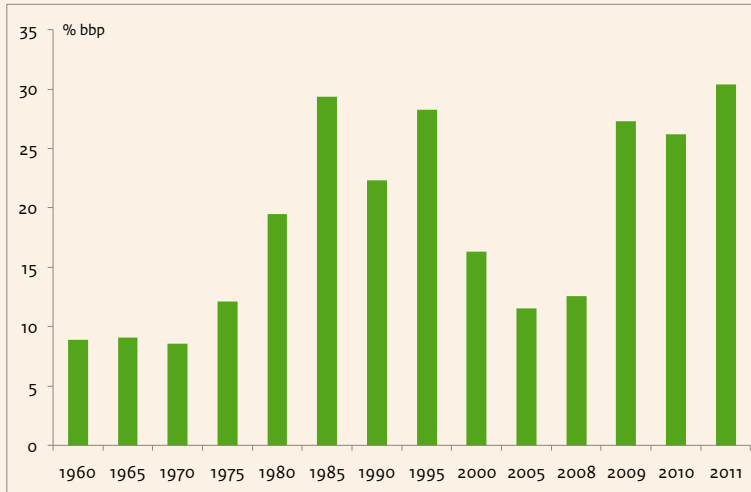


De wederopkomst van overheidsgaranties

Sinds de financiële crisis zijn de expliciete rijksgaranties verdubbeld van 13% bbp in 2008 naar 30% bbp in 2011. Deze explosieve stijging betrof vooral garanties op interbancair lenen, een kredietgarantie voor Fortis/ABN-AMRO (in 2010 vervallen) en de verhoging van de deelnemingen bij het IMF en het nieuwe Europese stabiliteitsfonds (EFSF). Deze cijfers zijn exclusief de in juli door de Europese regeringsleiders afgesproken uitbreiding van het Europese noodfonds.

Overheidsgaranties terug op recordniveau



Bron: Eigen berekeningen voor expliciete garanties van de rijksoverheid op basis van Miljoenennota 1985, Rapport Garanties van het rijk door Algemene Rekenkamer in 1998 en Miljoenennota 2012.

Behalve deze garanties zijn er ook achterborgstellingen en diverse garanties die niet op de rijksbegroting staan. De Nationale Hypotheek Garantie (NHG) en de garantie voor sociale woningbouw zijn voorbeelden van een achterborgstelling. Hierbij is sprake van aparte buffers die in eerste instantie worden aangesproken of andere partijen die ook garant staan, bijvoorbeeld gemeenten. Volgens de rijksbegroting ging het in 2009 om een totaal risico van 30% bbp. Garanties die niet op de rijksbegroting worden vermeld, betreffen bijvoorbeeld de depositogaranties voor ingezetenen en - via de bijkantoren van Nederlandse banken in het buitenland- ook voor niet-ingezetenen. Een ander voorbeeld is dat de Nederlandse overheid meedeelt in de financiële risico's van de ECB, bijvoorbeeld als die overheidsobligaties van zwakke eurolanden opkoopt. Als de overheid zich verplicht zou voelen pensioenfondsen in grote financiële nood te steunen, is sprake van een impliciete overheidsgarantie die ook niet op de rijksbegroting te vinden is.

Voor de overheid zijn garanties een instrument om risicovolle activiteiten met een duidelijk publiek belang te ondersteunen. In de jaren tachtig en negentig ging het vooral om exportkredietverzekeringen, garanties voor risico's door schade van kerncentrales en garanties voor de sociale woningbouw. Bij export en kerncentrales betreft het politieke en maatschappelijke risico's die ondernemers en particuliere verzekeraars niet kunnen of willen dragen. Bij sociale woningbouw was het argument kostenbesparing op de rentelasten van woningcorporaties. Bij garanties lijkt het om 'gratis geld' te gaan dat geen negatieve gevolgen voor het overheidstekort en de schuld heeft. Dit is echter niet het geval. Garanties betekenen dat risico's door de overheid worden overgenomen. Indien hier geen marktconforme premie tegenover staat, kan dat risicovol gedrag stimuleren, de allocatie verstoren en bij problemen toch de overheidsfinanciën belasten.

