voor het beheersen van de hierboven beschreven risico's bestaan twee typen beheersmaatregelen:

- maatregelen om de kans te verkleinen dat lidstaten in problemen komen;
- maatregelen binnen het stelsel, waardoor bij het optreden van het risico de potentiële negatieve gevolgen voor de overheidsfinanciën vermindert. Dit kan alleen binnen het stelsel van steunprogramma's, niet bij de garantstelling voor ECB-kapitaal. Omdat de ECB onafhankelijk is heeft het Rijk geen directe mogelijkheden om de risico's die ontstaan via de ECB te beheersen.

Voor alle beheersmaatregelen geldt dat de invloed van Nederland beperkt is omdat het maatregelen op Europees niveau zijn.

3.4.1 Beheersmaatregelen om de kans op een toekomstige Europese schuldencrisis te verkleinen

Binnen de EU en de Eurogroep kunnen verschillende maatregelen genomen worden om de kans op een toekomstige schuldencrisis te voorkomen.

Verbeteren van de begrotingsdiscipline van lidstaten

Structureel hoge overheidstekorten kunnen tot gevolg hebben dat lidstaten van de EU problemen krijgen bij de herfinanciering van hun schulden. Door het verbeteren van de begrotingsdiscipline en hervormingsbeleid van lidstaten kunnen structureel hoge overheidstekorten worden tegengegaan en kan de weerbaarheid van de overheidsfinanciën bij een toekomstige crisis worden versterkt. Er worden via het Stabiliteits-

¹⁷ Dit bedrag is als volgt opgebouwd: € 20 miljard via Stand-by arrangement als onderdeel van het eerste steunprogramma voor Griekenland, € 28 miljard als onderdeel van het tweede steunprogramma voor Griekenland, € 22,5 miljard voor het IMF-programma Ierland en € 26 miljard voor het IMF-programma Portugal .

en Groeipact (SGP) verbeteringen doorgevoerd om de begrotingsdiscipline van lidstaten te verbeteren.

Versterken economische beleidscoördinatie

In het rapport van de werkgroep Van Rompuy (Task force to the European Council, 2010) wordt geconcludeerd dat macro-economische ontwikkelingen (daling binnenlandse consumptie, de opbouw van interne en externe schulden en het ontstaan van huizenbubbels) hebben bijgedragen aan een verdieping van de crisis in landen en de weerbaarheid van deze landen heeft beperkt. Dit kan volgens de werkgroep gevolgen (spill-overs) hebben voor andere landen binnen de Europese Unie. Door de coördinatie op het economisch beleid van verschillende lidstaten te versterken, kunnen deze potentieel risicovolle macro-economische onevenwichtigheden tussen lidstaten in een vroegtijdig stadium worden gedetecteerd. Vervolgens kunnen passende maatregelen worden genomen om de onevenwichtigheden tegen te gaan.

Eurobonds

Door het verstrekken van obligaties door de eurozone gezamenlijk (*eurobonds*) kunnen individuele eurolanden gemakkelijker toegang krijgen tot de kapitaalmarkten voor het (her)financieren van hun schuld en tegen een lagere rente. De effectiviteit van *eurobonds* is echter onzeker, zoals ook blijkt uit de gezamenlijke reactie van Nederland en een aantal andere eurolanden (Financiën, 2012c) op het *Groenboek van de Europese Commissie* van 23 november 2011 waarin *eurobonds* worden beschreven (Europese Commissie, 2011).

3.4.2 Beheersmaatregelen om de gevolgen van een Europese schuldencrisis op de overheidsfinanciën te verminderen

Beleidsvoorwaarden verbinden aan steun

Aan steunprogramma's kunnen strenge beleidsvoorwaarden worden gesteld die als doel hebben dat steunprogramma's worden terugbetaald. Beleidsvoorwaarden worden al gehanteerd bij de steunprogramma's voor Griekenland, Portugal en Ierland.

Verlagen garantieplafond

Door het verlagen van de maximale garantstelling aan de verschillende noodfondsen (of het IMF) kan het risico voor de Rijksbegroting worden verkleind. Het is echter mogelijk dat het risico door het verlagen van het garantieplafond juist toeneemt omdat een kleiner financieel vangnet de financiële markten mogelijk onvoldoende zekerheid biedt om in staatsobligaties van bepaalde eurolanden te investeren. Door de beschikbaarheid van een voldoende groot vangnet zullen de financiële markten de kans dat een euroland zijn schulden niet meer zal kunnen terugbetalen kleiner achten.

Beperken looptijden leningen en garanties

Door het beperken van de looptijden van de verstrekte leningen en garanties kan het risico eerder vervallen. Het is echter mogelijk dat door het beperken van de looptijden het risico van de leningen en garanties juist toeneemt, omdat economisch herstel van de landen die steun ontvangen pas op een langere termijn realistisch is.

Vergroten zekerheden

Door het vergroten van de zekerheden bij het afgeven van garanties en leningen kan de omvang van het risico voor Nederland worden beheerst. Hierbij kan gedacht worden aan het eisen van onderpand bij garantstellingen, of het verkrijgen van een vordering op een in gebreke blijvende garanderende lidstaat.¹⁸

Premie/dividend kostendekkend maken

Door af te spreken dat een premie of dividend kostendekkend moet zijn, kunnen toekomstige renteverliezen op leningen of uitbetalingen op garanties worden voorgefinancierd. Via de *Greek Loan Facility* ontvangt het Rijk vooralsnog een hogere rente dan dat het betaalt voor de financiering van de lening door Nederland zelf.

Spreiden van risico's

Het Rijk kan het risico dat het overneemt spreiden over meer partijen. Een voorbeeld hiervan is als het IMF in toekomstige steunprogramma's een groter deel financiert. Verliezen die door het IMF worden geleden worden over meer landen gedeeld dan alleen de landen van de EU of de eurogroep.

¹⁸ Zoals bijvoorbeeld is voorgesteld binnen het ESM. Dit worden dan *sovereign-to-sovereign loans* die in de Club van Parijs worden behandeld.

4 GARANTIES – FINANCIËLE SECTOR

4.1 Welke schokken en/of ontwikkelingen zorgen voor risico's?

Een (nieuwe) crisis in de financiële sector,¹⁹ waardoor financiële instellingen in de problemen komen, kan ertoe leiden dat het Rijk opnieuw moet interveniëren. Dat een nieuwe crisis niet ondenkbaar is, blijkt uit het feit dat DNB in het voorjaar van 2012 aangeeft dat de Nederlandse financiële stabiliteit kwetsbaar blijft (DNB, 2012e).

Deze schok hangt samen met andere schokken en ontwikkelingen die wij in dit rapport beschrijven. Zo zijn de ontwikkelingen op de woningmarkt van invloed op de financiële sector, omdat de Nederlandse hypotheekschulden relatief hoog zijn (in 2011 € 640 miljard, ongeveer 105,8% van het bbp (DNB, 2012c)²⁰). Ook de Europese schuldencrisis is van invloed. Volgens DNB vormt dat momenteel zelfs de grootste bedreiging voor de stabiliteit van de financiële sector (DNB, 2012e). Om een idee te geven van de verwevenheid tussen de Europese schuldencrisis en de Nederlandse financiële sector laten we in tabel 2 zien voor welke bedragen de Nederlandse financiële sector eind 2011 vorderingen had uitstaan binnen bepaalde eurolanden.

Tabel 2 Totale «exposure» op bepaalde eurolanden (in € miljard, eind 2011)

	Griekenland	Portugal	Ierland	Spanje	Italië	Totaal	% van totaalbalans
MFI ¹	4	7	44	32	15	102	4,2
Verzekeringinstellingen	0	0,3	7,4	5,5	5,2	18,4	4,2
Pensioenfondsen	0,5	0,6	18,3	13,5	16,7	49,6	5,9
Totaal²	4,5	7,9	69,7	51	36,9	170	4,6

¹ Kredietinstellingen en geldmarktfondsen, exclusief DNB

² Exclusief beleggingsinstellingen

Bron: Opgaaf DNB

De verslechtering van de positie van Amerikaanse hypotheek eigenaren hebben we als aparte risicovolle ontwikkeling weergegeven in het overzicht. Deze ontwikkeling is relevant omdat het Rijk een groot deel van het economische risico van een Amerikaanse hypotheekportefeuille (ALT-A-portefeuille) van ING heeft overgenomen.

4.2 Hoe is het stelsel georganiseerd?

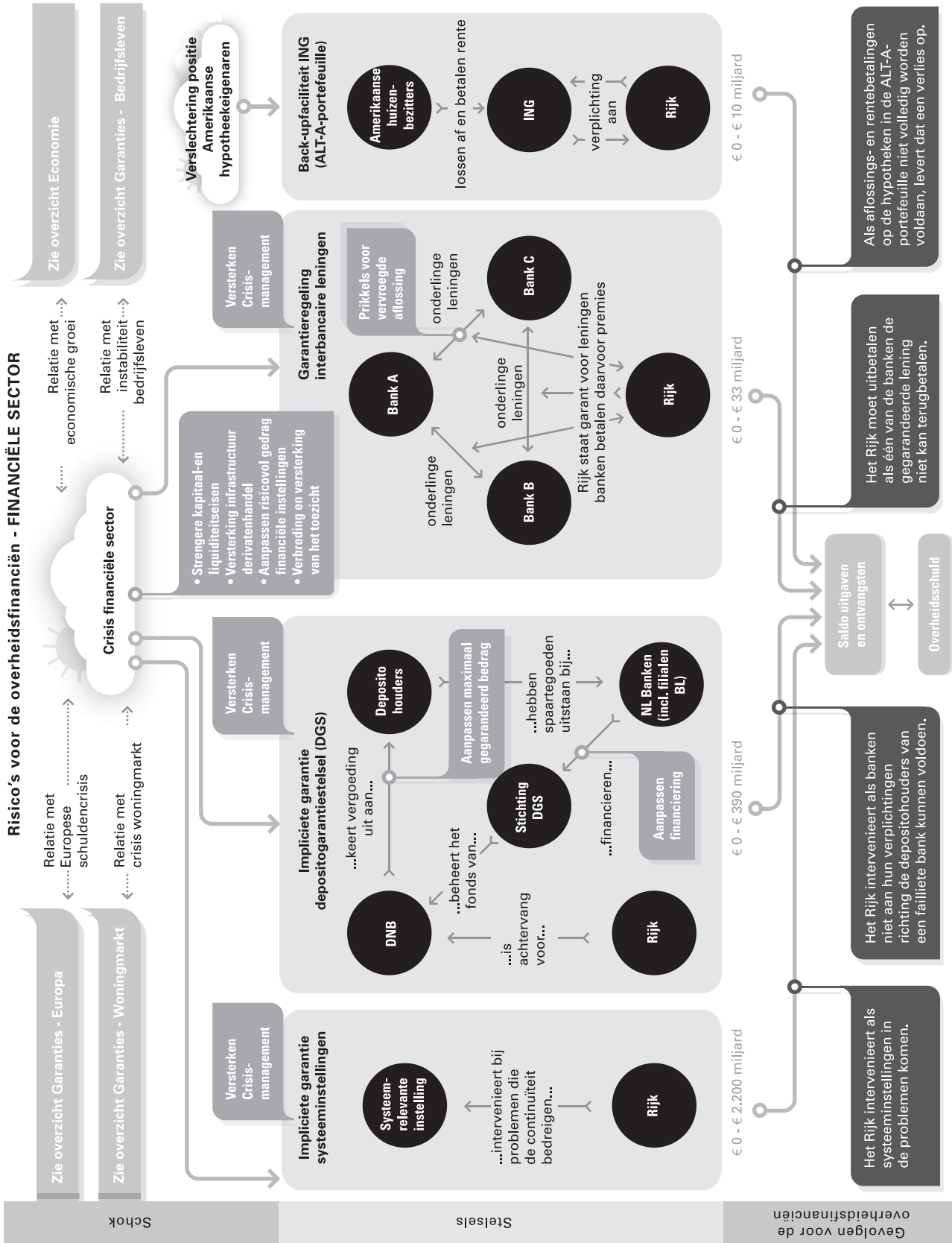
De verschillende stelsels hebben allen primair als doel om de financiële stabiliteit te waarborgen. Deze stelsels zorgen er echter ook voor dat de overheidsfinanciën kunnen worden geraakt door een eventuele nieuwe financiële crisis.

Hierna bespreken we de stelsels die in de middelste rij van het overzicht weer zijn gegeven van links naar rechts.

¹⁹ Indien we in dit hoofdstuk spreken over de financiële sector hebben we het primair over de Nederlandse financiële sector. De risico's voor de overheidsfinanciën van de Europese financiële sector zullen we bij de Europese garanties bespreken.

²⁰ De Nederlandse hypotheekschuld als percentage van het bbp is met ruim 100% in internationaal perspectief zeer hoog: alleen Zwitserland scoort iets hoger. Engeland met circa 85% bbp en Spanje met circa 60% bbp scoren relatief ook hoog, alle overige Europese landen scoren onder de 40% bbp en daarmee ruim lager dan Nederland.

Risico's voor de overheidsfinanciën - FINANCIËLE SECTOR



4.2.1 Impliciete garantie systeeminstellingen

Tijdens de kredietcrisis van 2007–2009 hebben overheden wereldwijd banken gesteund (DNB, 2011). De interventies van het Rijk tijdens de kredietcrisis hebben aangetoond dat ook Nederland garant staat voor instellingen, die zo groot of complex zijn²¹ dat ze het hele financiële systeem in gevaar brengen als ze om (dreigen te) vallen. De garantie van het Rijk is niet vastgelegd in wet -en regelgeving en geldt daarom als een impliciete garantie. Het kabinet heeft in de najaarsnota 2011 ABN Amro, ING, Rabobank en SNS bank aangewezen als Nederlandse systeem-banken (Financiën, 2011d).²²

Het Rijk grijpt alleen in als een systeemrelevante instelling in de problemen komt, dat wil zeggen een instelling waarvan een mogelijk faillissement en daarmee de hele economie veel schade kan veroorzaken bij de rest van de financiële sector. Het Rijk heeft er groot belang bij om het faillissement van dergelijke instellingen te voorkomen. De interventies van het Rijk kunnen verschillende vormen aannemen. De meest vergaande interventie is de nationalisatie van een instelling door het Rijk, zoals tijdens de kredietcrisis is gebeurd met Fortis/ABN Amro.

