

Vergaderjaar 2012–2013

**33 548**

**Wijziging van de begrotingsstaat van het  
Ministerie van Financiën (IX) voor het jaar 2013  
(Incidentele suppletoire begroting DNB  
winstafdracht)**

**Nr. 9**

**VERSLAG VAN EEN HOORZITTING**

Vastgesteld 12 maart 2013

De vaste commissie voor Financiën heeft op maandag 25 februari 2013 gesprekken gevoerd over de incidentele suppletoire begroting DNB winstafdracht (33 548).

Van deze gesprekken brengt de commissie bijgaand stenografisch verslag uit.

De voorzitter van de vaste commissie voor Financiën,  
Van Nieuwenhuizen-Wijbenga

De griffier van de vaste commissie voor Financiën,  
Berck

**Voorzitter: Van Nieuwenhuizen-Wijbenga**  
**Griffier: Groen**

### **Blok 1. Bijdrage uit de wetenschap**

Gesprek met:

de heer Lex Hoogduin, hoogleraar monetaire economie, Universiteit van Amsterdam

Aanwezige leden: Van Dijck, Gesthuizen, Harbers, Van Hijum, Van Nieuwenhuizen, Nijboer en Schouten.

Aanvang 14.45 uur

De **voorzitter**: In het kader van een efficiënte afhandeling van deze hoorzitting over de incidentele suppletoire begroting DNB winstafdracht wil ik graag op tijd starten. Ik heet de heer Hoogduin van de Universiteit van Amsterdam van harte welkom. De heer Flip de Kam, honorair hoogleraar economie van de publieke sector aan de Rijksuniversiteit Groningen, was ook uitgenodigd voor dit blok, maar heeft helaas moeten afzeggen. De heer Hoogduin is nu dus, bij hoge uitzondering, de enige genodigde in een vol uur. Ik vraag de heer Hoogduin of hij de aftrap wil geven. Daarna kunnen de Kamerleden met hun vragen bij hem terecht.

De heer **Hoogduin**: Voorzitter. Dat doe ik met alle plezier. Ik dank de Kamer voor de uitnodiging. Daarvan geniet ik nog meer nu ik hoor dat ik als enige een uur lang aan de beurt ben. Ik zal kort zeggen vanuit welke expertise ik denk iets over dit onderwerp te kunnen zeggen. Dan zal ik ingaan op het voorliggende wetsvoorstel en de transactie. Tot slot zal ik suggereren hoe ik denk dat de betreffende transactie beter kan worden vormgegeven.

Mijn expertise bestaat uit drie punten. Ten eerste ben ik DNB-directielid geweest van 2009 tot 2011. Ik was toen onder andere verantwoordelijk voor de financiële markten, waaronder ook het risicomanagement van de balans valt. Ten tweede ben ik nu onafhankelijk lid van de directie van LCH.Clearnet. Ik ben daar met name belast met het risicomanagement. Ik ben voorzitter van de drie risicocomités die deze grote central counterparty heeft. Ten derde ben ik een aantal keren betrokken geweest bij de Studiegroep Begrotingsruimte. Ik ben daar ook minstens één keer lid van geweest. In de studiegroep dachten wij onder andere over garanties na; ook gaven wij daar adviezen over.

De transactie waarover wij nu spreken en waarover het wetsvoorstel gaat, zie ik als een risicomanagementtransactie. Deze transactie moet volgens mij dan ook als zodanig worden beoordeeld. Ik denk dat het heel goed is dat er sinds december 2012 via de ECB een expliciete mogelijkheid is geboden aan de Nederlandsche Bank en aan andere nationale centrale banken om voorzieningen te treffen voor renterisico, tegenpartijrisico, wisselkoersrisico en goudprijrisico op de balans van de nationale centrale banken. In dit geval is dat de balans van de Nederlandsche Bank. De risico's waarover wij spreken, zijn fors toegenomen sinds het begin van de crisis en de reactie van de ECB op de crisis; misschien moet ik zelfs zeggen dat ze zeer fors zijn toegenomen. In eerste instantie kun je denken aan het SMP, het Securities Markets Programme, met zo'n 217 miljard aan opgekochte obligaties. Verder kun je denken aan het Covered Bond Programme van de ECB, aan de zeer forse groei van de ECB-kredietverlening aan banken tegen een steeds verder verruimd onderpand en aan de DNB-beleggingsportefeuille, die door de zeer lage rente ook risicovoller is geworden, als je vooruitkijkt. Ik denk dus dat het heel goed is dat die mogelijkheid geboden is.

Ik denk ook dat het heel prudent en aangewezen is om voor die risico's bij de Nederlandsche Bank een voorziening op te bouwen, want de risico's die ik net noemde, zijn op dit moment onvoldoende afgedekt, hetzij door de Nederlandsche Bank, hetzij door de ECB. In het wetsvoorstel wordt echter voorgesteld om die voorziening niet op te bouwen, maar in plaats daarvan een garantie van 5,7 miljard euro te verlenen voor een deel van de risico's waarvoor de ECB-guideline ruimte biedt. Voor de rijksbegroting betekent dat: hogere winstafdrachten van DNB, een lager tekort en een lagere schuld. Dat is irrelevant verklaard voor het uitgavenkader en dat vind ik goed aan de transactie. Hiermee wordt dus geen ruimte gecreëerd om extra uitgaven te doen of minder inkomsten te genereren.

Dat vind ik er dus goed aan, maar voor de rest vind ik het geen «best practice»-risicomanagement. Ik vind het onhelder, intransparant boekhouden zowel in de rijksbegroting als op de DNB-balans. Op de DNB-balans worden de risico's met een voorziening beter en helderder aangegeven. Nu wordt het als het ware buiten de balans gebracht. Je kunt niet aan de balans van DNB zien wat de risico's en de voorzieningen die ervoor zijn getroffen zijn. Het is oneigenlijk dat nu een dalende schuld en een dalend EMU-tekort wordt gepresenteerd, terwijl er onderliggend niets is veranderd. Dat wordt nog erger, als de suggestie wordt gewekt dat er sprake is van een meevaller. Er valt echter helemaal niets mee, want er is niets veranderd. Er is alleen wat geschoven met posten.

Dan zal ik even iets zeggen over de garantie zelf. Het gaat in zekere zin om een loze garantie. In het Verdrag van Maastricht staat een verplichting voor overheden om ervoor te zorgen dat hun centrale banken voldoende gekapitaliseerd zijn. Die verplichting bestond voor deze transactie en die blijft bestaan na de transactie. Zij is gewoon onderdeel van het verdrag. Je kunt zeggen dat de garantie dit expliciet maakt. Dat staat ook in het deel van de antwoorden. Dat kan ik op zichzelf nog wel mooi noemen, maar dan verlenen wij dus geen garantie in plaats van een voorziening, maar laten wij de garantie een nadere invulling zijn van de verplichting, die toch al bestond. De garantie kan de voorziening dus niet vervangen. Zij kan hoogstens een nadere invulling zijn van een al bestaande verplichting. Het eerste deel van de beoordeling afrondend, zeg ik dus dat dit creatief boekhouden is en dat het op zijn minst de geur heeft van een truc. Daardoor wordt niet het goede voorbeeld gegeven. Dat de overheid dit zo doet, is potentieel niet goed voor haar reputatie in de richting van de eigen financiële sector en de buitenlandse overheden.

Ik zei al eventjes dat de garantie zich niet uitstrekt tot alle relevante activa en risico's. Dat begrijp ik niet. Als je de verplichting dan toch nader wilt invullen, waarom dek je dan niet gewoon alles wat gedekt moet worden op basis van een analyse van de risico's waaraan DNB blootstaat? Je kunt zeggen dat de garantie toch zin heeft omdat in ieder geval de centrale bank daarmee de zekerheid heeft dat de overheid tot een bepaald bedrag doet wat zij sowieso moet doen. Dat vind ik eigenlijk een beetje een cynische interpretatie. Het zou eigenlijk niet goed zijn als dat de reden erachter is. Het is een beetje een tweesnijdend zwaard. Als het kennelijk nodig is om een garantie af te geven voor de risico's die onder de dekking vallen, hoe zeker kunnen wij er dan van zijn dat de overheid zich houdt aan de verplichting die zij sowieso heeft, als risico's die er niet onder vallen zich wel voordoen? Als je vindt dat het zekerheid biedt over wel afgedekte risico's, roept het dus wat onzekerheid op over de niet gedekte risico's.

Dan kom ik op de omvang van de buffer. Ik vind het moeilijk om daar iets over te zeggen. Laat ik er maar een paar opmerkingen over maken of daarover eigenlijk wat vragen opwerpen. Op grond van de publieke informatie die wij hebben, is niet na te rekenen of 5,7 miljard een wenselijke buffer is. In de stukken die ik gezien heb – ik denk dat ik alles gezien heb wat publiek is – wordt slechts de methodiek geschetst die de Nederlandsche Bank heeft toegepast. Die methodiek op zichzelf is

state-of-the-art risk management. Daar is dus weinig mis mee. Die methodiek is wel goed, maar je kunt niet vervolgens nagaan of de modellen die gebruikt zijn, goede modellen zijn. Ook kun je de precieze berekeningen niet nagaan, terwijl het standaard practice is dat de modellen en scenario's die je gebruikt om de kapitaalbuffer te berekenen, op zichzelf extern worden gevalideerd. Dat betekent dat het model dat DNB in dit geval ontwikkelt, door externe partijen zou moeten zijn getoetst op correctheid. Dat is best practice in risk management. Ik weet niet of dat gebeurd is. De berekeningen zijn sowieso niet te controleren. Wat had beter geweest? Wat waren naar mijn mening betere alternatieven? Onder erkenning van de noodzaak om voorzieningen te treffen, gegeven de huidige risico's, zijn er wat mij betreft drie alternatieven in oplopende mate van prudentie.

Ik kom op het eerste alternatief. DNB raamt de noodzakelijke buffervoorzieningen. De ramingsmodellen en de ramingen worden extern gevalideerd. DNB bouwt voorzieningen op door het inhouden van winst. Dat is de situatie van voor het wetsontwerp. Daarbij is sprake van opbouwende voorzieningen en toenemende transparantie op de balans van DNB. Mocht er tussentijds meer nodig zijn, dan is er de verplichting van het Rijk om het aan te vullen.

Als je nog iets prudenter wilt zijn en transparant wilt maken dat er een impliciete verplichting is, en die dus expliciet wilt maken, geef dan een garantie af. Doe dat echter niet in plaats van de voorziening, maar in aanvulling op de voorziening. Laat die garantie aflopen met het opbouwen van de voorziening. Dat is het tweede alternatief. Dan is het wat prudenter en nog transparanter.

Als je echt het beste jongetje van de klas wilt zijn, moet je niet alleen die garantie geven, maar dan moet je daar ook een bedrag voor lenen en dat bijvoorbeeld op een geblokkeerde rekening bij de Nederlandsche Bank zetten. Dat bedrag moet je dan gebruiken voor het aflossen van die lening, naarmate DNB de voorziening opbouwt. Dat is het allerprudentste. Hiermee heb ik drie mogelijkheden genoemd.

De **voorzitter**: Dan inventariseren we de vragen van de Kamer. Ik begin bij mevrouw Schouten.

Mevrouw **Schouten** (ChristenUnie): Voorzitter. Ik dank de heer Hoogduin voor zijn heldere uiteenzetting en het feit dat hij zelfs met ons meedenkt over de alternatieven. Dat waarderen we altijd zeer.

Ik heb heel veel vragen, maar de andere collega's zullen ook nog veel vragen stellen. De heer Hoogduin noemt het «niet prudent». Dat zijn best wel zware woorden. Dat is een duidelijke uitspraak. Door de ECB is juist een model ontwikkeld waarbij wel een voorziening wordt getroffen. Dat hadden we eerst ook, maar de Nederlandse overheid heeft besloten om dat los te laten. Haar argument daarvoor was dat het beter zou zijn voor het EMU-saldo en de EMU-schuld. Wordt daar in Europa geen rekening mee gehouden? Ik kan mij voorstellen dat, als er een garantie is, men dat ook zal meewegen bij het Stabiliteits- en Groeipact. Zou u daar wat uitspraken over kunnen doen, mijnheer Hoogduin? De ECB heeft een duidelijke keuze gemaakt om juist wel een voorziening op te kunnen richten. Dat is met het oog op het risk management gedaan, neem ik aan. Hoe zou de ECB in uw optiek tegen deze move van de Nederlandse overheid aankijken?

De heer **Nijboer** (PvdA): Voorzitter. Wij hebben een schriftelijke inbreng ontvangen van drie andere genodigden, van wie er twee – de heren Arnold en De Kam – ook heel erg naar de materiële betekenis keken. De heer De Kam noemt het een no regret-optie. De risico's voor de Staat veranderen niet. Uiteindelijk staat de aandeelhouder bij grote risico's altijd garant en wordt die altijd aangesproken. Zeker omdat u vrij zware

woorden gebruikt zoals «oneigenlijk» en «het is een beetje een boekhoudtruc», ben ik wel benieuwd hoe u tegen die beide visies aankijkt, mijnheer Hoogduin.

De heer **Hoogduin**: De tweede visie is van de heer Arnold?

De heer **Nijboer** (PvdA): Ja. Hij gaat vooral op de materiële kant van de zaak in, die ik op zichzelf ook wel kan volgen. Een tweede vraag mijnerzijds is of u vanuit uw expertise iets kunt zeggen over de kans dat de genoemde risico's waarop de garantstelling slaat, zich voordoen. Ik vind dat wel lastig in te schatten. In de antwoorden van de minister staat dat die 3,2 miljard ook als een soort van risicopremie kan worden gezien. Dan denk ik: 3,2 miljard risicopremie voor een garantie van 5,7 miljard. Kunt u daar ook iets over zeggen?

