

Vergaderjaar 2023–2024

**32 013**

**Toekomst financiële sector**

**Nr. 287**

## **BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 22 december 2023

Op 20 december 2022<sup>1</sup> heb ik de Tweede Kamer een brief gestuurd over het instellen van de werkgroep evaluatie kapitaalbeleid van DNB (hierna: Werkgroep). Vanwege de verwachte verliezen die DNB de komende jaren zal incasseren door de materialisatie van het renterisico op haar balans heb ik toen besloten de evaluatie met een jaar te vervroegen. Het afgelopen jaar heeft deze Werkgroep met daarin leden vanuit het Ministerie van Financiën en DNB het kapitaalbeleid van DNB geëvalueerd. Hier is het bijgevoegde eindrapport uit voort gekomen met daarin twee concrete beleidsvarianten om het kapitaalbeleid nóg bestendiger te maken. Beide beleidsvarianten leiden de komende vijf jaar tot dezelfde kapitaalspositie bij DNB en het ontbreken van dividendbetalingen aan de Staat. Er is dus geen onderscheid tussen de beleidsvarianten tot aan het moment van de volgende evaluatie. In deze Kamerbrief zal ik eerst ingaan op de bevindingen en conclusies van de Werkgroep en vervolgens de keuze voor aanpassing van het kapitaalbeleid met beleidsvariant één verder toelichten. Ten slotte zal ik ook stilstaan bij het monetaire perspectief, in acht nemend de externe opinie van Casper de Vries (hoogleraar monetaire economie), die hier nadrukkelijk op in gaat.

### *Bevindingen werkgroep evaluatie kapitaalbeleid DNB 2023*

In het vorige decennium en tijdens de pandemie heeft de ECB meerdere aankoopprogramma's opgetuigd om de inflatie op te stuwen naar de doelstelling van 2%. De economische effecten buiten beschouwing gelaten, gaat dergelijk beleid gepaard met voor- en nadelen voor de overheidsbegroting. Zo belicht Casper de Vries in zijn expert notitie dat de voordelen voor de overheidsbegroting in de vorm van lagere financieringskosten zich eerder materialiseren dan de nadelen. Deze nadelen komen nu tot uiting in de vorm van verliezen voor DNB, doordat de ECB de beleidsrente in rap tempo heeft opgetrokken om de hoge inflatie te bestrijden. Hier staan DNB en de ECB niet alleen in, aangezien andere

<sup>1</sup> Kamerstuk 32 013, nr. 257.

grote centrale banken vergelijkbare maatregelen hebben getroffen en nu ook kampen met verliezen.

Het is de conclusie van de werkgroep dat het huidige kapitaalbeleid voor DNB in belangrijke mate bestendig is. De koerswijziging die door mijn voorganger in 2019 op advies van de vorige Werkgroep is ingezet, heeft er voor gezorgd dat sinds 2019 de vorming van buffers bij DNB een hogere prioriteit in het kapitaalbeleid krijgt. Sinds de ingang van het huidige kapitaalbeleid is het volledige resultaat aan de buffers van DNB ten goede gekomen. De pandemie en inflatieschok waaraan de wereld sinds 2020 zijn onderworpen, gaan gepaard met grote, negatieve financiële effecten bij centrale banken. De financiële positie van DNB – en in het verlengde daarvan ook het kapitaalbeleid – wordt daarmee aan een stressscenario blootgesteld dat zich in de komende jaren verder ontvouwt. De uitputting van de buffers heeft voor DNB geen effect op het uitvoeren van haar operationele werkzaamheden. De continuïteit daarvan is gewaarborgd. Het huidige kapitaalbeleid stelt DNB in staat om de buffers via inhouding van toekomstige winsten op termijn volledig te repareren. Een herkapitalisatie door de Staat is dan op dit moment ook niet aan de orde. De Werkgroep geeft daarnaast aan dat in het basisscenario DNB vanaf midden jaren '30 voldoende de buffers heeft gerepareerd en weer dividend kan uitkeren. Hoewel de timing van dit bufferherstel met de nodige onzekerheden is omgeven, vindt volledig herstel via inhouding van winsten in de meeste scenario's binnen een lange, maar overzienbare termijn plaats. De werkgroep ziet daarom op dit moment geen aanleiding voor grote aanpassingen van het bestaande kapitaalbeleid.