4.2.2 Impliciete garantie depositogarantiestelsel

Het depositogarantiestelsel (DGS) is een stelsel waarmee deposito's bij Nederlandse banken, inclusief buitenlandse tegoeden via bijkantoren, worden gegarandeerd (DNB, NVB & Financiën, 2009). Het DGS dient om depositohouders te beschermen en het vertrouwen in de financiële sector te waarborgen, om zo een *bank run* van depositohouders te voorkomen (DNB, 2011).²³

DNB garandeert de deposito's van particulieren en kleine ondernemingen, die aangehouden worden bij Nederlandse banken, tot € 100 000 per rekeninghouder per bank. Teneinde aan deze verplichtingen te kunnen voldoen is een fonds opgericht (stichting depositogarantiefonds) dat gevuld wordt door Nederlandse banken (Financiën, 2012d).²⁴ Bij het faillissement van een bank stelt DNB de depositohouders van die bank schadeloos. Ze doet hiervoor een beroep op het fonds dat beheerd wordt door de stichting. Indien de totale middelen van het fonds niet toereikend zijn om alle depositohouders schadeloos te stellen, zal de stichting een ex-post-bijdrage aan de banken opleggen. Indien de banken op dat moment niet aan deze ex-post -bijdrage kunnen voldoen, omdat ze dan in de problemen zouden komen, zal het Rijk bijspringen om een ineensstorting van de financiële sector te voorkomen. Het Rijk staat dus impliciet garant voor het DGS.

²¹ Ook wel systeemrelevante- of systeeminstellingen genoemd. Internationaal wordt gesproken over SIFI's (systematically important financial institutions), die door de Financial Stability Board worden gedefinieerd als: *financial institutions whose distress or disorderly failure, because of their size, complexity and systemic interconnectedness, would cause significant disruption to the wider financial system and economic activity.*

²² Hierbij is niet aangegeven of er nog andere instellingen, buiten de banken, zijn, die het kabinet als systeemrelevant beschouwd

²³ Tijdens en na de kredietcrisis zijn wijzigingen doorgevoerd in het DGS. In de onderstaande beschrijving van het DGS gaan wij uit van de nieuwe opzet.

²⁴ In vijftien jaar tijd wordt een fonds opgebouwd tot circa 1 procent (=circa EUR 3,9 miljard) van de door het DGS gegarandeerde deposito's (=circa EUR 390 miljard)

Garantie op Nederlandse deposito's bij buitenlandse banken

Door Nederlanders aangehouden deposito's bij buitenlandse banken worden gegarandeerd door het DGS van het land waar de bank de bankvergunning heeft. Op dit DGS is een impliciete garantie van de overheid van het desbetreffende land van toepassing. Het Rijk geeft in principe dan ook geen (impliciete) garantie op de deposito's zelf. Gedurende de kredietcrisis is bij het faillissement van Icesave gebleken dat hierop uitzonderingen mogelijk zijn (Enquêtecommissie, 2012).

Op 8 oktober 2010 maakt Icesave op haar website bekend niet langer aan haar verplichtingen als spaarbank te kunnen voldoen. De dag daarna maken de minister van Financiën en de president van DNB bekend dat Nederlandse spaarders bij Icesave linksom of rechtsom hun spaartegoeden tot €100.000 volledig vergoed zullen krijgen. Om deze belofte gestand te doen heeft het Rijk ruim €1,4 miljard moeten voorfinancieren. Het is momenteel onduidelijk in hoeverre dit geld volledig terug zal komen.²⁵

4.2.3 Garantierегeling Interbancaire leningen

Met de garantierегeling interbancaire leningen heeft de Nederlandse overheid tussen oktober 2008 en januari 2011 banken in de gelegenheid gesteld om onderlinge leningen door het Rijk te laten garanderen. Het doel van deze garantie was om de liquiditeit van Nederlandse banken te verzekeren gedurende de kredietcrisis. In de ruim twee jaar dat deze regeling beschikbaar was, heeft het Rijk een aanzienlijke garantstelling op leningen van Nederlandse banken opgebouwd. De banken die gebruik maken van de garantie betalen daar een premie voor. Indien één van de gegarandeerde leningen niet kan worden terugbetaald dient de Nederlandse overheid de tegenpartij onvoorwaardelijk schadeloos te stellen. De garantierегeling is sinds 1 januari 2011 gesloten. Het openstaande bedrag aan garanties wordt geleidelijk afgebouwd.²⁶

4.2.4 Back-up faciliteit ING

Op 26 januari 2009 kwamen het Ministerie van Financiën en ING de zogenaamde Illiquid Asset Back-up Facility (IABF) overeen. Daarmee werd, in ruil voor een vergoeding, 80% van het economisch risico van de Alt-A-portefeuille, een portefeuille met gesecuritiseerde Amerikaanse hypotheekleningen, overgedragen aan het Rijk. De ALT-A-portefeuille bestaat uit Amerikaanse hypotheekleningen, waarop Amerikaanse huizenbezitters rente en aflossing betalen. In de IABF is afgesproken dat ING 80% van deze rente en aflossing stort aan het Rijk. Hiernaast betaalt ING ook nog een jaarlijkse vergoeding aan het Rijk voor de overname van het financiële risico. ING krijgt hiervoor een jaarlijkse gegarandeerde vergoeding van het Rijk voor de financiering van de portefeuille, plus een vergoeding voor het beheer van de portefeuille. Door deze afspraken is het risico dat er geen rente en aflossing meer wordt betaald door de Amerikaanse huizenbezitter overgegaan van ING naar het Rijk. Indien alle rentebetalingen en aflossingen volgens schema verlopen, maakt het Rijk winst op deze overeenkomst, als vergoeding voor het overnemen van het risico.²⁷

4.3 Wat zijn de potentiële gevolgen voor de overheidsfinanciën?

4.3.1 Impliciete garantie systeeminstellingen

Het Rijk heeft ABN Amro, ING, Rabobank en SNS bank aangewezen als Nederlandse systeembanken. Hieruit volgt dat de theoretisch maximale omvang van het risico voor de overheidsfinanciën via dit stelsel gelijk is aan de balanstotalen van deze vier banken: circa € 2 200 miljard (ongeveer 350 % van het bbp) (DNB, 2012c). Dit is een theoretisch maximum waarbij het Rijk alle schulden over moet nemen en er geen opbrengsten uit de boedel zijn. In een dergelijke situatie doen zich tevens andere problemen en/of risico's voor waardoor er feitelijk geen economie meer is.

²⁵ Zie kredietcrisis.rekenkamer.nl voor meer informatie over de afwikkeling van deze interventie.

²⁶ Zie kredietcrisis.rekenkamer.nl voor meer informatie over de Garantierегeling Interbancaire leningen

²⁷ Zie kredietcrisis.rekenkamer.nl voor meer informatie over de IABF

Aangezien het moeilijk te voorspellen is op welke manier het Rijk zal interveniëren bij problemen bij deze banken, spreken wij hier over een theoretisch maximale omvang. Een meer realistisch inzicht in de omvang van de impliciete garantie van het Rijk op de systeeminstellingen komt uit de kredietcrisis: de interventies van het Rijk hebben destijds geleid tot een toename van € 41,2 miljard van de overheidsschuld (eind 2010).²⁸

4.3.2 Impliciete garantie depositogarantiestelsel

Het DGS garandeert voor ongeveer € 390 miljard aan deposito's (Financiën, 2012d). Deze € 390 miljard (64,5% van het bbp) is een theoretisch maximale omvang van het risico dat het Rijk loopt via de impliciete garantie op het DGS. We spreken hier van een theoretisch maximum omdat dit veronderstelt dat alle Nederlandse banken tegelijkertijd failliet zouden gaan en er geen activa meer beschikbaar zouden zijn om aan de verplichtingen uit hoofde van de deposito's te voldoen (Financiën, 2011e). In een ander scenario gaat een bank failliet op het moment dat de hele sector in zwaar weer zit. Een ex-post-omslag over de andere banken is op dat moment niet mogelijk, waardoor het Rijk de schade, op zijn minst, zal moeten voorfinancieren, en mogelijk de rentelasten hierop zal moeten dragen. Maar ook in dat geval is het niet zeker dat het Rijk geld verliest. Bij het faillissement van DSB Bank eind 2009 was dat bijvoorbeeld niet het geval. Het Rijk heeft toen een deel van de uitkering aan de depositohouders voorgefinancierd. Begin 2011 was een groot deel reeds terugbetaald, inclusief rente. Het uiteindelijke effect van de afwikkeling van het faillissement van DSB Bank op de Rijksbegroting zal waarschijnlijk neutraal zijn.

4.3.3 Garantieregeling interbancaire leningen

Het Rijk stond per 31 december 2011 garant voor € 33,2 miljard (5,5% van het bbp) aan interbancaire leningen (Financiën, 2011b). In het ergste geval zullen bij een nieuwe financiële crisis alle garanties ingeroepen worden, waardoor het Rijk € 33,2 miljard zal moeten uitkeren aan de tegenpartijen. Dit is dan ook direct de maximale omvang van dit risico. Ook deze maximale omvang is voor een groot deel theoretisch, omdat niet te verwachten is dat *alle* gegarandeerde leningen niet terug kunnen worden betaald. In onderstaande tabel is te zien wat het Rijk moet uitkeren aan de betreffende financiële instellingen mochten ze in de problemen komen.

Tabel 3 Overzicht openstaande garanties garantieregeling interbancaire leningen

Instelling	Openstaande garanties op 31-12-2011
Leaseplan	€ 5,1 miljard
NIBC	€ 5,2 miljard
SNS Bank	€ 5,3 miljard
ING	€ 10,8 miljard
ABN AMRO (voorheen Fortis Bank NL)	€ 4,9 miljard
Achmea	€ 1,8 miljard
Totaal	€ 33,2 miljard¹

¹ Door afrondingsverschillen is de optelling van de getallen niet gelijk aan het totaal.

Bron: Ministerie van Financiën

²⁸ Voor een compleet overzicht van deze interventies en de huidige stand van zaken hiervan verwijzen wij naar kredietcrisis.rekenkamer.nl.

Bij hernieuwde onrust op de financiële markten is niet uit te sluiten dat het Rijk voor de afweging wordt gesteld de garantieregeling te heropenen om de financiële stabiliteit te waarborgen. Wanneer instellingen dan opnieuw gebruik maken van de garantieregeling loopt het risico voor de overheidsfinanciën op (Financiën, 2011a).

4.3.4 Back-upfaciliteit ING

De door het Rijk gegarandeerde waarde van deze hypotheekportefeuille had per 31 december 2011 een omvang van € 10,3 miljard (1,7% van het bbp) (Financiën, 2012e). Dat is het maximale verlies dat het Rijk nog kan leiden uit de overeenkomst. Indien alle betalingen van de Amerikaanse huizenbezitters op de hypotheek tot 2 047, de afloopdatum van de laatste hypotheek in de portefeuille, volgens schema worden voldaan, kan het Rijk winst maken op de portefeuille.

4.4 Hoe kunnen de risico's worden beheerst?

Er zijn drie typen maatregelen om de risico's te beheersen:

- maatregelen om de kans te verkleinen dat financiële instellingen in problemen komen;
- maatregelen om ervoor te zorgen dat het Rijk sneller, beter en goedkoper kan interveniëren als banken in de problemen komen;
- maatregelen binnen het stelsel waardoor bij het optreden van het risico de potentiële negatieve gevolgen voor de overheidsfinanciën verminderen.

4.4.1 Beheersmaatregelen om de kans op problemen bij financiële instellingen te verkleinen

Strengere kapitaal- en liquiditeitseisen

Eén van de maatregelen om de kans op problemen bij financiële instellingen te verkleinen is het verhogen van de verplichte buffers die financiële instellingen aan moeten houden. Voor de verzekeringswereld is de Europese Commissie voornemens om op 1 januari 2014 nieuwe kapitaalseisen van kracht te laten zijn via de zogenaamde Solvency II richtlijn. En op 1 januari 2013 zou CRD IV, de Europese Richtlijn om de internationale eisen uit Basel III²⁹ in te voeren, van kracht moeten worden, waardoor alle Europese bancaire instellingen per 1 januari 2019 aan de kapitaalseisen uit Basel III zou moeten voldoen.

Aanvullende eisen ten opzichte van Basel III

Een aantal landen, zoals het Verenigd Koninkrijk en Zwitserland, hebben inmiddels besloten dat zij de Basel III eisen niet ver genoeg vinden gaan, en hebben extra buffereisen gesteld aan hun eigen banken. De minister van Financiën geeft aan dat hij voor de SIFI's ook aanvullende eisen ten opzichte van CRD IV gaat stellen. Voor wat betreft de kapitaalseis op het eigen vermogen komt Nederland hiermee ongeveer gelijk aan Zwitserland en het Verenigd Koninkrijk. Voor wat betreft het converteerbare kapitaal en de «bail-in debt» is het nog afwachten hoe hoog dit wordt vastgesteld door de minister van Financiën (Financiën, 2012f).

²⁹ Basel III is een pakket aan maatregelen, ontwikkeld door de *Basel Committee on Banking Supervision*, om de regulering, het toezicht en het risicomanagement van de bancaire sector te versterken.

Versterking infrastructuur derivatenmarkt

Volgens DNB hebben financiële markt infrastructuur tijdens de kredietcrisis goed gefunctioneerd (DNB, 2012b).³⁰ Betaal- en effectenafwikkelingssystemen bleken ook bij grote marktturbulentie op tijd te kunnen afwikkelen. Deze infrastructuur ontbreekt echter grotendeels op de derivatenmarkt, waardoor tijdens de kredietcrisis domino-effecten ontstonden die de crisis hebben verergerd. Binnen een marktinfrastructuur is de afwikkeling van de transacties door een centrale tegenpartij («central counterparty» of CCP) belangrijk. Op 1 januari 2013 wordt op Europees niveau de zogenaamde EMIR-verordening van kracht, waarmee de centrale afwikkeling zal worden geregeld (Financiën, 2012f).

