



Schatkistbankieren een stap te ver

Auteur(s):

Nat, M., van der

De auteur is als programmadirecteur van de postdoctorale opleiding treasury management verbonden aan de Vrije Universiteit te Amsterdam.

Tevens is hij werkzaam als hoofd van ABN AMRO Treasury Management Consultants te Amsterdam en plaatsvervangend kroonlid van de SER.

Verschenen in:

ESB, 86e jaargang, nr. 4315, pagina 513, 15 juni 2001

Rubriek:**Trefwoord(en):**

financieel, beheer

Instellingen in de publieke sector die niet onder de regels voor de decentrale overheden vallen, zullen mogelijk via de schatkist moeten bankieren. Dit heeft diverse nadelen.

Financiële debacles zijn altijd een goede aanleiding om het financiële toezicht binnen de publieke sector weer eens op de agenda te zetten. Zo waren in de negentiger jaren grote verliezen door onverantwoord gebruik van financiële instrumenten aanleiding voor de derivatencirculaire van de staatssecretaris van Financiën. De circulaire bevatte een groot aantal niet-verbindende aanbevelingen voor de lagere overheden om tot een prudent gebruik van derivaten te komen. Het uitgangspunt van de circulaire was dat derivaten niet alleen gebruikt zouden kunnen worden om risico's te beheersen, maar bij onverantwoord gebruik ook grote risico's zouden kunnen creëren ¹.

In 2000 werd de discussie rond de Wet Financiering Decentrale Overheden (Wet FIDO) voor een belangrijk deel gedomineerd door de Zuid-Hollandse bankiersaffaire, ook al was deze affaire zelf niet de aanleiding voor het inmiddels vastgestelde wetsvoorstel. Evenals de eerdere derivatencirculaire richt de Wet FIDO zich onder meer op de provincies, de gemeenten en de waterschappen ². De vraag is echter of met de laatste plannen om organisaties binnen de publieke sector die niet onder de Wet FIDO vallen, variërend van onroepen tot universiteiten, verplicht te laten bankieren bij het ministerie van Financiën ('schatkistbankieren') niet een stap te ver gegaan wordt. Alles wijst er op dat dit inderdaad het geval is.

Bestaande regelgeving

De centrale vraag is waarom de Wet FIDO niet eenvoudig overeenkomstig van toepassing zou kunnen worden verklaard op andere organisaties. De bedoeling van deze wet is om een kader voor het financieringsbeleid te geven, waarbij de nadruk ligt op de kredietwaardigheid, alsmede op de flexibiliteit en de transparantie van het financieringsbeleid. In het verlengde hiervan geeft de wet de nodige instrumenten om de financiële risico's in het algemeen te beheersen.

Ook het financiële toezicht speelt een belangrijke rol. De wetgever streeft er hierbij naar om de autonomie van de betreffende lagere overheden zo veel mogelijk te handhaven door de eigen verantwoordelijkheid van deze overheden centraal te stellen. De wet beperkt zich dan ook tot de minimumeisen waaraan een prudent beheer moet voldoen. Volledigheidshalve wordt opgemerkt dat de Wet FIDO zowel een bedrijfseconomische als een stabiliteitsdoelstelling heeft. Deze laatste doelstelling blijft in dit artikel buiten beschouwing.

Een belangrijk deel van de wet is gericht op materiële regelgeving voor de afdeling die middelen aantrekt en uitzet op de financiële markten (de treasury). Voorop staat dat alle treasury-activiteiten moeten plaatsvinden binnen de uitoefening van de publieke taak. Dit betekent dat de gemeentelijke of provinciale treasury niet mag worden ingericht als winstcentrum (profit centre), maar uitsluitend bedoeld is om de geldstromen en posities uit de normale gang van zaken van de organisatie te beheren. Zo is het opnemen van een lening om de rentekosten van een toekomstige investering in een vroegtijdig stadium vast te leggen teneinde budgetoverschrijdingen te voorkomen in een dergelijke benadering denkbaar. Het aantrekken van middelen enkel en alleen om deze tegen een hogere rente uit te zetten door gebruik te maken van verschillen in looptijd of, zoals in de Zuid-Hollandse bankiersaffaire, door verschillen in kredietwaardigheid, is daarentegen strikt verboden. In die situaties waarin beleggingen van liquiditeiten wel toegestaan zijn, zijn er tal van randvoorwaarden die de risico's beperken. Zo wordt het debiteurenrisico beperkt door de nodige eisen te stellen aan de kredietwaardigheid van tegenpartijen.