Mevrouw **Gesthuizen** (SP): Voorzitter. Dank voor uw uiteenzetting, mijnheer Hoogduin. U vindt het eigenlijk iets om vraagtekens bij te plaatsen dat de garantie zich niet uitstrekt over het totale risico dat de Nederlandsche Bank draagt. Wat vindt u ervan dat de risico's, als die werkelijkheid worden en er geld gegeven moet worden, als eerste bij de Staat worden gelegd in de regeling die wij nu dreigen af te spreken met de Nederlandsche Bank en dat de Nederlandsche Bank in eerste instantie, voor zover het om minder dan 5,7 miljard euro gaat, niet zelf aangesproken zal worden? Daarbij neem ik mee dat het mij bekend is dat als die 5,7 miljard op is, de Nederlandsche Bank opnieuw aanklopt en de minister van Financiën opnieuw met de Kamer in overleg wil. Voorts hoor ik graag uw mening over het feit dat dit het moment is dat de Kamer haar fiat moet geven en vervolgens in het proces niets meer te zeggen heeft, zonder dat wij het afwegingskader van de ECB om op enig moment de nationale centrale bank aan te spreken als er afschrijvingen zijn, precies kennen. Wij kunnen er dan nog wel woorden aan vuil maken, maar daar zal het dan bij blijven want de Kamer heeft er niets meer over te zeggen. Ik hoor graag uw visie daarop.

De heer **Harbers** (VVD): Voorzitter. Veel van mijn vragen zijn al gesteld. U schetst in uw betoog, mijnheer Hoogduin, dat deze garantstelling eigenlijk een soort van loze letter is omdat conform het Verdrag van Maastricht de overheid als enig aandeelhouder toch al garant staat voor alle risico's die optreden bij de Nederlandsche Bank. Tegelijkertijd schetst u wel een aantal alternatieven in oplopende mate van prudentie. Daar zit wat spanning tussen, want die zijn toch ook niet nodig als de overheid toch al garant staat voor verlies bij de Nederlandsche Bank? De risico's zijn enorm, maar dat waren zij ook twee jaar geleden al toen de richtlijn van de ECB nog niet bestond.

De heer **Tony van Dijck** (PVV): Voorzitter. Ook namens de PVV dank aan de heer Hoogduin. Mijn eerste vraag gaat over de mogelijkheid die de ECB vorig jaar heeft geschapen om een voorziening te creëren bij de centrale banken vanwege het opgelopen risico. Nederland vult die voorziening in middels een garantie en niet middels een buffer. Stel dat de andere landen, zoals de probleemlanden Spanje, Portugal, Italië en Griekenland, dat ook zouden doen. Hoeveel meer risico loopt Nederland als alle landen kiezen voor een garantiestelling door de staat in plaats van het opbouwen van een buffer? Ik kom op mijn tweede vraag. Ik lees dat de ECB ook een voorziening heeft, ter grootte van 7,5 miljard. Met andere woorden, de ECB ziet de risico's ook oplopen en kiest voor een voorziening in de vorm van een buffer van 7,5 miljard, terwijl al die centrale banken garant staan voor de ECB. Als dit de goede methodiek is, ligt het voor de hand om ervoor te

kiezen dat de ECB ook geen buffer aanhoudt. Dan staat iedereen gewoon garant voor iedereen, zoals dat nu in Europa gangbare praktijk is.

De heer **Van Hijum** (CDA): Voorzitter. Ik dank de heer Hoogduin voor de heldere inleiding. Ik heb twee vragen die voortborduren op de vragen die al gesteld zijn. Het gaat om de formalisering van de risico's waarvan je kunt zeggen: die lopen wij sowieso al. Er wordt een beperkt deel van de risico's afgebakend en er wordt een garantstelling tegenover geplaatst. Kan de heer Hoogduin nog wat nader ingaan op de argumentatie voor die afbakening? Ik begrijp dat het om een beperkt deel van de risico's gaat, namelijk de opkoop van staatsobligaties en de bankensteun aan drie specifieke landen, namelijk Cyprus, Griekenland en Portugal. Dat betekent dat andere risico's niet onder deze garantie vallen. Ik ben op zoek naar de rationaliteit voor die keuze en wat er op af te dingen valt.

De heer Nijboer vroeg al naar de relativeringen van twee andere economen die hier aan tafel hadden zullen zitten. Ik vraag in het bijzonder naar die van de heer Arnold, die sowieso kanttekeningen plaatst bij het nut van eigen vermogen van centrale banken. Wellicht kan de heer Hoogduin daar ook nader op ingaan.

De **voorzitter**: Dit waren de vragen van de Kamer. Aan u, mijnheer Hoogduin, de schone taak om ze te beantwoorden.

De heer **Hoogduin**: Voorzitter. Ik zal proberen ze allemaal te beantwoorden. Als ik er een vergeet, dan hoor ik het wel. Allereerst dank voor de vragen. De Kamerleden maken het mij niet makkelijk, maar dat had ik ook wel verwacht.

Ik begin met de argumentatie van beide andere economen, de heren De Kam en Arnold. De heer De Kam zegt: het maakt eigenlijk allemaal niet uit, de risico's veranderen niet, je moet geen onnodige reserves opbouwen. Ik heb moeite met de woorden «onnodige reserves». Allereerst gaat het niet om reserves, maar om voorzieningen, en dat is iets anders. Mijn grootste bezwaar zit in het «onnodige». De ECB, DNB en de minister vinden dat de risico's op de balansen van de centrale banken enorm zijn toegenomen. Je kunt dan niet spreken van «onnodige reserves», nee, je moet spreken van «broodnodige reserves». Daarmee vervalt voor mij het betoog van de heer De Kam, als ik het tenminste wat kort door de bocht mag zeggen. De heer Arnold heeft twee punten waarop ik aansla. Hij waarschuwt voor procyclisch gedrag. Dat kan ik in het kader van deze transactie niet plaatsen. Deze transactie verklaart dat datgene wat er aan winstafracht van de Nederlandsche Bank binnenkomt, irrelevant is voor het uitgavenkader. Het schept volstrekt geen ruimte om iets meer of minder uit te geven. In die zin kan het niet cyclisch, procyclisch of wat dan ook zijn. Het enige wat het doet, is de uitkomst voor het begrotingstekort ietsjes opfleuren. Het gaat om 0,1 à 0,2 procentpunt gedurende een aantal jaren. In de bestedingen in Nederland gebeurt er helemaal niets als je bedragen tussen DNB en het Rijk heen en weer laat gaan zonder dat dat kan leiden tot extra uitgaven aan de overheidskant. Dus dat deel van het verhaal begreep ik niet.

Het andere punt van de heer Arnold is interessant: hoe belangrijk is het eigen vermogen van een centrale bank? Volgens de heer Arnold wordt daar verschillend over gedacht. Dat is waar, maar het feit dat er verschillend over wordt gedacht, betekent niet dat de manier van denken die ik hier weergeef, onjuist is. De heer Arnold vult dat verder ook niet in. Het is waar dat er verschillend over wordt gedacht. In bijvoorbeeld de Verenigde Staten gaat men wat makkelijker met deze zaken om. Daar keert men winsten gewoon uit, ook als het in wezen risicopremies zijn. Ook in de Verenigde Staten dringt geleidelijk het besef door dat dit eigenlijk niet goed is. In een latere fase, als zich het omgekeerde voordoet, kan dat namelijk weleens heel erg lastig zijn.

Naar mijn mening mag een centrale bank niet doen alsof risico's voor de centrale bank niet tellen. Als de bank dat zou vinden, zou hij helemaal geen onderpand moeten vragen bij transacties met andere banken. Waar zou dat immers voor zijn? Dat maakt dan toch niet uit. In het kader van de ECB is er daarom voor gekozen om een centrale bank wel degelijk risicomangement te laten plegen, rekening te laten houden met risico's. Dat is ook goed. Zou je dat niet doen en zou je stellen dat het eigen vermogen van een centrale bank er niet toe doet, dan begeef je je op een glijbaan. Daar zul je niet de eerstvolgende dag iets van merken – dat is ook het verraderlijke ervan – maar uiteindelijk creëer je zo wel het idee dat de toegang tot de centrale bank makkelijker is dan tot andere vormen van financiering. Daardoor zal de neiging ontstaan om risico's naar de centrale bank te verschuiven. Uiteindelijk zal het leiden tot slechte investeringsbeslissingen en een slechte allocatie van middelen. Op de langere termijn leidt het tot het risico op inflatie. Het is dus niet voor niks dat er ook voor de centrale bank een restrictie moet zijn op wat de bank kan.

Ik geef toe dat er verschillend over wordt gedacht. Degenen die er wat makkelijker over denken, twijfelen hier en daar of zij wel gelijk hebben. Ik vind in ieder geval dat de uitgangspunten waarvoor de ECB en de Nederlandsche Bank tot nu toe hebben gekozen, valide zijn.

Mevrouw Schouten stelde een vraag over het meewegen bij het Stabiliteits- en Groeipact (SGP). Ik kijk even naar de definities en de manier waarop het EMU-saldo wordt gemeten. De transactie waarover wij nu spreken, is niet tegen de wet. Zij wordt keurig geboekt conform de bestaande regels. Mevrouw Schouten vraagt of überhaupt in het kader van het SGP een oordeel wordt gegeven over deze transactie. Dat is nog maar de vraag. Waarom zou dat zo zijn? Dat kan alleen maar zo zijn als Nederland door deze transactie ineens stuivertje wisselt tussen net wel op drie zitten en net niet. Dat is het enig denkbare geval waarbij je het SGP bij je beschouwingen moet betrekken. Als ik Ollie Rehn was of iemand anders van de Europese Commissie, zou ik natuurlijk de cijfers analyseren. Als daaruit zou blijken dat Nederland door deze transactie net aan de goede kant of aan de verkeerde kant van de streep uitkomt, zou ik inderdaad beoordelen of ik dat nou een eigenlijke transactie vindt of niet. Ik zou daar doorheen kijken.

Hoe de ECB daarnaar kijkt, weet ik niet. Dat zou de Kamer aan de ECB moeten vragen. De richtlijn verplicht niet tot het treffen van een voorziening. Daarin staat dat je dat mag doen en kunt doen. De richtlijn onderstreept de mogelijkheid wat meer, maar die mogelijkheid was er al wel. Er staat niet «you should» of «you must», maar «you may do that». Ik meen dan ook dat de ECB niet kan stellen dat dit in strijd is met de richtlijn.

De heer Nijboer vroeg wat de kans is op die risico's die onder de garantie vallen. Ik vind het heel lastig om daarover een uitspraak te doen. Daarom ben ik ook zo geïnteresseerd in hoe de Nederlandsche Bank die berekening heeft gedaan. De Nederlandsche Bank heeft een berekening gedaan waarbij wordt gezegd: we hebben een model en we vinden dat we genoeg kapitaal moeten hebben om het gemiddelde verlies dat we met 1% kans kunnen lijden, te kunnen afdekken. Ik zeg het misschien een beetje ingewikkeld, maar u begrijpt wat ik bedoel. Dat is in wezen de norm die de Nederlandsche Bank heeft gekozen voor wat prudent is. Dat wordt vervolgens nader ingevuld door modellen.

Het lijkt mij prudent, maar het is nog niet zo eenvoudig om die verdeling te berekenen of te bepalen. Ik denk dat verstandige mensen daarover nog van mening kunnen verschillen. Daarom is het ook zo belangrijk om bij anderen te toetsen en om het niet alleen te doen op basis van modellen, maar ook door scenario's ernaast te leggen, en volgens mij gebeurt dat ook. Nogmaals, de methodiek als zodanig lijkt mij prima.

De heer **Tony van Dijck** (PVV): Toen u zelf directielid was bij de Nederlandsche Bank, werden er ook allerlei modellen gebruikt, neem ik aan. Werden die in uw tijd wel extern gevalideerd?

De heer **Hoogduin**: Wij hebben in mijn tijd voor deze situatie geen modellen gebruikt. Het is ook zo dat de Nederlandsche Bank zich in zijn risicomanagement traditioneel beperkte tot het risico op de eigen beleggingen, want er zat eigenlijk geen risico aan die andere balansposten. Wat in mijn tijd in gang is gezet, is om te zeggen dat de wereld nu echt was veranderd en dat we ook moesten gaan kijken naar die andere risico's. We hebben er toen over nagedacht of we een voorziening zouden moeten treffen. Dat bleek in de Nederlandse context heel lastig te zijn – en daarmee zijn we terug bij wat de aanleiding is voor dit wetsvoorstel – omdat je niet zomaar een algemene voorziening kon treffen. We hebben toen een raamwerk opgezet om het risicomanagement van de Nederlandsche Bank uit te breiden tot de hele balans. We hebben ook een risicomanagementcomité opgezet, en de rest is geschiedenis, zou ik zeggen, want vervolgens ben ik vertrokken, zoals u weet. Dan kom ik bij de vraag van mevrouw Gesthuizen of de risico's nu eerst bij de Staat liggen. Ja, ze komen nu directer bij de Staat terecht. Als je een voorziening treft, ga je eerst interen op die voorziening. Dat is ook zuiverder, denk ik, want de risico's liggen bij de Nederlandsche Bank. Het Rijk is nadrukkelijk als een achtervang bedoeld. Dat is een van de redenen waarom ik het prudenter vind om gewoon een voorziening te vormen.

De heer **Nijboer** (PvdA): Ik wil nog even preciezer vragen naar de kwaliteit van de garanties van DNB. Een alternatief zou zijn om een voorziening op te bouwen van 800 of 900 miljoen per jaar. Als dit door de Kamer en door de AVA wordt geaccordeerd, is er meteen een garantie voor een gedefinieerd risico. Als dat zich voordoet, wordt dat aangesproken. Het blijft voor mij een beetje onduidelijk of u zegt dat het eigenlijk een verslechtering is. Ik zou zeggen dat het zeker een verbetering is voor de balans en de risicopositie van DNB, als er op de korte termijn een kans is dat die risico's zich materialiseren. Of heb ik dat verkeerd ingeschat?