Aanpassen risicovol gedrag financiële instellingen

De kans op problemen in de financiële sector kan worden verlaagd door te zorgen dat financiële instellingen minder risico's nemen. Dat kan door:

- de governance van financiële instellingen te versterken;
- risicobevorderende prikkels weg te nemen;
- de handel voor eigen rekening in te perken.

Verbreding en versterking van het toezicht

Volgens het *Parlementair onderzoek financieel stelsel* heeft de kredietcrisis duidelijk gemaakt dat het toezicht op de stabiliteit van het financiële stelsel en op de financiële instellingen wereldwijd te kort is geschoten (Enquêtecommissie, 2010). Het verbreden en versterken van het toezicht kan bijdragen aan het voorkomen van een nieuwe financiële crisis.

Maatregelen die daarvoor kunnen zorgen zijn:

- ook schaduwbanken (financiële instellingen die wel een bancaire rol vervullen maar buiten het reguliere banktoezicht vallen) en kredietbeoordelaars onder het toezicht laten vallen;
- het toezicht ook richten op het financieel systeem als geheel (macroprudentieel toezicht) in plaats van een focus op individuele instellingen (microprudentieel toezicht);
- het versterken van de toezichthoudende rol van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en DNB;
- het versterken van het Europese toezicht.

Voor een uitgebreide analyse van het toezicht van DNB op de bankensector en concrete aandachtspunten hierbij van de Algemene Rekenkamer verwijzen wij naar het rapport *Toezicht van DNB op de stabiliteit van banken* dat wij in november 2011 hebben gepubliceerd (Algemene Rekenkamer, 2011b).

4.4.2 Beheersmaatregelen om sneller, beter en goedkoper te interveniëren

Versterken crisismanagement

Indien een financiële instelling in de problemen komt, kan goed crisismanagement een rol spelen om te voorkomen dat dit gevolgen heeft voor de overheidsfinanciën. In dit kader heeft de minister van Financiën de interventiewet voorgesteld, die inmiddels is goedgekeurd door de Tweede Kamer en Eerste Kamer. Met deze wet kan DNB of de minister van Financiën overgaan tot een gedwongen eigendomsovergang van (delen) van een financiële instelling, indien deze in (financiële) problemen komt. Het eigendom kan op dat moment overgaan op een private derde partij of aan het Rijk. Dit laatste is alleen mogelijk als de stabiliteit van het financieel stelsel in gevaar komt (Financiën, 2012f).³¹

³⁰ Zie box 3.2 op p.78 van dit rapport voor de rol die een marktinfrastructuur kan spelen bij het voorkomen van domino-effecten.

³¹ In het kader van de interventiewet wordt aan de systeeminstellingen nog een extra inspanning gevraagd in de vorm van resolutieplannen (ook wel *living wills* genoemd). Een resolutieplan beschrijft de maatregelen die het Ministerie van Financiën en DNB kunnen nemen om een instelling ordentelijk af te wikkelen.

Interventiewet vs. Vickers

Met de interventiewet heeft Nederland een andere weg gekozen dan het Verenigd Koninkrijk voor het afscheiden van nutsactiviteiten van zakenbankactiviteiten, oftewel ringfencing. In het Verenigd Koninkrijk is gekozen om reeds vooraf de nutsactiviteiten te scheiden van de zakenbankactiviteiten (ook wel Vickers genoemd, naar de schrijver van de aanbeveling in het Verenigd Koninkrijk), terwijl Nederland kiest voor een systeem dat banken gescheiden kunnen worden indien een crisis optreedt.

4.4.3 Beheersmaatregelen binnen de stelsels

Binnen de door ons in het overzicht geschetste stelsels hebben wij een drietal beheersmaatregelen onderscheiden. De eerste twee hebben betrekking op het DGS en de derde op de garantieregeling interbancaire leningen.

Aanpassen maximaal gegarandeerd bedrag bij depositogarantiestelsel
Allereerst kan het door het DGS gegarandeerde bedrag weer omlaag worden gebracht, waardoor het eventuele beslag op de banken bij het in werking treden van het DGS lager zal zijn dan nu. De kans dat het Rijk bij inwerkingtreding van het DGS zal moeten interveniëren, wordt hierdoor kleiner. Als het Rijk toch moet interveniëren, zal het uit te keren bedrag lager zijn.

Aanpassen financiering bij depositogarantiestelsel
Ten tweede kan binnen de ex-ante-financiering door de banken de looptijd van de financiering en de omvang van het nagestreefde fonds respectievelijk worden verkort en verhoogd om de risico's voor het Rijk verder in te perken. Een kortere looptijd voor de financiering en een grotere omvang van het fonds zorgen voor een verkleining van het risico dat een beroep wordt gedaan op het Rijk. Als het Rijk toch moet interveniëren, zal het uit te keren bedrag lager zijn.

Prikkels voor vervroegde aflossing bij garantieregeling interbancaire leningen

Door financiële instellingen prikkels te geven om de gegarandeerde leningen vervroegd af te lossen kunnen de openstaande garanties worden teruggedrongen. Dit instrument wordt al ingezet: sinds 1 januari 2011 kunnen banken gegarandeerde leningen vervroegd aflossen (een exitstrategie als prikkel om vervroegd af te lossen) (Financiën, 2011a) (Financiën, 2010). Het toestaan van terugkoop van gegarandeerde leningen leidt tot minder openstaande garanties en daarmee ook tot minder risico voor de overheidsfinanciën. Daar tegenover staat wel budgettaire derving van de garantiepremies. Dit zal gedeeltelijk worden gecompenseerd door kosten in rekening te brengen als een bank een lening terugkoopt (de zogenoemde *closing out fee*).

5 GARANTIES – WONINGMARKT

5.1 Welke schokken en/of ontwikkelingen zorgen voor risico's?

In ons overzicht is een crisis in de koop- en/of huursector van de huizenmarkt weergegeven als de belangrijkste schok die zich binnen het woningmarktstelsel kan voordoen. In het begrip «crisis» vatten we dan een aantal schokken en ontwikkelingen samen die kunnen leiden tot financiële problemen bij woningeigenaren en woningcorporaties. Denk aan dalende huizenprijzen, ontwikkelingen op de hypotheekmarkt, oplopende werkloosheid enzovoort. In het overzicht is ook te zien dat een schok op de woningmarkt kan worden beïnvloed door schokken en/of ontwikkelingen in de financiële sector en in de economie.

Een ontwikkeling die we afzonderlijk hebben weergegeven in het overzicht is de stijgende rente, aangezien deze direct van invloed is op het budgettaire beslag van de hypotheekrenteaf trek. Een stijgende rente kan ook bijdragen aan een crisis op de woningmarkt.

5.2 Hoe is het stelsel georganiseerd?

In deze paragraaf bespreken we de stelsels die in de middelste rij van het overzicht zijn weergegeven van links naar rechts.

5.2.1 Hypotheekrenteaf trek

Woningbezitters mogen de rente en kosten die ze betalen over de hypotheek (eigenwoningschuld), voor zover de lening is gebruikt voor aankoop, verbouwing of onderhoud van de eigen woning of voor de afkoop van erfpacht, volledig aftrekken van het inkomen. Dat leidt tot lagere belastinginkomsten voor het Rijk.

5.2.2 Nationale hypotheekgarantie

Het Waarborgfonds Eigen Woningen (WEW) is opgericht om huiseigenaren met een laag inkomen in staat te stellen een woning te kopen of te verbeteren. Het fonds beschermt de huiseigenaar en de hypotheekverstrekker tegen bepaalde financiële risico's met behulp van de Nationale Hypotheekgarantie (NHG).³² Kopers betalen daarvoor een eenmalige premie van het hypotheekbedrag aan het fonds, dat de garantie afgeeft. Indien een huisbezitter gedwongen zijn huis moet verkopen en de opbrengst lager is dan de omvang van de hypotheek, kan een deel van het restant worden voldaan uit het fonds. Het WEW had ultimo 2011 een vermogen van € 741 miljoen (Stichting Waarborgfonds Eigen Woningen, 2012). Mocht dit bedrag niet toereikend zijn, dan treedt het Rijk op als achtervang door renteloze leningen aan het WEW te verstrekken.³³

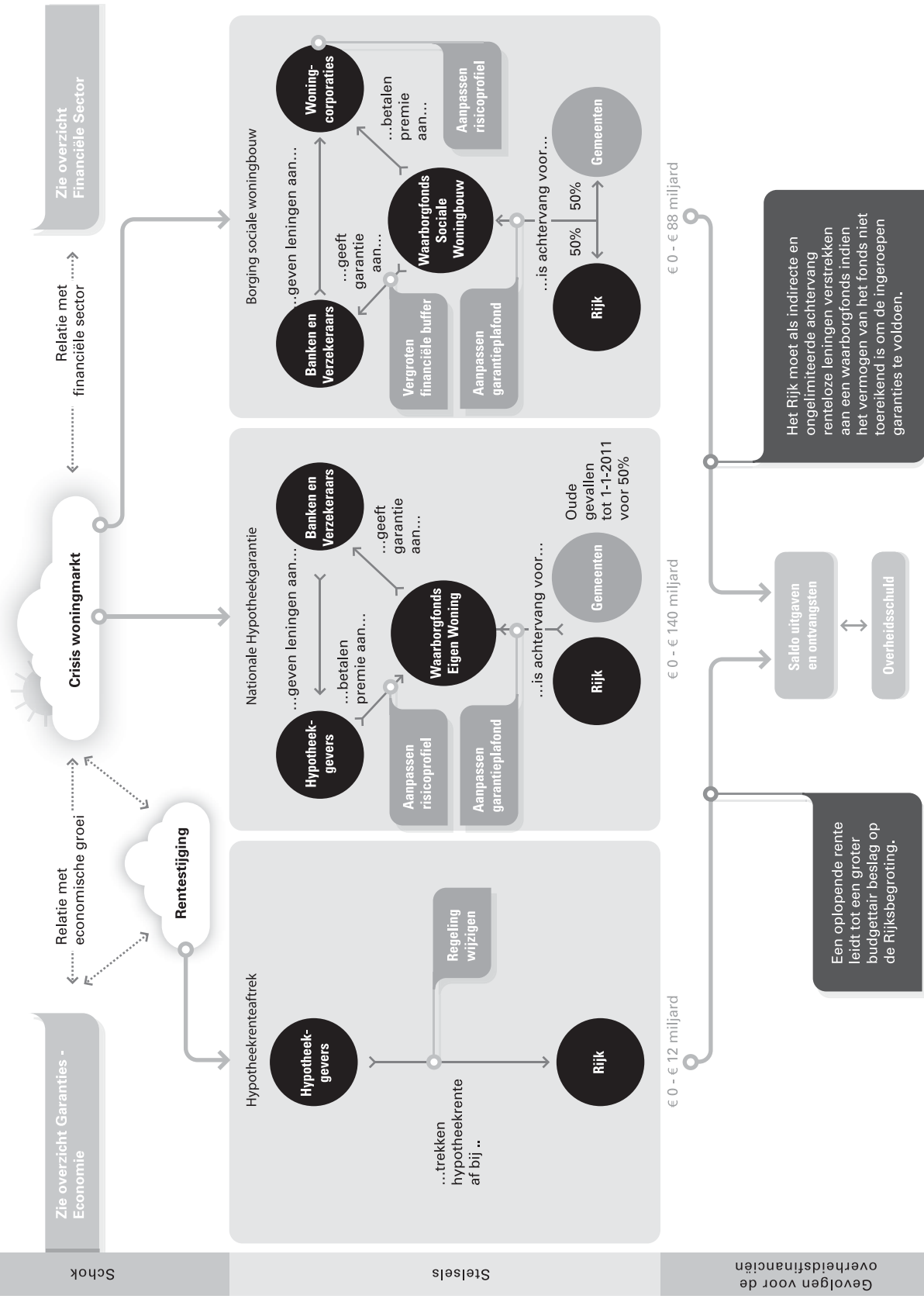
5.2.3 Waarborgfonds Sociale Woningbouw

Het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW) stelt zich garant voor leningen van woningcorporaties, zodat deze tegen een goedkoper tarief geld kunnen lenen. Het WSW mag alleen garantstellingen afgeven voor leningen die bestemd zijn voor de sociale sector. Het doel van deze regeling is dat corporaties huurwoningen beneden de marktprijs kunnen aanbieden. Als een corporatie in de financiële problemen komt kan het WSW de corporatie verzoeken maatregelen te treffen. De toezichthouder,

³² De hoogte van de NHG bedraagt in 2012 € 350 000, maar wordt komende jaren afgebouwd tot € 265 000 op 1 juli 2014.

³³ Gemeenten worden voor 50% aangesproken door het WEW op de risico's die voortvloeien uit hypotheekgaranties die zijn afgegeven voor januari 2011. Vanaf 1 januari 2011 is voor alle hypotheekleningen met NHG, die na die datum worden versterkt, alleen nog het Rijk achtervang.

GARANTIES - WONINGMARKT



het Centraal Fonds Volkshuisvesting (CFV), kan de corporatie bovendien verzoeken om te saneren. Mocht dat niet voldoende zijn, dan kunnen achtereenvolgens het WSW en de deelnemende corporaties worden aangesproken.

