

Toetsingskader Risicoregelingen Rijksoverheid - RST

Inleiding

Het Internationaal Monetair Fonds (IMF) is opgericht tijdens een conferentie in Bretton Woods in 1944. Het mandaat van het IMF is vastgelegd in de *Articles of Agreement*, de statuten van IMF. De belangrijkste doelstelling van het IMF is het bevorderen van stabiliteit van het financiële en monetaire systeem, dit betreft onder meer het wisselkoerssysteem en vrij internationaal betalingsverkeer.

Nederland is, samen met 190 andere landen, aandeelhouder van het IMF. Nederland steunt het IMF vanwege de leidende rol die de instelling heeft in het waarborgen en bevorderen van de mondiale economische en financiële stabiliteit. Om kwetsbare opkomende economieën en lage-inkomenslanden te helpen bij het doorvoeren van hervormingen om risico's van onder meer klimaatverandering en pandemieën te mitigeren is de *Resilience and Sustainability Trust* (RST) in 2022 opgericht¹. Door het adresseren van deze risico's wordt de toekomstige stabiliteit van de betalingsbalans bevorderd.

De RST bestaat uit drie verschillende rekeningen: een leningenrekening, een reserverekening en een depositorekening. De financiële middelen op de leningenrekening worden doorgeleend aan landen, terwijl de reserve- en depositorekeningen bedoeld zijn om de risico's van de uitstaande leningen te dekken. Daarnaast worden de middelen van de reserve- en depositorekeningen geïnvesteerd, waarmee rendement wordt gegenereerd ter dekking van de uitvoeringskosten en verdere opbouw van de reserverekening. Financierende landen dragen door middel van leningen bij aan de leningenrekening. Daarnaast dienen zij een proportioneel deposito (20% van de lening) te storten op de depositorekening, tevens in de vorm van een lening, en een bijdrage aan de reserverekening (2% van de lening) te doen in de vorm van een gift.

Een manier om bij te dragen aan de RST is middels het doorlenen van gealloceerde speciale trekkingsrechten (*Special Drawing Rights*, SDR's). In augustus 2021 heeft het IMF besloten tot een generieke allocatie van *Special Drawing Rights* (SDR's) ter waarde van USD 650 mld.² Aangezien deze SDR's voor een groot deel terecht zijn gekomen bij ontwikkelde economieën die deze reserves in beperkte mate gebruiken, kunnen landen er op vrijwillige basis voor kiezen op deze SDR's door te lenen aan het IMF.

Nederland heeft begin 2023 SDR 1,2 miljard doorgeleend aan de RST, waarvan SDR 1 miljard aan de leningenrekening en SDR 200 miljoen (20%) aan de depositorekening. De vraag naar RST financiering is hoger gebleken dan verwacht, wat de behoefte aan een dergelijke faciliteit onderstreept. Nederland is bovendien positief over de ontwikkeling van de RST en heeft bij de tussentijdse evaluatie van de faciliteit ook aangegeven steeds ambitieuzere hervormingsprogramma's te zien die bijdragen aan het weerbaar maken van economieën tegen externe schokken³. Het kabinet is daarom voornemens om nog eens SDR 1.659 miljoen (op basis van de wisselkoers van 1 maart 2024 ongeveer EUR 2.035 miljoen) door te lenen aan de RST, waarvan SDR 1.382 miljoen aan de leningenrekening en SDR 276 miljoen (20%) aan de depositorekening.

Het voorliggende toetsingskader risicoregelingen voorziet in de lening van Nederland van SDR 1.659 miljoen aan de RST, gesplitst in SDR 1.382 miljoen aan de leningenrekening en SDR 276 miljoen aan de depositorekening, conform de vereiste verdeling van de RST. De Staatsgarantie aan DNB inzake IMF zal dus met ca. SDR 1,66 miljard stijgen als gevolg van de bijdrage aan de RST. De precieze omvang van de garantie fluctueert door de SDR-EUR wisselkoers. De Nederlandsche Bank (DNB) is de uitvoerende partij die de middelen via een lening aan de leningen- en depositorekening van de RST verstrekt (beheerd door het IMF). Het ministerie van Financiën staat namens de

¹ Zie ook <https://www.imf.org/en/Topics/Resilience-and-Sustainability-Trust>.

