



## Boekhouden van schuldgaranties in de VS

**Auteur(s):**

Huizinga, H.P.  
Goderis, B.V.G.  
Verbonden aan de KUB.

**Verschenen in:**

ESB, 84e jaargang, nr. 4191, pagina 155, 26 februari 1999

**Rubriek:**

Beleid w ereldw ijd

**Trefwoord(en):**

overheidsfinanciën

**In de jaren tachtig bezweken legio Amerikaanse banken aan de diepe recessie, hoge rentes, en lakse supervisie. Deze faillissementen kwamen de Amerikaanse overheid, die als depositoverzekeraar optrad, duur te staan. De grote verliezen naar aanleiding van de 'Savings & Loan' crisis hebben lange tijd het Amerikaanse begrotingstekort negatief beïnvloed. Om de gevolgen van garantieregelingen voor het overheidsbudget transparanter te maken werd in 1990 de Kredithervormingswet (de 'Credit Reform Act') aangenomen. Deze wet verplicht overheidsinstanties die kredietgaranties afgeven, eventuele impliciete kredietsubsidies vooraf te berekenen.**

Er zijn grofweg twee methoden voor de overheid om kredietgaranties weer te geven in haar boekhouding<sup>1</sup>. Traditioneel wordt de begroting van veel landen opgesteld op kasbasis, wat betekent dat uitgaven en inkomsten pas worden geboekt op het moment van realisatie. Bij aanvang ontvangt de overheid normaliter een verzekeringspremie voor een verstrekte kredietgarantie, en volgens de kasmethode wordt deze geboekt op het moment van binnenkomst. In eerste instantie verkleinen kredietgaranties dus het begrotingstekort als de kasmethode wordt gehanteerd. Eventuele uitkeringen door de overheid op grond van de schuldgarantie worden vervolgens pas geboekt wanneer ze daadwerkelijk plaatsvinden. De negatieve budgettaire effecten van schuldgaranties komen dus pas later. De kasmethode legt daarom nauwelijks begrotingsdiscipline op aan de overheid ten tijde van de afgifte van publieke schuldgaranties. Een informatief beeld van de te verwachten kosten van de schuldgaranties ontbreekt eveneens.

Het is te verkiezen om direct bij afgifte van een kredietgarantie een schatting te maken van te verwachten netto kosten voor de overheid. Deze netto kosten worden gevormd door de contante waarde van de verwachte uitbetalingen minus de contractuele premie-afdracht. Voor zover deze kosten positief zijn, vormen ze een subsidie aan de debiteur. Deze kan uiteindelijk goedkoper lenen. In het jaar van afgifte van de kredietverzekering dient de impliciete subsidie geboekt te worden als een overheidsuitgave. In dat jaar vergroot het dan het begrotingstekort.

Een dergelijke realistische boekhoudmethodiek werd door de Kredithervormingswet opgelegd aan Amerikaanse overheidsinstanties. Merkwaardig genoeg werd juist de depositoverzekering uitgezonderd. De impliciete subsidies die hiermee gemeed zijn zouden het federale begrotingstekort te zeer doen oplopen. De wet is echter wel van toepassing op de exportverzekeringen verstrekt door de Export-Import Bank. Federale instellingen zoals deze bank mogen wettelijk alleen geld aan kredietgaranties spenderen, voor zover het Congres de budgetten hiervoor van tevoren heeft goedgekeurd. Dit legt een duidelijke discipline op aan de verschaffers van kredietgaranties.

Een probleem waar men in de Amerikaanse praktijk tegenaan loopt, is dat het niet eenvoudig is voor elke kredietgarantie de netto subsidie ten laste van de overheid te berekenen. Als andere zijde van dezelfde medaille, is het moeilijk de waarde van de kredietgarantie voor de crediteur te bepalen. Marktprijzen voor equivalente 'producten', die als richtsnoer kunnen dienen, zijn vaak niet voorhanden<sup>2</sup>. In bepaalde specifieke gevallen bestaan dergelijke marktprijzen echter wel. Neem bijvoorbeeld een bedrijf dat twee soorten obligaties uitgeeft, met als enige verschil dat de ene soort wordt afgedekt door een publieke kredietgarantie en de andere niet. Het verschil in marktprijs van de twee soorten obligaties is dan een directe indicatie van de waarde van de garantie. In andere gevallen is de waardebepaling van publieke schuldgaranties beduidend moeizamer. Er kan gebruikt worden gemaakt van 'option pricing' technieken, daar een kredietgarantie gezien kan worden als een door de overheid geschreven put-optie op de geldstroom die samenhangt met de lening. Deze benadering is bewerkelijk, en heeft het nadeel dat de resultaten sterk afhangen van veronderstellingen omtrent de onderliggende risico's.

Toch is het zinvol, ook voor Nederland, de kosten van publieke schuldgaranties zo goed als mogelijk in kaart te brengen

<sup>1</sup> Zie A. Mody en D. Patro, Valuing and accounting for loan guarantees, *The World Bank Research Observer*, 11, 1996, blz. 119-141.

<sup>2</sup> Mody en Patro, 1996, geven een literatuuroverzicht. Zie ook R.C. Merton en Z. Bodie, On the management of financial guarantees, *Financial Management*, 1992, blz. 87-109.

