

Vergaderjaar 1992–1993

22 800 IXB

Vaststelling van de begroting van de uitgaven en van de ontvangsten van hoofdstuk IXB (Ministerie van Financiën) voor het jaar 1993

Nr. 40

VERSLAG VAN EEN SCHRIFTELIJK OVERLEG

Vastgesteld 9 maart 1993

De vaste Commissie voor Financiën¹ heeft de regering de volgende vragen voorgelegd over de brief inzake de verkoop door de Nederlandsche Bank van een deel van de goudvoorraad (22 800 IXB, nr. 32). Deze vragen zijn door de regering beantwoord bij brief van 9 maart 1993. Van deze gedachtenwisseling brengt de commissie als volgt verslag uit.

De voorzitter van de commissie,
Linschoten

De griffier van de commissie,
Hommes

¹ Samenstelling:

Leden: Van Houwelingen (CDA), Schutte (GPV), De Korte (VVD), Tommel (D66), Linschoten (VVD), voorzitter, Paulis (CDA), Van Rey (VVD), Vermeend (PvdA), Brouwer (Groen Links), G. H. Terpstra (CDA), Melkert (PvdA), ondervoorzitter, Smits (CDA), Reitsma (CDA), Vreugdenhil (CDA), Vriens-Auerbach (CDA), Van Rijn-Vellekoop (PvdA), Van der Vaart (PvdA), G. de Jong (CDA), Ybema (D66), A. de Jong (PvdA), Kersten (PvdA), Van Heemst (PvdA), R. van Middelkoop (PvdA).
Plv. leden: Leers (CDA), Van Dis (SGP), Van Erp (VVD), Groenman (D66), Weisglas (VVD), Gerritse (CDA), Van Hoof (VVD), Schoots (PvdA), Rosenmöller (Groen Links), Hillen (CDA), Van Traa (PvdA), Wolters (CDA), Van de Camp (CDA), Ramlal (CDA), Van der Hoeven (CDA), Van Zijl (PvdA), Verspaget (PvdA), Van Iersel (CDA), Wolffensperger (D66), Vacature PvdA, Van Otterloo (PvdA), Leerling (RPF) en Van Nieuwenhoven (PvdA).

- 1 Wat is de overweging geweest om juist nu, op het moment dat de goudprijs de laagste waarde heeft sinds zeven jaar, te verkopen? Wordt een verdere structurele daling van de goudprijs verwacht?
- 2 Wat is de minimale wettelijk voorgeschreven omvang van de goudvoorraad? Wat zijn de voorschriften in het kader van de EMU ten aanzien van de goudvoorraad?
- 3 Hoe is de opbrengst van de verkoop herbelegd? Is de verwachte rente-opbrengst van f 400 miljoen per jaar niet aan de lage kant? Waarom wordt niet in hoogrentend papier belegd?
- 4 Wat wordt met de hogere winstafracht van DNB gedaan? Blijft deze in de vermogenssfeer? Zouden deze opbrengsten kunnen worden toegevoegd aan het aardgasbatenfonds?
- 5 Wie beslist over het al of niet verkopen van goud door DNB?
- 6 Indien niet vooruitgelopen is op een toekomstige inrichting van het internationale monetaire stelsel, welke criteria zijn dan gehanteerd om op dit moment in deze omvang tot verkoop van goud over te gaan?
- 7 Op basis van welke criteria is bepaald dat de Bank niet tot verdere verkopen van goud zal overgaan? Hoe lang gelden deze criteria?
- 8 Vindt momenteel, bij voorbeeld in het Monetair Comité, enig overleg plaats over de inrichting van het toekomstige monetaire stelsel waar het gaat om het aanhouden van reserveposities, voor zover voorzien in de EMU?
- 9 Licht het in de rede de omvang van de totale reservepositie in de toekomst te laten bepalen door de overeengekomen EMU-sleutel? Zo neen, welke andere elementen dienen hierin te worden betrokken?
- 10 In welke mate kan bij het bepalen van de toekomstige reservepositie van DNB rekening worden gehouden met het wegvallen van wisselkoers-onzekerheden, respectievelijk schaalvoordelen van het opereren van een Europese Centrale Bank?
- 11 Welke basis wordt gehanteerd voor het boekhoudkundig waarderen respectievelijk herwaarderen van de goudvoorraad?
- 12 Op grond van welke overwegingen wordt waardeestijging van de reserves uitsluitend tot uitdrukking gebracht op de balans?