De heer **Hoogduin**: Daar kun je verschillend over denken. Je kunt zeggen dat de overheid conform het Verdrag van Maastricht de verplichting heeft om ervoor te zorgen dat DNB voldoende gekapitaliseerd is. Die verplichting was er al en die is er nog steeds. Deze wordt nu iets explicieter gemaakt voor een deel van de risico's waar het over gaat. Je kunt je afvragen waarom dat nodig is. Als de overheid gewoon doet wat zij moet doen, dan is dat overbodig. Als het kennelijk wel nodig is, kun je aan de ene kant zeggen dat het mooi is dat dit voor een deel is vastgelegd, want daar kan de Nederlandsche Bank dan op rekenen. Er is echter nog een andere kant van de medaille. Moeten we dan van het deel dat niet is vastgelegd, zeggen dat daar niet op gerekend kan worden? Dat zou ik geen verbetering willen noemen. Er zijn wel degelijk ook andere risico's waarvan je je op z'n minst zou moeten afvragen of je daar ook niet een voorziening voor zou willen treffen. Nu lijkt de gedachte te zijn: op het moment dat een land geen investment grade meer is, vallen de risico's die daarmee samenhangen onder de garantie. Dit is echter een beetje een interpretatie van mijn kant. Dat betekent dus bijvoorbeeld dat al het Italiaanse en Spaanse onderpand dat de ECB heeft, niet onder de garantie valt. Op dat onderpand zit voor een deel zogenoemd wrong-way risk. Ik neem het voorbeeld van een Italiaanse bank die een beroep doet op de ECB. Zoals bekend, is dat beroep fors toegenomen. Die bank doet een beroep op de ECB en plaatst daarvoor Italiaans staatspapier in onderpand. Dan heb je een situatie waarin het kredietrisico van die Italiaanse bank samenhangt met het waarde van het onderpand. Een situatie waarin zo'n



Italiaanse bank failliet kan gaan of in grote problemen kan raken, zal waarschijnlijk een situatie zijn waarin de Italiaanse overheid een probleem is. Dat betekent dat die Italiaanse bank failliet gaat, de ECB met het onderpand blijft zitten en de waarde van het onderpand juist op dat moment daalt. Het is immers gecorreleerd met het risico van die Italiaanse bank zelf. Dat noem je *wrong-way risk* en daar moet je eigenlijk vanuit prudent risicomanagement een haircut voor opleggen. Het is geen standaardpraktijk van de ECB om bij haircutberekeningen *wrong-way risk* mee te nemen. Dat is dus een risico dat niet meegenomen is. Het gaat alleen om risico's die gekoppeld zijn aan ECB-maatregelen. Om een ander voorbeeld te noemen: het gaat niet om de risico's die in de balans zelf ook nog zitten.

Ik realiseer me nu dat ik me een beetje op een zijspoor heb laten brengen. Ik heb de tweede vraag over de ECB nog niet helemaal beantwoord. Ik vertaal de vraag even vrij: wat moet de Kamer ervan vinden als op de garantie kan worden getrokken op basis van een ECB-besluit en de Kamer daar niet meer aan te pas komt? Dat vind ik op zichzelf geen bezwaar. Ik vind eigenlijk dat er een voorziening zou moeten zijn. Die voorziening zou ook worden getroffen op basis van een ECB-beslissing. Er is in het verleden bijvoorbeeld een voorziening getroffen op onderpand van Lehman Brothers. Dat was geen algemene voorziening als de voorziening waar we het nu over hebben, maar dat was een specifieke voorziening voor verliezen. Dat is in grote rust en stilte afgewikkeld. Ik denk ook dat dat goed is. Het zijn in wezen de normale risicomanagementtransacties waar de Kamer zich volgens mij verder niet mee zou moeten willen bemoeien. Dat heeft men nu juist gedelegeerd aan een centrale bank.

Mevrouw **Gesthuizen** (SP): Ik had dit antwoord op zich wel een beetje verwacht. Ik vind het alleen lastig te rijmen met de eerdere opmerking van de heer Hoogduin dat hij het veel prudenter vindt als je een voorziening treft die de Nederlandsche Bank zelf opbouwt omdat – maar dat vul ik dan misschien onterecht voor hem in – de Nederlandsche Bank ook degene is die als eerste aangesproken wordt in het systeem dat wij hebben. De Nederlandsche Bank, dus niet de Staat, is immers aangehaakt bij de ECB.

De heer **Hoogduin**: Mijn argumentatie is dat de risico's in wezen liggen in de balans van de Nederlandsche Bank. Zij moeten daar gemanaged worden. Bovendien moet je zo helder mogelijk weten hoe de Nederlandsche Bank ervoor staat. Nu zie je geen voorziening. Ergens achteraf staat een garantie.

Mevrouw **Gesthuizen** (SP): Dat ben ik met u eens, maar de Nederlandse belastingbetaler en de Nederlandse Staat worden voortaan natuurlijk wel als eersten aangesproken als er een beroep moet worden gedaan op de garanties. Ik snap op zich wel dat u het beter vindt om daaraan op dat moment in alle rust en stilte te kunnen voldoen, dus buiten het politieke speelveld waarop misschien allerlei krachten hun werk kunnen doen. Wij als vertegenwoordigers van al die Nederlandse belastingbetalers zitten op dat moment echter eigenlijk op de stoel waar normaal gesproken de Nederlandsche Bank op zit, maar we hebben er dan niets meer over te zeggen. Puur vanuit economisch perspectief is dat eigenlijk een beetje vreemd.

De heer **Hoogduin**: Daarmee zegt u in andere woorden eigenlijk nog eens waarom de voorziening moet worden gelegd bij de partij die het risico managet. Het opbouwen van de voorziening kost natuurlijk ook geld. Dat ziet de Nederlandse belastingbetaler ook terug, in een lagere winstafdracht. Dat moeten we niet vergeten. Het feit dat er een hoger risico is, brengt kosten met zich mee. Die leg je in eerste instantie direct bij de

Nederlandsche Bank, of bij het Rijk, of je laat ze weg. De feitelijke onderliggende situatie wordt daardoor niet anders.

De **voorzitter**: Dit roept een vraag op bij de heer Van Dijk.

De heer **Tony van Dijk** (PVV): De heer Hoogduin zei een paar keer: waarom staat de Staat voor een deel garant en niet voor alles? Zoals ik de beantwoording heb begrepen, is het totale risico van de Nederlandsche Bank echter 13,5 miljard, waarvan 7,8 miljard aan kapitaal en reserves. Het ontbreekt nog aan 5,7 miljard om het totale risico van de Nederlandsche Bank te dekken. Volgens mij is met die 5,7 miljard dus wel het totale risico van de Nederlandsche Bank afgedekt, in tegenstelling tot uw eerdere opmerking dat dit slechts deels het geval zou zijn.

De heer **Hoogduin**: Ik moet zeggen dat er voor mij op dat punt nog enige onduidelijkheid is. Het is inderdaad waar dat door DNB een totale kapitaalbehoefte wordt berekend. Daarbij gaat het om 13,5 miljard euro. Uit de stukken is mij niet helemaal duidelijk geworden of die 13,5 miljard een raming is van de kapitaalbehoefte voor alle risico's met betrekking tot de DNB-balans. Dat is mij niet helemaal duidelijk. Als dat niet zo is, missen we een stuk. Als dat wel zo is, zou ik weleens willen weten wat de ondergrens is van het kapitaal dat de Nederlandsche Bank dan nog acceptabel acht voor alle risico's, inclusief de risico's waarvoor nu een garantie geldt. Dat is mij ook niet helemaal helder.

De heer **Tony van Dijk** (PVV): Als wij ervan uitgaan dat die 13,5 miljard het totale risico omvat, zou die 5,7 miljard het gat dichten. De vraag is dan echter: wat vindt u ervan dat, als zich een crisisgerelateerd risico manifesteert, DNB met die kapitaalbuffer van 7,8 miljard dan niet meer als eerste aan de beurt is, maar dat DNB dat risico direct doorsluisst naar de Nederlandse Staat? Het is immers een crisisgerelateerde materialisatie, waardoor direct die garantie wordt aangesproken. De buffer van 7,8 miljard, die DNB eigenlijk heeft, blijft dan buiten schot.

De heer **Hoogduin**: Het wordt inderdaad ingewikkeld! In mijn ogen moet de Nederlandsche Bank een onderbouwde en getoetste analyse opstellen van de buffer die men nodig denkt te hebben, zowel voor de kapitaalreserves als voor de voorzieningen. Dat moet toe te rekenen zijn aan de verschillende risico's, want kapitaal is in wezen een soort permanente buffer en een voorziening is in beginsel tijdelijk. Het heeft dus een verschillend karakter en daarom zou ik graag een analyse zien van die 13,5 miljard. Hoe is die nu precies opgebouwd, welke risico's zitten erin en welke bufferbehoefte is voor welk risico getaxeerd? Het zou wat mij betreft een analyse moeten zijn van alle risico's. Die vergelijk je vervolgens met het kapitaal en de voorzieningen die op dit moment op de balans staan. Dan zie je wat er ontbreekt en vervolgens ga je de voorzieningen geleidelijk opbouwen. Vervolgens materialiseert er zich een risico en is het volstrekt helder welk deel van het kapitaal daarvoor in eerste instantie wordt ingezet. Als dat niet voldoende blijkt te zijn, blijft de verplichting bestaan voor de Nederlandse overheid om ervoor te zorgen dat de Nederlandsche Bank voldoende gekapitaliseerd is. In eerste instantie kijk je natuurlijk naar wat er redelijkerwijze uit de voorziening van de Nederlandsche Bank zelf kan worden gedekt.

De heer **Tony van Dijk** (PVV): Cruciaal is het verschil tussen crisisgerelateerd en niet-crisisgerelateerd. Als de winstuitkering crisisgerelateerd is, valt ze immers buiten het kader en als ze niet-crisisgerelateerd is, valt ze binnen het kader. De vraag is dus of de Nederlandse Bank met zijn kapitaalbuffer van 7,8 miljard nog wel een achtervang is als dat crisisgerelateerde risico zich materialiseert. Het lijkt mij dat dit niet het geval is en

dat de Nederlandse Staat onmiddellijk aan zet is met zijn garantie. In hoeverre is dat onderscheid te maken? Of is het een kunstmatig onderscheid, zodat het binnen begrotingsregel 24 valt?

De heer **Hoogduin**: Ik denk dat dit onderscheid niet eenvoudig te maken is. Ik wil mij hierin echter helemaal niet verdiepen, omdat de heer Van Dijck mij hiermee in een methodiek dwingt die ik helemaal niet wil volgen. Voert u deze discussie met de mensen die dit onderscheid maken!

De **voorzitter**: Hebt u hiermee alle vragen beantwoord? Zo nee, dan moet u echt een klein beetje vaart maken.

De heer **Hoogduin**: De heer Harbers zei dat deze opties eigenlijk niet nodig zijn, omdat het Rijk sowieso garant staat. Ik ben het ermee eens dat het Rijk sowieso garant staat. Het zou ook goed zijn dat het Rijk dat nog een keer onderstreept. Je kunt dat heel prudent doen door het in de vorm van een garantie te doen. Dat hoeft echter niet. Een en ander laat overigens onverlet dat het, om de redenen die vanmiddag eerder aan de orde zijn geweest, verstandig is om die voorzieningen te treffen. Die risico's zijn relevant voor de balans van DNB en dan geeft het blijk van prudent risicomanagement dat je daarvoor een voorziening treft. Het Rijk is inderdaad de achtervang als het allemaal nog slechter uitvalt dan je redelijkerwijs kon bedenken.

Over de eerste vraag van de heer Van Dijck heb ik, eerlijk gezegd, nog niet nagedacht. De vraag wat er gebeurt als alle landen kiezen voor een garantie in plaats van voor een voorziening, is echter wel interessant! Hij wil eigenlijk weten of het wat voor ons uitmaakt. Ik heb geprobeerd om van alle kanten naar deze transactie te kijken, maar deze invalshoek moet ik toch nog een keer goed doordenken.

De heer **Van Dijck** (PVV): Spanje heeft voor 6 miljard aan voorzieningen getroffen. Ik kan me voorstellen dat Spanje met het oog daarop zegt: keer maar uit en wij stellen ons garant. En we weten allemaal hoe de Spaanse overheid ervoor staat! Nederland zou dus blij moeten zijn met een voorziening van de Spaanse centrale bank. We houden ons daar echter zelf niet aan! Als iedereen zegt «keer maar uit die voorziening», kan het risico van Nederland op Spanje toenemen. Ik kan me voorstellen dat Spanje zegt: keer dat maar uit, wij staan wel garant; wij weten zelf hoe de Spaanse overheid ervoor staat. Nederland zou blij moeten zijn met een voorziening van de Spaanse centrale bank, maar houdt zich daar zelf niet aan. Het risico voor Nederland met betrekking tot Spanje kan toenemen als iedereen zegt: keer maar uit, die voorzieningen.

De heer **Hoogduin**: Die redenering klinkt niet onlogisch. Ik ben er niet aan toegekomen om dit te bedenken, omdat ik met iets andere ogen naar die tabel heb gekeken. Wat mij daarin opviel, was dat van alle landen die daarin worden genoemd, alleen Nederland en België geen voorzieningen troffen, en alle andere wel en dat zij deze ook netjes uit de winstafdracht hebben gefinancierd. Daarbij kwam bij mij inderdaad de gedachte op: als Nederland dat als enige niet doet, geven wij dan wel het goede voorbeeld? Maar waar uw vraag over gaat, heb ik niet helemaal doordacht. Ik wil daar niet halsoverkop op reageren.

De heer **Tony van Dijck** (PVV): Dan zijn we eens niet het braafste jongetje van de klas, maar misschien schieten we ons op die manier gigantisch in eigen voet.

