



## De overheidsbankier is terug

**Auteur(s):**

Nat, M., van der

*De auteur is programmadirecteur van de postdoctorale opleiding treasury management van de Vrije Universiteit. Hiernaast is hij afdelingsdirecteur van ABN AMRO en plaatsvervangend kroonlid van de SER.*

**Verschenen in:**

ESB, 87e jaargang, nr. 4344, pagina 68, 25 januari 2002

**Rubriek:****Trefwoord(en):**

financieel, beheer

*De overheidsinstellingen die binnenkort verplicht bij de schatkist gaan bankieren, hebben recht op marktconforme vergoedingen, ook in slechte tijden. Schatkistbankieren brengt wel degelijk renterisico's met zich mee.*

**De overheidsbankier staat weer volop in de belangstelling. Dit keer is hij niet werkzaam bij de lagere overheid of een instelling in de publieke sector, maar bij het rijk. Wanneer de eerste wijziging van de Comptabiliteitswet 2001 kracht van wet krijgt, zullen immers tal van organisaties binnen de publieke sector verplicht moeten gaan bankieren bij het ministerie van Financiën <sup>1</sup>. Het gaat om organisaties die variëren van het Commissariaat voor de media tot Railinfrabeheer bv, met dien verstande dat onder meer de gemeenten en de provincies niet onder dit regime gaan vallen. Het aantrekken van gelden bij financiële instellingen blijft mogelijk, maar tijdelijke overschotten en creditsaldi in rekening courant dienen zonder meer bij het ministerie te worden geparkeerd.**

Vanuit principieel oogpunt kunnen hier grote vraagtekens bij gezet worden. Deze verplichting tast immers de eigen verantwoordelijkheid van de instellingen die men op tal van andere terreinen juist wil bevorderen sterk aan.

### Beperking financiële risico's

Gaat het er de rijksoverheid slechts om de financiële risico's te beperken, dan zou een meer algemene toepassing van de Wet Financiering Decentrale Overheden (FIDO) voor de gehele publieke sector al een goede oplossing zijn <sup>2</sup>. Deze wet geeft een aantal richtlijnen waaraan onder meer provincies en gemeenten dienen te voldoen bij het aantrekken en uitzetten van middelen op de financiële markten. De bedoeling is om de financiële beheersrisico's (treasuryrisico's) te beperken, maar tegelijkertijd de autonomie van de betreffende lagere overheden te handhaven. Binnen de gestelde randvoorwaarden heeft de afdeling die middelen aantrekt en uitzet op de financiële markten (de treasury) dus nog een zekere vrijheid. Om een voorbeeld te noemen: risicovolle uitzettingen zijn niet toegestaan, maar het is niet verplicht om tijdelijke overschotten bij de schatkist te plaatsen.

### Gunstige tarieven

Gegeven de wens van de rijksoverheid om te komen tot een vorm van schatkistbankieren voor organisaties die niet onder de Wet FIDO vallen, is het goed om naar de concrete regeling zelf te kijken. Leest men het nader rapport en de memorie van toelichting bij het wijzigingsvoorstel, dan lijkt het erop dat alle partijen, afgezien van het bankwezen, eigenlijk alleen maar voordelen tegemoet kunnen zien. Dat maakt de weerstand, met name die binnen de onderwijsinstellingen, op het eerste gezicht moeilijk verklaarbaar. Het voorstel lijkt echter mooier dan het is. Duidelijk is dat er inderdaad enige winst te behalen is door de gunstige tarieven die het rijk kan bedingen en door tegengestelde saldi te voorkomen. Het is echter de vraag of dit voldoende is om een verplichte invoering van schatkistbankieren te rechtvaardigen. Hier komt nog bij dat wanneer het rijk inderdaad zeer gunstige tarieven weet te realiseren, de instellingen ongetwijfeld op basis van vrijwilligheid bereid zullen zijn middelen uit te zetten bij de schatkist, zonder dat de eigen autonomie waar de instellingen zo aan hechten, wordt aangetast.

### Rentevoordeel

Het belangrijkste voordeel dat de memorie van toelichting noemt zit echter in een structureel rentevoordeel. De bedoeling is dat de harde kern van de bij het rijk geplaatste middelen door het ministerie van Financiën gebruikt gaat worden om in de financieringsbehoefte van het rijk te voorzien. Het bedrag aan op te nemen langlopende leningen wordt immers beperkt. Daar staat tegenover dat het ministerie van Financiën de normale kortlopende rente zal vergoeden aan de geldgevers.

Beziet men de leningenportefeuille van het rijk als geheel, dan is het praktische resultaat van deze vorm van schatkistbankieren dat een deel van de lange leningen wordt omgezet in korte leningen. Dat de verstrekkers van de kortlopende liquiditeiten geen financiële instellingen zijn maar organisaties uit de publieke sector, doet hier niets aan af. Doordat de korte rente thans aanmerkelijk onder de lange rente ligt, wordt inderdaad direct een rentevoordeel gerealiseerd.

Het is echter de vraag of dit een structureel rentevoordeel is, zoals de memorie van toelichting stelt. De rente kan immers over de hele linie van korte tot lange rente gaan stijgen. Mogelijk blijft de korte rente nog steeds onder de lange rente, maar dan nog kan het niveau

van de korte rente na enige tijd aanzienlijk hoger komen te liggen dan dat van de lange rente die men eerder had kunnen vastleggen. Het komt er dan uiteindelijk op neer dat de door het ministerie van Financiën aan de geldgevers te betalen korte rente gaat toenemen zonder dat hier noodzakelijkerwijze aanvullende inkomsten tegenover staan. Dan hebben wij het nog niet gehad over perioden van omgekeerde rentestructuur, waarin de actuele korte rente boven de actuele lange rente ligt.