13

Waarom is dit kennelijk in 1978 als zodanig bepaald? (Zie C. van Ewijk and L. J. R. Scholtens, «The distribution of seigniorage in the Netherlands», De Economist 140, nr. 4, 1992, blz. 467)

14

Is derhalve de conclusie gewettigd dat over het geheel van de naoorlogse periode genomen de Nederlandse regering DNB heeft gesubsidieerd? (zie vraag 13, blz. 457)

15

Welke andere centrale banken uit de EG-lidstaten hebben in het afgelopen jaar substantiële hoeveelheden goud verkocht? Zijn er aanwijzingen dat meer landen overwegen een deel van hun goudvoorraad te verkopen?

16

Kan een uitsplitsing worden gegeven van de ten behoeve van de afzonderlijke taken van DNB benodigde omvang van de reservepositie?

17

Kan het koninklijk besluit worden bijgevoegd waarin het aanhouden van reserves in goud is geregeld?

18

Welke beleidsmatige relevantie kan worden ontleend aan de rendementsvergelijking tussen de door DNB toegepaste belegging van reserves en de fictieve opbrengst van een overeenkomstige belegging in staatsobligaties? (zie vraag 13, blz. 463, table 4)

19

Kan per EG-lidstaat worden gespecificeerd welke omvang aan seigniorage in de laatste jaren is geboekt?

20

Kan aangegeven worden hoe de verhoging van de winstaftrek aan de Staat van ca. f 400 miljoen structureel en ruim f 75 miljoen in 1993 is berekend?

21

In welke kortlopende rentedragende titels is de opbrengst van de verkochte goudvoorraad omgezet? Kan deze keuze nader worden onderbouwd?

22

Is ook overwogen om de opbrengst van de verkochte goudvoorraad om te zetten in langlopende beleggingen? Zo neen, waarom niet? Wat zou de structurele meeropbrengst voor de Staat zijn bij omzetting in langlopende beleggingen?

23

Kan een overzicht worden gegeven van de reserves en reserveposities van de (belangrijkste) goudhoudende OESO-landen? Hoe verhoudt de Nederlandse reservepositie zich vóór respectievelijk na de verkoop in dat verband?

24

Wat is het aandeel van de EG-lidstaten in de gezamenlijke goudreserves en officiële reserves, alsmede de EMU-sleutel (in procenten)? Wat

is de Nederlandse reservepositie vóór respectievelijk na de verkoop in dat verband?

25

Welk deel van de overgebleven goudvoorraad zou DNB – theoretisch gezien – nog kunnen verkopen tot het relatieve belang van Nederland in de EG volgens de EMU-sleutel is bereikt?

26

Is er een potentieel gevaar dat Nederland na toetreding tot de derde EMU-fase niet meer zelfstandig tot verdere goudverkoop mag overgaan, omdat de reservepositie vanaf dat moment als bevroren moet worden beschouwd?

27

Wat is de gerealiseerde boekwinst bij deze goudtransactie? Waarom is die toegevoegd aan de post «Waarderingsverschillen goud en deviezen» en niet gebruikt om de uitstaande staatsschuld te verkleinen?

28

Zal de verhoogde winstafdracht aan de Staat van ca. f 400 miljoen gebruikt worden voor verkleining van de uitstaande staatsschuld? Zo neen, waarom gebeurt dat niet? Kan, in dat geval, aangegeven worden voor welk doel deze winstafdracht wordt benut?

29

In welke mate ligt het rendement waartegen de goudverkoop-opbrengst is herbelegd onder de rente waartegen de Staat momenteel leent? Wat derft de Staat jaarlijks door dit verschil in rendement bij de gemaakte beleggingskeuze?

30

Wat is de omvang van de jaarlijkse wereldgoudproductie? In welke verhouding staat die tot de door Nederland verkochte 400 ton? Hoeveel ton kan maximaal verkocht worden zonder dat er een significante verstoring van de marktprijs optreedt?

31

In hoeverre heeft in het huidige (fiduciaire) internationale monetaire systeem gouddekking nog monetaire betekenis?

32

Is naast de goudvoorraad ook de deviezenvoorraad van de Nederlandsche Bank nu meer in overeenstemming met die van andere industrielanden? Zo niet, kan dan worden aangegeven in hoeverre de deviezenvoorraad afwijkt van die in andere industrielanden?