Mevrouw **Schouten** (ChristenUnie): In het verlengde daarvan de volgende vraag. De heer Hoogduin sprak over de reputatie van Nederland. Bij wie kan die reputatie schade oplopen? Bij de andere lidstaten?

De heer **Hoogduin**: Bij andere lidstaten, die ook op de net geformuleerde ideeën zouden kunnen komen. Mijn oordeel over de vraag of dit zou werken, houd ik nog even voor mij. Door wat verschuivingen hier en daar kun je de cijfers beter laten lijken dan zij eigenlijk, onderliggend, zijn. Ik zou zeggen dat wij daar niet aan moeten bijdragen. Als je je zaken off-balanced brengt, werkt dat ook in de richting van private partijen. Je scheidt verwarring door te suggereren dat de zaken er beter voor staan; dat is dus niet goed. Het woord «meevaller» is veelvuldig gevallen. Dat suggereert dat er iets meevalt, maar er valt helemaal niets mee.

Mevrouw **Schouten** (ChristenUnie): Wat voor consequenties kan het eventueel hebben als onze reputatie slechter wordt bij private partijen?

De heer **Hoogduin**: De wereld zal daardoor niet ineens anders worden, maar als je je niet aan de standaarden houdt, spreek je met minder gezag als je anderen aanspreekt op soortgelijke pogingen om de zaken iets minder zuiver voor te stellen dan ze zijn en minder maximale transparantie te bieden.

De heer **Van Hijum** (CDA): Er is zeker ingegaan op mijn vraag. Het commentaar ging vooral in op het wetsvoorstel, op de argumentatie van de minister, maar wat vindt u ervan dat de Nederlandsche Bank hier uiteindelijk mee heeft ingestemd? Is dit vanuit de optiek van de Nederlandsche Bank een verstandige deal?

De heer **Hoogduin**: Het grote voordeel van de Nederlandsche Bank is dat deze de zekerheid heeft dat de minister of het Rijk zich houdt aan de bestaande verplichting, dus die 5,7 miljard, zonder dat er enig recht is opgegeven. Als het nodig is kan de Nederlandsche Bank dus alsnog een voorziening treffen en/of aanvullende garanties vragen als zich in de loop van de tijd problemen voordoen bij die andere risico's.

De heer **Van Hijum** (CDA): Hoe verhoudt dat zich tot de reguliere afspraken over winstuitkeringen? Die worden nu eigenlijk al voor vier of vijf jaar vooruit geboekt en in omvang geprognoseerd. Is dat normaal gesproken ook het geval?

De heer **Hoogduin**: Dit is niet normaal in die zin, dat dit een nieuwe regeling is, in nieuwe bijzondere omstandigheden; vandaar ook het wetsvoorstel. Dat begrijp ik op zich wel als je kiest voor het expliciet maken van die verplichting.

De heer **Van Hijum** (CDA): Kunt u het bedrag op een of andere manier relateren aan de omvang van de risico's? Hoe zijn de bedragen in de tijd opgebouwd en hoe worden ze uitgekeerd aan de Nederlandse Staat? Wat is de rationaliteit achter de 3,2 miljard?

De heer **Hoogduin**: Sorry, ik begrijp de vraag niet helemaal.

De heer **Van Hijum** (CDA): Er wordt nu een garantie voor 5,7 miljard op de rug van de Nederlandse Staat genomen, om het zo te zeggen. Wij weten dat daarvoor 3,2 miljard aan premie-inkomsten binnenkomt over vijf jaar. Wat zijn de normale spelregels voor de winstuitkering? Kun je van tevoren al de hoogte daarvan vaststellen voor een periode van vier of vijf jaar? Of moet het afhangen van de wijze waarop de risico's zich ontwikkelen?

De heer **Hoogduin**: Die vraag zal later vanmiddag ook nog wel aan de orde komen. Ik heb echter niet de indruk dat dit een vastlegging is. Ik heb de indruk dat dit een raming is van wat er aan winst binnenkomt en dat

we niet weten of dat ook gebeurt, dus of er precies 3,2 miljard komt als de winst anders is. Ik kan me vergissen, maar ik heb het niet zo gelezen als dat nu expliciet zou vastliggen dat er 3,2 miljard zal worden overgedragen. Als de winst er niet is, zal het vermoedelijk niet worden overgedragen. Het is een interessante vraag.

De **voorzitter**: De heer Hoogduin zei net al dat hij alle vragen had beantwoord. We zijn ook door de tijd heen. Ik schors de vergadering een kleine vijf minuten voor een changement. Ik dank de heer Hoogduin voor zijn inbreng.

De vergadering wordt enkele minuten geschorst.

## **Blok 2: De Nederlandsche Bank en de Algemene Rekenkamer**

Gesprek met de heren Frank Elderson, directeur Intern bedrijf DNB, Bert Boertje, divisiedirecteur Financiële markten DNB, Kees Vendrik, lid college Algemene Rekenkamer en Bas Leenheer, onderzoeker Algemene Rekenkamer.

De **voorzitter**: Wij beginnen met het tweede deel van deze hoorzitting over de incidentele suppletoire begroting DNB winstafracht. Inmiddels zijn de deskundigen van de Nederlandsche Bank en de Algemene Rekenkamer aangeschoven. Dat zijn de heer Elderson, directeur Intern bedrijf DNB, de heer Boertje, divisiedirecteur Financiële markten DNB, de heer Vendrik, lid van het college van de Algemene Rekenkamer en de heer Leenheer, onderzoeker van de Algemene Rekenkamer. De heer Elderson start met een aftrap.

De heer **Elderson**: Voorzitter. Ik dank u en de overige leden van de vaste commissie voor de geboden gelegenheid om een en ander toe te lichten. Sinds eind 2008 hebben de door het eurosysteem getroffen maatregelen geleid tot een toename van de balansbrede risico's. Zoals wij vorig jaar in ons jaarverslag over 2011 hebben toegelicht, zijn met het oog hierop de inkomsten over 2011 die voortvloeiden uit de onconventionele maatregelen toegevoegd aan de algemene reserves. Het betrof toen een bedrag van 463 miljoen euro.

In 2012 zijn de balansbrede risico's verder toegenomen. Dit is aanleiding geweest voor de Nederlandsche Bank om in overleg te treden met de aandeelhouder, in casu de minister van Financiën, over maatregelen om die toegenomen risico's te mitigeren.

In december 2012 is er een aanpassing geweest van de ECB accounting guideline, die ertoe heeft geleid dat er nu tevens de mogelijkheid is voor het treffen van een voorziening algemene risico's. Hiermee bestonden er drie instrumenten om de additionele risico's binnen de balans van de Nederlandsche Bank te mitigeren en op te vangen: het versterken van het kapitaal en de reserves via winstinhouding; het vormen van een voorziening en het verkrijgen van een garantie.

Vanaf medio december is in overleg met de minister de garantstelling die nu voorligt vormgegeven, nu dit de beste optie bleek te zijn. De risico's waarover wij spreken, zijn zogenaamde staartrisico's. Garanties zijn een effectief instrument om staartrisico's af te dekken. De beoogde garantie voorkomt dat DNB tot op zekere hoogte met verliezen uit hoofde van de getroffen onconventionele maatregelen wordt geconfronteerd. De garantie maakt dat de onafhankelijkheid van DNB als monetaire instelling wordt geborgd. Door de garantie wordt voorkomen dat DNB, nadat er verliezen zijn geleden, moet aankloppen bij haar aandeelhouder voor versterking van haar kapitaal en reserves. De belangrijkste constatering is dat de garantie voor DNB beter is dan de andere alternatieven, het

versterken van het kapitaal en de reserves via winstinhouding en een dotatie aan de algemene voorziening.

Waarom is dat zo? Welnu, langs de weg van de garantie wordt in één klap het gat gedicht tussen de uit hoofde van de aangegane risico's noodzakelijk geachte buffer – het bedrag van 13,5 miljard – en het aanwezige kapitaal en de reserves, ten bedrage van 7,8 miljard. Een dotatie aan de voorziening zou, gegeven de omvang van de winst, pas na meerdere jaren tot het dichten van het verschil leiden.

De raad van commissarissen en de externe accountant van DNB onderschrijven de noodzaak om het vermogen van DNB te versterken. Ook zij achten de garantie de beste en meest effectieve wijze om hieraan vorm te geven.

De heer **Vendrik**: Namens de Algemene Rekenkamer maak ik een paar opmerkingen. Ik voel mij enigszins onthand, want meestal kom ik hier, zoals de commissie weet, met een dik onderzoeksrapport onder mijn arm binnen maar nu is het anders. Over dat onderzoeksrapport hebben we dan een tijdje gedaan; we hebben er dan een tijd op gezeten en er heel grondig en langdurig over nagedacht. Dat is nu anders, want deze commissie is door de minister in een positie gebracht waarin zij vrij snel een oordeel moet vellen over de incidentele suppletoire begroting, hoofdstuk 9, de bijbehorende garantieverlening aan de Nederlandsche Bank et cetera. Dat oordeel vellen moet snel gebeuren vanwege het opmaken van de jaarrekening van de Nederlandsche Bank. De Algemene Rekenkamer heeft daarom bedacht om de commissie een zijlicht aan te bieden. Misschien helpt dat bij het innemen van een politieke positie. Ik heb ook aan die kant van de tafel gezeten, dus ik weet hoe dat voelt. Misschien helpt dat.

Los van alle bijzonderheden die hierbij natuurlijk ook aan de orde zijn, is de hamvraag die wij ons eveneens gesteld hebben, of er nu zo gek veel verandert. Normaliter is het bij het afgeven van een garantie door de Staat der Nederlanden een kwestie van even heel erg goed opletten. Dat hebben wij vorig jaar ook geïllustreerd in ons rapport Risico's voor de overheidsfinanciën. Dat deden wij niet voor niets, want het risicoprofiel van de Staat is met name sinds het uitbreken van de kredietcrisis in 2008 fors toegenomen. Wanneer de Staat particuliere risico's overneemt – ik geef het willekeurige voorbeeld van de Alt-A portefeuille van ING van destijds waarvoor een garantie werd gegeven van 80% op de waarde van die portefeuille – verandert er iets wezenlijks, ook in het risicoprofiel van de Staat: dan worden risico's daadwerkelijk verplaatst van particuliere partijen naar de overheid en neemt de Staat der Nederlanden, mogelijk om goede redenen, een risico over van particuliere partijen. Dat is in dit geval niet aan de orde.

De Nederlandsche Bank en de Staat der Nederlanden hebben in financiële zin een tamelijk symbiotische verhouding. Ze zijn op elkaar aangewezen, ze komen nooit van elkaar af – dat is ook niet de bedoeling en dat wil ook niemand – en dat betekent dat de financiële huishouding van de Nederlandsche Bank en die van de Staat der Nederlanden altijd indringend met elkaar verbonden zijn. Met het verlenen van een garantie door de Staat op een deel van de balans van de Nederlandsche Bank, vindt er dus geen grote mutatie plaats zoals ik die zojuist beschreef ten aanzien van de portefeuille bij ING. In die zin verandert er niet heel erg veel. We hebben ons afgevraagd wat er gebeurd zou zijn als de Nederlandsche Bank en de minister van Financiën niets hadden gedaan. Dan stond er immers nog steeds in meerdere mate of in mindere mate een risico open op delen van de balans van de Nederlandsche Bank. Dan bleef het net als vandaag de dag mogelijk dat daarop verliezen zouden worden geleden. Vandaag is niet te zeggen waarmee dat zou kunnen gebeuren en in welke mate die risico's worden gelopen, maar die mogelijkheid is er nog steeds. Het gaat nog steeds om risico's die zijn ontstaan als gevolg van het meer oncon-

ventionele monetaire beleid dat de afgelopen periode is gevoerd. Dat rust ook op de balans van de Nederlandsche Bank en heeft hoe dan ook gevolgen voor de winstafdracht van de Nederlandsche Bank aan de Staat. Als die risico's zich in de toekomst voordoen, kan de Nederlandsche Bank dat misschien zelf opvangen met een scenario dat inhoudt dat er niets wordt gedaan, of de bank is aangewezen op een voorziening van de Staat der Nederlanden. Die is immers 100% aandeelhouder, kan niet verkopen en zal daarin dus moeten voorzien.

Het is ook mogelijk – dat scenario is net geschetst – dat de Nederlandsche Bank zelf een vorm van een extra voorziening aanlegt voor deze nieuwe risico's. Kennelijk is dat scenario afgewezen. Een alternatief is het geven van een garantie in ruil voor een hogere dividenduitkering. Er is vast en zeker een politieke afweging te maken betreffende het meest gewenste scenario, maar uiteindelijk heeft het toch allemaal een hoog vestzakbroekzakgehalte: nu betalen, straks halen of andersom.

Wij zien in ieder geval twee voordelen als wij kijken naar het grote beeld van deze transitie. In de eerste plaats is er een voordeel voor de minister van Financiën. Hij kan namelijk een verhoogde dividenduitkering boeken die saldoverbeterend is. Wij kunnen ons voorstellen dat dit prettig is in deze tijd.

Het heeft ook een voordeel voor de Nederlandsche Bank. Het is, denk ik, niemand ontgaan dat de monetaire operaties waaruit deze nieuwe risico's ontstaan zijn, tot veel discussie hebben geleid over de vrij fundamentele vraag of hier sprake is van monetaire financiering of niet. Bankruil voor verlicht onderpandvereiste heeft deze nieuwe risico's op de balans van de Nederlandsche Bank doen ontstaan. Stel dat hierop verlies wordt geleden, dan is de hamvraag wie daarvoor opdraait. De vraag is aan de orde of dit monetair gefinancierd mag worden. Met deze garantie is die discussie meteen beslecht. Het is niet aan ons om die discussie te voeren, wellicht wel aan de Kamer. Ik weet niet of zij de discussie wil voeren, maar als zij akkoord gaat met deze garantie, heeft zij deze discussie daarmee als het ware definitief beslecht: nee, verliezen op deze portefeuille worden niet monetair gefinancierd. Dat ligt met deze garantie vast, want verliezen komen rechtstreeks ten laste van de schatkist.