Het WSW had ultimo 2011 een buffer van € 471 miljoen, als dit garantievermogen ontoereikend is, worden alle deelnemende corporaties aangesproken op een bijdrage voor in totaal maximaal € 3,2 miljard (WSW, 2011). Als ook deze buffer niet toereikend is, treden Rijk en gemeenten op als achtervang (elk voor de helft) door renteloze leningen aan het WSW te verstrekken (WSW, 2009).³⁴

5.3 Wat zijn de potentiële gevolgen voor de overheidsfinanciën?

5.3.1 Hypotheekrenteaf trek

Een wijziging van de rentestand heeft gevolgen voor het budgettaire beslag van de hypotheekrenteaf trek in de rijksbegroting. Het budgettaire beslag van de hypotheekrenteaf trek bedroeg in 2010 circa € 12,1 miljard (2% van het bbp). Naar verwachting geldt dat als het rentetarief met 1 procentpunt stijgt, het budgettaire beslag van de hypotheekrenteaf trek in het eerste jaar met € 200 miljoen toeneemt. Als de rente op het hogere niveau blijft staan, loopt de derving op tot € 700 miljoen na vijf jaar (Financiën, 2011a). Bij een rentedaling is het omgekeerde het geval.

5.3.2 Nationale hypotheekgarantie en Borging sociale woningbouw

Verliezen die in de koop- of huursector van de woningmarkt optreden, komen niet direct ten laste van het Rijk, maar worden in eerste instantie in het eigen garantievermogen van de stichtingen opgevangen. Het totale door het Rijk geborgde risico van het WEW bedroeg in 2011 ruim € 140 miljard (23,1% van het bbp) en van het WSW ruim € 88 miljard (14,5% van het bbp) (DNB, 2012b). Pas als het garantievermogen van de fondsen is uitgeput, verstrekt het Rijk een renteloze lening aan de fondsen. Zolang de fondsen de leningen kunnen terugbetalen beperkt het maximale financiële risico van de achtervangfunctie voor het Rijk (en de gemeenten) zich per saldo tot het *rente-verlies* ten aanzien van de verstrekte leningen aan de fondsen. Uitgaande van een rentepercentage van 2,3% voor een Nederlandse staatsobligatie van tien jaar (peildatum 10 april 2012) (Agentschap van de Generale Thesaurie, 2012) betekent dit dat de financiële gevolgen die het Rijk kan ondervinden van de aan de fondsen verstrekte leningen in totaal maximaal circa € 5,2 miljard (0,9% van het bbp) per jaar aan renteverlies zouden kunnen bedragen. In het hypothetische geval dat beide fondsen alle leningen niet terug zouden kunnen betalen, bedraagt het financiële risico voor de rijksoverheid maximaal € 228 miljard (37,7% van het bbp) (exclusief het eerdere renteverlies, maar inclusief de genoemde buffers in de fondsen) (Ortec Finance, 2011).

5.4 Hoe kunnen de risico's worden beheerst?

Het Rijk kan met een aantal maatregelen de risico's die het loopt met het afgeven van garanties binnen de woningmarkt, beperken. Hierna bespreken we deze maatregelen per stelsel.

³⁴ Gemeenten maken elk afzonderlijk een afweging hoe zij de achtervang regelen, het blijkt dat zij steeds vaker een ongelimiteerde achtervangpositie innemen.

5.4.1 Hypotheekrenteaf trek

Het beheersinstrument bij de hypotheekrenteaf trek is een wijziging van de regeling, zodanig dat de belastinginkomsten minder gevoelig worden voor renteveranderingen. Voorbeelden zijn het stellen van een plafond aan de regeling (een maximumbedrag waarover hypotheekrente mag worden afgetrokken dan wel een maximumpercentage voor de renteaf trek zelf), of de (geleidelijke) afschaffing van de regeling. De renteaf trek kan ook worden beperkt tot bepaalde hypotheekvormen, zoals bijvoorbeeld voorgesteld in het begrotingsakkoord voor 2013, waarbij de hypotheekrenteaf trek bij nieuwe hypotheeken wordt beperkt tot hypotheeken die binnen 30 jaar worden afgelost.

5.4.2 Nationale hypotheekgarantie

Binnen het stelsel van de NHG onderscheiden wij drie beheersmaatregelen.

Aanpassen risicoprofiel

De overheid kan het risico dat zij loopt met de NHG beperken door vooraf te bepalen of het risicoprofiel van een hypotheekgever te groot is voor het verlenen van een garantie. Indien dit zo is kan zij bijvoorbeeld de voorwaarden voor de schuldfinanciering wijzigen. Daarnaast kan de overheid toezicht uitoefenen op de ontwikkeling van het risicoprofiel en bij een toenemend risico maatregelen treffen.

Vergroten financiële buffer waarborgfonds

De buffer van het waarborgfonds kan worden vergroot door de bijdrage aan het waarborgfonds te verhogen.

Aanpassen garantieplafond

Een andere mogelijke maatregel is het stellen van een maximum aan de achtervangrol van het Rijk op de WEW en/of het door de overheid verlagen van de garantielgrens van de NHG.

5.4.3 Borging sociale woningbouw

Binnen het stelsel van de borging sociale woningbouw onderscheiden wij drie beheersmaatregelen.

Aanpassen risicoprofiel

De financiële positie van woningbouwcorporaties kan worden versterkt, waardoor het risico dat de garantie moet worden uitbetaald afneemt. Hiertoe kan bijvoorbeeld gekozen worden om de huren te verhogen. Een andere mogelijkheid is om aan de verstrekte garanties voorwaarden te verbinden die betrekking hebben op de financiële positie van woningbouwcorporaties. Hierbij kan worden gedacht aan een verbod op het aangaan van risicovolle financiële transacties.

Vergroten financiële buffer waarborgfonds

De buffer van het waarborgfonds kan worden vergroot door de bijdrage aan het waarborgfonds te verhogen.

Aanpassen garantieplafond

Ook bij de borging sociale woningbouw is het stellen van een maximum aan de achtervangrol van het Rijk een belangrijke beheersmaatregel.

6 GARANTIES – BEDRIJFSLEVEN

6.1 Welke schokken en/of ontwikkelingen zorgen voor risico's?

Of een garantie die het Rijk heeft verleend aan het bedrijfsleven daadwerkelijk tot uitgaven voor het Rijk leidt, is afhankelijk van de (in)stabiliteit van de bedrijven in kwestie. Deze stabiliteit kan worden beïnvloed door verschillende schokken en ontwikkelingen. Twee van zulke schokken en ontwikkelingen zijn terug te vinden in ons overzicht. Een negatieve economische ontwikkeling of een schok in de financiële sector kan bedreigend zijn voor de stabiliteit van het bedrijfsleven, waardoor de kans dat het Rijk als achtervang moet optreden toeneemt.

6.2 Hoe is het stelsel georganiseerd?

De ratio achter de expliciete garanties die het Rijk verleent aan het bedrijfsleven varieert. Over het algemeen geldt dat het Rijk risico's overneemt die op de markt niet of moeilijk kunnen worden afgedekt. Het gaat hierbij bijvoorbeeld om borgstellingen voor bepaalde sectoren zoals de landbouw of om garanties op moeilijk of niet te verzekeren risico's, zoals de exportkredietverzekeringen en investeringsgaranties. Afhankelijk van de regeling ontvangt het Rijk een premie voor het afgeven van de garantie. Indien het risico waarvoor het Rijk garant staat zich daadwerkelijk voordoet, dan kan het betreffende bedrijf een beroep doen op de garantstelling van het Rijk. Net als in de financiële sector valt niet uit te sluiten dat het Rijk impliciet garant staat voor bedrijven die belangrijk worden geacht voor bijvoorbeeld de Nederlandse economie, zoals bijvoorbeeld nutsvoorzieningen of bedrijfstakken die als strategisch voor de economie worden beschouwd. Deze impliciete garanties op nutsvoorzieningen of strategisch belangrijke bedrijfstakken hebben wij in ons onderzoek niet verder uitgewerkt.

Voor een aantal garanties raamt het Rijk mogelijke verliezen binnen de begroting, zoals de exportkredietverzekeringen en de investeringsgaranties.³⁵

³⁵ Hoewel behaalde resultaten uit het verleden geen «garantie bieden voor de toekomst» heeft het Rijk tot op heden aan deze garantstellingen verdiend. Zo was de invloed van de directe garanties (dus meer dan alleen voor het bedrijfsleven) op de overheidsfinanciën in de periode 2000–2010 structureel positief gelet op de totale uitgaven en ontvangsten voor directe garanties in die periode: in deze periode bedroegen de ontvangsten € 4,5 miljard, terwijl de uitgaven € 1,5 miljard bedroegen (bron: Financieel Jaarverslag Rijk 2002 tot en met 2011).

6.3 Wat zijn de potentiële gevolgen voor de overheidsfinanciën?

In tabel 4 hebben wij een overzicht opgenomen van de qua omvang grootste expliciete garanties aan het bedrijfsleven. Eind 2011 bedroeg het risico waarvoor het Rijk garant staat (het geëffectueerde risico) van de grootste garanties voor bedrijven € 18,5 miljard (3,1% van het bbp).³⁶

Tabel 4 Grootste garantieregelingen voor het bedrijfsleven

Garantie	Geëffectueerd risico 2011 in € miljard
Garantieplichting Exportkredietverzekeringen	14,5
Garantieplichting Regeling Herverzekering Investerings	0,2
Borgstellingsregeling voor het Midden en Klein Bedrijf (BBMKB)	2,6
Garantieregeling Ondernemingsfinanciering	0,8
Borgstellingsfonds voor de Landbouw	0,4
Totaal	18,5

Bron: Financieel Jaarverslag van het Rijk 2011, Garantieoverzicht 2011

Deze tabel geeft een beeld van het maximale financiële risico voor het Rijk eind 2011 voor deze regelingen. Het is onwaarschijnlijk dat het Rijk alle garanties (tegelijktijd) moet uitkeren. Wanneer tegenover uitbetaling bepaalde zekerheden staan hoeft het uitkeren van een garantie bovendien niet altijd tot de maximale schade te leiden.

6.4 Hoe kunnen de risico's worden beheerst?

Het Rijk kan met een aantal maatregelen de risico's binnen het garantiestelsel voor het bedrijfsleven beperken.

Kostendekkende premie

De overheid vraagt aan de partij die de garantie ontvangt om een premie. De hoogte van de premie wordt zodanig berekend, dat de garantieregeling (meer dan) kostendekkend is.

Zekerheden/schaderestituties

Het Rijk vraagt bij het afgeven van een garantie om zekerheden voor het geval een garantie tot uitbetaling komt. Ook kan in een garantieregeling worden vastgelegd dat de overheid een schaderestitutie kan eisen.

Aanpassing risicoprofiel

De overheid kan het risico dat zij loopt met garanties beperken door vooraf het risicoprofiel van een partij te beoordelen en daaraan consequenties te verbinden (bijvoorbeeld: geen garantie verlenen bij een te hoog risico). Daarnaast kan de overheid toezicht uitoefenen op de ontwikkeling van het risicoprofiel van een partij, en bij een toenemend risico maatregelen treffen om het risicoprofiel te verbeteren.

Aanpassen garantiëplafond

Het Rijk kan de maximale omvang van het risico bepalen door een garantiëplafond te hanteren of een al bestaand garantiëplafond te verlagen. Hierbij kan ook worden gedacht aan het afbouwen van het aantal garantieregelingen indien risico's door de markt kunnen worden gedekt en/of als de garantieregeling niet meer past bij de doelen van het Rijk.

³⁶ Het gepresenteerde overzicht betreft niet alle door het Rijk afgegeven garanties. Wij hebben alleen de grootste regelingen voor het bedrijfsleven meegenomen en geen individuele garanties of garanties aan nutsfuncties zoals zorginstellingen, onderwijsinstellingen en bedrijven die kerninstallaties exploiteren. Bovendien is het werkelijke garantiëplafond (het maximumbedrag waarvoor het Rijk garanties af kan geven binnen de regeling) voor de regelingen en verplichtingen die we wel hebben meegenomen vaak hoger dan het geëffectueerde risico daarbij.

Spreiden van risico's

Het Rijk kan het risico dat het overneemt verdelen over meer partijen. Een voorbeeld hiervan zijn de waarborgfondsen WEW en WSW, waarbij een deel van het risico bij gemeenten is neergelegd (zie hoofdstuk 5 over de woningmarkt).

7 ZORG

7.1 Welke schokken en/of ontwikkelingen zorgen voor risico's?³⁷

Een toenemende vraag naar zorg, en een toename van de prijs van deze zorg kunnen zorgen voor het risico dat de zorguitgaven een steeds groter beslag gaan leggen op de collectieve uitgaven (CPB, 2011a).

De vraag naar zorg wordt allereerst aangewakkerd door de vergrijzing: oudere mensen hebben gemiddeld meer zorg nodig dan jongeren (CPB, 2010). Ten tweede zorgt de toename van ons reële inkomen voor een toename van de vraag naar zorg. Naarmate de welvaart stijgt, zijn mensen geneigd om meer geld aan zorg te besteden (CPB, 2011a). Hiernaast worden ook nog de voortschrijdende medicalisering, de hogere eisen van zorgconsumenten en de lage eigen betalingen als oorzaken voor een toenemende vraag naar zorg genoemd (Donders en de Kam, 2012).

De prijs van zorg steeg tussen 1981 en 2010 ongeveer ½ procentpunt per jaar sneller dan de gemiddelde prijsstijging in de economie (Nyfer, 2008) (CPB, 2011a). Als verklaring hiervoor worden de medische vooruitgang, de sterke (informatie)positie van zorgaanbieders ten opzichte van zorggebruikers en zorgverzekeraars en het Baumol-effect (zie kader) genoemd (Donders en de Kam, 2012) (CPB, 2011a).