² Kamerstukken II, 2020-21, 26 234, nr. 254.

³ Kamerstukken II, 2023-24, 26 234, nr. 295

Nederlandse Staat garant aan DNB voor het volledige bedrag indien het IMF in gebreke zou blijven, dit betreft zowel de hoofdsom als de aan DNB verschuldigde rente door het IMF. De bijdrage van EUR 34 miljoen aan de reserverekening wordt beschouwd als ontwikkelingssamenwerking en zal dus vanuit de BHOS-begroting worden gedaan.⁴

De bijdrage aan de RST is gepland voor 2024. Met deze bijdrage kunnen RST-leningen worden verstrekt tot 30 november 2030 vanuit de leningenrekening. De terugbetalingstermijn van de RST is maximaal 20 jaar, waardoor een uitstaande lening uiterlijk in 2050 is terugbetaald aan DNB. De garantie op de lening aan de leningenaccount zal in beginsel uiterlijk tot en met 2050 op de Financiën- begroting (IXB) doorlopen, behalve indien DNB op dat moment nog niet volledig is terugbetaald door het IMF. De aflooptermijn van het deposito op de depositorekening is 30 november 2050. De garantie het deposito aan de depositorekening zal uiterlijk tot en met 2050 op de Financiën-begroting (IXB) doorlopen.

Tabel 1 geeft een overzicht van de totale omvang van IMF-garanties op de begroting van het Ministerie van Financiën (IXB). Voor de volledigheid zijn hier ook aanpassingen in opgenomen naar aanleiding van het akkoord over de 16^e quotaherziening van het IMF die in de 1^e supplettoire begroting 2024 aan de Kamer zijn voorgelegd.⁵ Dit toetsingskader gaat echter alleen over het verhogen van de staatsgarantie aan DNB voor het additioneel doorlenen van SDR 1,66 miljard aan de RST van het IMF. De RST-garantie zal worden afgegeven na goedkeuring door het parlement van de supplettoire begroting Prinsjesdag 2024 (Financiën IXB).

Tabel 1: omvang en aanpassingen staatsgarantie aan DNB inzake IMF

(in mld.)	Huidige omvang*	Aanpassingen n.a.v. quotaherziening in 1e sup***	Nieuwe omvang na quotaherziening in 1e sup. ***	Aanpassingen n.a.v. RST-verhoging in Prinsjesdag sup.	Eindbeeld na aanpassingen****
Quota	SDR 8,74 (EUR 10,67)	+ 4,36 SDR (5,36 EUR)	SDR 13,10 (EUR 16,08)		SDR 13,10 (EUR 16,08)
NAB	SDR 9,19 (EUR 11,19)	-1,5 SDR (1,84 EUR)	SDR 7,69 (EUR 9,44)		SDR 7,69 (EUR 9,44)
BBA**	EUR 5,86	-5,86 EUR	EUR 0,00		EUR 0,00
PRGT	SDR 2,00 (EUR 2,45)		SDR 2,00 (EUR 2,45)		SDR 2,00 (EUR 2,45)
RST	SDR 1,2 (EUR 1,47)		SDR 1,20 (EUR 1,47)	+ 1,66 SDR (2,03 EUR)	SDR 2,86 (EUR 3,51)
Totaal	EUR 31,58	EUR -2,14	EUR 29,44	EUR +2,03	EUR 31,48

* Totaal fluctueert door wisselkoers SDR-EUR, tabel gebaseerd op wisselkoers 1 maart 2024.

** De BBA wordt in EUR verstrekt en is daarom niet afhankelijk van de SDR-wisselkoers.

*** De aanpassingen n.a.v. de 16^e quotaherziening wordt pas effectief als voldoende landen toestemming hebben verleend aan het IMF. Mocht de deadline van 15 november niet door voldoende landen worden gehaald dan zullen de aanpassingen, en dus ook de Staatsgarantie aan DNB, pas op een later moment worden verlaagd.

**** Totaalbedragen kunnen iets afwijken i.v.m. afrondingsverschillen.

⁴ Zoals opgenomen in de 'Wijziging van de begrotingsstaat voor Buitenlandse Handel en Ontwikkelingssamenwerking (XVII) voor het jaar 2024' (Kamerstukken II, 2023/2024, 36 550 XVII, Nr. 2) is de verplichte bijdrage aan de reserverekening van de RST opgenomen in de BHOS begroting.