Dat wil niet zeggen dat dit bij andere scenario's wel aan de orde had kunnen zijn. Nogmaals, daar gaat de Algemene Rekenkamer helemaal niet over. Misschien wil de Kamer er ook niet over gaan; dat is een politiek oordeel. Die discussie wordt vandaag beslecht. De centrale banken hebben bij monde van de heer Draghi duidelijk aangegeven: wij willen niet dat deze verliezen monetair worden gefinancierd. Dat is bij dezen geregeld. Wij snappen dat via de accounting guideline van de ECB in december 2012 nadrukkelijk is opgeroepen om hiervoor een voorziening te treffen. Dat kan dus ook in de vorm van een garantie, zo begrijpen wij. Er zijn een paar specifieke punten waar wij altijd op letten, te beginnen bij de informatiepositie van de Tweede Kamer. Het is balanceren tussen twee elementen. Wij vinden het vrij ordelijk van de minister van Financiën dat hij vooraf instemming van het parlement vraagt voor het afgeven van een garantie aan de Nederlandsche Bank. Sinds de kredietcrisis is dat niet altijd vanzelfsprekend. Het hoort echter wel tot het budgetrecht van de Kamer. Zij is de eerste die vooraf toestemming dient te geven voor het aangaan van dit soort financiële verplichtingen. Het ISB dat de Kamer is toegestuurd strekt daartoe. Dat is mooi. Tegelijkertijd is het wel jammer dat de Kamer weinig tijd krijgt om daar grondig een oordeel over te vellen. Op dat punt is sprake van een vicieuze cirkel. Over de antwoorden die de Kamer afgelopen vrijdag van de minister van Financiën heeft gekregen, zijn nog de nodige vragen gesteld, met name over de onderliggende portefeuille die achter de garantie schuilgaat. Wij kunnen niet terugvinden dat er per se voor 15 maart een goedgekeurde jaarrekening moet zijn gedeponneerd door de Nederlandsche Bank. Voor zover wij snappen – het kan zijn dat wij iets over het hoofd hebben gezien in een

paar dagen tijd – is de directie van de Nederlandsche Bank verplicht om binnen drie maanden na afloop van het jaar de jaarrekening op te stellen. Dat is iets anders dan deze vaststellen, goedkeuren et cetera. Misschien kan de minister van Financiën in voorkomende situaties de Tweede Kamer en de collega's van de Eerste Kamer – naar ik meen hebben zij volgende week één dag de tijd voor het wetsvoorstel – iets meer ruimte geven. Ik denk dat de zaak waarover wij het vandaag hebben dat verdient.

Wij zijn ook even nagegaan in hoeverre Eurostat en de uitleg van de rekenregels die behoren bij het Stabiliteits- en Groeipact, relevant zijn. Wij onderschrijven hetgeen al door de minister van Financiën naar voren is gebracht, namelijk dat de winstafdracht van de Nederlandsche Bank voor zover uit operationele winst afkomstig, positief uitwerkt op het saldo. Dat geldt niet voor boekverliezen of -winsten op delen van de portefeuilles. Voor zover wij hebben begrepen, is dat in dit geval niet aan de orde. Wij hebben het nu immers over de eerste tranche in het kader van de verhoogde winstuitkering. Je kunt dat pas definitief vaststellen als je de jaarrekening van 2012 ziet. Dan zie je precies de grondslag van de winst. Maar ik geloof niet dat dit hier aan de orde is. Dit is wellicht een puntje om alert op te zijn.

Mijn laatste punt betreft hetgeen de minister van Financiën naar voren heeft gebracht in reactie op vragen van de Kamer naar aanleiding van onze risicomonitor van vorig jaar. Het zou werkelijk de positie van de Kamer verbeteren als zij zo snel mogelijk goed wordt geïnformeerd over de wijze waarop de minister van Financiën omgaat met dit soort risico's en over de wijze waarop dit soort garanties worden gewogen. De minister heeft dat ook toegezegd. De Kamer zou het kader, de lat waarlangs dit type nieuwe garanties wordt gelegd, al eerder ontvangen, maar zij krijgt die deze zomer. Dat moedigen wij zeer aan. Wij moedigen zeer aan dat de minister van Financiën zich ten overstaan van de Tweede Kamer en de Eerste Kamer maximaal uitput in transparantie over de manier waarop de weging plaatsvindt van dit soort garanties, al was het maar om elke keer weer één les in gedachten te houden: garanties zijn niet per definitie gratis. Dat geldt ook voor deze.

De **voorzitter**: Dank u wel. Wij gaan nu verder met de inventarisatie van de vragen van de zijde van de Kamer.

Mevrouw **Schouten** (ChristenUnie): Voorzitter. Ik dank de woordvoerders van DNB en de Algemene Rekenkamer.

Ik heb aan DNB een vraag over het bedrag van 13,5 miljard. Betreft dat alle risico's? Daar is onduidelijkheid over. Welke risico's vallen daar wel onder en welke niet? Kunnen wij daar meer inzicht in krijgen? Ik heb ook de volgende vraag. Ik snap wel dat de heer Elderson zegt bij een garantie in één klap het bedrag te kunnen vragen, maar hij heeft zelf nog een buffer van 7,8 miljard. Is er met de minister ook over gesproken om die eerst aan te spreken voordat er wordt gekeken naar de Staat?

De heer Vendrik van de Algemene Rekenkamer zegt dat het goed is dat er vooraf toestemming wordt gevraagd. Dat lijkt mij evident, maar verandert er voor hem principieel iets door het verschil tussen een voorziening en een garantie? De voorziening blijft binnen de balans van de Nederlandsche Bank, en dit gaat straks wel rechtstreeks naar het Rijk toe. Wat betekent dit voor onze instemmingsbevoegdheid?

De heer **Nijboer** (PvdA): Voorzitter. Ik dank de sprekers voor hun heldere uiteenzetting, die zeer behulpzaam was. Ik heb voor beiden een vraag. Ik wil de heer Elderson iets vragen over de staartrisiko's. Hij zei dat de 5,7 miljard eigenlijk ziet op staartrisiko's. Zou hij daarop willen ingaan? Wat voor soort risico's zijn dat? Hoe groot acht DNB de kans dat die risico's zich voordoen?



Het volgende punt hangt daarmee samen. De minister heeft ons in zijn beantwoording laten weten dat wij de 3,2 miljard enerzijds kunnen zien als winstafdracht en anderzijds als risicopremie voor de gelopen risico's. Hoe ziet u dat, mijnheer Elderson? Is het gewoon de 95%-afdracht die altijd wordt gedaan door DNB en nu ook voor de crisis gerelateerde inkomsten? Of is het ook een soort risicopremie? Hoe oordeelt u daarover? Hoe ziet DNB dat?

De heer Vendrik hield een glashelder betoog. Hij riep ons op om goed te kijken naar het kader van garantieverlening. Dat moet er komen. We hebben nu een soort afwegingskadertje gekregen, maar dat is redelijk mager. Wat zijn de essentiële onderdelen van zo'n kader, waar wij als Kamer naar moeten vragen? Waar moeten we de minister straks op toetsen?

Mevrouw **Gesthuizen** (SP): Voorzitter. Ik heb aan DNB en de Algemene Rekenkamer in ieder geval dezelfde vragen als ik daarstraks had in de sprekers in de eerste ronde. Daar wil ik nog wel iets aan toevoegen.

De **voorzitter**: Misschien is het voor de heren handig als u de vragen even herhaalt.

Mevrouw **Gesthuizen** (SP): Ik herhaal de vragen sowieso. We hebben daarstraks al even gediscussieerd over de vraag of het handig is als de gematerialiseerde risico's ten eerste bij de Nederlandse Staat terechtkomen en niet bij de Nederlandsche Bank. DNB heeft volgens mij volmondig ja gezegd tegen deze afspraak, dus ik kan mij iets voorstellen bij de reactie. Ik zou toch willen weten – misschien kunnen de genodigden van de Rekenkamer daar ook antwoord op geven – hoe DNB aankijkt tegen een verdeelsleutel. Laten wij zeggen dat er bijvoorbeeld een half miljard afgeschreven moet worden. Dat zou voor rekening komen van de Nederlandse Staat omdat het geheel valt onder het risico dat met die 5,7 miljard is afgedekt.

Ik heb een vraag voor de Rekenkamer. In de beantwoording van de Kamervragen wordt heel duidelijk gezegd – dat wordt door de genodigden van de Rekenkamer en door die van DNB zelf beaamd – dat er nu een explicitering is van de afspraken die eerst impliciet waren. Dat is gunstig voor de positie van de Nederlandsche Bank. In gewonemensentaal lees ik daarin dat het heel erg expliciet en duidelijk is en dat de politiek er in ieder geval geen stokje meer voor kan steken: als wij het nu afspreken, kan er geen politiek spel meer over gespeeld worden de komende tijd. Dat staat er toch eigenlijk? Ik zou het ook willen zien in het licht van de woorden van de heer Hoogduin. Hij zei heel expliciet: het wordt hiermee niet transparanter; het wordt hiermee zelfs intransparant. Ik zal heel kort mijn laatste vragen stellen.

De **voorzitter**: Zei u «vragen», in het meervoud? U moet het aantal vragen echt beperken.

Mevrouw **Gesthuizen** (SP): Ja. Ik zal het heel kort houden. Er is geen duidelijk antwoord gegeven op de vraag in hoeverre andere landen vergelijkbare garanties geven waarbij de staat garant staat. Daarover is in de Kamer veel onrust. Ik zou het prettig vinden als wij een en ander zo veel mogelijk voorgerekend zouden kunnen krijgen. Als je kijkt naar het totale bedrag van 218 miljard voor de SMP-portefeuille, als je uitgaat van een recovery rate van 40% en als je daar vervolgens 5,7% van neemt – dat is het Nederlandse deel – dan kom je uit op 5 miljard voor het risico op de SMP-portefeuille. Klopt dat inderdaad?

De heer **Harbers** (VVD): Voorzitter. Ik dank de heren Elderson en Vendrik voor hun toelichting. Ter aanvulling op de woorden van de vorige

sprekers heb ik nog twee vragen aan de genodigden van de Nederlandsche Bank. Mijn eerste vraag is voor de heer Elderson. Kan hij de door de heer Vendrik opgeworpen vraag waarom de vaststelling van de jaarrekening voor 15 maart moet plaatsvinden, beantwoorden? Mijn tweede vraag betreft de staartrisico's. De heer Elderson zei: de garantstelling is op zich heel geschikt voor het afdekken van staartrisico's. Waarom betitelt hij deze risico's als staartrisico's?

De heer **Tony van Dijk** (PVV): Voorzitter. Ik dank de genodigden voor hun inleiding. Mijn eerste vraag is voor de heer Elderson. Wat is de echte reden dat deze garantie beter is voor de Nederlandsche Bank? Is dat, zoals de heer Vendrik zei, wellicht het slechten van de discussie over monetaire financiering? Een andere reden kan ik zo een-twee-drie niet verzinnen. Mijn volgende vraag is aan de heer Vendrik. Wat is nu het oordeel van de Algemene Rekenkamer over deze boekhoudkundige truc? Veel economen benoemen het zo: het is gewoon een boekhoudkundige truc. De heer Vendrik komt niet verder dan een groot vestzak-broekzakverhaal. Ik vraag mij af: what's next? Kan de minister van Financiën straks ook bij de Kamer aankloppen en zeggen: «Weet je wat? Het geld voor de voorziening van de Nederlandse Spoorwegen staat daar maar en wij staan uiteindelijk als enige aandeelhouder toch garant, dus kom maar hier met dat geld; dat is goed voor het tekort, de schuld, de voorziening van Schiphol of de voorziening van een andere staatsdeelneming.» Tekenen wij nu een blanco cheque van 5,7 miljard voor de Nederlandsche Bank? Dat is mijn tweede vraag aan de heer Vendrik. Wat blijkt immers? Crisisgerelateerde risico's die zich materialiseren, hoeven niet meer opgevangen te worden door de Nederlandsche Bank vanuit zijn algemene buffer, maar worden rechtstreeks afgewenteld op de belastingbetaler middels deze garantstelling. De vraag is dus: is dit een blanco cheque? Andere landen hebben reeds voorzieningen getroffen, zoals wij hebben gezien. Italië heeft een voorziening van 10,5 miljard. Gaat van dit Nederlandse wetsvoorstel geen precedentwerking uit voor bijvoorbeeld Italië? Straks zeggen de Italianen: «Dat is slim van Nederland!» Dan gaan zij ook winst uitkeren en die 10,5 miljard gebruiken omdat dat goed is voor hun tekort. Na hen de zondvloed. Als het zich materialiseert, zien ze dan wel weer, want er is tenslotte ook een ESM.

De heer **Van Hijum** (CDA): Voorzitter. Mijn eerste vraag richt ik tot de heer Vendrik. Hij zei dat het eigenlijk lood om oud ijzer is, omdat de Staat uiteindelijk aan de lat staat. Ik volg dat op macroniveau tot op zekere hoogte wel, maar maakt het ordeningspolitiek niet ongelooflijk veel uit of je een centrale bank de monetaire risico's zelf laat afdekken door middel van een voorziening of dat je die off balance voor rekening van de Staat laat komen? De heer Vendrik zei volgens mij zelf al dat de Staat zich daarmee eigenlijk tegen het monetaire beleid van de centrale bank aan bemoeit en daar wel of niet zijn zegen aan geeft. Sterker nog, de Staat gaat daarvoor zelfs garant staan. Op dat punt wil ik dus graag iets meer scherpte in het seinlicht van de Rekenkamer. Ik snap het op macroniveau, maar wij zitten hier natuurlijk ook voor het orderingsvraagstuk hoe je ervoor zorgt dat je de risico's afdekt. Mijn tweede vraag is voor de heer Elderson. Ik wil graag iets meer houvast bij het bedrag van 5,7 miljard, de inperking of de afbakening van de risico's waar dat betrekking op heeft, de relatie tot de winstafdracht en de vraag of de balans ook anders had kunnen uitpakken. Had een bredere scope aan risico's onder de garantie terecht kunnen komen met misschien een nog hogere winstafdracht? Ik noem maar iets. Of had er sprake kunnen zijn van een beweging de andere kant op?