Garanties aan banken, verzekeraars of zwakke eurolanden kunnen in tijden van crisis noodzakelijk zijn om een ineenstorting van het financiële systeem te voorkomen. Maar deze garanties zijn niet zonder nadelen en risico's. Juist ter voorkoming van een financiële crisis kan het van belang zijn dat de Nederlandse overheid (een deel van) dergelijke risico's niet overneemt maar het signaal afgeeft dat een financiële onderneming of een ander euroland in principe altijd verantwoordelijk blijft voor de risico's die het neemt. Selectief gebruik van garanties is daarom verstandig. De overheid moet de voordelen van garanties afwegen tegen de nadelen in de vorm van verstoring van de allocatie en extra risico's voor de overheidsfinanciën.

Risico's moeten bij voorkeur worden gedeeld, bijvoorbeeld door risicopremies en het instellen van een eigen risico, boete of borg. De kosten van garanties moeten zo goed mogelijk op de begroting in beeld worden gebracht. De Dertiende Studiegroep Begrotingsruimte beval aanscherping van het huidige beleid aan (a). Op de begroting van departementen moeten volgens de Studiegroep voor het verstrekken van garanties bijvoorbeeld een eigen risico en een jaarlijkse marktconforme premie van minimaal 3% in rekening worden gebracht. Impliciete garanties hebben het grote nadeel dat de voorwaarden van de risicodekking door de overheid onduidelijk zijn en dat risico's niet kunnen worden gedeeld; de kans op misbruik en onbeheersbaarheid is dan groter. De OESO beveelt daarom aan om garanties zoveel mogelijk expliciet te maken (b). Een expliciete garantie is echter alleen een voordeel als deze de juiste prikkels en waarborgen biedt; een slecht ontworpen expliciete garantie geeft vaak nog meer perverse prikkels en risico's voor de begroting dan een impliciete garantie. Het onbeperkt uitbreiden van garanties tast niet alleen de financiële gezondheid van de overheidsfinanciën aan, maar ondergraaft ook de geloofwaardigheid en effectiviteit van deze garanties. De overheid moet dus zeer selectief zijn in het kiezen van welke risico's van ondernemers, huishoudens en andere landen worden overgenomen.

De aanbevelingen van de studiegroep hebben geleid tot enige aanpassing van de begrotingsregels over garanties (c). Bij nieuwe garanties wordt beter gekeken naar nut en noodzaak en daarnaast zullen bestaande garanties worden doorgelicht. Voorsnog heeft deze aanscherping nog niet geleid tot een sterke afname van de totale garanties. In augustus zijn de garantieregelingen voor het bedrijfsleven nog verlengd en uitgebreid.

Voor een goed inzicht in de financiële positie van de overheid is informatie over de risico's door impliciete en expliciete garanties essentieel. De huidige rijksbegroting bevat een opsomming van een aantal expliciete garanties en achterborgstellingen en de bijbehorende garantiebedragen. De waarde van deze garanties wordt echter niet vermeld. Voor het bepalen van het netto vermogen van de overheid zou idealiter de waarde van alle expliciete en impliciete garanties in mindering moeten worden gebracht. Het ramen van de waarde is vaak niet eenvoudig, maar wel mogelijk. Lucas en McDonald (d) raamden in 2006 bijvoorbeeld de optiewaarde van de impliciete garantie van de Amerikaanse overheid voor de hypotheekbanken Fannie Mae en Freddie Mac op 8 mld dollar. Hierbij wordt uitgegaan van een garantie voor tien jaar met een risico van 1% op een schade van 122 mld dollar. Dergelijke analyses kunnen nuttig zijn om de beleidsopties bij dergelijke garanties beter te vergelijken, ook al zijn de onzekerheden rond deze berekeningen groot, zoals ook blijkt uit de grote verliezen van de Amerikaanse hypotheekbanken.

- (a) Dertiende Studiegroep Begrotingsruimte, Risico's en zekerheden, paragraaf 4.10 Garanties, pp. 76-80, 2010.
- (b) S. Schich en K. Byoung-Hwan, Guarantee Arrangements for Financial Promises: How widely should the Safety Net be Cast?, *OECD Journal Financial Market Trends*, pp. 1-35, 2011.
- (c) Ministerie van Financiën, Startnota, 9 november 2010.
- (d) D. Jacobs en R.L. McDonald, An options-based approach to evaluating the risk of Fannie Mae and Freddie Mac, *Journal of Monetary Economics*, vol. 53, pp. 155-176, 2006.