

Bijlage: evaluatie garantie op crisisgerelateerde activa op de balans van DNB

1. Aanleiding en probleemstelling van deze evaluatie

In 2013 heeft de Nederlandse Staat een overheidsgarantie aan DNB verstrekt van € 5,7 miljard. Met deze garantie worden de risico's gedekt op de blootstellingen uit het Securities Market Program (hierna: SMP) en op blootstellingen van DNB op bancaire instellingen en de Nationale Centrale Banken van Griekenland, Cyprus en Portugal.

De garantie is afgesloten voor een duur van vijf jaar. Er is daarbij afgesproken dat de partijen voor het aflopen van de garantie in overleg treden over een verlenging van de garantieovereenkomst indien DNB nog steeds een risico loopt ten aanzien van de betreffende activa.

De centrale vraag van deze evaluatie luidt:

- Dient de garantie te worden gecontinueerd?

Deze vraag wordt beantwoord aan de hand van de volgende deelvragen:

- Wat was het doel van de garantie? In welke context is de garantie ingevoerd?
- Wat is het karakter van de garantie? Wat is de samenhang van de garantie met andere elementen van het kapitaalbeleid van DNB?
- Welk effect heeft de garantie gehad? Is het doel gerealiseerd? Hoe hebben de buffers zich ontwikkeld ten opzichte van de risico's?

2. Aanleiding voor de garantie

De Europese Centrale Bank (ECB) heeft in de nasleep van de financiële crisis besloten om een bijdrage te leveren aan het verminderen van de onrust in de Eurozone. Een belangrijk onderdeel van het ECB-beleid hiertoe vormde het SMP. In dit opkoopprogramma kocht het Eurosysteem staatsobligaties van landen in de periferie van de eurozone, om de slecht functionerende delen van de obligatiemarkt van liquiditeit te voorzien. Onder het SMP zijn staatsobligaties opgekocht van vijf lidstaten (Griekenland, Portugal, Ierland, Spanje en Italië). Het SMP is gestart in 2010 en werd in 2012 beëindigd.

Als gevolg van dit opkoopprogramma en de achterliggende politiek-economische instabiliteit die met dit programma werd bestreden, zijn de financiële risico's in de balans van het Eurosysteem opgelopen. Deze risico's vertalen zich door naar de balans van DNB: de resultaten die het Eurosysteem behaalt op een groot deel van de monetaire programma's worden namelijk direct verdeeld onder nationale centrale banken (zoals DNB).

Toenemende financiële risico's kunnen relevant zijn voor de omvang van de buffers van DNB. De Staat heeft als enig aandeelhouder van DNB belang bij de wijze van kapitaliseren. Het primaire belang van de overheid is dat DNB een solvabele centrale bank is, zodat het haar doelen op het gebied van inflatie en financiële stabiliteit kan waarmaken. Daarnaast heeft de wijze van kapitaliseren gevolgen voor de winstafdracht en kan DNB bij onvoldoende buffers een financieel beroep doen op de aandeelhouder.

Er waren in 2013 verschillende instrumenten beschikbaar voor de benodigde aanvullende kapitalisatie. DNB en de minister van Financiën hebben in 2013 in samenspraak besloten dat de Staat garant staat voor verliezen uit vooraf bepaalde

crisisgerelateerde activa¹. Daarbij speelden verschillende overwegingen een rol. Bij steunmaatregelen ten behoeve van de crisislanden zat de politiek aan het stuur. Daarnaast ging het bij de steunmaatregelen om duidelijk af te bakenen risico's die zich tijdelijk zouden voordoen. Bijkomend voordeel was dat de garantie op dat moment geen nadelige gevolgen zou hebben voor de winstafdracht aan de Staat (in tegenstelling tot de opbouw van een voorziening).

3. Karakter van de garantie

Het doel van de garantie was om een buffertekort bij DNB te voorkomen. Dit is een situatie waarbij de (berekende) risico's die DNB loopt de aanwezige buffers overstijgen. De verplichtingen voor de Staat onder de garantie zijn gemaximeerd tot 5,7 miljard euro. Dit bedrag is gelijk aan het buffertekort ultimo 2012.