Ministerie van Financiën

Aan de Voorzitter van de vaste Commissie voor Financiën uit de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Hierbij doe ik u toekomen de antwoorden op de schriftelijke vragen van de Tweede Kamer (22 800 IXB, nr. 32) met betrekking tot de recente goudverkoop door DNB.

De Minister van Financiën,
W. Kok

1, 6, 7

De motieven van de Bank om tot een eenmalige goudverkoop over te gaan zijn de grote absolute omvang die de goudvoorraad van de Bank had in vergelijking met het EG-gemiddelde en met andere belangrijke goudhoudende landen en tevens het in vergelijking met het EG-gemiddelde grote aandeel ervan in de totale goud- en deviezen voorraad. Verwachtingen ten aanzien van de toekomstige structurele ontwikkeling van de goudprijs hebben bij de beslissing tot de goudverkoop geen rol gespeeld. Het meer in overeenstemming brengen van het aandeel van goud in onze goud- en deviezenvoorraad met het EG-gemiddelde zal de besluitvorming over de samenstelling van de officiële reserves van het toekomstige Europese Stelsel van Centrale Banken vereenvoudigen.

Naar het oordeel van de Bank moest aan stringente voorwaarden zijn voldaan alvorens tot goudverkoop zou kunnen worden overgegaan. Er mocht geen gevaar bestaan voor een aantasting van het vertrouwen in de gulden. Daartoe dient in de eerste plaats de positie van de gulden structureel sterk te zijn. Een niet minder belangrijke tweede voorwaarde is dat de sanering van de overheidsfinanciën ver gevorderd moet zijn en de voortzetting van die sanering met voldoende vertrouwen tegemoet moet kunnen worden gezien.

Alleen dan is geloofwaardig dat de verkopen niet worden ingegeven door de wens de financieringsproblematiek van de overheid te verlichten; een motief dat zijn uitwerking op de positie van de gulden niet zou missen. Daarom ook zou de gehele opbrengst van de verkoop moeten worden omgezet in deviezen, inclusief de eventueel te behalen boekwinst. Ten derde zou de verkoop niet tot versterking van de goudmarkt mogen leiden. Ten slotte zou met de verkoop niet mogen worden vooruitgelopen op een eventuele toekomstige rol van het goud in het internationale monetaire bestel. Ook na de verkoop zou Nederland daarom een belangrijk «goudland» moeten blijven.

Te zamen met het uitgangspunt het goudaandeel meer in overeenstemming te brengen met het EG-gemiddelde bepaalden de laatste twee voorwaarden de omvang van de verkoop en het eenmalige karakter ervan. Wat dit laatste betreft: de gestelde doelen zijn met de verkoop van 400 ton gerealiseerd. De Bank zal daarom niet tot verdere verkopen overgaan.

De eerste twee voorwaarden zijn bepalend geweest voor het moment van de verkoop. Het bestendige Nederlandse wisselkoersbeleid heeft de gulden tot een van de sterkste Europese valuta's gemaakt. De ontwikkeling van de positie van de gulden en van de Nederlandse rente tijdens de recente verwikkelingen in het EMS vormen daarvan een overtuigend bewijs. Hoewel, voorts, ten tijde van de goudverkoop de sanering van de overheidsfinanciën geenszins was voltooid, was het financieringstekort inmiddels sterk gereduceerd en ligt een verdere sanering in het verschiet.

2, 5, 17 en 26

Er is geen wettelijk voorschrift dat de omvang van de door de Bank aan te houden reserves in goud bepaalt. Het Koninklijk Besluit van 27 juni 1956, Stb. 357 ([het zgn. dekkingsbesluit](#)) bepaalt in art. 2 dat tegenover het gezamenlijk bedrag der omlopende bankbiljetten, bankasignatiën en creditsaldo's in rekening-courant bij [de Bank een voorraad goud en deviezen wordt aangehouden van tenminste 50% van het bedoelde bedrag](#). Er wordt in het dekkingsbesluit evenwel geen uitspraak gedaan over de samenstelling van de voorraad goud en deviezen. DNB beslist geheel zelfstandig over de samenstelling van haar goud- en deviezenvoorraad. In casu is de Minister van Financiën evenwel geïnformeerd over het voornemen goud te verkopen.