Veel aandacht wordt gegeven aan de beheersing van de renterisico's. De wetgever realiseert zich dat het voorzien in een lange financieringsbehoefte door het opnemen van leningen tegen korte rente, gunstig is in tijden waarin de korte rente onder de lange rente ligt. Dan moet echter rekening gehouden worden met het risico dat vroeg of laat de rente over de gehele linie gaat stijgen. Dit wordt opgelost door de netto vlottende schuld met betrekking tot de lopende inkomsten en uitgaven niet boven de zogenaamde kasgeldlimiet te laten komen, die aan de begrotingsomvang gerelateerd is.

Renterisiconorm

Tegelijkertijd wordt het renterisico met betrekking tot de vaste schuld beperkt door de introductie van de renterisiconorm, die er op neer komt dat het totaal aan renteherzieningen en herfinancieringen in een bepaald jaar niet meer dan een vast percentage van de

leningenportefeuille mag betreffen –. De bedoeling is om op deze manier een spreiding van het renterisico over een aantal jaren te realiseren. Het gebruik van derivaten om de leningenportefeuille te beheren is op zich toegestaan, zolang de positie inclusief derivaten getoetst kan worden aan de renterisiconorm en deze uiteraard niet overschrijdt.

De Wet FIDO geeft echter niet alleen de randvoorwaarden en de kaders aan waarbinnen het treasurymanagement moet worden uitgevoerd, maar biedt ook de nodige procedurele en organisatorische voorschriften om er voor te zorgen dat deze inhoudelijke richtlijnen daadwerkelijk worden geëffectueerd. De eis om een treasury-statuuat op te stellen is hierbij van cruciaal belang. Ook het opnemen van een financieringsparagraaf in begroting en rekening, waarin expliciet de financiële risico's naar voren moeten komen, levert een belangrijke bijdrage aan de transparantie van het treasurybeleid.

De Wet FIDO als maatstaf

Geleidelijk aan ontwikkelt de Wet FIDO zich als een maatstaf (benchmark) voor het treasurymanagement van non-profitorganisaties in het algemeen. Op zich is dit niet vreemd, daar men in zekere zin de Wet FIDO kan zien als een codificatie van een stelsel regels dat al langere tijd geaccepteerd is⁴. Zo wordt de noodzaak om een treasurystatuuat vast te stellen al lang onderkend, terwijl tal van randvoorwaarden om de risico's te beperken door accountants en treasury adviseurs in de afgelopen jaren in de praktijk zijn aanbevolen. Dat er ook organisaties zijn die de meest elementaire regels om risico's te vermijden niet in acht nemen, doet hier niets aan af.

Het omgekeerde geldt echter ook. Er zijn waarschijnlijk al de nodige organisaties binnen de publieke sector die niet onder het regime van de Wet FIDO vallen, maar er toch naar streven om hun financiële operaties daadwerkelijk te gaan inrichten overeenkomstig de Wet FIDO. Ongetwijfeld zal de voornaamste doelstelling zijn om tot een verantwoord risicomangement te komen. Het is echter niet uitgesloten dat men zo probeert de rijksoverheid met zijn plannen voor schatkistbankieren de wind uit de zeilen te nemen. De Wet FIDO kent immers geen verplichting tot schatkistbankieren en het ziet er niet naar uit dat dit op korte termijn gaat veranderen.