Het Baumol-effect

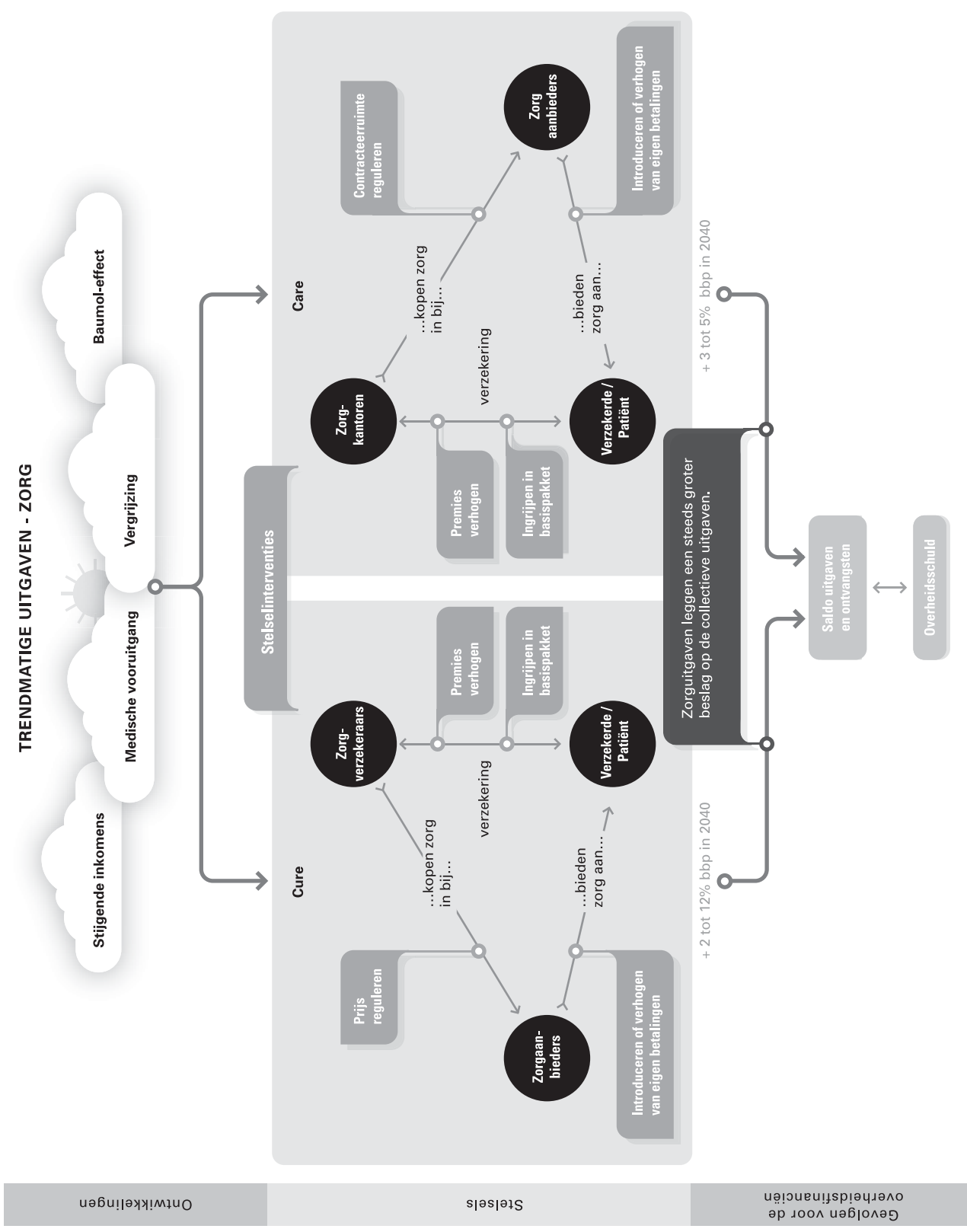
Het Baumol-effect ontstaat doordat de zorgsector een zeer arbeidsintensieve sector is (zeker op het gebied van verzorging en verpleging). Hierdoor blijft de arbeidsproductiviteit achter bij de productiviteitsontwikkelingen in de marktsector. Lonen in de gezondheidssector stijgen echter mee met de lonen in de marktsector waardoor de prijs van de zorgvoorzieningen zal stijgen.

7.2 Hoe is het stelsel georganiseerd?

In 2006 is het zorgstelsel in Nederland gewijzigd van aanbodregulering naar gereguleerde concurrentie. Dat betekent dat het Rijk de spelregels bepaalt en randvoorwaarden schept, maar (over het algemeen) niet meer rechtstreeks kan ingrijpen in prijs, volume en capaciteit.

Het zorgstelsel wordt gefinancierd met een verzekeringsstelsel. Iemand die verzekerd is, heeft (onder bepaalde voorwaarden) recht op de verzekerde prestaties, ook als het daarvoor bestemde budget uitgeput is. Een verzekeringsstelsel is een opneinderegeling.

³⁷ Wij hebben er voor gekozen om in het overzicht de ontwikkelingen te benoemen die het meest prominent terugkomen in de literatuur over zorguitgaven.



De zorg in Nederland wordt voor het overgrote deel collectief gefinancierd en betaald uit belastingen (rijksbijdragen (zie kader)) en premies. Een kleiner deel wordt direct door burgers zelf betaald, in de vorm van eigen risico, eigen betalingen en aanvullende verzekeringen. In 2010 was de verhouding tussen het collectief gefinancierde deel en het privaat gefinancierde deel 83% tegen 17% (CPB, 2011a).

Rijksbijdragen

Uit de belastingen wordt allereerst de *rijksbijdrage kinderen* gefinancierd, waarmee de zorglasten voor kinderen onder de 18 jaar uit de algemene middelen worden betaald. In 2009 bedroeg deze bijdrage € 2 miljard. Ook wordt uit de algemene middelen de *rijksbijdrage In de Kosten van Kortingen* (BIKK) betaald. Dit is een compensatie voor volksverzekeringsfondsen voor de premiederving als gevolg van de herziening van het belastingstelsel in 2001 (€ 4,9 miljard in 2009).

Binnen het Nederlandse zorgstelsel wordt onderscheid gemaakt tussen cure en care. Cure heeft betrekking op het genezen, en care op de verzorging en verpleging van langdurig of chronisch zieken.

Cure

Binnen de cure onderscheiden we drie actoren: de zorgverzekeraars, de zorgaanbieders en de verzekerde/patiënt. Iedereen in Nederland is verplicht een zorgverzekering af te sluiten bij een zorgverzekeraar. Deze zorgverzekering dekt een basispakket, waarvoor de verzekerde een premie betaalt.³⁸ Naast dit basispakket kan de verzekerde een aanvullend zorgpakket aanschaffen bij de zorgverzekeraar. Voor het basispakket geldt een wettelijk verplicht eigen risico. Voor sommige zorg dient bovendien nog een eigen bijdrage te worden betaald. De zorgverzekeraars kopen zorg in bij de zorgaanbieders. Indien een verzekerde zorg heeft ontvangen, declareert de zorgaanbieder de kosten daarvan bij de zorgverzekeraar.

Care

Binnen de care onderscheiden we dezelfde actoren als binnen de cure. Het enige verschil is dat de zorgverzekeraars hun taak gezamenlijk hebben gemandateerd aan de zorgkantoren.³⁹ Iedereen in Nederland is verzekerd voor zorgkosten via de Algemene Wet Bijzondere Ziektekosten (AWBZ), waarvoor een procentuele premie over het inkomen wordt geheven. Indien een verzekerde, na indicatie, in aanmerking komt voor langdurige zorg vanuit de AWBZ, is het de taak van het zorgkantoor om de verzekerde de zorg aan te bieden waar hij recht op heeft. Daartoe koopt het zorgkantoor passende zorg in bij diverse zorgaanbieders. De verzekerde kan vervolgens binnen het aanbod zelf kiezen van welke zorgaanbieder hij zijn zorg wil krijgen. Mensen die recht hebben op AWBZ-zorg kunnen behalve zorg in natura ook kiezen voor een persoonsgebonden budget (pgb). Het zorgkantoor verstrekt in dat geval een bepaald geldbedrag aan de verzekerde, waarmee diegene zijn eigen zorg kan inkopen. Achteraf moet de verzekerde de besteding van het budget verantwoorden.

³⁸ Hiernaast moet ook een inkomensafhankelijke premie betaald worden, die wordt vergoed door de werkgever. Zelfstandigen en gepensioneerden moeten deze premie zelf betalen.

³⁹ Dit wijzigt overigens per 1 januari 2013. De verzekeraars gaan vanaf dat moment de AWBZ zelf uitvoeren voor hun eigen verzekerden

Voor meer informatie over het zorgstelsel verwijzen wij naar onze publicatie *Uitgavenbeheersing in de zorg* van november 2011 (Algemene Rekenkamer, 2011c).

7.3 Wat zijn de potentiële gevolgen voor de overheidsfinanciën?

Voor de stijging van de zorguitgaven zijn verschillende ramingen beschikbaar, met name van het CPB. In de CPB-berekening van het houdbaarheidstekort van juni 2010 werd in het basisscenario, dat een houdbaarheidstekort van € 29 miljard opleverde, voor de zorguitgaven een stijging geraamd van ongeveer 4% van het bbp tussen 2015 en 2040 (CPB, 2010). In de alternatieve scenario's van het CPB is de stijging van de zorguitgaven hoger, waardoor ook het houdbaarheidstekort hoger uitkomt.

In 2011 heeft het CPB (2011a) vier scenario's doorgerekend voor de zorguitgaven. In het meest gunstige scenario stijgen de zorguitgaven vanaf 2010 met 6% van het bbp (2% voor cure en 3% voor care⁴⁰) naar 19% van het bbp in 2040. Volgens het meest pessimistische scenario stijgen de zorguitgaven met 18% van het bbp (12% voor cure en 5% voor care⁴⁰) naar 31% van het bbp in 2040.

De almaar oplopende realisaties en ramingen van zorguitgaven zijn een risico voor de overheidsfinanciën. Zorguitgaven maken een steeds groter deel uit van de collectieve uitgaven, waardoor andere collectieve uitgaven worden verdrongen dan wel aanhoudend stijgende premies noodzakelijk zijn om de zorg te financieren, met risico's voor de ontwikkeling van de lonen en derhalve voor de economische groei.

7.4 Hoe kunnen de risico's worden beheerst?

Het risico dat de zorguitgaven een steeds groter beslag gaan leggen op de collectieve uitgaven kan op verschillende manieren beheerst worden.

Ingrijpen in het basispakket

Regulering van het pakket kan door voorzieningen uit het basispakket te halen. Dergelijke pakketmaatregelen worden reeds regelmatig genomen door de minister van Volksgezondheid, Welzijn en Sport (VWS) (op advies van het College voor zorgverzekeringen (CVZ)) (Algemene Rekenkamer, 2011c).

Introduceren of verhogen van eigen betalingen (eigen risico of eigen bijdrage)

Met het introduceren of verhogen van eigen betalingen verschuift een deel van de collectieve uitgaven naar de private sector. Hiernaast kan deze maatregel de vraag naar zorg afremmen. In hoeverre dit tweede effect daadwerkelijk optreedt, is momenteel nog onderwerp van discussie (zie Algemene Rekenkamer, 2011c; p54).

Regulering van de prijs (cure) en de contracteerruimte (care)

Bij prijsregulering wordt een maximumprijs vastgesteld voor een geneesmiddel of een behandeling. Prijsregulering kan binnen de cure nog worden ingezet voor geneesmiddelen en voor de sectoren waar nog geen gereguleerde concurrentie tussen aanbieders is doorgevoerd. Binnen de care kan het totaal te besteden bedrag van zorgaanbieders (de zogenaamde contracteerruimte) worden gemaximeerd.

Hogere premies

Het risico kan ook beheerst worden door de premies mee te laten stijgen met de uitgaven. Hierdoor blijft er balans tussen de uitgaven en de inkomsten binnen het zorgstelsel. Aan deze oplossing zijn ook nadelen

⁴⁰ Verschillen in optellingen worden veroorzaakt door afrondingen.

verbonden zoals afnemende arbeidsparticipatie, verslechtering van de concurrentiepositie en stijging van de uitgaven voor zorgtoeslag.

Stelselinterventies

In *Uitgavenbeheersing in de zorg* hebben wij geconstateerd dat de instrumenten waarmee de zorguitgaven door het Rijk beheerst kunnen worden binnen de huidige stelsels onvoldoende effectief zijn (Algemene Rekenkamer, 2011c). Daarom moet worden gekeken naar mogelijkheden om het stelsel aan te passen. Dit kan bijvoorbeeld door een deel van de verzekerde afspraken uit het stelsel te halen en op een andere wijze aan te sturen dan via een verzekering. Een geslaagd voorbeeld is de Wet maatschappelijke ondersteuning (WMO): gemeenten hebben als uitvoerders de WMO scherp aanbesteed en een aanzienlijke kostenbesparing weten te realiseren (Algemene Rekenkamer, 2011c).

Voor meer informatie over de mogelijkheden voor beheersing van de zorguitgaven verwijzen wij naar onze publicatie *Uitgavenbeheersing in de zorg* van november 2011 (Algemene Rekenkamer, 2011c).

8 PENSIOENEN

In juni 2011 heeft het kabinet–Rutte/Verhagen met de sociale partners een Pensioenakkoord afgesloten. Dit akkoord kent de volgende hoofdpunten:

- De pensioenleeftijd wordt verhoogd en gekoppeld aan de levensverwachting.
- Aanspraken op aanvullende pensioenen gaan meer meebewegen met de rendementen van de pensioenfondsen en ze worden uitgedrukt in reële in plaats van nominale termen.
- Premies voor aanvullende pensioenen blijven stabiel.

In het begrotingsakkoord voor 2013 is een verdere versnelling van de verhoging van de pensioenleeftijd voorgesteld.

We zullen het pensioenstelsel in dit hoofdstuk behandelen tegen de achtergrond van de voorstellen uit het Pensioenakkoord en het begrotingsakkoord voor 2013. Over de voorstellen met betrekking tot het onderwerp pensioenen zal de Tweede Kamer najaar 2012 een besluit nemen bij de behandeling van de begroting 2013.

8.1 Welke schokken en/of ontwikkelingen zorgen voor risico's?

Demografische ontwikkelingen (vergrijzing en ontgroening) zijn van grote invloed op de ontwikkelingen van de uitgaven en ontvangsten binnen dit stelsel. Tegenover elke gepensioneerde staan nu nog vier werkenden, in de toekomst zijn dat er nog maar twee. De groter wordende groep ouderen heeft bovendien een hogere levensverwachting dan aanvankelijk gedacht (SZW, 2011). Daarnaast zijn specifiek voor de aanvullende pensioenen twee economische ontwikkelingen relevant. Lage rentestanden en tegenvallende ontwikkelingen op de financiële markten kunnen er voor zorgen dat de rendementen op de pensioenvermogens tegenvallen en daarmee tot lagere belastinginkomsten leiden.