In de EMU zal de besluitvorming t.a.v. veranderingen in de reserves op communautair niveau plaatsvinden. Op grond van artikel 105 van het

EMU-verdrag worden alle reserves, met uitzondering van kleine werkvoorraden, in beheer gegeven van het ESCB. In de Nederlandse verhoudingen, waarbij **DNB de nationale reserves bezit en beheert**, verandert bij toetreding van Nederland tot de derde fase, in de praktijk niet veel, omdat DNB dan deel uitmaakt van het ESCB. **Een deel van de reserves zal echter worden overgedragen aan de ECB.** Transacties boven een bepaalde grens in de internationale reserves die nog door de nationale centrale banken worden aangehouden behoeven de goedkeuring van de ECB op grond van artikel 31 van de ECB-statuten. Zo kan worden voorkomen dat het gemeenschappelijk monetair en wisselkoersbeleid wordt gehinderd door zelfstandig optreden van de lidstaten. De landen mogen in de EMU dus zelf tot aan- en verkoop van goud overgaan, zij het dat een dergelijke beslissing afhankelijk wordt gesteld van de goedkeuring van de ECB.

3, 21 en 22

De opbrengst van de goudverkoop is toegevoegd aan de deviezenreserves. Deze reserves worden, afgezien van vorderingen op het IMF en in het kader van het EMS, gezien hun doelstelling aangehouden in de belangrijkste internationale geldsoorten, namelijk US-dollars, Duitse marken en yen. Eind februari 1993 was de samenstelling van de contante deviezenvoorraad \$ 6,7 miljard, DM 10,5 miljard en yen 175 miljard. De exacte verdeling over genoemde valuta's op enig moment wordt door velerlei factoren bepaald, zoals bij voorbeeld de wijze van terugbetaling aan de Bank van de interventieschulden in EMS-verband van andere centrale banken, alsmede de goudverkoop. De deviezenreserves worden belegd in kortlopende en langlopende schuldtitels. Dit bepaalt naast de valutaire verdeling de opbrengsten. Er is bij een belegging in langlopende schuldtitels echter, nog afgezien van het risico op kapitaalverlies die een dergelijke belegging meebrengt, niet per definitie sprake van een meeropbrengst. Zowel in Duitsland als in Nederland ligt de lange rente momenteel beduidend onder de korte rente.

4

De omzetting van goud in deviezen is een handeling die zich in de vermogenssfeer afspeelt; het rendement dat op de deviezen behaald wordt, maakt evenwel deel uit van de resultatenrekening. Aangezien de hogere winstafracht louter het gevolg is van een andere samenstelling van haar reserves, is er geen reden het resultaat anders te behandelen dan het overig deel van de winst van de Nederlandsche Bank. De totale winstafracht aan de Staat komt derhalve ten goede aan de algemene middelen. Toevoeging aan het Aardgasbatenfonds – dat krachtens een recent naar het parlement gezonden wetsvoorstel gevoed wordt door de «Common area»-baten, ontvangsten uit extra export van aardgas, en andere ontvangsten uit de winning van aardgas – ligt daarom niet voor de hand.

5

Zie antwoord vraag 2.

6

Zie antwoord vraag 1.

7

Zie antwoord vraag 1.

8

In het Monetair Comité vindt momenteel geen overleg plaats over de aan te houden reserveposities in een EMU. Na oprichting zal het EMI zich

buigen over de nog openstaande vragen met betrekking tot de inrichting van het ESCB.

9

De omvang van de totale reservepositie laat zich niet gemakkelijk sturen door de centrale bank. De reservepositie wordt immers beïnvloed door interventies voortvloeiende uit EMS-verplichtingen, het geldmarkt-beleid en transacties met het IMF. De wenselijkheid van een bepaalde reservepositie wordt ook beïnvloed door het handelsaandeel in de economie en het gebruik van interventies voor het wisselkoersbeleid. Zie ook het antwoord op vraag 25.

10

De toekomstige behoefte aan reserves van het Stelsel van Europese Centrale Banken zal afhangen van het te voeren wisselkoersbeleid vis à vis andere valuta's, waarvan op het moment nog niet bekend is hoe dat eruit zal zien.

