

Toetsingskader Risicoregelingen Rijksoverheid - RST

Inleiding

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

Nederland is, samen met 189 andere landen, aandeelhouder van het IMF. Nederland steunt het IMF vanwege de leidende rol die de instelling heeft in het waarborgen en bevorderen van de mondiale economische en financiële stabiliteit. Om kwetsbare opkomende economieën en lage-inkomenslanden te helpen bij het doorvoeren van hervormingen om risico's van onder meer klimaatverandering en pandemieën te mitigeren is tijdens de Voorjaarsvergadering van het IMF de *Resilience and Sustainability Trust* (RST) opgericht (effectief op 1 mei 2022)¹³. Door het adresseren van deze risico's wordt de stabiliteit van de betalingsbalans in de toekomst bevorderd.

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

Om de RST in het najaar van 2022 (rondom de IMF jaarvergadering) te operationaliseren zijn tijdig voldoende financiële bijdragen nodig. Een mogelijkheid om bij te dragen aan de RST is het doorlenen van gealloceerde speciale trekkingsrechten (*Special Drawing Rights*, SDR's). In augustus 2021 heeft het IMF besloten tot een generieke allocatie van *Special Drawing Rights* (SDRs) ter waarde van USD 650 mld.¹⁴ Aangezien SDR's voor een groot deel terecht zijn gekomen bij ontwikkelde economieën kunnen deze landen, op vrijwillige basis, gealloceerde SDR's doorlenen aan onder andere de *Poverty Reduction and Growth Trust* (PRGT) en de RST.

Een aantal landen heeft reeds aangegeven bereid te zijn om 20% van hun in 2021 gealloceerde SDR's door te lenen. Nederland heeft, onder voorbehoud van goedkeuring van de Tweede en Eerste Kamer, tijdens de G20 bijeenkomst van Ministers van Financiën en Gouverneurs van Centrale Banken in juli 2022 aangekondigd om ook 20% van SDR 8,4 mld. door te willen lenen (SDR 1,7 mld.). Hiervan is een lening aan de PRGT van SDR 300 miljoen reeds door de Eerste en Tweede Kamer goedgekeurd middels de eerste supplettoire begroting 2022. Aanvullend is de regering voornemens om een additionele SDR 200 miljoen door te lenen aan de PRGT¹⁵ en SDR 1,2 miljard aan de RST.

Het voorliggende garantievoorstel aan het parlement voorziet in de lening van Nederland van SDR 1,2 miljard voor de RST, gesplitst in SDR 1 mld. aan de leningenrekening en SDR 0,2 mld. aan de depositorekening, conform de vereiste verdeling van de RST. De IMF-garantie aan DNB zal dus met SDR 1,2 mld. stijgen als gevolg van de bijdrage aan de RST. De Nederlandsche Bank (DNB) is de uitvoerende partij die de middelen via een lening aan de leningen- en depositorekening van de RST

¹³ Zie ook <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2022/04/15/Proposal-To-Establish-A-Resilience-and-Sustainability-Trust-516692>.

¹⁴ Kamerstuk 26 234, nr. 254

¹⁵ Over de bijdrage aan de PRGT wordt u gelijktijdig geïnformeerd middels een separaat toetsingskader.

verstrekt (beheerd door het IMF). Het Ministerie van Financiën staat namens de Nederlandse Staat garant aan DNB voor het volledige bedrag indien het IMF in gebreke zou blijven, dit betreft zowel de hoofdsom als de aan DNB verschuldigde rente door het IMF. De bijdrage van EUR 25 miljoen aan de reserverekening wordt beschouwd als ontwikkelingssamenwerking en zal dus vanuit de BHOS-begroting worden gedaan.

De bijdrage aan de RST is gepland voor 2023. Met deze bijdrage kunnen RST-leningen worden verstrekt tot 30 november 2030 vanuit de leningenrekening. De terugbetalingstermijn van de RST is maximaal 20 jaar, waardoor een uitstaande lening uiterlijk in 2050 is terugbetaald aan DNB. De garantie op de lening aan de leningenaccount zal uiterlijk tot en met 2050 op de Financiën-begroting (IXB) doorlopen. De aflooptermijn van het deposito op de depositorekening is 30 november 2050. De garantie het deposito aan de depositorekening zal uiterlijk tot en met 2050 op de Financiën-begroting (IXB) doorlopen.

Tabel 1 geeft een overzicht van de totale omvang van IMF-garanties op de begroting van het Ministerie van Financiën (IXB). De RST-garantie zal worden afgegeven na goedkeuring door het parlement van de ontwerp-begroting 2023 (Financiën IXB).