⁵ Kamerstukken II 2023/24, 36 550 IX, nr. 2

Probleemstelling

1. Wat is het probleem dat aanleiding is voor het beleidsvoorstel?

Externe schokken zoals de COVID-19 pandemie en klimaat-gerelateerde rampen vormen een risico voor de financiële stabiliteit en stabiliteit van de betalingsbalans in bepaalde landen, bijvoorbeeld voor landen die in hoge mate gevoelig zijn voor natuurrampen. De RST is gericht op het versterken van de veerkracht (*resilience*) en duurzaamheid (*sustainability*) van landen, zodat de impact op de betalingsbalans als gevolg van klimaatverandering, natuurrampen en pandemieën beperkt wordt.

De RST biedt landen betaalbare lange-termijn financiering om te kunnen investeren in de klimaattransitie, duurzaamheid en pandemische paraatheid. Met de RST kan het IMF bovendien ook een katalyserende rol vervullen in het mobiliseren van verdere private en publieke klimaatfinanciering. Op dit moment is daar grote behoefte aan.

Sinds de oprichting van de RST in 2022 is er veel vraag naar leningen vanuit de faciliteit. Om op de korte termijn aan deze vraag te kunnen voldoen, stelt het IMF dat er nog een financieringstekort van ca. SDR 7 miljard bestaat.

Rol van de overheid

2. *Waarom rekent de centrale overheid het tot haar verantwoordelijkheid om het probleem op te lossen?*

Nederland maakt zich, net zoals het IMF en de Wereldbank, zorgen over de financiële capaciteit van kwetsbare landen om te investeren in de klimaattransitie en pandemische paraatheid. Nederland ziet met name toegevoegde waarde van de RST bij het adresseren van problemen van klimaatverandering. Klimaatverandering vormt een grensoverschrijdend en toenemend risico voor de (mondiale) financieel-economische stabiliteit en economische groei. Vanuit het mandaat en mondiale lidmaatschap heeft het IMF een uitgelezen rol om met interne en extern beschikbare expertise lidstaten te helpen bij de economische en financiële gevolgen van klimaatverandering. Vanuit de RST gefinancierde leningen kunnen daarnaast een belangrijke katalysator zijn voor verdere private en publieke klimaatfinanciering.

Gezien de omvang en de mondiale taak van het IMF is de beleidsverantwoordelijkheid voor de relatie met het IMF belegd bij het ministerie van Financien in samenwerking met DNB.

3. *Is het voorstel voor de risicoregeling: a) ter compensatie van risico's die niet in de markt kunnen worden gedekt, en/of b) het beste instrument waarmee een optimale doelmatigheidswinst kan worden bewerkstelligd ten opzichte van andere beleidsinstrumenten? Maak een vergelijking met alternatieve beleidsinstrumenten.*

Het betreft een combinatie van beide:

a) Een aantal landen dat voor RST financiering in aanmerking komt, kan onder marktvoorwaarden onvoldoende betaalbare leningen afsluiten om aan de financieringsbehoefte te voldoen. De RST voorziet kwetsbare landen van leningen met een lange looptijd (maximaal 20 jaar), aflossingsvrijeperiode (10,5 jaar) en lagere rente ten opzichte van de markt. De kapitaalmarkt voorziet niet in dit type concessionele leningen, terwijl deze nodig zijn om de schuldhoudbaarheid van deze landen te borgen.

De RST beoogt met de combinatie van middelen die door financierende landen zijn ingelegd en een aanpassingsprogramma een katalyserend effect teweeg te brengen voor andere vormen van publieke en private (klimaat)financiering. De (beleids)voorwaarden die aan een lening worden gekoppeld moeten ervoor zorgen dat de oorzaak van het prospectieve betalingsbalansprobleem wordt aangepakt en het IMF waarborg geven dat het land in de toekomst in staat is om de lening terug te betalen. De RST maakt gebruik van gedifferentieerde leenvoorwaarden voor verschillende groepen landen, waarbij lagere-inkomenslanden voordeliger kunnen lenen.

b) Het is niet mogelijk om de optimale doelmatigheidswinst te kwantificeren (o.m. omdat het IMF geen beroep doet op financiering via kapitaalmarkten). De doelmatigheidswinst wordt gehaald uit het waarborgen dat het IMF over voldoende middelen beschikt om RST-landen van concessionele financiering te voorzien. Door leningen beschikbaar te stellen via de RST, kunnen landen onder andere veerkrachtiger worden in het geval van een pandemie of klimaatgerelateerde ramp om zo economisch herstel te bevorderen.