11

De waarderingsmethode van de goudvoorraad is vastgelegd in het Koninklijk Besluit van 27 juni 1957, zoals laatstelijk gewijzigd op 19 december 1989. Als maatstaf voor de waardering van het goud wordt de prijs aangehouden waarvan, gelet op het prijsverloop in de recent verstreken jaren, redelijkerwijs mag worden aangenomen, dat het goud daar beneden niet zal behoeven te worden verkocht. Deze prijs wordt eens per drie jaar gesteld op het laagste jaargemiddelde van de marktprijs voor goud, omgerekend in guldens, in de aan het moment van vaststelling voorafgaande drie kalenderjaren, verminderd met een veiligheidsmarge van 30%.

12 en 13

In 1978 is tussen de Staat en de Nederlandsche Bank afgesproken dat herwaardering van de goudvoorraad neerslaat op de rekening «Waarderingsverschillen goud en deviezen». Goudverkoop waren op dat moment niet aan de orde. Wel is Minister Andriessen op 29 januari 1980 in de Tweede Kamer ingegaan op de mogelijkheid van goudverkoop. Hij zei dat deze niet zouden leiden «.... tot afdracht van geld van de Nederlandsche Bank aan de Staat Waarderingsverschillen op de goud- en deviezen-voorraad gaan nadrukkelijk naar een herwaarderingsrekening. Vóór 1978 zouden die baten wel aan de Staat ten goede zijn gekomen. Nadat wij in 1976 en 1977 voor ongeveer anderhalf miljard op onze dollarvoorraad hadden verloren, is deze herwaarderingsrekening in het leven geroepen.» In overeenstemming met de afspraak tussen de Minister en de Bank van 1978 en de mededelingen aan de Kamer ter gelegenheid van de goudverkoop is met de Nederlandsche Bank afgesproken dat het resultaat van de transactie niet als winst zal worden beschouwd. Uitgangspunt daarbij was te voorkomen dat de goudverkoop tot vertrouwensverlies zou leiden, hetgeen impliceert dat de opbrengsten niet mogen dienen voor het verlichten van financiële problemen van de overheid, maar slechts mogen leiden tot een verandering in de samenstelling van de reserves, die niet door budgettaire overwegingen is ingegeven.

Doel van de in 1978 doorgevoerde systeemwijziging was de verrekening van boekwinsten en -verliezen geheel binnen de balans van de Bank te doen plaatsvinden. Vóór 1978 kwamen boekwinsten en -verliezen op vreemde valuta, conform een in 1954 gemaakte afspraak met de Nederlandsche Bank, ten gunste resp. ten laste van het schatkist-saldo, zonder dat dit van invloed was op het relevante financieringstekort. Sinds het loslaten van de vaste wisselkoersen in 1971 leidde deze

regeling tot omvangrijke verliezen: per saldo werd over de jaren 1971 tot en met 1975 op de deviezenvoorraad een verlies geleden van 1 mrd, dat op het schatkistsaldo werd afgeboekt, hetgeen tot een ongewenst beroep van de Staat op de geld- en kapitaalmarkt leidde. De in 1976 en 1977 opgetreden boekverliezen op vreemde valuta zijn in 1978 met terugwerkende kracht ten laste gebracht van de post «Waarderingsverschillen goud en deviezen». De boekwaarde van het goud bleef in de periode 1954–1978 ongewijzigd, zodat uit dien hoofde geen mutaties optraden in het schatkistsaldo. In 1978 trad een wijziging op in de waardering van de goudvoorraad. De sinds 1978 opgetreden (ongerealiseerde) boekwinsten en boekverliezen op de goudvoorraad zijn ten gunste resp. ten laste van de post «Waarderingsverschillen goud en deviezen» gebracht. Reden voor de gehanteerde systematiek is dat hierdoor mutaties in de waarde van de activa, die plaatsvinden in de vermogenssfeer, niet doorwerken in de Verlies- en winstrekening, in tegenstelling tot de opbrengsten van de activa.

14

Neen. De waardestijging van de reserves is een onderdeel van het rendement dat erop wordt gemaakt. Zij is geen uitvloeisel van een stroom middelen van de overheid naar de Bank. De vermogenswinsten worden door de Bank herbelegd. Op deze herbelegging wordt opnieuw een rendement gemaakt. Dit leidt in beginsel tot een hogere winstuitkering van de Bank aan de overheid in de toekomst.

15

In 1992 heeft de Nationale Bank van België 202 ton goud verkocht. Er zijn geen aanwijzingen dat andere centrale banken in de EG overwegen grote goudverkoppen te doen.