Zelf verantwoordelijk

Het voordeel van de benadering van de Wet FIDO is dat een mechanisme ontwikkeld wordt waarin organisaties zelf verantwoordelijk zijn voor hun financieel management. Zo is het onontkoombaar er voor te zorgen dat er een financiële planning komt die het mogelijk maakt te bepalen wanneer gelden moeten worden opgenomen of uitgezet, hoeveel en hoe lang. Dit is niet alleen van belang voor de treasury zelf, maar het vergroot ook het inzicht van het management in de financiële positie van de organisatie in zijn algemeenheid. Op zich is dit ook mogelijk in situaties waarin schatkistbankieren verplicht is. De keerzijde is dat wanneer eenmaal besloten is om een bepaalde financiële transactie aan te gaan, dit ook moet kunnen. Het kan niet de bedoeling zijn dat een organisatie die een lening nodig heeft met een looptijd van vijf jaar gedwongen wordt te kiezen tussen één of tien jaar. Zou dit wel het geval zijn dan zou de impuls om tot een adequaat treasurymanagement te komen snel verdwijnen. Sterker nog, wanneer de treasury nauwelijks mogelijkheden zou hebben voor een verantwoord rentemanagement, dan zou al gauw de neiging ontstaan om budgetoverschrijdingen door tegenvallende rentelasten te verhalen op de rijksoverheid of deze te disconteren in het budget of de tarieven voor het volgende jaar. Vergelijkbare opmerkingen kunnen worden gemaakt voor organisaties die juist een surplus aan liquiditeiten hebben en middelen moeten beleggen bij het ministerie van Financiën. Ook dan is een zekere flexibiliteit in looptijden en nadere modaliteiten gewenst.

Financiën als bankier

Om een effectief treasurymanagement mogelijk te maken, is het noodzakelijk dat het ministerie van Financiën een reeks relevante financiële producten aanbiedt tegen marktconforme prijzen. Om dit te realiseren, zou de betreffende afdeling zich in feite moeten gaan ontwikkelen als de interne bank voor de publieke sector (in-house bank).

Allereerst zal de nodige specifieke kennis en expertise in huis gehaald moeten worden. Ook aan het interne toezicht zal het nodige gedaan moeten worden. Het is immers nog maar de vraag of het ministerie zo ver moet gaan dat langlopende uitzettingen bij organisaties in de publieke sector moeten worden gefinancierd met korte leningen om zo een rentevoordeel te creëren. In feite zou het ministerie dan precies datgene doen wat zij nu juist bij de lagere overheden wil voorkomen. Wanneer het al gebeurt, zullen in ieder geval de systemen voor het beheer van financiële activa en passiva (asset-and-liability systemen) adequaat moeten zijn om de hieruit voortvloeiende risico's te monitoren.

Ook kwesties als kredietbewaking door het ministerie van Financiën zullen de nodige tijd en energie gaan vergen. Wanneer men bijvoorbeeld de universiteiten verplicht zou stellen bij het ministerie van Financiën te gaan bankieren, zal men toch gedachten moeten ontwikkelen over wat er gaat gebeuren wanneer een instelling om wat voor reden dan ook een verstrekte lening niet wil of kan aflossen. Afgezien van al deze praktische implicaties kan men zich de vraag stellen of het opzetten van een dergelijke in-housebank wel een logische taak is van de overheid. Ook interessant is hoe één en ander zich verhoudt tot de regelgeving voor banken en andere financiële instellingen.

Voordelen

Duidelijk is dat schatkistbankieren ook voordelen heeft. Beleggingen door instellingen van de publieke sector bij minder kredietwaardige partijen zullen in ieder geval tot het verleden horen. De nadelen zijn echter minstens even groot. Beperkingen in de door het ministerie aangeboden mogelijkheden leiden al gauw tot suboptimaal treasurymanagement bij de betrokken organisaties, terwijl een meer uitgebreid aanbod de nodige organisatorische problemen en risico's voor het ministerie van Financiën zelf kan oproepen. Constructies waarbij schatkistbankieren vrijwillig is voor het aantrekken van middelen en verplicht is voor andere transacties, vergroten de flexibiliteit voor de treasury, maar komen nauwelijks tegemoet aan de andere bezwaren.