De Staat der Nederlanden stelde zich onherroepelijk en onvoorwaardelijk garant voor de verliezen die DNB op enig moment zou lijden ten aanzien van de gekwalificeerde activa, indien en voor zover deze verliezen zouden zijn geleden als gevolg van een besluit van het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB). De gekwalificeerde activa betroffen:

1. verhandelbare schuldbewijzen die in de periode tot en met mei 2012 door (nationale centrale banken die deel uitmaken van) het ESCB zijn gekocht in het kader van het SMP; en
2. vorderingen van (nationale centrale banken die deel uitmaken van) het ESCB op bancaire instellingen en nationale centrale banken in landen die per 31 december 2012 een rating lager dan "investment grade" hadden. Dit betrof Cyprus, Griekenland en Portugal.

DNB heeft de Staat voor de garantie geen premie betaald, maar heeft conform de statuten 95% van de winst aan de Staat uitgekeerd.

4. Effecten van de garantie

Om de effecten van de garantie te bepalen, is het van belang te kijken naar de kapitaalpositie van DNB. Daarbij spelen twee grootheden een rol: de buffers en de (gecalculeerde) risico's.

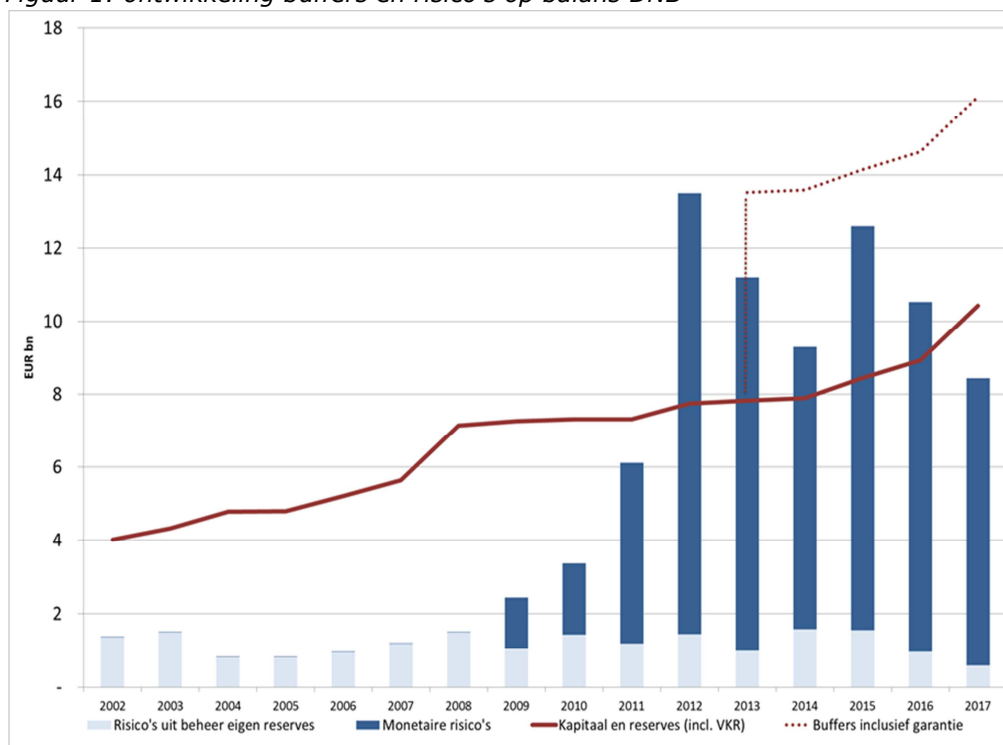
De buffers van DNB bestaan uit het kapitaal, de reserves, de voorzieningen van DNB en de aan DNB verleende garantie. De buffers zijn vanaf 2015 toegenomen door de opbouw van een voorziening op de balans (General Risk Provision, hierna: GRP)². De voorziening wordt opgebouwd, nadat de ECB in december 2015 besloten had het kwantitatieve verruimingsprogramma te verlengen en aflopende obligaties voor onbepaalde tijd te herinvesteren. De voorziening wordt conform afspraken tussen DNB en het ministerie van Financiën opgebouwd met een tempo van maximaal 500 miljoen euro per jaar en zal naar verwachting ultimo 2017³ een omvang van 1,5 miljard euro hebben.