8.2 Hoe is het stelsel georganiseerd?

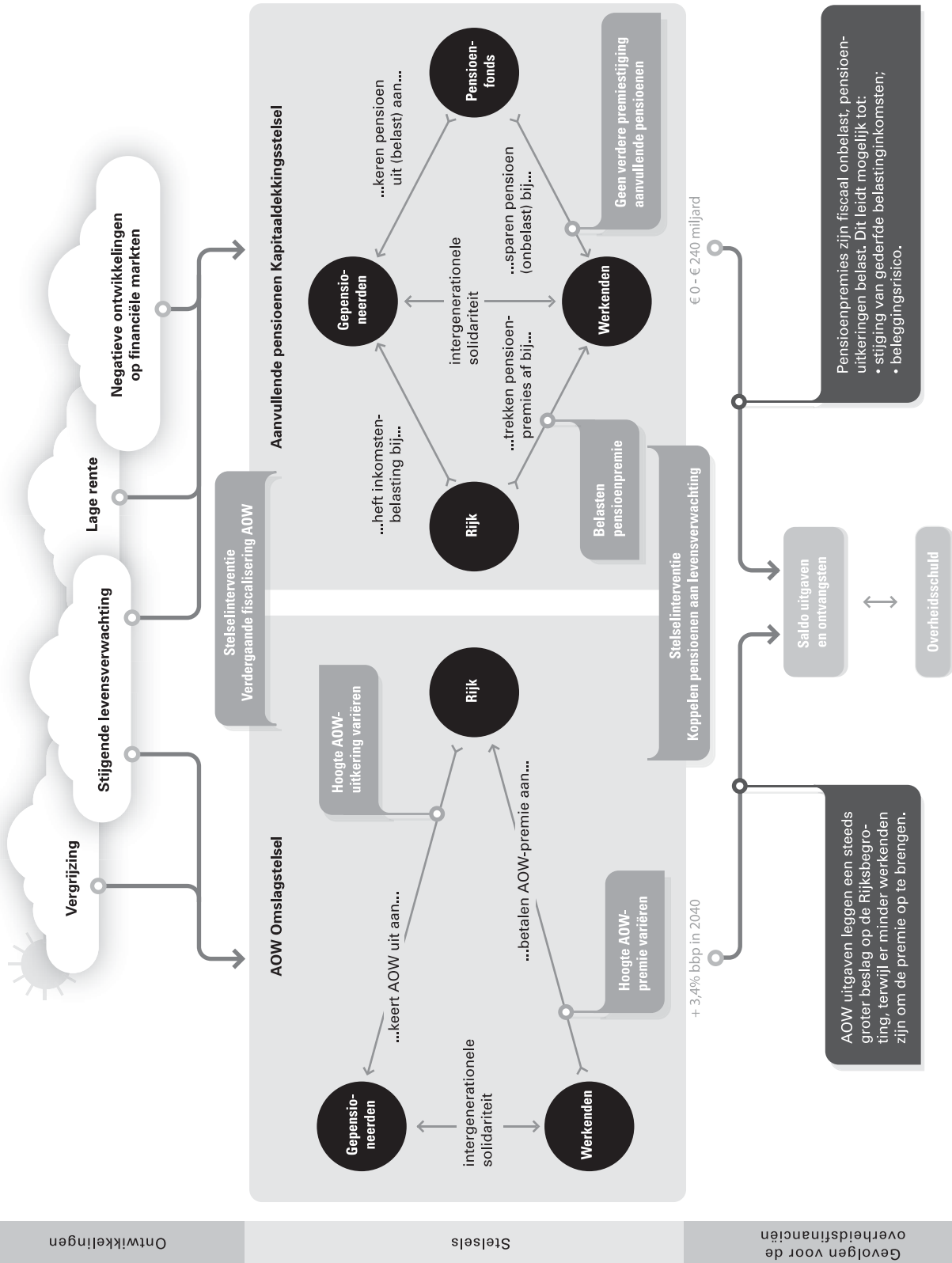
Het Nederlandse pensioenstelsel is opgebouwd uit drie pijlers: de AOW-voorziening vormt de eerste pijler. De tweede en derde pijler zijn samen de aanvullende pensioenen.⁴¹ In het overzicht hebben wij de AOW-voorziening en de aanvullende pensioenen apart weergegeven.

De AOW wordt gefinancierd met een omslagstelsel: de huidige generatie werkenden betaalt premie aan het Rijk, waarmee de AOW-uitkering van de huidige generatie gepensioneerden wordt betaald. Intergenerationele solidariteit (solidariteit tussen generaties) is hierin een kernbegrip.

De aanvullende pensioenen worden gefinancierd met een kapitaaldekkingstelsel. Hierin bouwen werknemers via een pensioenfonds kapitaal op, dat tot uitkering komt op het moment dat zij met pensioen gaan. Premies voor aanvullende pensioenen en het daarvoor opgebouwde vermogen zijn vrijgesteld van respectievelijk loon- en vermogensbelasting. De pensioenuitkeringen zijn echter wel belast. Dit heet de omkeerregel. Omdat effecten van schokken en ontwikkelingen op de financiële markten en op de rentestanden worden verdeeld over *alle* deelnemers, gepensioneerden en werkenden, is er ook in dit stelsel sprake van intergenerationele solidariteit.

⁴¹ De tweede pijler is de verplichte aanvullende pensioenopbouw en de derde is de vrijwillige aanvullende pensioenopbouw

TRENDMATIGE UITGAVEN - PENSIOENEN



8.3 Wat zijn de potentiële gevolgen voor de overheidsfinanciën?

De uitgaven aan AOW zijn voor 2012 begroot op € 31,2 miljard, oftewel 5,1% van het bbp (Financiën, 2011f). Het CPB schat dat de uitgaven aan AOW onder het huidige arrangement in 2040 verder oplopen naar 8,5% van het bbp (CPB, 2010). Momenteel wordt twee derde van de AOW-uitgaven opgebracht door premies. De rest moet worden bijgelegd met rijksbijdragen (Financiën, 2011f). Met de toenemende vergrijzing zal de verhouding tussen de premies en de rijksbijdragen steeds schever worden, waardoor de rijksbijdragen aan de AOW in toenemende mate andere overheidsuitgaven zullen verdringen. De stijging van de rijksbijdragen aan de AOW zou verder op kunnen lopen bij een nieuwe stijging van de levensverwachting. De voorgestelde koppeling van de pensioenleeftijd aan de levensverwachting zou dit ondervangen.

Bij de aanvullende pensioenen komt een eerste mogelijk gevolg voor de overheidsfinanciën voort uit de omkeerregel. De omkeerregel bij aanvullende pensioenen kan zowel negatieve als positieve effecten hebben op de overheidsfinanciën. De omkeerregel leidt per saldo tot een fiscale derving voor het Rijk, doordat gepensioneerden een lager belastingtarief betalen dan werkenden en de winsten van pensioenfondsen uit beleggingen vrijgesteld zijn van vermogensbelasting.

Volgens onderzoek leidt de omkeerregel per saldo tot een kostenpost voor het Rijk van ongeveer 1,5 procentpunt van het bbp per jaar (ongeveer € 9 miljard in 2011) ten opzichte van een stelsel waarin de premies en de vermogensopbouw voor pensioenen wel belast zijn, maar de pensioenuitkering zelf onbelast is (Caminada en Goudswaard, 2005). Het risico is dat de fiscale derving verder oploopt, doordat de spaarpot voor aanvullende pensioenen steeds groter wordt (Commissie Toekomstbestendigheid Aanvullende Pensioenregelingen, 2010). De omkeerregel brengt echter ook een voordeel met zich mee. Op het moment dat de pensioenen worden uitgekeerd wordt hier belasting over betaald.

Een tweede mogelijk gevolg voor de overheidsfinanciën volgt uit het feit dat het Rijk indirect een deel van het beleggingsrisico op de pensioenvermogens voor zijn rekening neemt. Als de pensioenvermogens in waarde afnemen kan besloten worden te korten op de uit te keren pensioenen, waardoor de (toekomstige) belastingen over deze pensioenen afnemen. Dit risico is niet denkbeeldig. Begin 2012 kondigden veel pensioenfondsen aan niet te zullen indexeren of zelfs te gaan korten. Daarmee ziet het Rijk een deel van haar (toekomstige) belastinginkomsten verdampen. Onder de aanname dat het gemiddelde belastingtarief van gepensioneerden dertig procent bedraagt, betekent een korting van de pensioenen van 1 procentpunt direct een verlies van loonbelastinginkomsten voor het Rijk ter grootte van een derde daarvan. De korting komt dus voor ongeveer één derde ten laste van de schatkist, en voor ongeveer twee derde ten laste van de gepensioneerden.

Uit gegevens van DNB blijkt dat het totale pensioenvermogen afgelopen 10 jaar is gegroeid (zie tabel 5). Deze stijging dient echter te worden beschouwd in samenhang met de toegenomen aanspraken op pensioen en de daarmee samenhangende dekkingsgraad die relevant is voor pensioenfondsen.

Tabel 5 Ontwikkeling pensioenvermogen 2002–2011

Jaar	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Pensioenvermogen	434	489	538	635	704	778	709	744	801	870

Bron: DNB, <http://www.statistics.dnb.nl>. (DNB, 2012b)

Bij totale toekomstige belastingopbrengsten die samenhangen met de pensioenvermogens van € 800 miljard eind 2010 (DNB, 2012a), loopt het Rijk een theoretisch risico van maximaal € 240 miljard (30%⁴² van € 800 miljard) – dat is 39,7% van het bbp. Als er op den duur 10% van dit vermogen minder wordt uitgekeerd zou dat resulteren in een derving van € 24 miljard aan belastinginkomsten (10% van € 800 miljard is € 80 miljard en hiervan 30%).

8.4 Hoe kunnen de risico's worden beheerst?

Hoogte van de AOW-uitkering en -premie aanpassen

Gepensioneerden maken aanspraak op een welvaarts vaste AOW, maar de afspraak om hoogte van de AOW-uitkering af te stemmen op de prijsstijging (en niet op de loonontwikkeling) is ook een instrument om de voorziening betaalbaar te houden. Verdere premiestijging is ook een mogelijkheid, maar zet de concurrentiepositie onder druk, zoals omschreven in de vorige paragraaf bij de beheersmaatregelen in de zorg. Een variant op het aanpassen van de hoogte van de AOW-uitkering is het inkomensafhankelijk maken van de AOW.

Belasten pensioenpremies

Afbouwen of afschaffen van de fiscale aftrekbaarheid van pensioenpremies en pensioenbesparingen zorgt voor hogere belastinginkomsten.

Geen verdere premiestijging aanvullende pensioenen

Het Pensioenakkoord biedt een beheersmaatregel voor het verder oplopen van de fiscale derving naar aanleiding van de omkeerregel, omdat in het akkoord is afgesproken dat er geen sprake is van verdere premiestijging. Daarmee neemt de belastingaftrek niet verder toe. Aan de andere kant wordt de totale omvang van de fiscale derving ook niet kleiner met deze afspraak. Deze maatregel doet het risico dus niet afnemen, hij leidt er slechts toe dat het risico niet groter wordt.

Koppelen pensioenleeftijd aan levensverwachting

Het grootste demografische risico voor de houdbaarheid van het AOW-stelsel wordt in het Pensioenakkoord en het begrotingsakkoord voor 2013 grotendeels ondervangen met de afspraak om de AOW-leeftijd te koppelen aan leeftijdsverwachting. Langer doorwerken vergroot het premiedraagvlak en zorgt bovendien voor minder AOW-uitgaven. Dit levert volgens het CPB een positieve bijdrage aan de houdbaarheid van de overheidsfinanciën (CPB, 2011b). Langer doorwerken heeft volgens het CPB ook een bescheiden positief effect op de fiscale derving naar aanleiding van de omkeerregel (CPB, 2011b).

Verdergaande fiscalisering AOW (zie kader)

Deze maatregel komt neer op het schrappen van het belastingvoordeel dat gepensioneerden momenteel genieten omdat zij vrijgesteld zijn van afdracht van AOW-premie. Bovendien wordt met deze maatregel ook de fiscale derving naar aanleiding van de omkeerregel gemitigeerd. Het schrappen van dit fiscale voordeel voor ouderen en het omzetten van een

⁴² Hierbij is niet meegenomen dat het Rijk ook een deel aan btw-inkomsten misloopt omdat het besteedbaar inkomen van gepensioneerden is afgenomen.

AOW-premie voor werkenden in algemene belasting, levert volgens het CPB per saldo een positieve bijdrage aan de houdbaarheid van de overheidsfinanciën van 0,4% van het bbp (CPB, 2010).⁴³

Fiscalisering van de AOW

Fiscalisering van de AOW komt er kortgezegd op neer dat gepensioneerden aan hun eigen uitkering bijdragen. We noemen hier *volledige* fiscalisering, omdat fiscalisering bij ongewijzigd beleid al sluipend optreedt: de premiebijdrage van de werkende generatie is vastgezet ten opzichte van de belastingbijdrage, maar deze premieopbrengsten worden in toenemende mate onvoldoende om alle uitgaven te dekken. Het verschil moet worden bijgesteld uit de algemene middelen, en daar dragen zowel gepensioneerden als werkenden aan bij.

⁴³ Hierbij geeft het CPB aan dat fiscalisering van de AOW de waarde van de aanvullende pensioenen verlaagt.