4. *Op welke wijze wordt het nieuw aan te gane risico gecompenseerd door risico's vanuit andere risicoregelingen binnen de begroting te verminderen?*

- Hoewel dit niet direct gerelateerd is, wordt de staatsgarantie aan DNB inzake IMF verlaagd door de implementatie van het akkoord over de 16^e quotaherziening van het IMF, met ongeveer hetzelfde bedrag als de verhoging die nodig is voor het doorlenen van SDR's aan de RST (zie tabel 1).

Risico's en risicobeheersing

5. *Wat zijn de risico's van de regeling voor het Rijk:*
- a. *Wat is het totaalrisico van de regeling op jaarbasis? Kent de regeling een totaalplafond?*
 - b. *Hoe staan risico en rendement van de regeling tot elkaar in verhouding?*
 - c. *Wat is de inschatting van het risico voor het Rijk in termen van waarschijnlijkheid, impact, blootstellingduur en beheersingsmate?*

Het verstrekken van garanties gaat gepaard met risico's. In het geval van deze garantie is dat risico uit te splitsen in twee onderdelen: het risico voor de leningenrekening en het risico voor de depositorekening.

Het risico voor de leningenrekening is dat meerdere debiteurenlanden hun lening aan de RST, beheerd door het IMF, niet terug kunnen betalen. In het ongunstigste scenario zou het IMF dan in gebreke kunnen blijven met terugbetalingen aan DNB. DNB zal in dat geval de garantie van de Nederlandse Staat invoeren. Het risico de garantie aan DNB daadwerkelijk moet worden ingeroepen is zeer klein, door de risico-beheersende en risico-mitigerende maatregelen van RST beschreven onder punt 6.

Naast het risico dat landen hun schuld niet terugbetalen, is er voor het IMF een risico dat de investeringen die worden gedaan vanuit de depositorekening een negatief rendement opleveren. Daardoor zou in theorie het deposito minder waard kunnen worden dan de hoofdsom van de gezamenlijke inleg van financiers. Echter, het IMF hanteert een zo veilig mogelijke investeringsstrategie, waarbij hoge-kwaliteitsinvesteringen zullen worden gedaan in korte-termijn activa die een vast inkomen opleveren en een beperkt risico met zich meebrengen.

a) Het totaalplafond van het risico van de additionele RST-bijdrage (lening en deposito) bedraagt SDR 1.659 miljoen (EUR 2.035 miljoen met de wisselkoers per 1 maart 2024). Het totaalplafond in euro's kan als gevolg van mogelijke veranderingen in de wisselkoers jaar op jaar iets fluctueren. De terugbetalingstermijn onder de RST is maximaal 20 jaar, waardoor het bedrag uiterlijk 2050 zal worden terugbetaald aan DNB. In principe loopt de garantie op de Financiën begroting (IXB) daarom in 2050 af, maar in het geval van betalingsachterstanden van het IMF aan DNB kan ook na 2050 nog een beroep worden gedaan door DNB op de staatsgarantie tot op het moment dat DNB volledig is terugbetaald door het IMF. De omvang van de garantie is gelijk aan het uitstaande leenbedrag, die kan variëren onder andere naar aanleiding van terugbetalingen.

b) Het risico dat DNB genoodzaakt is de garantie van het Rijk in te roepen is minimaal. Het is nog nooit voorgekomen dat DNB de garantie van de Nederlandse Staat heeft ingeroepen. Er worden daarom geen uitgaven op de begroting van Financiën (IXB) geraamd.

c) De garantie wordt pas ingeroepen als de situatie zich voordoet dat DNB uiteindelijk niet meer door het IMF wordt terugbetaald. De waarschijnlijkheid dat de garantie daadwerkelijk wordt ingeroepen is zeer klein, vanwege de bovenstaande risico-mitigerende maatregelen. Het is sinds de start van concessionele leningen door het IMF in 1987, nog niet voorgekomen dat (een deel van) de garantie moest worden ingeroepen. De blootstellingsduur betreft de looptijd van de garantie en de terugbetalingstermijn, inclusief eventuele betalingsachterstanden na de aflooptermijn. De aflooptermijn van de depositorekening is 30 november 2050. De garantie op de omvang van de terugbetaling van de depositorekening zal tot en met 2050 op de Financiën-begroting (IXB) doorlopen, en eventueel tot na 2050 als er op dat moment nog betalingsachterstanden zijn van het IMF aan DNB.