## Portefeuillemanagement

Een belangrijk deel van het verwachte voordeel voor het rijk van schatkistbankieren wordt dus gerealiseerd door in te spelen op de rentemarkt, met alle renterisico's vandien. Vanuit treasury-oogpunt zou eenzelfde voordeel zonder enige vorm van schatkistbankieren gerealiseerd kunnen worden door de opgenomen leningenportefeuille actief te managen. Sturing van de looptijden van de afzonderlijke leningen is het meest voor de hand liggende instrument. Wanneer rechtstreekse sturing van de looptijden echter niet mogelijk is, kunnen rente-instrumenten een vergelijkbare effect bewerkstelligen<sup>3</sup>. Indien dit verantwoord gebeurt, kunnen hier goede resultaten mee behaald worden.

## Risicomanagement Financiën

Een voorwaarde om het schatkistbankieren daadwerkelijk in te voeren zou dan ook moeten zijn dat het ministerie van Financiën de benodigde instrumenten heeft om de renterisico's te monitoren en te managen. Het komt er immers op neer dat het ministerie zelf de bankiersfunctie ter hand neemt door met kortlopende middelen in een lange financieringsbehoefte te voorzien. Dat betekent dat ook hiervoor een adequaat risicomanagement moet worden gerealiseerd. Gezien de terechte bezorgdheid van het ministerie van Financiën over het risicomanagement bij de instellingen van de publieke sector, zou het voor de hand liggen wanneer in de Comptabiliteitswet ook enige randvoorwaarden aangegeven zouden worden voor het risicomanagement van het ministerie zelf.

## Toekomstige knelpunten

Wetgeving dient niet alleen gericht te zijn op situaties waarin alles goed gaat. Juist in probleemsituaties waarin alles misgaat of anders loopt dan verwacht, kan de kwaliteit van een wet zich bewijzen. In dit kader is de in de memorie van toelichting uitgesproken intentie om marktconforme rentevergoedingen aan de instellingen te geven van belang. De vraag is echter in hoeverre deze toezegging gestand gedaan wordt bij aanzienlijke stijgingen van de korte rente, die uiteindelijk tot een toenemende rentelast voor het rijk zullen leiden. Er is niet veel fantasie voor nodig om te bedenken welke argumenten gebruikt kunnen worden om dan de rentestijging niet volledig door te vergoeden<sup>4</sup>. Zo lang dit in bilaterale overeenkomsten tussen rijk en instellingen wordt uitgesloten, is er nog niet zo veel aan de hand, maar wanneer dit niet het geval (meer) is ligt dit ingewikkelder. Nu de wet zelf niet ingaat op de renteverrekening, maar slechts aangeeft dat de minister van Financiën nadere regels kan stellen betreffende het schatkistbankieren, zou men te zijner tijd ongetwijfeld een discussie kunnen voeren over de ruimte die de minister hierbij heeft.

## Gunstige tarieven

De belangrijkste vraag is of de memorie van toelichting, die geschreven is vanuit de aanname van een structureel rentevoordeel, nu wel of niet de vrijheid geeft om bij een negatief renteresultaat bij ministeriële regeling tot een minder gunstige rentevergoeding aan de instellingen te komen. Indien het inderdaad de bedoeling is van de minister om tot een vorm van schatkistbankieren te komen die kan concurreren met de normale bancaire dienstverlening, dan ligt het voor de hand om in de wet expliciet op te nemen dat de tariefstelling van de verplichte dienstverlening en de daaraan gerelateerde producten zoals deposito's te allen tijde marktconform of gunstiger wordt aangeboden aan de instellingen<sup>5</sup>. Dan staat in ieder geval vast dat het renterisico van het schatkistbankieren volledig voor rekening van het rijk is. Gezien het onvrijwillige karakter van de regeling die er juist op gericht is om de risico's in de publieke sector te beperken, is dat niet meer dan logisch

---

1 Eerste wijziging van de Comptabiliteitswet 2001, Tweede Kamer, vergaderjaar 2001-2002, 28 035, nrs. 1-5.

2 Vergelijk: M. van der Nat, [Schatkistbankieren een stap te ver](#), *ESB*, 15 juni 2001, blz. 513-515. Het beheersen van treasuryrisico's in de publieke sector is ook in internationaal opzicht een belangrijk onderwerp. Zie vanaf maart 2002 het themanummer van Treasury Affairs via <http://www.riskmatrix.nl>.

3 Zo kan een renteswap ervoor zorgen dat een kasstroom wordt ontvangen die overeenkomt met de te betalen rente van een opgenomen lange lening. Tegelijkertijd wordt een overeenkomstige korte rente betaald aan de tegenpartij van de swap. Per saldo wordt de vastrentende lening omgezet in een kortrentende lening, zij het dat de lening en de renteswap twee aparte contracten zijn.

4 Het rijk zou zich op het standpunt kunnen stellen dat het er slechts om gaat om de door het rijk gerealiseerde voordelen door te vergoeden. Wanneer een door te vergoeden rentestijging tot een aanzienlijk nadeel voor het rijk zou leiden, zou in deze redenering hiervan afgezien worden.

5 Een en ander staat los van de in de Kamercommissie geuite vrees voor concurrentievervalsing, die zou kunnen ontstaan wanneer het rijk door zijn positie als eerste klas debiteur bereikte tariefvoordelen wel zou doorgeven aan universiteiten maar niet aan particuliere instellingen.