

Hoofdpunten uitwerking nationale investeringsbank

Wat is het probleem

Dit memo geeft nader inzicht in de [oproep van meer dan 50 ondertekenaars](#) voor een nationale investeringsbank. In de oproep is aangegeven *waarom* Nederland deze bank urgent nodig heeft. Kort samengevat is de overtuiging dat Nederland in de huidige geopolitieke, economische en maatschappelijke fase nu niet in staat is haar eigen toekomst veilig te stellen. Er is brede consensus dat zeer aanzienlijk geïnvesteerd moet worden voor de grote transitie uit hoofde van Defensie en veiligheid, Klimaat en energie, Digitalisering met AI-toepassingen, Industriële opschaling van innovatieve bedrijven, Landbouw & natuur, Infrastructuur en Woningbouw. Maar met de huidige begrotingspraktijk en verkokerde behandeling van overheidsinvesteringen gaat dit niet lukken. Nederland is door het gemis van een nationale investeringsbank niet ingericht op mobilisatie van investeringen in deze grote transitie zoals aanbevolen in het rapport van Draghi.

Het probleem dat de oproep beoogt op te lossen is **niet** een specifiek marktfalen dat nu opeens actueel is. Het gaat erom dat Nederland structureel een essentieel instrument van financieel overheidsbeleid ontbeert waar andere landen wel over beschikken. Nederland heeft een versplinterd landschap van per departement georganiseerde fondsen en regelingen. Dat is kostbaar want elke club heeft een eigen bestuur, een eigen raad van toezicht, eigen stafdiensten etcetera. Het is ook verspilling, immers vanwege het ontbreken van een professionele, brede overheidsbank grijpt de rijksoverheid vaak naar subsidies wanneer kredietverstrekking of participatie (beide met terugbetaling!) in de rede ligt. Een inhoudelijke afweging per geval, in plaats van grootschalige subsidieverstrekking bij gebrek aan alternatief, zou blijken geven van een beter besef dat die ene euro belastinggeld maar één keer kan worden uitgegeven – tenzij deze weer terugkomt. Prijs van versplintering is tot slot ook dat kwaliteit, professionaliteit en schaal tekortschieten. De oproep is dan ook gericht allereerst aan de minister van Financiën.

Marktfalen en andere gronden voor overheidsingrijpen (ook niet-economische, zoals nationale veiligheid) zijn van alle tijden. Maar het is wel zo dat het specifieke marktfalen en de specifieke gronden door de tijd veranderen. Dat is onvermijdelijk en – sterker nog – het is juist het **doel** van effectief overheidsbeleid dat een marktfalen niet maar blijft voortbestaan maar waar mogelijk wordt opgelost. Dat moet een kerndoelstelling zijn van overheidsingrijpen. Echter het Nederlandse landschap van de vele specifieke fondsen en instellingen is daar niet op ingericht. Integendeel, deze instellingen met een smalle missie zullen niet geneigd zijn er alles aan te doen marktfalen op te lossen en zichzelf overbodig te maken, want dan verliest de instelling zijn bestaansrecht en de bestuurder zijn stoel. Een brede, wendbare nationale investeringsbank hoeft voor die inertie niet te vrezen. Zoals gezegd: er is altijd wel weer een nieuwe missie zoals de huidige tijd laat zien. In de governance moet die voortdurende focus op de kerntaak stevig worden verankerd, gebruikmakend van inhoudelijke kaders zoals ontwikkeld door het CPB.¹ Ook in dat opzicht gaat de oproep over zuinig omgaan met overheidsmiddelen, en is deze derhalve gericht aan de minister van Financiën.

De huidige, verkokerde aanpak manifesteert zich in deze tijd van grote transitie steeds zichtbaarder als overheidsfalen voor de realisatie van de investeringsopgaven van de overheid.

¹ Centraal Planbureau, [Publieke projectfinanciering: wanneer en hoe?](#), 28 maart 2024.