6. Welke risicobeheersende en risicomitigerende maatregelen worden getroffen om het risico voor het Rijk te minimaliseren? Heeft de budgettaire verantwoordelijke minister voldoende mogelijkheden tot beheersing van de risico's, ook als de regeling op afstand van het Rijk wordt uitgevoerd?

Leningen via de RST kennen een aantal risicobeheersende en risicomitigerende maatregelen en daardoor is het risico dat de garantie aan DNB daadwerkelijk moet worden ingeroepen zeer klein. In de eerste plaats moet de schuld van een land door het IMF als houdbaar worden gekwalificeerd alvorens in aanmerking te komen voor een lening van de RST. Ten tweede dient een land ook parallel een IMF-programma te hebben, met (beleids)conditionaliteiten. Hiermee verlangt het IMF niet alleen economische aanpassingen van de lidstaat om de betalingsbalans op orde te krijgen, maar zorgt het IMF er met de gestelde voorwaarden ook voor dat het land voldoende terugbetaalcapaciteit heeft. Ten derde dienen landen voor toegang tot de RST ook een sterk beleidspakket met hervormingen uit te voeren. Ten vierde heeft de RST een de facto *preferred-creditor status*, waardoor de aanname bestaat dat de RST bij terugbetalingen voorrang krijgt boven vrijwel alle andere private en publieke crediteuren. Het IMF roept lenende landen wel op voorrang te geven aan het terugbetalen van leningen van de General Resource Account van het IMF en van de PRGT. Ten vijfde kan het IMF terugvallen op de reserverekening van de RST, waardoor betalingsachterstanden niet direct een risico vormen voor het inroepen van de garantie. De reserverekening zal met een proportionele bijdrage van 2% worden gevuld. Nederland zal vanuit de BHOS-begroting zelf ook een verhoudingsgewijze bijdrage leveren aan deze rekening. Tenslotte kan het IMF ook nog terugvallen op de depositorekening.

De depositorekening zal gebruikt worden om te investeren. Het rendement wordt gebruikt om de kosten van de RST te dekken en om de reserverekening te versterken. De strategie is om hoge-kwaliteitsinvesteringen te doen in korte-termijn activa die een vast inkomen opleveren en een beperkt risico met zich meebrengen.

Nederland is vertegenwoordigd in de Raad van Bewind, het dagelijks bestuur van het IMF. De Nederlandse-Belgische kiesgroep behartigt de belangen van Nederland binnen het IMF. Ieder RST-programma wordt aan de Raad van Bewind ter goedkeuring voorgelegd. De Nederlandse of Belgische (plaatsvervangend) bewindvoerder heeft onder meer als taak te stemmen over de RST-programma's die aan landen verstrekt worden. Nederland heeft tevens via de Raad van Bewind inspraak in de maatregelen die het IMF treft om betalingsachterstanden te voorkomen. Binnen het IMF vormt Nederland samen met België en 14 andere landen een kiesgroep. Nederland heeft een stemgewicht van 1,76%, de kiesgroep heeft een stemgewicht van 5,46%.

7. Bij complexe risico's: hoe beoordeelt een onafhankelijke expert het risico van het voorstel en de risicobeheersende en risicomitigerende maatregelen van Rijk?

N.v.t. er is geen sprake van een onafhankelijke expert die het risico van het voorstel heeft beoordeeld.

Vormgeving:

8. *Welke premie wordt voorgesteld en hoeveel wordt doorberekend aan de eindgebruiker? Is deze premie kostendekkend en marktconform. Zo nee, hoeveel budgettaire ruimte wordt het door het vakdepartement specifiek ingezet?*

Wanneer het IMF een beroep doet op de Nederlandse RST-lening, krijgt DNB hiervoor een vergoeding; de SDR-rente. Deze is gebaseerd op het gewogen gemiddelde van de 3-maandrente op staatspapier van de onderliggende valuta van de SDR, de Euro, Dollar, Yen, Renminbi en Pond. De SDR-rente kan niet negatief worden en kent een minimum van 5 basispunten (0.05%). Momenteel bedraagt de SDR-rente ongeveer 4,075% (d.d. 7 mei 2024).