De heer **Elderson**: Ik dank de leden voor hun vragen. Laat ik beginnen met de tweede vraag van mevrouw Schouten. Waarom moet er een first

loss van de Staat zijn boven op de 7,8 miljard? Het is goed om daarvoor het volgende te zeggen. Als directie van de Nederlandsche Bank hebben wij een verantwoordelijkheid om de risico's in de balans van de bank zo goed mogelijk te managen. Zoals ik in mijn inleiding zei, zijn die risico's zeer significant toegenomen. Wij konden geen voorziening treffen, maar nu kunnen wij dat wel. Die mogelijkheid bestond in andere landen dus al op basis van nationale regelgeving. Dit kan nu op basis van de guideline van de ECB ook. Als dat onze enige mogelijkheid was om die risico's te mitigeren, zouden wij daarvan gebruikmaken. Als zich vervolgens risico's voordoen waar die voorziening op ziet, worden de verliezen daaruit gedelgd. Dat geld zou dan niet maar nu wel worden uitgekeerd aan de aandeelhouder. Daarmee is ook in die situatie de first loss een gegeven.

Mevrouw **Schouten** (ChristenUnie): Laat ik het dan zo vragen: waarom wordt de first loss nu direct helemaal bij de Staat neergelegd? De heer Elderson geeft zelf aan dat er niet gekozen is voor een voorziening maar voor een garantie, maar in principe hebben wij al wel een stukje voorziening. Als zich een risico voordoet, gaat het toch meteen naar de Staat. Waarom bestaat er niet eventueel een mengvorm? De heer Hoogduin had het over eerst een stukje voorziening en dan garantie.

De heer **Elderson**: Nogmaals, onze verantwoordelijkheid is het managen van onze risico's. Wij bepalen die risico's met een methodologie waarover wij nog nader te spreken komen. Die leidt tot de constatering dat wij een buffer nodig hebben van 13,5 miljard. Onze huidige buffer, bestaande uit onze huidige reserves, is 7,8. Er is dus een buffertekort van 5,7 miljard. Vanuit onze verantwoordelijkheid om de risico's zo goed mogelijk te managen, hebben wij een versterking van onze buffers nodig voor dat bedrag. Als het aan ons ligt, moet dit vanuit onze verantwoordelijkheid zo snel mogelijk. Een opbouw in stukjes via een voorziening is wat onze verantwoordelijkheid betreft minder prudent dan een garantie die maakt dat wij dit tekort vanaf het eerste begin hebben afgedekt.

Mevrouw **Schouten** (ChristenUnie): Ik hoop dat u zo nog inzicht geeft in die 13,5 miljard. Laten we er even van uitgaan dat dit het bedrag is dat u nodig hebt, maar dan blijft staan dat u zelf al 7,8 miljard op de balans hebt staan. Waarom hebt u niet gezegd: op het moment dat een risico zich voordoet, teren wij eerst in op onze eigen buffer voordat er naar de Staat gekeken wordt? Waarom slaat u die 7,8 miljard over en gaat u direct naar de Staat toe?

De heer **Boertje**: Om daar grip op te krijgen, helpt de volgende toelichting. We hebben nagedacht over ons risicoprofiel. Een deel van de risico's komen nadrukkelijk voort uit de zogenaamde onconventionele maatregelen. Die hebben dus niets te maken met onze normale bedrijfsvoering als centrale bank, waarbij we een adequate hoeveelheid kapitaal en reserves hebben, namelijk 7,7 miljard en straks naar verwachting 7,8 miljard. Die garantie ziet juist op de additionele risico's die we genomen hebben. Zoals de heer Vendrik ook al heeft aangegeven, hebben we hiermee potentieel monetaire financiering binnengehaald. Mocht het zo zijn dat staatsobligaties van Spanje, Italië, Griekenland en Portugal niet worden afgelost, dan is deze garantie een heel geëigend instrument om onze centralebankbalans daartegen te beschermen. Dat geldt ook voor de zogenaamde non-investment-grade-landen.

Mevrouw **Gesthuizen** (SP): Begrijp ik het goed dat u zegt: die buffer van 7,8 miljard is goed voor het normale deel van alles wat wij aan risico in huis hebben, maar voor het deel waarvoor wij nu geacht worden garant te staan, hebben wij op dit moment geen stuiver aan buffer?

De heer **Elderson**: Ik zou die woorden niet kiezen, maar de garantie ziet inderdaad op de crisisgerelateerde risico's zoals die zijn gedefinieerd.

De heer **Tony van Dijck** (PVV): Ik begrijp het niet. De ECB neemt onconventionele maatregelen waar de minister en wij als Kamer niets over te zeggen hebben. Ik heb de minister er vaker op aangesproken dat het onverantwoord gedrag was van de ECB. Hij heeft gezegd dat de ECB onafhankelijk is en dat hij daar dus niet over gaat. Op het moment dat zo'n onverantwoord risico zich materialiseert, wordt als eerste de belastingbetaler daarop aangeslagen, en niet uw buffer van 7,8 miljard, die u sowieso in huis heeft. U kunt dan toch zeggen: wij hebben als DNB mede dat besluit genomen om het SMP, de LTRO en al die onverantwoorde risico's te nemen; weet je wat, onze algemene buffer staat als eerste op de rol en pas daarna kloppen wij aan bij de belastingbetaler. Dat doet u niet. U zegt nu: nee, dat zijn grote risico's en daar willen wij als bank niets mee te maken hebben. Dat terwijl u daar als DNB medeverantwoordelijk voor bent, toen u in de ECB instemde met de LTRO en met het SMP. Leg dat maar eens uit.

De heer **Elderson**: Deze serieuze vraag verdient een serieus antwoord. Ook in antwoord op de vraag van mevrouw Schouten, zeg ik dat het toch verstandig is om het alternatief om deze toegenomen risico's zo goed mogelijk te mitigeren, erbij te betrekken. Dat heeft elementen in zich die zich sowieso zouden voordoen en die ook spelen bij deze garantie. Met andere woorden, als wij voordat wij die winst zouden uitkeren, eerst een voorziening zouden treffen, zou dat ook een vorm van reserve zijn waaruit, als verliezen zich zouden voordoen, de Staat uiteindelijk minder geld zou hebben gekregen, omdat we die niet hadden uitgekeerd van tevoren. Die garantie dekt een type risico af waarvoor onze huidige reserves onvoldoende zijn. Dat is de reden waarom we als bewaker van de balans van de Nederlandsche Bank additioneel mitigeren nodig hebben, linksom of rechtsom.

De heer **Van Hijum** (CDA): De totale risicoinventarisatie rechtvaardigt kennelijk een buffer van 13,5 miljard. Waarom is er dan voor gekozen om het ontbrekende deel toe te wijzen aan specifieke afgebakende risico's die voor rekening van de Staat komen? Er kan toch ook gezegd worden dat 5,7 miljard voor rekening van de Staat komt en 7,8 miljard voor rekening van de Nederlandsche Bank, zonder toewijzing aan specifieke vormen van risico, en dat je als eerste aan de buffers van de Nederlandsche Bank komt en pas in laatste instantie bij de Staat.

De heer **Elderson**: Er is aansluiting gezocht bij de risico's die te maken hebben met de onorthodoxe maatregelen. Daarom zijn de risico's op onze balans zo toegenomen de afgelopen jaren. Dat deel wordt niet gedekt door onze normale reserves.

De heer **Van Hijum** (CDA): Dat begrijp ik wel, maar waarom zijn die specifieke risico's voor rekening van de Staat geparkeerd, terwijl je die voor een deel of anderszins op de eigen balans had kunnen opnemen? Is dat niet logisch, als het tot je kerntaak behoort volgens in ieder geval je eigen taakopvatting?

De heer **Elderson**: Ik kan daar niets anders op zeggen dan dat dit vanuit onze verantwoordelijkheid, onze risico's en het zo goed mogelijk managen van onze balans een verstandige manier is om de risico's te mitigeren. Misschien kan de heer Boertje nog iets meer vertellen over de 13,5 miljard dan wat wij al hebben toegelicht.

De heer **Boertje**: Het is belangrijk om daarbij te onderkennen dat dit ziet op het totale risicoprofiel van de Nederlandsche Bank. Er zijn verder geen risico's behalve als er zich nieuwe events voordoen of er nieuwe ontwikkelingen zijn in de financiële markten c.q. nieuwe exposures op de balans van de Nederlandsche Bank genomen worden. Ultimo 2012 is 13,5 miljard het bedrag dat het risicoprofiel van de Nederlandsche Bank samenvat. Dat risicoprofiel hebben wij berekend op basis van twee invalshoeken, waaraan de heer Hoogduin ook al eens gerefereerd heeft. De ene is expected shortfall, wat leidt tot inzicht in de risico's. De tweede invalshoek is scenarioanalyses, waarbij wij werken met diverse recovery rates – de mate waarin wij gelden terugbetaald krijgen – om inzicht te krijgen in wat ons als centrale bank kan overkomen. Die beide methodieken worden gecombineerd tot een geheel. Dat geheel leidt dan tot 13,5 miljard.

De heer **Elderson**: De heer Nijboer vroeg hoe dit alles zich verhoudt tot de normale winstafdracht. Het antwoord op die vraag is eenvoudig: die afspraak staat. In principe keren wij 95% van onze winst uit en doteren wij 5% aan onze reserves. Die afspraak staat. De heer Nijboer vroeg ook of dit te zien is als een risicopremie en hoe dit moet worden gezien. Het antwoord op die vraag is dat de risicopremie gezien kan worden als vervat in die uitkering en dat zij daarbinnen past.

De heer **Nijboer** (PvdA): Die uitkering van 95% is natuurlijk over de normale winst. Geldt die uitkering van 95% ook over het crisisgerelateerde deel? Is dat die 3,2 miljard?

De heer **Elderson**: Die 95% geldt over de gehele winst. Ik weet niet wat de heer Nijboer over staartrisiko's precies wil horen. In het algemeen zijn dat risico's die erg onwaarschijnlijk zijn, maar die heel erg groot zijn als ze zich voordoen. Daarvoor is een garantie adequaat. In die optiek wil ik het plaatsen.

De heer **Boertje**: Misschien geeft het een beetje kleur aan het type risico's dat wij in gedachten hebben als wij spreken van staartrisiko's, als ik zeg dat het dan gaat om situaties waarin bancaire instellingen of overheden hun verplichtingen niet kunnen nakomen en wij dientengevolge verliezen lijden. Gegeven de inrichting van ons risicoraamwerk, is dit niet snel aan de orde, maar er is een heel kleine kans dat dit zich toch voordoet. Dat geeft ook een antwoord op een eerder gestelde vraag: waarom geen garantie op het geheel in plaats van op deelverzamelingen? De garantie ziet op het bijzondere, op de staartrisiko's. Zo hebben wij het doordacht met de minister van Financiën.

De heer **Nijboer** (PvdA): Ik wil precies begrijpen wat er gebeurt. Een staartrisiko is een heel klein risico op een heel groot iets. Het voorstel is om daar een garantie van 5,7 miljard voor af te geven. Dat is de maximale garantie die wordt afgegeven, maar is het risico ook maximaal 5,7 miljard? Uiteindelijk staat de Staat volgens de vestzak-broekzakredenering van de heer Vendrik als aandeelhouder garant als het staartrisiko zich voordoet.

De heer **Elderson**: Het is niet mogelijk om nu met enige vorm van waarschijnlijkheid te zeggen of iets zich zal voordoen. Maar stel dat zich een risico materialiseert dat uiteindelijk tot een verlies leidt dat groter is dan 5,7 miljard. In dat geval zal deze garantie worden ingeroepen. Voor het gedeelte dat het verlies groter is dan 5,7 miljard zal moeten worden ingeteerd op de 7,8 miljard aan reserves. Stel dat dat bedrag ook onvoldoende is. Dan moet de Staat bijspringen. In zoverre is er dus sprake van een zekere tranchering. Ook vanwege de financiële onafhankelijkheid

van de centrale bank, moet de Staat ervoor zorgen dat de centrale bank voldoende gekapitaliseerd is.

De heer **Tony van Dijk** (PVV): Ik wil het even concreet maken voor DNB. Er is een tijdje geleden een haircut geweest op Griekse staatobligaties. Toen is de ECB buiten schot gebleven. Er wordt nu al gesproken over een volgende haircut die onontkoombaar zou zijn. Het is denkbaar dat de ECB dan zegt: weet je wat, wij doen toch mee. Dat beslist de ECB, dat beslist DNB dus mede. Door die beslissing van DNB wordt er vervolgens dus een haircut genomen en worden de minister en de Kamer geïnformeerd over dit voldongen feit. Wij staan er dan naar te kijken. De rekening wordt bij de Nederlandse belastingbetaler neergelegd. De buffer van DNB wordt niet aangesproken. Is dat ongeveer de weg die wij in deze casus bewandelen?

De heer **Elderson**: Voorzitter. Ik denk dat iedereen zal begrijpen dat ik niet kan ingaan op dergelijke hypothetische toekomstige situaties. In zijn algemeenheid is het zo dat als zich een verlies zou voordoen naar aanleiding van een besluit van de ECB, de tranchering werkt zoals ik zo-even heb toegelicht.