Tabel 1: omvang IMF garanties Nederland per Ontwerpbegroting 2023

	Huidige omvang (in mld.)*	Nieuwe omvang per OW 2023	Vershil in EUR
Quota	SDR 8,74 (EUR 10,92)	SDR 8,74 (EUR 10,92)	
NAB	SDR 9,19 (EUR 11,48)	SDR 9,19 (EUR 11,48)	
BBA**	EUR 5,86	EUR 5,86	
PRGT	SDR 1,80 (EUR 2,25)	SDR 2,00 (EUR 2,50)***	0,25
RST		SDR 1,20 (EUR 1,50)	1,50
PGRF****	SDR 0,25 (EUR 0,31)		-0,31
ESAF****	SDR 0,20 (EUR 0,25)		-0,25
Totaal	EUR 31,07	EUR 32,26	1,19

* Totaal fluctueert door wisselkoers SDR-EUR, tabel gebaseerd op wisselkoers 1 maart 2022. Is inclusief de garantstelling van SDR 300 miljoen die in de eerste incidentele begroting van Financiën is behandeld.

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

*** Tegelijk met dit garantiekader voor de RST, wordt een ophoging van de PRGT voorgesteld van SDR 200 miljoen. Deze is opgenomen in deze tabel.

**** De PGRF en de ESAF zijn voorlopers van de PRGT en de corresponderende garantiestellingen verlopen in 2022.

Probleemstelling

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

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

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

Het IMF voorziet een initiële omvang van SDR 33 mld. (ca. USD 50 mld.). Om de RST operationeel te maken, zijn voldoende financiële middelen nodig.

Rol van de overheid

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

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

Gezien de omvang en de mondiale taak van het IMF is deze taak belegd bij het Rijk en niet bij andere overheden. Het Rijk is tevens aandeelhouder van het IMF.

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

Het betreft een combinatie van beide:

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

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

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

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

- Hoewel dit niet direct gerelateerd is, verlopen wel twee andere garantiekaders van het IMF in 2022. Dit zijn de PGRF en de ESAF, beide voorgangers van de PRGT (zie tabel 1).

Risico's en risicobeheersing

5. *Wat zijn de risico's van de regeling voor het Rijk:*

- a. *Wat is het totaalrisico van de regeling op jaarbasis? Kent de regeling een totaalplafond?*

- b. *Hoe staan risico en rendement van de regeling tot elkaar in verhouding?*
- c. *Wat is de inschatting van het risico voor het Rijk in termen van waarschijnlijkheid, impact, blootstellingduur en beheersingsmate?*

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

Het risico voor de leningenrekening (SDR 1 mld.) is dat meerdere debiteurenlanden hun lening aan de RST, beheerd door het IMF, niet terug kunnen betalen. In het ongunstigste scenario zou het IMF dan in gebreke kunnen blijven met terugbetalingen aan DNB. DNB zal in dat geval de garantie afgeven door de Nederlandse Staat inroepen.

Naast het risico dat landen hun schuld niet terugbetalen, is er een risico dat de investeringen die worden gedaan vanuit de depositorekening (SDR 200 mln.) een negatief rendement opleveren. Daardoor zou in theorie het deposito minder waard kunnen worden dan de hoofdsom van de gezamenlijke inleg van financiers. Echter, het IMF hanteert een zo veilig mogelijke investeringsstrategie, waarbij hoge-kwaliteitsinvesteringen zullen worden gedaan in korte-termijn activa die een vast inkomen opleveren en een beperkt risico met zich meebrengen.

- a) Het totaalplafond van het risico van de RST-bijdrage (lening en deposito) bedraagt SDR 1,2 miljard (EUR 1,5 miljard met de wisselkoers per 1 maart 2022. Het totaalplafond in euro's kan als gevolg van mogelijke veranderingen in de wisselkoers jaar op jaar iets fluctueren). De terugbetalingstermijn onder de RST is maximaal 20 jaar, waardoor het bedrag uiterlijk 2050 zal worden terugbetaald aan DNB. Op dat moment loopt ook de garantie aan DNB af. Vanaf 2033 zal de omvang van de garantie aan DNB jaarlijks worden bijgesteld naar de omvang van het uitstaande leenbedrag, totdat dit volledig is terugbetaald. De garantie op de omvang van de terugbetaling zal uiterlijk tot en met 2050 op de Financiën begroting (IXB) doorlopen.

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

c) De garantie wordt pas ingeroepen als de theoretische situatie zich voordoet dat DNB door het IMF helemaal niet meer wordt terugbetaald. De waarschijnlijkheid dat de garantie daadwerkelijk wordt ingeroepen is zeer klein, vanwege de risico mitigerende maatregelen zoals beschreven onder 6a. Het is sinds de start van concessionele leningen door het IMF in 1987, nog niet voorgekomen dat (een deel van) de garantie moest worden ingeroepen. De blootstellingsduur betreft de looptijd van de garantie en de terugbetalingstermijn. De terugbetalingstermijn onder RST-programma's is maximaal 20 jaar. Dit betekent dat de Nederlandse Staat uiterlijk tot en met 2050 garant staat voor de leningenrekening.