Oplossing

Vanuit het oogpunt van risicobeheer ligt de oplossing voor de hand. Verklaar de Wet FIDO overeenkomstig van toepassing op andere organisaties in de publieke sector, waarbij de toezichtrol wordt uitgeoefend door het ministerie van Financiën of het ministerie van

Binnenlandse Zaken. Dit kan plaatsvinden op dezelfde wijze als thans door de provincie voor de gemeenten en voor de provincie door het ministerie van Binnenlandse Zaken wordt gedaan. Het is ook een oplossing voor situaties waarin het vakdepartement onvoldoende expertise heeft om de rol van toezichthouder uit te oefenen.

Uiteraard voorkomt één en ander niet dat organisaties in de loop der jaren een aanzienlijk bedrag aan te beleggen liquiditeiten opbouwen in situaties waarin subsidies of andere inkomsten om wat voor reden dan ook niet direct volledig benut worden. Dit staat echter geheel los van de treasuryproblematiek als zodanig. Wanneer men meer grip wil hebben op het gebruik van overheidsgelden om bepaalde beleidsdoeleinden te verwezenlijken, kan men er niet aan ontkomen de relatie tussen rijksoverheid en de betreffende organisaties ten principale ter discussie stellen

1 Staatssecretaris van Financiën, *Circulaire aan provincies, gemeenten, politieregio's en gemeenschappelijke regelingen: gebruik van derivaten in treasurybeleid openbare lichamen*, 15 februari 1995; M. van der Nat, Rentemanagement, Wet FILO en derivatencirculaire, opgenomen in: J. Brouwer e.a. (red.), *Actualiteiten in Accountancy 96/97*, VERA studiereeks, samsom Bedrijfsinformatie, Alphen aan den Rijn, 1996, blz. 237-247.

2 Wet van 14 december 2000, houdende nieuwe bepalingen inzake het financieringsbeleid van openbare lichamen (Wet financiering decentrale overheden) plus Memorie van Toelichting, kamerstukken Tweede Kamer, vergaderjaar 2000-2001, 26 906, nrs. 1-3. Daar waar in dit artikel verwezen wordt naar de Wet FIDO wordt tegelijkertijd verwezen naar de bijbehorende uitwerkingsbesluiten en overige regelingen: uitvoeringsregeling financiering decentrale overheden, regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden, besluit leningvoorwaarden decentrale overheden, besluit tot wijziging van het besluit comptabiliteitsvoorschriften in verband met de invoering van de financieringsparagraaf. Voor een overzicht van de belangrijkste regels wordt verwezen naar M. Wolters en R.J.F. Baarends, Financieel beheer door decentrale overheden: verleidingen, dilemma's en regels, *Tijdschrift Financieel Management*, maart/april 2001, blz. 27-33. Een enigszins aangepaste versie is geaccepteerd voor publicatie in het *Handboek Treasury Management*, Kluwer, Deventer.

3 Bij de toetsing aan de renterisiconorm is saldering mogelijk in situaties waarin het renterisico reeds is uitgesloten door overeenstemming qua renteprofiel tussen activa en passiva (matching).

4 Ook onder het regime van de wet Financiering lagere overheden, de voorganger van de Wet FIDO, werden lagere overheden geacht een verantwoord risicomanagement uit te voeren. Een belangrijke rol speelde hierbij de derivatencirculaire, ook al was deze op zich niet verbindend. Vergelijk M. van der Nat, Het einde van de overheidsbankier?, *Tijdschrift Financieel Management*, september/oktober 1999, blz. 22-25.