Mevrouw Gesthuizen vroeg of er geen sprake is van intransparantie. Ik wil heel expliciet het tegendeel zeggen. Het is heel goed dat wij hier met elkaar zo expliciet over spreken. Ik begon mijn inleiding daarmee en dat was uit de grond van mijn hart. Er is op geen enkele manier sprake van intransparantie. Als deze Kamer en de Eerste Kamer instemmen met dit wetsvoorstel, zullen wij in ons jaarverslag in buitengewoon expliciete bewoordingen uitleggen wat hier aan de hand is. Iedere gedachte dat wij dit op de een of andere manier zouden wegmoffelen, is absoluut niet terecht. Ik meen dat juist hierbij grote transparantie wordt betracht en dat het soort risico's dat op de balans betrekking heeft, dat ook vereist.

Mevrouw **Gesthuizen** (SP): Niemand heeft gezegd – ik zeker niet, maar ook de vorige spreker niet – dat het zou gaan om het wegmoffelen van risico's. De vorige spreker heeft er wel duidelijk op gewezen dat het goed is dat helder op de balans van de Nederlandsche Bank staat hoeveel risico DNB precies loopt en dat dit risico met het verlenen van deze garantie wat minder transparant is. Het gaat dus niet om wegmoffelen.

De **voorzitter**: Ik neem aan dat u met «vorige spreker» doelt op de heer Hoogduin en niet op de heer Nijboer.

Mevrouw **Gesthuizen** (SP): Zeker. Dank u, voorzitter.

De heer **Elderson**: Dank u, voorzitter, voor deze precisering. Zo-even probeerde ik al te zeggen dat wij in ons jaarverslag in buitengewoon heldere bewoordingen de risico's zullen benoemen. Vorig jaar hebben wij daar al zeer expliciet naar verwezen en dit jaar zullen wij dat nog uitgebreider doen. Iedere lezer van het jaarverslag zal dus in volstrekt heldere bewoordingen over de verschillende risico's worden voorgelicht. Ook de garantie zal daarin worden beschreven. Ik denk dat daarbij weinig te wensen over zal blijven.

Mevrouw Gesthuizen heeft ook gevraagd hoe dit nu in andere landen gaat. In de antwoorden van de minister op haar vragen, is een overzicht gegeven waaruit blijkt wat in 2011 is gebeurd. Hoe het in 2012 in de verschillende landen gebeurt, heb ik op dit moment nog niet precies voor ogen. Degenen die moeten hoeden over de balansen van de centrale banken zoeken net als wij naar wegen om de risico's die zich daarbij voordoen, zo veel mogelijk te mitigeren. Sommige landen kennen al langer de traditie om voorzieningen te treffen omdat dit op basis van hun

nationale regelgeving al mocht. Ik kan niet anders dan speculeren over de route die anderen zullen kiezen en dat zal ik dan ook niet doen.

Mevrouw **Gesthuizen** (SP): De heer Elderson zegt dat «zij» de mogelijkheid hebben om voorzieningen te treffen. Doelt hij daarmee op de nationale banken in de lidstaten, of zegt hij daarmee dat het hem al langer bekend is dat in andere landen de staat een dergelijke garantie als die waarover wij vandaag spreken, heeft gegeven?

De heer **Elderson**: Voor deze specifieke risico's niet. Ik ben mij er dus niet van bewust dat er andere landen zijn die dat doen. Ik weet wel dat de Nederlandse Staat een garantie heeft gegeven voor risico's in de sfeer van het IMF. Ook dat aspect speelt in andere lidstaten een rol. In zoverre gaat het hierbij dus niet om een wezensvreemd fenomeen.

Mevrouw **Gesthuizen** (SP): Even specifiek op mijn vraag ...

De **voorzitter**: Spreekt u via de voorzitter, mevrouw Gesthuizen. Houdt u het kort, want ik wil de Algemene Rekenkamer ook nog tijd geven.

Mevrouw **Gesthuizen** (SP): Dat snap ik.  
Het is dus nog niet voorgekomen dat andere landen de constructie hanteren die wij vandaag bespreken.

De heer **Elderson**: Niet dat ik weet.

De heer **Tony van Dijck** (PVV): Dit is een belangrijk punt. Spanje heeft een voorziening van 4,6 miljard. Spanje ziet wat Nederland doet en denkt dan: dat is lekker handig, zo kunnen we ons tekort reduceren; keer de 4,6 miljard maar uit als winst. We weten echter dat Spanje niet eens in staat is om de eigen banken te kapitaliseren. Daarvoor moeten zij een beroep doen op het ESM. Hoeveel groter wordt het risico voor Nederland als al die perifere landen ditzelfde trucje toepassen?

De heer **Elderson**: Dat heb ik op dit moment niet paraat, maar misschien moet de heer Van Dijck dat morgen of overmorgen aan de minister vragen. Ik kan er een paar dingen over zeggen. Ik denk niet dat er voor deze landen een grote incentive is om dat te doen. Een uitkering uit zo'n voorziening valt immers niet binnen het goede kader. Het gevaar is volgens mij niet zo groot als de heer Van Dijck het schetst, maar dit valt een beetje buiten mijn terrein.

De **voorzitter**: Ik kijk even of u alle vragen hebt beantwoord. Dan gaan we verder met de heer Vendrik.

De heer **Vendrik**: Voorzitter. Ik start met de laatste vraag die door de heer Van Hijum is gesteld, omdat ik dan een aantal vragen in een keer helder kan beantwoorden. Namens de Algemene Rekenkamer heb ik willen benadrukken dat dit een andere vorm van garantieverlening door de Staat der Nederlanden is dan wij regelmatig hebben aangetroffen en die wij hebben geanalyseerd in het rapport Risico's voor het Rijk. Dat verschil is markant, dat maakt echt uit.

In dat kader heb ik ook gezegd dat aan deze transactie een zekere mate van vestzak-broekzak-karakter verbonden is, omdat de Nederlandsche Bank en de Staat der Nederlanden voor altijd aan elkaar verbonden zijn, in financiële zin. Dat was zo, dat is zo en dat blijft zo.

Dat laat onverlet dat de ordening van de financiële verhoudingen tussen de Nederlandsche Bank en de Staat der Nederlanden er wel toe doet, maar niet zoals bij andere garanties gebruikelijk is waarbij een privaat risico gesocialiseerd wordt of voor rekening komt van de schatkist. Dan

praten we echt over een heel ander type transactie dan waar wij het hier over hebben. Dat verschil heb ik nadrukkelijk willen markeren. Dat neemt niet weg dat de Kamer er verstandig aan doet om hier even over na te denken.

Daarmee kom ik op de vraag van mevrouw Schouten over een voorziening versus een garantie. Het besluit tot het treffen van een voorziening is in handen van de directie van de Nederlandsche Bank in deze situatie. Dat moet gesteund worden door de raad van commissarissen en de aandeelhoudersvergadering. Dat is er één, namelijk de minister van Financiën. De Kamer is weer de toezichthouder op deze aandeelhouder. Dan ligt het initiatief tot het nemen van een dergelijke voorziening bij de directie, en dat gebeurt meestal van jaar op jaar. Nu krijgt de Kamer als het ware in een keer een besluit voorgelegd voor vijf jaar en wordt het risico uit de balans van de Nederlandsche Bank getild, waardoor de noodzaak tot het treffen van een voorziening wegvalt. Dat maakt uit voor de verhoudingen tussen de Kamer, de minister van Financiën en de Nederlandsche Bank, niet zozeer in financieel-economische zin als wel qua besluitvorming. De Kamer legt hiermee vast hoe het spel de komende jaren gespeeld wordt en hoe de risico's worden genomen, indien deze zich voor gaan doen, maar die kans is niet zo heel erg groot. Bij dezen is helder vastgesteld dat deze voor rekening van de Staat komen, maar dat zou in andere situaties waarschijnlijk ook zijn gebeurd. Als de voorziening niet meer toereikend was, had de Kamer dat teruggezien in de vorm van een lagere winstafdracht.

Dat treft de Kamer veel vaker aan, niet zozeer bij de Nederlandsche Bank als wel bij andere staatsdeelnemingen. Het komt voor dat staatsdeelnemingen moeten afboeken op gedane investeringen. Dat ziet men terug in de vorm van een lage of geen winstafdracht richting de minister van Financiën. Dat komt voor.

In die zin is de Kamer, of zij het leuk vindt of niet, toch met handen en voeten gebonden aan staatsdeelnemingen zoals de Nederlandsche Bank, de Nederlandse Spoorwegen, de Gasunie of TenneT. Ze zijn van u en ze blijven van u. U deelt in de lusten, maar ook in de lasten. Daar verandert deze transactie niet zo veel aan, maar deze maakt wel het risico op een specifieke portefeuille bij de Nederlandsche Bank expliciet en markeert het bijzondere karakter van deze portefeuille. Met deze garantie, als de Kamer daarmee instemt, wordt vastgelegd dat verliezen op die portefeuille worden gedragen door de schatkist. Dat besluit wordt hiermee als het ware geëxpliciteerd.

De heer **Tony van Dijck** (PVV): Ik kan mij voorstellen dat de Nederlandse Spoorwegen een voorziening aanhouden voor grootonderhoud over tien jaar en daarvoor een buffer creëren. De Staat kan als enige aandeelhouder zeggen: weet je wat, daar zit een lekkere buffer voor grootonderhoud, kom maar hier, dat is goed voor ons tekort, want over tien jaar, als dat grootonderhoud moet plaatsvinden, lappen we dat wel bij. Wie dan leeft, wie dan zorgt. Met andere woorden, staat de Algemene Rekenkamer er bij en ziet dat met lede ogen aan of zegt de Algemene Rekenkamer dan: ho, ho, zo zijn we niet getrouwd?

De heer **Vendrik**: In die situatie is het woord niet aan de Algemene Rekenkamer, maar aan de accountant als externe controleur van deze staatsdeelneming. Centrale banken – en dat geldt ook voor de Nederlandsche Bank – hebben een eigen regime in termen van verslagleggingsregels, maar dat geldt niet voor de Nederlandse Spoorwegen. Dat betekent ook dat een externe accountant, mits hij zijn werk goed doet, in opdracht van de raad van commissarissen, die daar benoemd is op voordracht van het kabinet, heel goed zal kijken naar de voorzieningen die zijn getroffen in verband met reserveringen voor onderhoud et cetera. Hij zal ook in de gaten houden dat de Staat niet al te snel een greep in de kas



doet en daar een vage constructie boven hangt. Een goede accountant prikt daar doorheen. Dat wordt openbaar en dan is het woord aan de Kamer. Als de Kamer dat prettig vindt, kan zij daarbij de Algemene Rekenkamer inschakelen. Zo zijn de verhoudingen. Dat betekent dat de Kamer in principe door de accountant, de externe controleur van deze staatsdeelnemingen, in staat gesteld wordt om haar werk goed te doen. Zij is degene die de aandeelhouder controleert. Zo zal het spel in zo'n situatie gespeeld worden.

Als wij kijken naar het brede palet van staatsdeelnemingen, hebben wij overigens niet de indruk dat de minister van Financiën erop uit is om deze leeg te plukken in het kader van welk belang dan ook. Zo kennen wij de minister van Financiën niet. Het beeld dat dit aan de orde zou zijn dan wel dat deze boekhoudkundige truc, zoals sommigen zeggen, oproept tot spelbederf van de minister van Financiën als aandeelhouder moet ik dus ook echt bestrijden. Dat beeld herken ik niet.

Mevrouw **Schouten** (ChristenUnie): De ECB kan aangeven dat er risico's zijn ontstaan en dat er uitgekeerd moet worden. De Nederlandsche Bank krijgt dan tot ruim 5 miljard de mogelijkheid om geld uit die garantie te trekken. Daar geven wij immers eventueel toestemming voor. Of dat echt gebeurt, is overigens nog de vraag. Wij kunnen echter pas achteraf controleren of dat inderdaad het geval is geweest onder de juiste condities. Dat tast dan toch de bevoegdheid van het parlement aan? Wij geven nu een bedrag, maar wij kunnen eventueel pas in het jaarverslag over dat jaar bepalen of dat een terechte trekking van DNB uit die ruim 5 miljard is geweest. Op het moment dat je dat in een voorziening stopt, weet je van tevoren: dat ligt bij de Nederlandsche Bank, dat is een winstopdracht die wordt ingehouden. Dan weet je: dat ligt daar, dat staat daar op de balans, en niet op de rijksbegroting. Dan is er toch sprake van een principiële andere verhouding van de Kamer ten opzichte van dat besluit?

De heer **Vendrik**: Dit is levend budgetrecht. De Kamer gaat daarover. Daarvoor bestaan geen vaste spelregels. Ik kan me net zo goed voorstellen dat de Kamer wanneer een afdracht van een staatsdeelneming van een aantal honderden miljoenen ineens terugvalt naar nul, heel graag wil weten waardoor dat komt. Ik kan me heel goed voorstellen dat de Kamer wil weten hoe dat besluit tot stand is gekomen en gesanctioneerd is door de aandeelhouder, zij wil weten waardoor die winstafdracht op nul is gesteld. Ik kan me voorstellen dat de Kamer wil weten wat daarachter zit, wat dat zegt over de bedrijfsvoering et cetera. Er hebben zich kennelijk bijzondere risico's gematerialiseerd. Dan is inderdaad de gang der dingen – wanneer wordt de Kamer daarover geïnformeerd, wanneer heeft het parlement een positie daarin? – anders dan bij een garantie. Dat is zonder meer juist. Maar het materiële belang is uiteindelijk hetzelfde: de Staat derft inkomsten als gevolg van een tegenvallende ontwikkeling bij een staatsdeelneming. Dat had hier ook kunnen gebeuren. Indien sprake is van een extra voorziening die nog niet eerder aan de orde is geweest door DNB, dan zal dat merkbaar zijn – ceteris paribus – in de vorm van een lagere winstafdracht. Dat zal bij de Kamer ongetwijfeld vragen oproepen. Hoe kan dat? Waar komt dat vandaan? Dan heeft de Kamer daarover het gesprek met de verantwoordelijke aandeelhouder: de minister van Financiën. Het kan ook in de vorm van een trekken op de garantie die de minister heeft afgegeven. Dat zal zichtbaar worden in de begroting of in één van de suppletore begrotingen. Dan is dat het moment voor de Kamer om daarover met de minister van Financiën in debat te treden. De momenten waarop de Kamer daarover met de minister spreekt, zullen dus zeker verschillen. Daar gelden verschillende procedures voor. Maar de materiële aard van de procedure is hetzelfde. De Kamer zal namelijk nadere informatie willen hebben over het ene geval

van de veel lagere winstafdracht dan gedacht, omdat er een extra voorziening moet worden gepleegd. Het andere geval is het onverhoopt trekken op een garantie, dat wellicht door de Kamer wordt gesanctioneerd.