9 ECONOMIE

9.1 Welke schokken en/of ontwikkelingen zorgen voor risico's?

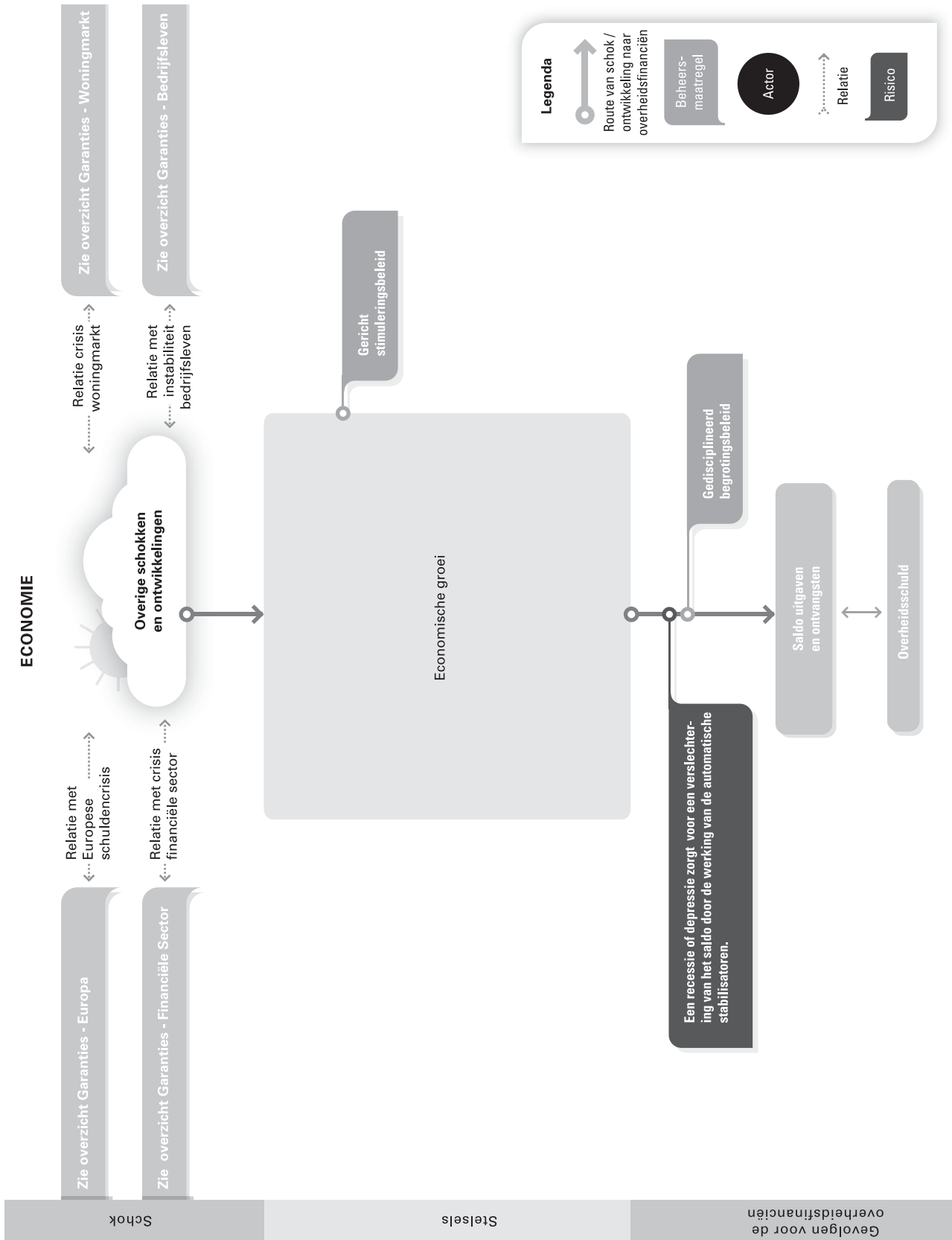
In ons overzicht is te zien dat schokken en ontwikkelingen in de woningmarkt, in de financiële sector, in het bedrijfsleven of in de financieel-economische situatie van de eurolanden -en banken gevolgen kunnen hebben voor de groei (of krimp) van de Nederlandse economie (en vice versa). Ook is te zien dat dit niet de enige schokken en ontwikkelingen zijn die de economische groei beïnvloeden. Andere schokken en ontwikkelingen kunnen bijvoorbeeld zijn: een energiecrisis, technologische ontwikkelingen en valutamarktontwikkelingen. In dit rapport zullen we deze laatste schokken en ontwikkelingen verder niet behandelen.

9.2 Hoe is het stelsel georganiseerd?

De mate waarin de economische groei van invloed is op de overheidsfinanciën is grotendeels afhankelijk van de reactie van een overheid op de conjunctuur. Voor Nederland volgt deze reactie uit het sinds 1994 gevoerde trendmatige begrotingsbeleid. Dit betekent dat de uitgaven bij het begin van een kabinetsperiode worden vastgesteld, en niet meebewegen met de economische ontwikkeling. De inkomsten ademen wél mee met de economische ontwikkeling. Als het slechter gaat met de economie, dalen de belastinginkomsten, terwijl de uitgaven⁴⁴ gelijk blijven. Het saldo en de schuldpasitie verslechteren automatisch. In perioden van economische groei gebeurt het omgekeerde. De uitgaven blijven gelijk, terwijl de (belasting)inkomsten toenemen. Een verbetering van het saldo en de schuld is het gevolg.

Dit meebewegen van de overheidsfinanciën met de economische ontwikkeling wordt ook wel de werking van de *automatische stabilisatoren* bedoeld. Deze benaming vloeit voort uit het feit dat het mechanisme zorgt voor een automatische stabilisatie van de economische ontwikkeling. Bij hoogconjunctuur remt de overheid af, en bij laagconjunctuur wordt de economische neergang gedempt, doordat de overheid haar uitgaven niet verlaagt.

⁴⁴ Overigens zullen bij een terugval van de economie de uitgaven aan sociale zekerheid toenemen. Doordat er uitgavenplafonds zijn vastgesteld bij het begin van de kabinetsperiode zal dit niet zorgen voor een stijging van de uitgaven, maar voor een verdringing van de overige uitgaven.



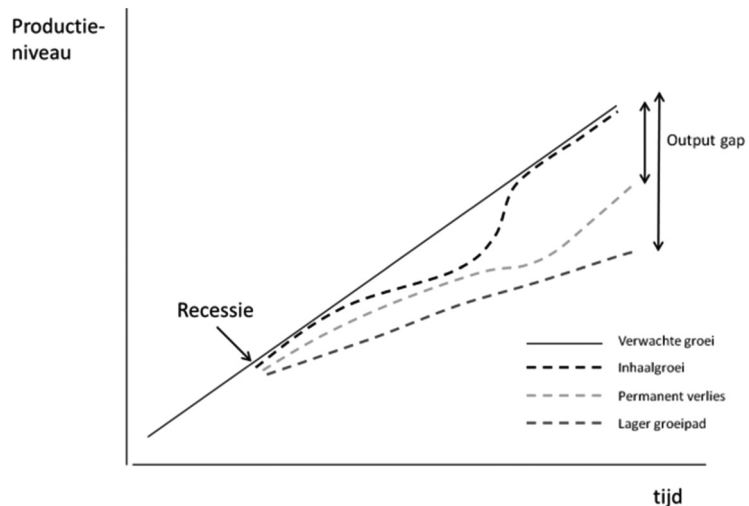
9.3 Wat zijn de potentiële gevolgen voor de overheidsfinanciën?

Een economische terugval heeft een relatief grote invloed op de overheidsfinanciën. Het gaat hier namelijk om min of meer structurele effecten (zie kader), terwijl ingrepen in bijvoorbeeld de financiële sector eenmalig of tijdelijk van aard waren, hoe groot die ingrepen in omvang ook waren. De overname van ABN Amro kostte het Rijk bijvoorbeeld eenmalig € 30 miljard, terwijl de tegenvallende economische groei in de drie daaropvolgende jaren jaarlijks een vergelijkbaar effect van ook circa € 30 miljard op de overheidsschuld heeft gehad.⁴⁵

Structurele of tijdelijke effecten van een recessie?

Bij een flinke recessie is de feitelijke groei lager dan de potentiële groei; het verschil staat bekend als de «output gap». Dit is een reëel scenario voor deze tijd (Dertiende Studiegroep Begrotingsruimte, 2010), waarbij de vraag is of ons land het verlies aan productie nog in kan halen. Als dat niet gebeurt, leidt dat tot een structureel verlies aan economische groei, en daarmee tot structureel gemiste belastingopbrengsten (zie figuur 4 hieronder).

Figuur 4 Mogelijke groeiscenario's



Bron: Dertiende rapport Studiegroep Begrotingsruimte, 2010

De begrotingssensitiviteit is een meeteenheid die uitdrukt hoe de overheidsbegroting reageert op de economische groei of krimp. In verscheidene studies is de gemiddelde begrotingssensitiviteit van Nederland over de afgelopen decennia bepaald op 0,55 (Schilperoort & Wierds, 2012) (Girouard & André, 2005). Dat betekent dat het begrotings-saldo uiteindelijk met 0,55% meebeweegt met een verandering van 1% in de economische groei. Opvallend is dat deze afhankelijkheid de laatste jaren verder lijkt te zijn toegenomen (De Kam, Donder & Ros, 2009). Bovendien hebben economische schokken en ontwikkelingen een relatief groot effect op onze overheidsfinanciën, in vergelijking met de situatie in andere Europese landen (Dertiende studiegroep begrotingsruimte, 2010).

⁴⁵ Op basis van eigen inschatting, in overleg met het Ministerie van Financiën, onder een aantal onzekere aannames.

9.4 Hoe kunnen de risico's worden beheerst?

In § 9.2 hebben we al aangegeven dat de overheidsfinanciën verslechteren tijdens een economische recessie. Voor Nederland is deze automatische stabilisatie van groot belang, mede als gevolg van een relatief groot beslag van de overheid op de economie. Het risico dat dit structureel doorwerkt kan worden beheerst door ervoor te zorgen dat de verloren groei zoveel mogelijk wordt ingehaald. Hiertoe is het vereist dat in jaren met een hoge economische groei een dusdanig begrotingsoverschot ontstaat, dat de overheidsfinanciën weer in balans komen.

Hieronder bespreken we eerst in hoeverre het Rijk kan bijdragen aan eventuele inhaalgroei, en daarna de mogelijkheden van het Rijk om een begrotingsoverschot te creëren in goede tijden.

Bevorderen economische groei

Het Rijk kan door middel van gericht beleid de economische groei bevorderen en voor de langere termijn de economische structuur versterken. Beleid ter bevordering van de economische groei hoeft niet altijd te leiden tot extra uitgaven of minder ontvangsten voor het Rijk. Zulk beleid kan bijvoorbeeld ook worden gerealiseerd door hervormingen en door wet- en regelgeving waarmee institutionele belemmeringen worden weggenomen. Met in het achterhoofd het voorbehoud dat een groot deel van onze economische groei afhankelijk is van ontwikkelingen in het buitenland, is er een groot aantal terreinen waarop beleid kan worden gevoerd dat de economische groei bevordert: arbeidsmarkt, innovatie, concurrentiepositie enzovoort. De keuzes die hierbij moeten worden gemaakt zijn een uitkomst van het politieke debat.

Gedisciplineerd begrotingsbeleid

Het tweede beheersinstrument dat wij onderscheiden betreft het strikt toepassen van de normen uit het trendmatige begrotingsbeleid op het moment dat de economie weer aantrekt. De extra belastinginkomsten die dan worden gerealiseerd moeten niet worden aangewend voor extra uitgaven maar dienen te worden aangewend voor de reductie van de overheidsschuld. Op deze manier ontstaat een buffer. Het trendmatig begrotingsbeleid moet gedisciplineerd worden toegepast in tijden van hoogconjunctuur: in de jaren negentig is dit volgens sommigen te soepel toegepast, waardoor het overheidssaldo in deze jaren onvoldoende is verbeterd (Financieel Dagblad, 2012).⁴⁶

⁴⁶ Bas Jacobs, Hoogleraar economie en overheidsfinanciën aan de Erasmus Universiteit, in FD (2012)

BIJLAGE 1 METHODOLOGISCHE VERANTWOORDING

Onderzoeksaanpak

Voor de beantwoording van onze onderzoeksvragen hebben wij een groot aantal gesprekken gevoerd met experts op het gebied van de verschillende thema's binnen de overheidsfinanciën. Deze gesprekken zijn medebepalend geweest voor de keuzes van de risico's voor de overheidsfinanciën die wij in dit rapport hebben behandeld. Daarnaast hebben wij een literatuurstudie uitgevoerd naar de risico's voor de overheidsfinanciën.

Onze bevindingen hebben wij voorgelegd in een (besloten) expertbijeenkomst die wij medio mei hebben georganiseerd. Wij hebben de feitelijke bevindingen bovendien ter verificatie voorgelegd aan het Ministerie van Financiën. De opmerkingen van het Ministerie van Financiën bij onze bevindingen zijn door ons meegenomen in dit rapport.

Op basis van de op deze wijze verkregen informatie hebben wij deze rapportage opgesteld die voor een bestuurlijke reactie is voorgelegd aan de minister van Financiën. De bestuurlijke reactie en ons nawoord daarbij zijn terug te vinden in hoofdstuk 3 van deel 1 van dit rapport.

Normen

Onderstaand vindt u een overzicht van de in het onderzoek gehanteerde normen.

- De minister van Financiën is primair verantwoordelijk voor het financiële beleid.

Normen voor inzicht in risico's voor de overheidsfinanciën

- De minister van Financiën moet een integraal inzicht hebben in de ontwikkeling van risico's voor de overheidsfinanciën.
- Periodiek dient de ontwikkeling van de risico's (retrospectief en prospectief) in kaart te worden gebracht.

Normen voor beheersing van risico's voor de overheidsfinanciën

- De minister van Financiën beschikt over beleid voor beheersing van de risico's van de overheidsfinanciën.
- Het beleid bevat een afwegingskader voor het aangaan van nieuwe risico's, uitbreiding van bestaande risico's en afbouw van aangegeven risico's.

Normen voor informatievoorziening aan de Tweede Kamer

- De minister van Financiën dient de Tweede Kamer periodiek inzicht te geven in de ontwikkeling van de risico's voor de overheidsfinanciën, en de mogelijkheden om deze risico's te beheersen.