De werkgroep heeft in het eindrapport twee beleidsvarianten aangereikt om het kapitaalbeleid nóg bestendiger te maken. Bij het opstellen van de beleidsvarianten is gezocht binnen de kaders van een aantal randvoorwaarden, vergelijkbaar met de evaluatie in 2019. Zo is er o.a. gezocht naar een evenwicht tussen financieel-economische stabiliteit van DNB en een doelmatige allocatie van overheidsmiddelen. In andere woorden, het is van belang dat DNB kan beschikken over voldoende snel groeiende en voldoende hoge buffers, maar ook dat niet-benodigde buffers als dividend worden uitgekeerd aan de Staat. Vanuit die randvoorwaarden heeft de Werkgroep twee beleidsvarianten uitgewerkt en in het eindrapport gepresenteerd. De eerste beleidsvariant zet het huidige kapitaalbeleid eigenlijk voort met enkele technische aanpassingen. Beleidsvariant twee draait de volgorde om waarmee de buffers worden opgebouwd. Daarnaast is het de verwachting dat bij beleidsvariant twee de Staat, volgens de prognoses, circa twee jaar later weer dividenduitkeringen kan verwachten.

#### *Aanpassing kapitaalbeleid DNB conform beleidsvariant 1*

Met DNB ben ik overeengekomen op dit moment enkel technische aanpassingen aan het kapitaalbeleid uit te voeren in de vorm van beleidsvariant één. De twee beleidsvarianten onderscheiden zich ook vooral in wat gedurende een periode van enkele jaren ná een volgende evaluatie in 2028 gebeurt. De komende jaren heeft DNB immers te maken met verliezen en is van dividend noch bufferopbouw sprake. Op de lange termijn leiden beide varianten ook tot dezelfde buffers. De Werkgroep doet de aanbeveling om bij de volgende evaluatie over vijf jaar ook specifiek beleidsvariant twee nader te onderzoeken. Dit is mede ingegeven door het feit dat herstel van permanente buffers in de vorm van kapitaal & reserves voorafgaand aan herstel van tijdelijke buffers in de vorm van een voorziening prudent is.

De keuze voor beleidsvariant één houdt een aantal technische aanpassingen in.

- i. Ten eerste impliceert een strikte interpretatie van het huidige beleid dat bij negatieve kapitaal & reserves toch dividend wordt uitgekeerd. Dit zou in strijd zijn met de statuten van DNB. Dit zal d.m.v. een eenvoudige aanpassing aan de bestaande afspraken worden verholpen.
- ii. Ten tweede zal de norm vervallen waarin staat dat buffertekorten binnen vijf jaar moeten worden weggewerkt. Een buffertekort is een situatie waarin risico's de buffers overstijgen. De norm voor buffertekorten kan al geschonden worden bij een periode van hoge risico's die nooit materialiseren en is bij nader inzien te restrictief voor een centrale bank.
- iii. Ten derde zal het groeipercentage van de doelomvang van kapitaal en reserves, conform de afspraken in het huidige kapitaalbeleid, worden geactualiseerd om op die manier te borgen dat kapitaal & reserves op de lange termijn meegroeien met de omvang van de Nederlandse economie.
- iv. En ten vierde zal de methodiek omtrent de berekening van de lange termijn groei van de Nederlandse economie worden veranderd van een gemiddelde groei sinds 1999 (start EMU) naar een doorrollend gemiddelde over de laatste 10 jaar. Deze methode leidt tot vrijwel dezelfde groeivoet voor de komende vijf jaar, en heeft het voordeel dat de snelheid waarmee tijdelijke verschillen tussen de groei van de Nederlandse economie en de groei van kapitaal & reserves van DNB worden gecorrigeerd constant blijft.

Het is de verwachting dat met deze aanpassingen het kapitaalbeleid verder bestendigd wordt. Het nieuwe kapitaalbeleid zal per direct worden toegepast. Zoals de werkgroep in het eindrapport heeft beschreven, is de prognose dat DNB midden jaren '30 weer tot dividenduitkeringen zal kunnen overgaan. Voor de komende jaren zal DNB dus voornamelijk bezig zijn met het herstellen van haar buffers. Tot slot sluit ik mij aan bij de aanbeveling van de Werkgroep om over vijf jaar wederom het kapitaalbeleid van DNB te evalueren. Bij die evaluatie dienen ook de suggesties uit het eindrapport van de Werkgroep te worden meegenomen. Ik hoop u hiermee voldoende te hebben geïnformeerd.

De Minister van Financiën,  
S.A.M. Kaag