Mevrouw **Schouten** (ChristenUnie): De principiële vraag is: welke positie heeft het parlement dan nog op het moment dat die trekking al heeft plaatsgevonden? Wij geven hier eventueel straks toestemming voor. Is er dan nog een bevoegdheid om daar nog wat van te vinden? In principe geef je die toestemming nu al vooraf. De Nederlandsche Bank zegt dat hij graag onafhankelijk wil kunnen opereren. DNB wil niet afhankelijk zijn van een politieke meningsvorming op dit punt.

De heer **Vendrik**: De Kamer legt voor vijf jaar vast hoe in voorkomende situaties met afboekingen op deze portefeuille moet worden omgegaan. Dat klopt. Dat heb ik ook gezegd in mijn inleiding. Dat is de zekerheid die hiermee aan de Nederlandsche Bank wordt gegeven; dat klopt. In die zin geeft dit extra helderheid in de onderlinge verhoudingen, maar fundamenteel blijft het zo dat er in de situatie zonder garantie dezelfde discussie was met de minister van Financiën, namelijk over een lagere afdracht als gevolg van een extra reservering of een voorziening ten behoeve van een onverwacht verlies. Dan had u waarschijnlijk dus dezelfde discussie gehad. Nu wordt het als het ware voor vijf jaar vastgelegd, maar ik vermoed dat de Kamer, als er onverhoopt gebruik moet worden gemaakt van die garantie, onmiddellijk het debat met de minister van Financiën zal willen voeren. Dat lijkt mij terecht en dat snap ik vanuit uw positie heel goed. Dat zou ik ook doen als ik in uw positie was, wat niet het geval is.

De **voorzitter**: Gaat u verder met de beantwoording van de rest van de vragen?

De heer **Vendrik**: Ik hoop dat ik hiermee ook antwoord heb gegeven op de vraag van mevrouw Gesthuizen over het politieke spel. Hiermee wordt helderheid gecreëerd over hoe in voorkomende onverhoopte situaties omgegaan dient te worden met een verlies op de portefeuille. Daarmee is het debat voor een aantal jaren beslecht, tenzij de Kamer dit anders wil, maar daar ga ik niet over.

Ik hoop dat ik ook de vraag van de heer Van Dijck heb beantwoord. Budgetrecht is levend recht. Het is aan de Kamer om hierover uiteindelijk een positie te bepalen; dat is niet aan de Algemene Rekenkamer. Ik heb de Kamer willen voorzien van een soort zijlicht op deze transactie, zoals wij die hebben waargenomen. Op enkele onderdelen heb ik daar een oordeel over gegeven.

Er is geen sprake van een blanco cheque, zoals de heer Van Dijck zei. Anders had ik echt iets anders gezegd. Het was zo, het is zo en het blijft zo dat bij de operaties die de Nederlandsche Bank in het kader van het Europese stelsel van centrale banken heeft ondernomen in die bijzondere operaties – met name in het SMP – de risico's van verliezen al voor rekening van de schatkist komen. Dat wordt hiermee als het ware expliciet gegarandeerd en geformaliseerd. Daarmee is niet een blanco cheque ontstaan. Die is niet nieuw, zo die er al was. Daar staat een keerzijde tegenover: niet voor niets is in het kader van de onderhandelingen tussen de EU en Griekenland de winst die ook geboekt kan worden op dit programma, beschikbaar gesteld voor de Griekse overheid. Dat heeft de Kamer in een van de eerdere suppletore begrotingen terug kunnen zien. Er is dus ook een kans dat er verdiend wordt met dit programma. Dat is all in the game: er kan verloren worden op deze bijzondere monetaire operaties, maar er kan ook mee gewonnen worden. Voor zover er al winst is geboekt op het Griekse deel van het programma, is dat onderdeel

geweest van de onderhandelingen van vorig jaar met de Griekse overheid. Dat hebt u allemaal mee kunnen maken.

De heer **Tony van Dijck** (PVV): Het gaat met name om die splitsing. Voor de grote risico's, zoals met dat SMP, wordt nu een apart traject gecreëerd. DNB zegt daarvan: als zich daar een risico materialiseert, gaat dat buiten onze buffer om en gaat dat rechtstreeks naar de belastingbetaler, terwijl de belastingbetaler en zelfs de Tweede Kamer, het parlement en de minister niets te zeggen hebben over de risico's die de ECB neemt. Dan is het toch normaal dat DNB eerst de eigen buffer van 7,8 miljard aanspreekt? DNB neemt immers dat risico. DNB zegt eigenlijk: dat risico is ons eigenlijk iets te fors, maar we nemen het wel; als het zich materialiseert, gaat de cheque rechtstreeks naar de belastingbetaler. Dat bedoel ik met «een blanco cheque». De Staat is geen achtervang meer, maar is gewoon als eerste aan de beurt en de Nederlandsche Bank blijft met die buffer buitenspel.

De heer **Vendrik**: Ik heb zojuist begrepen dat die buffer in voorkomende situaties wel degelijk wordt aangesproken.

De heer **Tony van Dijck** (PVV): Bovenop de 5,7 miljard.

De heer **Vendrik**: Daar staat bovendien tegenover dat de Staat een hogere winstafracht kan boeken. De Staat heeft dus ook een voordeel van deze transactie. Ik ga er niet over of u dat voldoende vindt en of dit u per saldo verleidt tot instemming. Dat is uw politieke oordeel, maar het is niet zo dat daarmee een blanco cheque ontstaat zoals u die omschrijft, met louter en alleen risico's en geen profijt voor de Staat. Zo zit de balans van de constructie volgens mij niet in elkaar. Ik ga er niet over of u dit per saldo voldoende vindt. Uiteindelijk is in de orde der dingen vastgelegd dat binnen het eurozonegebied centrale bankiers onafhankelijk van de politiek monetair beleid voeren.

In de voorziening die de laatste twee jaar is getroffen door operaties die hebben plaatsgevonden, zit nu eenmaal besloten dat politici hier niet over gaan. Dat constateer ik alleen maar. Dit is vastgelegd in de Bankwet en het parlement gaat daar niet over. Het heeft zichzelf in 1998 daarmee welbewust op afstand gezet van het monetair beleid. Dit is een onderdeel daarvan. De consequentie is dat de parlementariërs ook niet gaan over het wel of niet deelnemen van de Nederlandsche Bank aan deze operaties, of dit nu juist is of niet. Dat is hun bevoegdheid niet, noch de mijne en al helemaal niet bij de Algemene Rekenkamer, daar gaat de Nederlandsche Bank over. Soms hebt u daar last van en soms hebt u daar profijt van via de winstafracht.

De **voorzitter**: Zijn hiermee de vragen beantwoord die aan u waren gericht?

De heer **Vendrik**: Dat hoop ik.

O nee, toch niet. Er ligt nog een vraag van de heer Nijboer. Ja, wij zouden het zeer op prijs stellen als de minister van Financiën de Kamer snel op de hoogte stelt van het afwegingskader voor risico's. Dit sluit ook aan bij de uitvoering van begrotingsregel 25. Er zijn twee redenen waarom een onderdeel van de Staat kan overgaan tot het afgeven van een garantie, namelijk daar waar een risico moet worden afgedekt dat niet door de markt kan worden gedragen dan wel als er sprake is van doelmatigheids-winst. In deze casuïstiek is nog niet helemaal helder voor het voetlicht gebracht door de minister van Financiën wat hier nu precies het voordeel is. Hoe dan ook, het zou de informatiepositie van de Kamer ten goede komen als zij over dat kader kan beschikken.

Het allerbelangrijkste is uiteraard het risicoprofiel. Daarmee staat of valt de beoordeling van een garantie. Met veel garanties gaat het heel goed in dit land, nog wel, maar ze zijn niet per definitie gratis. Dit is nu juist het lastige aan deze discussie over garanties. Meestal leiden ze niet tot uitgaven, maar soms kan het een keer heel erg fout gaan en dan hangt de Staat voor vele miljarden. In dat ingewikkelde spanningsveld moeten de leden hun politieke positie bepalen en daarvoor hebben zij goede informatie nodig. De minister van Financiën kan hen daarbij helpen.

De **voorzitter**: Wij hebben geen tijd meer voor een nieuwe vragenronde, maar wel voor onbeantwoorde vragen. Mijnheer Van Hijum, hebt u nog een onbeantwoorde vraag?

De heer **Van Hijum** (CDA): In alle eerlijkheid: een nieuwe vraag.

De **voorzitter**: Geweldig dat u zo eerlijk bent. Mijnheer Harbers, hebt u nog wel een onbeantwoorde vraag?

De heer **Harbers** (VVD): Ja, waarom de jaarvergadering van de Nederlandsche Bank voor 15 maart moet plaatsvinden.

De heer **Elderson**: Volgens mij is het in de geschiedenis van de Nederlandsche Bank nog nooit voorgekomen dat op het allerlaatste moment de datum is veranderd. Puur juridisch gezien heeft de heer Vendrik waarschijnlijk gelijk, maar ik moet er eerlijk gezegd niet aan denken dat wij dit allemaal zouden moeten verschuiven voor een paar dagen extra. Naar mijn mening staat die datum.

De heer **Harbers** (VVD): Voor mijn begrip: heeft dit dan zo veel om het lijf? Dit is toch een vrij kleine vergadering, weet ik uit een vorige functie als aandeelhouder in een staatsdeelneming.

De heer **Elderson**: Het gaat om de algemene aandeelhoudersvergadering, maar ook om de publicatie van het jaarverslag. Die staan voor 13 en 14 maart geprogrammeerd en dit staat al meer dan anderhalf jaar vast. Ik ga ervan uit dat die data staan.

Mevrouw **Gesthuizen** (SP): Voorzitter. Volgens mij heb ik geen reactie gekregen namens de Nederlandsche Bank op mijn vraag over het totale bedrag van 218 miljard van de SNP-portefeuille, het deel dat aan Nederland kan worden toegerekend en het deel dat vervolgens voor een risico zou zorgen bij de Nederlandsche Bank, of het moet zijn dat hierover geen informatie kan worden verstrekt vanwege de vertrouwelijkheid.

De heer **Elderson**: Ik meen dat ik een toelichting heb gegeven op het bedrag van 13,5 miljard met de opmerking dat daaraan berekeningen ten grondslag liggen met expected shortfall en scenarioanalyses. De reikwijdte van de onderliggende «portefeuille» ziet op het SMP en alle kredieten verstrekt aan bancaire instellingen in landen below investment grade. Dat pakket leidt tot een omgeving waar de garantie op ziet. Maar het totale risicoprofiel gaat veel verder. Alle vorderingen die wij op bancaire instellingen in Italië of in Nederland of in Finland hebben, zitten dus allemaal in die zogenaamde 7,8 miljard.

Mevrouw **Gesthuizen** (SP): Wat zou dat betekenen? U zegt dit hier, dus ik neem aan dat dit openbare informatie is die ik na deze hoorzitting zelf nog zou kunnen naslaan.

De heer **Boertje**: In ons jaarverslag, dat hopelijk binnenkort kan worden gepubliceerd, wordt in hoofdstuk 4.7 een uitgebreid overzicht gegeven

van alle bruto risico's, van alle exposures ontstaan dankzij allerlei programma's die de centrale banken hebben moeten doen.

Mevrouw **Gesthuizen** (SP): Klopt het dat we daarmee uitkomen op ongeveer 5 miljard risico voor het Nederlandse deel van de SMP-portefeuille?

De heer **Boertje**: Ik herinner mij nu de vraag. De techniek daarbij was als volgt. Er werd gezegd: SMP is in totaal zo groot, de capital key is zoveel, de recovery rate is 40%. Dit leidt tot een overschatting van de risico's die onder de garantie vallen.

Mevrouw **Gesthuizen** (SP): Een onderschatting?

De heer **Boertje**: Nee, een óverschatting: de berekening komt te hoog uit.

De heer **Van Hijum** (CDA): Nog een heel korte vraag. Stel dat wij dit zouden omdraaien: de specifieke risico's die we nu onder die 5,7 hebben benoemd, parkeren we onder de normale verdeling van de 7,8 en de Staat neemt de resterende risico's op zich. Zou dat voor u een acceptabele deal zijn? En zo nee, waarom niet?

De heer **Boertje**: Ik denk dat de heer Vendrik daar al een passend antwoord op heeft gegeven. De kwestie is dat deze centrale bank niet tot monetaire financiering mag komen en deze garantie ziet erop dat dit niet gebeurt. Immers, verliezen die wij lijden uit hoofde van aankopen van staatsobligaties, kunnen met deze garantie niet leiden tot verliezen bij de centrale bank. Het omkeren van deze situatie zou dus precies leiden tot wat je niet wilt: monetaire financiering.

De **voorzitter**: Hiermee is een eind gekomen aan deze hoorzitting. Ik dank de deskundigen voor hun inbreng. Voor de geïnteresseerden: morgen besluit de Kamer bij haar regeling wanneer het debat met de minister hierover zal plaatsvinden. Dit debat is vooralsnog geprognosticeerd voor aanstaande woensdag, om 10.15 uur 's ochtends. Dit zal morgen bij de regeling definitief worden besloten.

Sluiting: 17.00 uur.