16

De goud- en deviezenreserves dienen ter ondersteuning van het wisselkoersbeleid. Een omvangrijke reservepositie draagt bij tot het vertrouwen in de gulden. De reserves kunnen zonodig worden ingezet om steun te verlenen aan de wisselkoers. De recente ervaringen van sommige EMS-deelnemers hebben geleerd dat met steuninterventies zeer grote bedragen gemoeid kunnen zijn. Een exacte omvang van de benodigde reserves is echter niet aan te geven, aangezien deze behoefte sterk afhangt van de in de loop der tijd veranderende omstandigheden waarin een land verkeert.

17

Zie antwoord vraag 2.

18

Geen enkele. Reserves worden op grond van het wisselkoersbeleid aangehouden. Dat impliceert een bepaalde samenstelling ervan. Schuld-titels luidende in Amerikaanse dollars moeten er bij voorbeeld deel van uitmaken. De rente op deze schuldtitels wijkt in het algemeen af van de rente op staatsobligaties. Dat geldt ook voor de rente op andere schuld-titels, die naar de aard van de reserves daarvan deel uitmaken.

19

Neen. De omvang van het uit het bankbiljettenmonopolie verkregen inkomen is een grootheid, die bij de beleidsvoering van een centrale bank geen rol speelt. De administraties van centrale banken zijn daarom ook niet ingericht op de berekening ervan. De voor de berekeningen noodzakelijke cijfermatige informatie is daarom niet beschikbaar en kan ook niet op eenvoudige wijze worden verkregen.

20

Bij de berekening van de extra winst van de Bank van circa f 400 miljoen op jaarbasis is uitgegaan van een onveranderde valutaire samenstelling van de deviezenreserves en van de vigerende valutakoersen en rendementen. De aan de Staat toekomende winst over 1993 wordt in beginsel in 1994 uitgekeerd. In september van het lopende jaar wordt evenwel een interim uitkering aan de Staat beschikbaar gesteld. Aangezien de opbrengst van de goudverkoop eerst in de loop van februari beschikbaar kwam en voorts volgens de regeling voor de bepaling van de interim uitkering een aftrek van 30% van de halfjaarwinst wordt toegepast zal naar schatting in 1993 een extra winstuitkering van ruim f 75 miljoen plaatsvinden.

21

Zie antwoord vraag 3.

22

Zie antwoord vraag 3.

23

Hieronder volgt een overzicht van de reserveposities van de belangrijkste goudhoudende OESO-landen. De verkoop van een deel van de goudvoorraad heeft met name de samenstelling van de officiële reserves gewijzigd. De totale omvang is, ceteris paribus, alleen beïnvloed door het verschil tussen boekwaarde en verkoopwaarde van het verkochte goud (circa hfl 250 mln).

Tabel reserveposities belangrijkste goudhoudende OESO-landen in \$ mrd, ultimo 1991

	reserves incl. goud ¹	reserves excl. goud	goud in mln fine troy ounces	aandeel van goud
Nederland ²	32.8	14.0	54.9	57.2
Nederland ³	33.0	18.6	42.1	43.7
VS	156.3	66.7	260.9	57.3
Duitsland	95.6	54.9	119.0	42.6
Frankrijk	59.3	24.3	102.4	59.1
Italië	70.5	43.0	83.3	39.9
België	22.5	9.6	37.8	57.4
Japan	80.3	72.1	24.2	10.3

¹ Goud gewaardeerd tegen Hfl 18 200 per kg (= DNB waardering).

² De Nederlandse positie zonder afwikkeling goudtransacties.

³ De (fictieve) Nederlandse positie bij afwikkeling goudtransacties (bronnen: IMF, FECOM).

24 en 32

Onderstaand volgt een tabel voor de reserveposities van de EG-landen, waarbij de aandelen in het totaal worden vergeleken met de EMU-sleutels. De verandering van de Nederlandse totale reserves als gevolg van de goudverkoop is beperkt (zie tabel bij vraag 23), aangezien er sprake is van een substitutie van goud in valuta-reserves. Hierdoor zal het Nederlandse aandeel in de totale EG-reserves niet significant gewijzigd zijn. Wel moet men er rekening mee houden dat de omvang van de reserves, behalve door verandering van samenstelling, ook wordt beïnvloed door wisselkoersmutaties.