Gesprekspartners Algemene Rekenkamer

- Bovenberg, Lans (Universiteit van Tilburg)
- Collot d'Escury, Tijo (Roland Berger strategy consultants)
- De Pooter, Marinus (Ernst & Young)
- De Vries, Michiel (Ernst & Young)
- De Jong, Han (ABN AMRO Bank)
- Eisma, Molle (Raad van State)
- Ellermeijer, Rob (Ernst & Young)
- Gilbert, Niels (DNB)
- Goudswaard, Kees (Universiteit Leiden)

- Heeringa, Willem (DNB)
- Jacobs, Bas (Erasmus Universiteit Rotterdam)
- Klene, Nico (ABN Amro Bank)
- Leen, Maarten (ING)
- Meijerink, Rien (Raad voor de Volksgezondheid & Zorg)
- Pommer, Evert (Sociaal en Cultureel Planbureau)
- Schnabel, Paul (Sociaal en Cultureel Planbureau)
- Seyger, René (Roland Berger strategy consultants)
- Steens, Bert (Ernst & Young)
- Van der Horst, Albert (Centraal Planbureau)
- Van Kempen, Eric-Jan (Aedes)
- Van Leeuwen, Paul (Raad van State)
- Van Lunteren, Joop (ABP)
- Van Sloten, Flip (Raad voor de Volksgezondheid & Zorg)
- Van Tilburg, Rens (Stichting Onderzoek Multinationale Ondernemingen)
- Went, Robert (Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid)
- Wijffels, Herman (Universiteit Utrecht)

Aanwezigen expertbijeenkomst

- Baarsma, Barbara (SEO economisch onderzoek)
- Benink, Harald (Universiteit van Tilburg)
- Boot, Arnoud (Universiteit van Amsterdam)
- Borstlap, Hans (Raad van State)
- Bovenberg, Lans (Universiteit van Tilburg)
- Eisma, Molle (Raad van State)
- Ellermeijer, Rob (Ernst & Young)
- Goudswaard, Kees (Universiteit Leiden)
- Jacobs, Bas (Erasmus Universiteit Rotterdam)
- Korf, Dick (KPMG)
- Kroes, Tjerk (APG)
- Leen, Maarten (ING)
- Mijs, Wim (Nederlandse Vereniging van Banken)
- Sijbrand, Jan (DNB)
- Tang, Paul (Boer & Croon)
- Van de Veen, Gosse (Centraal Bureau voor de Statistiek)
- Van Ewijk, Casper (Centraal Planbureau)
- Van Kempen, Eric-Jan (Aedes)
- Van Tilburg, Rens (Stichting Onderzoek Multinationale Ondernemingen)
- Wessel, Gerko (VPRO Tegenlicht)

BIJLAGE 2 AFKORTINGEN

AFM	Autoriteit Financiële Markten
AOW	Algemene Ouderdomswet
bbp	bruto binnenlands product
CCP	central counterparty
CFW	Centraal Fonds Volkshuisvesting
CPB	Centraal Planbureau
CVZ	College voor zorgverzekeringen
DGS	Depositogarantiestelsel
DNB	De Nederlandsche Bank
EC	Europese Commissie
ECB	Europese Centrale Bank
EFSF	European Financial Stability Facility
EFSM	European Financial Stability Mechanism
EIB	Europese Investeringsbank
EMU	Economische en Monetaire Unie
ESM	European Stability Mechanism
EU	Europese Unie
IABF	Illiquid Asset Back-up Facility
IMF	Internationaal Monetair Fonds
LTRO	long term refinancing operation
MFI	Monetary Financial Institutions
NCB	nationale centrale bank
NHG	nationale hypotheekgarantie
SGP	Stabiliteits- en Groeipact
SZW	Sociale Zaken en Werkgelegenheid
VWS	Volksgesondheid Welzijn en Sport
WEW	Waarborgfonds Eigen Woningen
WSW	Waarborgfonds Sociale Woningbouw

LITERATUUR

Agentschap van de Generale Thesaurie (2012). www.dsta.nl. Geraadpleegd op 24 april 2012.

Algemene Rekenkamer (1998). *Garanties van het Rijk*. Tweede Kamer, vergaderjaar 1997–1998, 25 945, nr. 2. Den Haag: Sdu.

Algemene Rekenkamer (2011a). *Staatsbalans: zicht op staatsvermogen*. Tweede Kamer, vergaderjaar 2010–2011, 32 755, nr. 2. Den Haag: Sdu.

Algemene Rekenkamer (2011b). *Toezicht van DNB op de stabiliteit van banken*. Tweede Kamer, vergaderjaar 2011–2012, 32 255, nr. 12. Den Haag: Sdu.

Algemene Rekenkamer (2011c). *Uitgavenbeheersing in de zorg*. Tweede Kamer, vergaderjaar 2011–2012, 33 060, nr. 2. Den Haag: Sdu.

Algemene Rekenkamer (2012). [Kredietcrisis.rekenkamer.nl](http://kredietcrisis.rekenkamer.nl). Geraadpleegd op 24 april 2012.

Caminada, C.L.J. & Goudswaard, K.P. (2005). *Budgetary costs of tax facilities for pension savings: an empirical analysis*. Department of Economics Research Memorandum 2005.03, Universiteit Leiden.

Carter et al. (2006). *The Stern Review: A Dual Critique*, World Economics, volume 7, nummer 4, oktober–december 2006, p.165–232.

Commissie toekomstbestendigheid aanvullende pensioenregelingen (2010). *Een sterke tweede pijler; naar een toekomstbestendig stelsel van aanvullende pensioenen*. Tweede Kamer, vergaderjaar 2009–2010, 30 413, nr. 139. Den Haag: Sdu.

CPB (2008). *Economische gevolgen van schoon en zuinig 2020*. Den Haag: CPB.

CPB (2010). *Vergrijzing verdeeld; toekomst van de Nederlandse overheidsfinanciën*. Den Haag: CPB.

CPB (2011a). *Trends in gezondheid en zorg*. Den Haag: CPB.

CPB (2011b). *Houdbaarheidseffect sociaal akkoord AOW, witteveenkader en vitaliteitspakket*. Den Haag: CPB.

CPB (2012). *CPB Risicorapportage Financiële Markten*. Den Haag: CPB.

De Kam, C.A., Donder, J.H.M. & Ros, A.P. (2009). *Miljardendans in Den Haag*. Den Haag: Sdu.

Deltacommissie (2008). *Samen werken met water; een land dat leeft, bouwt aan zijn toekomst*. Z. pl: Hollandia Printing.

Dertiende studiegroep begrotingsruimte (2010). *Risico's en zekerheden*. Tweede Kamer, vergaderjaar 2009–2010, 32 123, nr. 36. Den Haag: Sdu.

DNB (2007). Gevolgen van klimaatverandering voor de Nederlandse overheidsfinanciën. *DNB kwartaalberichten 2007*, pp33–37.

DNB, NVB & Financiën (2009). *Het Nederlandse depositogarantiestelsel; een garantie voor de toekomst*. Amsterdam/Den Haag: z. uitg.

DNB (2011). *Overzicht Financiële Stabiliteit najaar 2011*, nr 14. Amsterdam: DNB.

DNB (2012a). *Jaarverslag 2011*. Amsterdam: DNB.

DNB (2012b). <http://www.statistics.dnb.nl>. Geraadpleegd op 28 mei 2012.

DNB (2012c). www.dnb.nl. Geraadpleegd op 24 april 2012.

DNB (2012d). *Target2-saldi: indicator voor de diepte van de Europese schulden crisis*. DNBulletin, 12 april 2012.

DNB (2012e). *Overzicht Financiële Stabiliteit voorjaar 2012*, nr. 15. Amsterdam: DNB.

DNB (2012f). Macro-economische risico's voor het financiële stelsel. Amsterdam: DNB.

Donders en de Kam (2012), *Zorg verzekerd? Naar houdbare financiering voor de gezondheidszorg*, Den Haag: Sdu.

EC (2011). *Final green paper on the feasibility of introducing Stability Bonds*. (COM(2011) 818)

ECB (2010). The ECB's response to the financial crisis. *Monthly Bulletins ECB*, Oct 2010, pp59–74.

ECB (2012). www.ecb.int. Geraadpleegd op 24 april 2012.

EFSF (2012). www.efsf.europa.eu. Geraadpleegd op 24 april 2012.

Financieel Dagblad (2012). *Schokbestendigheid van de begroting is sterk geslonken*. 8 maart 2012.

Financiën (2008). *Verantwoord generatiebewust beleid*. Tweede Kamer, vergaderjaar 2007–2008, 31 200-IXB, nr. 33. Den Haag: Sdu.

Financiën (2010). *Vervroegd aflossen gegarandeerde leningen*. Brief aan de Tweede Kamer van de minister van Financiën dd. 30 december 2010. Kenmerk AGENT/2010/5862M. Den Haag: Agentschap van de Generale Thesaurie.

Financiën (2011a). *Schokproef overheidsfinanciën*. Tweede Kamer, vergaderjaar 2010–2011, bijlage bij kamerstuk 33 000, nr. 36. Den Haag: Sdu.

Financiën (2011b). *Incidentele suppletoire begroting EFSF*. Tweede Kamer, vergaderjaar 2011–2012, 33 029 nr. 2 Den Haag: Sdu.

Financiën (2011c). *Incidentele Suppletoire begroting ESM*. Tweede Kamer, vergaderjaar 2011–2012, 33 215, nrs. 1–2. Den Haag: Sdu.

Financiën (2011d). *Najaarsnota 2011*. Tweede Kamer, vergaderjaar 2011–2012, 33 090, nr. 1. Den Haag: Sdu.

Financiën (2011e). *Antwoorden op Kamervragen over Nederlandse garanties voor buitenlands spaargeld*. Brief aan de Tweede Kamer van de minister van financiën dd. 2 mei 2011. Kenmerk FM/2011 8672U. Den Haag: Directie Financiële Markten.

Financiën (2011f). *Miljoenennota 2012*. Tweede Kamer, vergaderjaar 2011–2012, 33 000 XV, nr. 2. Den Haag: Sdu.

Financiën (2012a). *Financieel Jaarverslag van het Rijk 2011*. Tweede Kamer, vergaderjaar 2011–2012, 33 240, nr. 1. Den Haag: Sdu.

Financiën (2012b). *Beantwoording Kamervragen over LTRO en Traget-2*. Brief aan de Tweede Kamer van de minister van Financiën dd. 11 april 2012. Kenmerk FM/2012/423U. Den Haag: Directie Financiële Markten.

Financiën (2012c). *Gezamenlijke reactie Groenboek Eurobonds*. Tweede Kamer, vergaderjaar 2011–2012, 21 501-07, nr. 881. Den Haag: Sdu.

Financiën (2012 d). *Wijziging van het besluit bijzondere prudentiële maatregelen, beleggerscompensatie en depositogarantie Wft*. Bijlage 1 bij de brief aan de Tweede Kamer van de minister van Financiën dd. 30 maart 2012. Kenmerk FM/2012 478M. Den Haag: Directie financiële markten.

Financiën (2012e). *Jaarverslag en slotwet Ministerie van Financiën 2011*. Tweede Kamer, vergaderjaar 2011–2012, 33 240 IXB, nr. 1. Den Haag: Sdu.

Financiën (2012f). *Vervolgnota nuts- en zakenbankactiviteiten*. Tweede Kamer, vergaderjaar 2011–2012, 31 980, nr. 59. Den Haag: Sdu.

Girouard, N. & André, C. (2005). *Measuring cyclically-adjusted budget balance for OECD countries*. OECD Economics Department Working Paper no. 434.

IAE (2011). *World Energy Outlook 2011*.

IMF (2012). www.imf.org. Geraadpleegd op 1 mei 2012.

Nordhaus, W.D. (2007). The Stern review on the economics of climate change. *Journal of economic literature*, volume XI.V, sept 2007, pp686–702.

Nyfer (2008). *Van later zorg?; financiering van de zorg op lange termijn*. Breukelen: Nyfer.

Ortec Finance (2011). *Additionele stresstesten voor de Nationale Hypotheek Garantie voor scenarioanalyses*. 28 juni 2011.

Parlementaire Enquêtecommissie Financieel stelsel (2010). *Parlementair Onderzoek Financieel Stelsel*. Tweede Kamer, vergaderjaar 2009–2010, 31 980, nrs. 3–4. Den Haag: Sdu.

Parlementaire Enquêtecommissie Financieel Stelsel (2012). *Eindrapport Parlementaire Enquête Financieel stelsel*. Tweede Kamer, vergaderjaar 2011–2012, 31 980, nr. 61. Den Haag: Sdu.

Rabobank (2012). *Financial Market Research: Growing Target2 Imbalances*. 15 februari 2012.

Schilperoort, W. & Wierds, P. (2010). *De conjunctuurgevoeligheid van de Nederlandse begroting*. ESB. 95 (4590). Pp 458–460.

Sociale Zaken en Werkgelegenheid (2011). *Facts and figures uitwerking pensioenakkoord*.

Stern, N.H. (2007). *Stern review on the economics of climate change*. Cambridge: Cambridge University Press.

Stichting Waarborgfonds Eigen Woningen (2012). *Jaarverslag 2011*

Task force to the European Council (2010), *Strengthening economic governance in de EU*. Brussel: z. uitg.

Tol & Yohe (2006), *A review of the Stern review*, World Economics, volume 7, nummer 4, oktober–december 2006, p.232–250.

Tweede Kamer (2010). *Motie–Van Geel c.s.* Tweede Kamer, vergaderjaar 2010–2011, 32 360, nr. 4. Den Haag: Sdu.

Tweede Kamer (2011). *Staatsbalans: zicht op staatsvermogen, aanvullend verslag van een schriftelijk overleg*. Tweede Kamer, vergaderjaar 2011–2012, 32 755, nr. 4. Den Haag: Sdu.

WSW (2009). *Een kennismaking met een unieke organisatie*. Huizen: Over de Linden Posthuma BV.

WSW (2011). *Jaarverslag 2010; liquiditeitsprognose 2011–2015*. Hilversum: ATP Digitale Media.