De aflooptermijn van de depositorekening is 30 november 2050. De garantie op de omvang van de terugbetaling van de depositorekening zal uiterlijk tot en met 2050 op de Financiën-begroting (IXB) doorlopen.

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

Leningen via de RST kennen een aantal risicobeheersende en risicomitigerende maatregelen en daardoor is het risico dat de garantie aan DNB daadwerkelijk moet worden ingeroepen zeer klein. In de eerste plaats moet de schuld van een land door het IMF als houdbaar worden gekwalificeerd alvorens in aanmerking te komen voor een lening van de RST. Ten tweede dient een land ook parallel een IMF-programma te hebben, met (beleids)conditionaliteiten. Hiermee verlangt het IMF niet alleen economische aanpassingen van de lidstaat om de betalingsbalans op

orde te krijgen, maar zorgt het IMF er met de gestelde voorwaarden ook voor dat het land voldoende terugbetaalcapaciteit heeft. Ten derde dienen landen voor toegang tot de RST ook een sterk beleidspakket met hervormingen uit te voeren. Ten vierde heeft de RST een de facto *preferred-creditor status*, waardoor de aanname bestaat dat de RST bij terugbetalingen voorrang krijgt boven vrijwel alle andere private en publieke crediteuren. Het IMF roept lenende landen wel op voorrang te geven aan het terugbetalen van leningen van de General Resource Account van het IMF en van de PRGT. Ten vijfde kan het IMF terugvallen op de reserverekening van de RST, waardoor betalingsachterstanden niet direct een risico vormen voor het inroepen van de garantie. De reserverekening zal met een proportionele bijdrage van 2% worden gevuld. Nederland zal vanuit de BHOS-begroting zelf ook een verhoudingsgewijze bijdrage leveren aan deze rekening. Tenslotte kan het IMF ook nog terugvallen op de depositorekening.

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

Nederland is vertegenwoordigd in de Raad van Bewindvoerders, het dagelijks bestuur van het IMF. De Belgisch-Nederlandse kiesgroep behartigt de belangen van Nederland binnen het IMF. Ieder RST-programma wordt aan de Raad van Bewindvoerders ter goedkeuring voorgelegd. De Nederlandse of Belgische (plaatsvervangend) bewindvoerder heeft onder meer als taak te stemmen over de RST-programma's die aan landen verstrekt worden. Nederland heeft tevens via de Raad van Bewindvoerders inspraak in de prudentiële maatregelen die het IMF treft om betalingsachterstanden te voorkomen. Binnen het IMF vormt Nederland samen met België en 15 andere landen een kiesgroep. Nederland heeft een stemgewicht van 1,76%, de kiesgroep heeft een stemgewicht van 5,46%.

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

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

Vormgeving:

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

Wanneer het IMF een beroep doet op de Nederlandse RST-lening, krijgt DNB hiervoor een vergoeding; de SDR-rente. Deze is gebaseerd op het gewogen gemiddelde van de 3-maandrente op staatspapier van de onderliggende valuta van de SDR, de Euro, Dollar, Yen, Renminbi en Pond. De SDR-rente kan niet negatief worden en kent een minimum van 5 basispunten (0.05%). Momenteel bedraagt de SDR-rente ongeveer 1,5%¹⁶.

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

9. Hoe wordt de risicovoorziening vormgegeven?

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

¹⁶ SDR rente d.d. 15 augustus 2022.

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

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

Met de nieuwe RST-bijdrage kan het IMF de middelen uit deze lening tot en met 2030 uitlenen. De terugbetalingstermijn onder RST-programma's is maximaal 20 jaar. Dit betekent dat het Ministerie van Financiën uiterlijk tot en met 2050 namens de Nederlandse Staat garant staat.

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

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

In de uitvoering kan DNB wel valutarisico's afdekken, dit kan van invloed zijn op de winstafdracht van DNB aan het Ministerie van Financiën. Deze kosten zijn niet vooraf te ramen maar afhankelijk van de contractafspraken tussen DNB en het IMF, de manier waarop DNB de valutarisico's afdekt en de duur en omvang van de uitstaande leningen.

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

Iedere individuele aanvraag voor een RST-programma wordt in de Raad van Bewindvoerders besproken en goedgekeurd, waarna het RST-programmarapport openbaar wordt gemaakt. Dit geldt tevens voor tussentijdse evaluaties van het RST-programma, die periodiek worden opgesteld. Hierdoor kan de voortgang van individuele RST-programma's structureel gemonitord worden. De Raad van Bewindvoerders heeft afgesproken dat de RST over maximaal drie jaar uitgebreid zal worden geëvalueerd. De eerste interim evaluatie zal na 18 maanden na oprichting plaatsvinden, waarin een opname zal worden gemaakt van de initiële ervaringen en zal worden gekeken welke structurele uitdagingen onder de RST vallen.

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