Tabel EG-reserveposities en EMU-sleutels in %, ultimo 1991

	aandeel in officiële reserves EG incl. goud ⁵	aandeel in EG-goudreserve		EMU-sleutel ⁴
		dec. 91	dec. 92	
BLEU	5.1	8.2	7.1	3.10
DK	1.8	0.4	0.5	1.80
D	21.3	25.4	26.5	24.40
GR	1.4	0.9	1.0	2.05
E	15.9	4.2	4.4	9.65
F	13.2	21.9	22.8	18.00
IRL	1.3	0.1	0.1	0.85
I	16.0	17.8	18.6	17.25
NI	7.3	11.7	9.4 ⁶	4.50
P	5.8	4.2	4.5	1.85
VK	10.8	5.1	5.2	16.55
EG-totaal	100.0	100.0	100.0	100.0

⁴ Op basis van EG-cijfers voor bevolking (1992) en bbp (1988-1992).

⁵ goud gewaardeerd tegen Hfl 18 200 per kg (= DNB waardering)

⁶ na afwikkeling goudtransactie

25

Er bestaat geen relatie tussen de voorwaarden en motieven waaronder DNB goud heeft willen verkopen (zie antwoord op de vragen 1, 6 en 7) en de vergelijking tussen het goudaandeel van Nederland in de EG en de EMU-sleutel. Tevens moet worden bedacht dat door de goudverkoop het Nederlandse aandeel in de totale EG-reservepositie niet verandert (behoudens boekwinsten en -verliezen) en dus ook niet dichterbij de buurt komt van de EMU-sleutel. Indien evenwel een puur mechanische calculatie wordt gemaakt zou theoretisch gezien 685 ton moeten worden verkocht om het goudaandeel in overeenstemming te brengen met de EMU-sleutel.

26

Zie antwoord vraag 2.

27

De gerealiseerde boekwinst bedraagt circa f 250 miljoen: het goud, dat voor f 18 200 per kilogram op de balans stond, is voor f 18 800 per kilogram verkocht. De marge van 30% over de laagste gemiddelde marktwaarde in de afgelopen drie jaar, die bij de waardering gehanteerd wordt, blijkt derhalve niet overdreven groot te zijn (zie verder het antwoord op vraag 13 en vraag 28).

28

De winstaftocht van de Nederlandsche Bank wordt gerekend tot de algemene middelen (niet-belastingontvangsten). Aangezien de «extra» rente-opbrengsten ten gevolge van de omzetting van goud in deviezen qua karakter niet afwijken van de «overige» rente-opbrengsten op vreemde valuta is er geen reden om deze opbrengsten anders te behandelen, in casu een specifieke bestemming te geven in de vorm van een reductie van de staatsschuld (zie ook het antwoord op vraag 4).

29

Het rendement op de herbelegging van de opbrengst van de goudverkoop kan worden becijferd op ruim 5¼%. Daarbij is verondersteld dat herbelegging in schuldtitels plaatsvond conform de samenstelling van de reserves vóór de verkoop en daarbij is uitgegaan van een ongewijzigd rendement op de onderhavige schuldtitels. Hiermee ligt het rendement op de herbelegging onder het rendement op staatsobligaties

dat ten tijde van de herbelegging gold. Deze vergelijking is overigens weinig zinvol. De reserves worden aangehouden op grond van het wisselkoersbeleid, hetgeen beperkingen oplegt aan de samenstelling ervan (zie het antwoord op de vragen 16 en 18). Gegeven dit karakter van de reserves ligt een vergelijking van het rendement erop met dat op staatsobligaties derhalve niet voor de hand.

30

De goudmijnproductie werd in 1991 geschat op bijna 2 200 ton. Daarnaast wordt het aanbod echter ook bepaald door moeilijk te schatten hoeveelheden die aan de markt komen door recycling en vermindering van de in verhouding tot de productie omvangrijke bestaande voorraden. Slechts door voorzichtig te opereren bij de verkoop van majeure hoeveelheden goud kan blijken in hoeverre er zonder prijsverstoringen naast de gebruikelijke aankoop van goud van de zijde van de (juwelen-)industrie door andere kopers, bij voorbeeld beleggers die optimistisch gestemd zijn over de ontwikkeling van de prijs, voldoende additionele vraag bestaat om het extra aanbod te absorberen.

31

De mate waarin gouddekking additionele betekenis heeft hangt sterk samen met de geloofwaardigheid van het fiduciaire internationale monetaire systeem. In de huidige tijd is die geloofwaardigheid zeer groot, maar nooit absoluut.

32

Zie antwoord vraag 24.