Er wordt geen risico-opslag ontvangen van het IMF. De door DNB ontvangen SDR-rente maakt onderdeel uit van de inkomsten van DNB. De winstafdracht van DNB aan de Nederlandse Staat wordt bepaald door het jaarresultaat waar de SDR-rente-inkomsten onderdeel van uitmaken.

9. *Hoe wordt de risicovoorziening vormgegeven?*

Er wordt een bilaterale RST-leenovereenkomst gesloten tussen DNB en het IMF, waarin de voorwaarden voor de leenovereenkomst uiteen worden gezet. Het Ministerie van Financiën sluit gelijktijdig een garantieovereenkomst met DNB, waarin het Ministerie van Financiën aangeeft eventuele verliezen aan DNB te vergoeden. Deze overeenkomst wordt door beide partijen ondertekend.

De RST-middelen worden door de centrale banken van de bijdragende landen aan het IMF ter beschikking gesteld. Doordat er bij het IMF geen sprake is van volledige financiering via *paid-in capital*, is het voor de Nederlandse Staat niet mogelijk om de financiering door middel van een kasstroom of subsidie ter beschikking te stellen. De garanties zijn noodzakelijk om DNB in staat te stellen om middelen aan het IMF te verstrekken, omdat DNB enkel krediet kan verstrekken dat is afgedekt door toereikend onderpand.

10. *Welke horizonbepaling wordt gehanteerd (standaardtermijn is maximaal 5 jaar)?*

Met de nieuwe RST-bijdrage kan het IMF de middelen uit deze lening tot en met 2030 uitlenen. De terugbetalingstermijn onder RST-programma's is maximaal 20 jaar. Dit betekent dat het Ministerie van Financiën tot en met 2050 namens de Nederlandse Staat garant staat. In het geval van betalingsachterstanden kan ook na 2050 nog een beroep worden gedaan op de garantie.

11. *Wie voert de risicoregeling uit en wat zijn de uitvoeringskosten van de regeling?*

De risicoregeling wordt uitgevoerd door DNB. Aan de regeling zijn voor Nederland geen verdere specifieke uitvoeringskosten verbonden. De uitvoeringskosten van het monitoren en opstellen van programma's wordt door het IMF gedragen. Wanneer de Nederlandse lening door het IMF wordt ingeroepen, ontvangt DNB de SDR-rente als vergoeding.

In de uitvoering draagt DNB het valutarisico en kan DNB er voor kiezen dit af te dekken, wat indirect van invloed zal zijn op de winstafdracht van DNB aan het Ministerie van Financiën. Deze kosten zijn niet vooraf te ramen maar afhankelijk van de contractafspraken tussen DNB en het IMF, de manier waarop DNB de valutarisico's afdekt en de duur en omvang van de uitstaande leningen.

12. Hoe wordt de regeling geëvalueerd, welke informatie is daarvoor relevant evaluatie en hoe wordt een deugdelijke evaluatie geborgd?

Iedere individuele aanvraag voor een RST-programma wordt in de Raad van Bewind besproken en goedgekeurd, waarna het RST-programmarapport openbaar wordt gemaakt. Dit geldt tevens voor tussentijdse evaluaties van het RST-programma, die periodiek worden opgesteld. Hierdoor kan de voortgang van individuele RST-programma's structureel gemonitord worden. De Raad van Bewind heeft afgesproken dat de RST over maximaal drie jaar uitgebreid zal worden geëvalueerd. Op 8 mei 2024 vond een eerste tussentijdse evaluatie plaats van de RST. Nederland is positief over de behaalde resultaten en heeft de Kamer hier op 4 september 2024 over geïnformeerd (Kamerstukken II, 2023-24, 26 234, nr. 295).

Jaarlijks rapporteert het IMF een update van de financiële status van het RST. Daarnaast publiceert het IMF ieder kwartaal een financieel statement, waarin ook een overzicht staat vermeld van de landen die een RST-lening hebben.