¹ Wijziging van de begrotingsstaat van het Ministerie van Financiën (IXB) voor het jaar 2013 (Incidentele suppletoire DNB winstafdracht)

² Zie Kamerstukken, vergaderjaar 2015–2016, 32 013, nr. 124

³ Deze voorlopige cijfers zijn nog onder voorbehoud van goedkeuring door de externe accountant, raad van commissarissen en aandeelhoudersvergadering.

Figuur 1: ontwikkeling buffers en risico's op balans DNB



Bron: DNB

In bovenstaande figuur zijn de herwaarderingsreserves op de balans van DNB buiten beschouwing gelaten. De cijfers over 2017 zijn nog onder voorbehoud van goedkeuring door de externe accountant, de Raad van Commissarissen van DNB en instemming in de aandeelhoudersvergadering.

DNB hanteert een risicobeleid waarbij de aanwezige buffers met een hoge mate van zekerheid de financiële risico's dienen te overstijgen. De in de figuur 1 weergegeven risico's volgen uit een inschatting van DNB over de risicoblootstelling van de activa. De risico's zijn op te delen in de risico's uit beheer van de eigen reserves (in feite reguliere beleggingsrisico's) en de monetaire risico's (krediet- en renterisico's).

Hoewel de totale omvang van de blootstelling op de balans van DNB is gegroeid - het programma van kwantitatieve verruiming (QE) van de ECB is de afgelopen jaren in omvang sterk toegenomen -, zijn de (gecalculeerde) risico's sinds 2015 gedaald. Dit wordt onder andere veroorzaakt door het aflopen van obligaties uit het SMP-programma, de afname van risico's in de periferie van de eurozone (met name Portugal) en de berekeningswijze van de risico's. In de afgelopen jaren heeft DNB, zoals eerder gemeld⁴, zowel het renterisicomodel als het model voor de inschatting van de risico's uit de steunmaatregelen voor de crisislanden (kredietrisico is afgenomen) aangepast.

De garantie is effectief gebleken. DNB heeft sinds de inwerkingtreding op 1 maart 2013 geen buffertekort meer gehad. Dit was tot boekjaar 2017 een direct gevolg van de garantie. Dit is zichtbaar in figuur 1: de garantie (de rode stippellijn) voegt 5,7 miljard euro toe aan de buffers, waarmee de buffers in ieder jaar boven de (gecalculeerde) risico's hebben gelegen.

Door de inzet van de garantie in plaats van de opbouw van een voorziening voor de crisisgerelateerde activa is het oplossen van het buffertekort niet ten koste

⁴ Zie Kamerstukken, vergaderjaar 2015–2016, 32 013, nr. 124

gegaan van de winstuitkering. Dat heeft bijgedragen aan een gunstiger EMU-saldo en een lagere EMU-schuld. Tot op heden zijn er geen verliezen opgetreden op de door de garantie gedekte crisisgerelateerde activa.

5. Continuering van de garantie

DNB en de Staat hebben bij het aangaan van de garantie afgesproken dat de garantie "in ieder geval" zal worden verlengd indien 5 jaar na inwerkingtreding nog sprake is van zowel (A) een risico ten aanzien van de gekwalificeerde activa als (B) een buffertekort bij DNB. Uit de (voorlopige) cijfers over 2017 blijkt dat:

- A. Het (gecalculeerde) risico dat gedekt wordt onder de garantie nog steeds aanwezig is. Ultimo 2017 is dat berekend op 3,6 miljard euro. Aan voorwaarde (A) is dus voldaan.
- B. Er geen sprake meer is van een buffertekort. Het totale balansbrede (gecalculeerde) risico bedroeg ultimo 2017 8,4 miljard euro. Daar tegenover had DNB voor 9,4 miljard euro aan buffers op de eigen balans. Het kapitaal en reserves bedroegen gezamenlijk 7,9 miljard euro. Daarnaast had de voorziening van een omvang van 1,5 miljard euro. Aan voorwaarde (B) is dus niet voldaan.

Conclusie

Aangezien niet aan beide voorwaarden is voldaan, is van automatische verlenging geen sprake. DNB heeft geen garantie meer nodig om de risico's op de eigen balans te kunnen dragen. Daarmee ligt het niet continueren van de garantie voor de hand. Het beëindigen van de garantie betekent dat DNB verliezen op de betreffende activa weer middels de buffers op de eigen balans op zal vangen.