

Vergaderjaar 2019–2020

**29 352**

## **Waardering van risico's bij publieke investeringsprojecten**

**Nr. 9**

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

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 13 december 2019

Het kabinet actualiseert in 2020 de discontovoet, en vraagt daarvoor zoals gebruikelijk advies aan een onafhankelijke Werkgroep discontovoet, die begin 2020 aan het werk zal gaan.

Bijgaand vindt u de taakopdracht voor deze werkgroep. Ik zal u te zijner tijd het advies van deze werkgroep samen met de kabinetsreactie hierop toesturen.

De Minister van Financiën,  
W.B. Hoekstra

## Taakopdracht Werkgroep discountvoet

### Onderwerp

Het kabinet zal in 2020 een besluit nemen over de (actualisatie van de) discountvoet. De discountvoet wordt gebruikt in maatschappelijke kosten-batenanalyses (mkba's). Om de maatschappelijk baten van overheidsbeleid – investeringen of anderszins – af te kunnen wegen tegen de maatschappelijke kosten van dit beleid is disconteren noodzakelijk. De kosten en baten zullen immers niet altijd op hetzelfde moment optreden. Met de discountvoet worden kosten of baten op verschillende momenten in de tijd onder één noemer gebracht. Langetermijneffecten hebben minder gewicht dan kortetermijneffecten bij het hanteren van een (positieve) discountvoet. Een euro in de toekomst is immers minder waard dan een euro nu, en dit wordt nog versterkt door onzekerheid over de toekomst.

De discountvoet is voor het laatst door het kabinet bepaald in 2015,<sup>1</sup> en werd destijds in principe vastgezet voor een periode van 4 jaar. Daarnaast diende de discountvoet te worden heroverwogen als er substantiële wijzigingen plaatsvonden in de reële risicovrije marktrente, of er andere duidelijke indicaties waren van veranderende rentes of risicopremies. Momenteel loopt de afgesproken periode van 4 jaar op zijn einde. Ook zijn de rentes op kapitaalmarkten de afgelopen jaren verder gedaald. Het CPB heeft daarom recent een actualisatie van de discountvoet geadviseerd.

Het advies van de Werkgroep discountvoet, die het kabinet hiervoor instelt, dient zich met name te richten op de gepaste hoogte van de discountvoet, in het licht van de ontwikkelingen op de kapitaalmarkten in de afgelopen periode. Deze ontwikkelingen kunnen invloed hebben op beide componenten van de discountvoet, namelijk het risicovrije deel en de risicopremie. Een analyse over de gepaste hoogte van beide componenten is dus wenselijk.

De vorige Werkgroep discountvoet heeft daarnaast uitgebreid geadviseerd over de wenselijkheid van de discountvoet voor verschillende beleids-terreinen, en sinds het vorige advies zijn verschillende studies op dit gebied verschenen. Het kabinet acht het, mede gezien de planning van het verzochte advies, niet noodzakelijk om een integrale analyse van deze (of andere) beleidsterreinen te herhalen, maar vraagt de werkgroep wel om – waar nodig – de specifieke discountvoeten te actualiseren op basis van beschikbare literatuur. Dat geldt ook voor overige methodologische aspecten: als er relevante nieuwe (wetenschappelijke) inzichten zijn, of de huidige beleidsmatige toepassing leidt tot knelpunten, dient het advies die te adresseren.

### Opdracht aan de werkgroep

De werkgroep wordt gevraagd een aanbeveling te doen over de te hanteren discountvoet, gezien de genoemde recente ontwikkelingen op kapitaalmarkten. Voor de te hanteren methodiek kan het advies van de vorige Werkgroep discountvoet als startpunt dienen, waar nodig aangepast aan nieuwe (wetenschappelijke) inzichten. Het advies dient zowel academisch onderbouwd te zijn, als (in de uitwerking) goed toepasbaar te zijn in de beleidspraktijk.

---

<sup>1</sup> Kamerstuk 29 352, nr. 6

### *Specifieke vragen:*

- Wat is een gepaste hoogte van de discontovoet in de komende periode? Wat is daarbij de invloed van de ontwikkelingen op de kapitaalmarkten op zowel de risicovrije discontovoet en de risicopremie?
- Zijn er nieuwe inzichten die vragen om een actualisatie van de discontovoet voor specifieke beleidsterreinen?
- Voldoet de methodologie zoals in 2015 vastgesteld of zijn er nieuwe inzichten die vragen om een aanpassing daarvan?

### Organisatie van het onderzoek

- De werkgroep zal een technisch karakter hebben en bestaan uit vertegenwoordigers van verschillende ministeries, namelijk FIN, AZ, SZW, EZK, IenW, OCW, BZK en VWS. Ook het CPB, DNB en PBL zullen als onafhankelijke experts deelnemen aan de werkgroep. Het staat de werkgroep vrij om externe expertise te betrekken.
- De werkgroep wordt voorgezeten door een onafhankelijke voorzitter.
- Het interdepartementale kernteam MKBA wordt periodiek geïnformeerd over het onderzoek.
- De werkgroep zal haar advies uitbrengen in het voorjaar van 2020. De omvang van het rapport is maximaal 30 bladzijden, exclusief samenvatting.