Dit is niet alleen een waarneming van de meer dan 50 ondertekenaars, maar wordt breed in de Rijksdienst bij de verantwoordelijke departementen beleefd. In de huidige situatie, en temeer met de (traditionele) behandeling van investeringen op de overheidsbegroting als ‘lopende uitgaven’, leggen investeringen het af tegen subsidies en consumptieve bestedingen. En wanneer er al wordt geïnvesteerd, wordt voorbijgegaan aan de mobilisatie van privaat kapitaal hiervoor, wat bij een nationale investeringsbank wel plaatsvindt. Nederland is zo groot exporteur geworden van binnenlandse besparingen, zoals die van pensioenfondsen. De investeringen in Nederland zelf blijven internationaal achter. Ook het IMF – toch niet bepaald een organisatie die bekend staat als *big spender* met een gat in de hand – dringt er bij het kabinet op aan meer te investeren. De lage staatsschuldquote levert daarvoor de ruimte. Maar als er niet geïnvesteerd wordt om *bottlenecks* in de economie weg te nemen, gaat de groei van de economie en derhalve van de belastingopbrengsten terugvallen en ontstaan er in de toekomst **wel** problemen met de houdbaarheid van de overheidsfinanciën.² Nederland moet aan de bak, de achterstand bij andere landen inhalen. Voor economie en banenbehoud wordt dat inmiddels urgent.

Wat is de oplossing

In dit memo belichten we de scope en set up van een nationale investeringsbank:

- 1) profiel en reikwijdte
- 2) governance en benodigde professionaliteit
- 3) snelle voorbereiding en operationalisering

Ad 1 Profiel en reikwijdte

De nationale investeringsbank is een privaatrechtelijke financiële groep onder toezicht van DNB met een eigen kapitaalmarktberoep dat door de Staat wordt gegarandeerd om de kosten te drukken. De bank biedt het volle scala van financiering: vreemd, achtergesteld en risicodragend vermogen en garanties. Maar het is **niet** een normale bank met een bankvergunning, doch bij wet op maat gemaakt inclusief het toezicht dat essentieel is om de professionaliteit van de instelling te borgen. Net als bij KfW in Duitsland. Er is geen winstmotief maar financiering moet worden terugverdiend met een redelijk maatschappelijk en financieel rendement.

Aanvullend aan het eigen kapitaalmarktberoep zal de bank medefinanciering op projectniveau van private partijen mobiliseren. Dus *crowding in* van private financiering op twee niveaus: via het vreemd vermogen op de balans van de nationale investeringsbank zelf en via co-financiering op projectniveau. Dat kunnen de bestaande revolving funds niet – niet op het eerste niveau want zij hebben geen vreemd vermogen, en niet via grootschalige private co-financiering want private partijen hebben een gezaghebbende en professionele nationale investeringsbank nodig als geloofwaardige counterpart om groot geld te kunnen committeren. Dat geldt overigens *idem dito* voor de EIB, die aangeeft in Nederland (anders dan in andere landen) zo’n professionele counterpart te missen.

De reikwijdte van de bank kan zich in de huidige tijd uitstrekken over de volgende terreinen. Zoals gezegd zal dit door de tijd veranderen, en moet de governance zodanig zijn ingericht dat de bank zich ook weer uit een terrein terugtrekt als er geen publieke taak meer is:

² IMF Staff [Concluding Statement of the 2025 Article IV Mission](#) The Netherlands, 20 mei 2025.

a) *Ondernemings- en exportfinanciering*

In deze groep worden het huidige Invest-NL en Invest-International ondergebracht, maar met aanzienlijk meer bancaire en industriële professionaliteit en meer slagkracht om grootschaliger financiering verantwoord mogelijk te maken. Dan kan de groep het gat vullen in het financieringslandschap in Nederland dat nu bestaat voor de opschaling van scaleups. Met name voor industriële opschaling (de bouw van een nieuwe industrie) is dit een groot gemis. Denk aan een financieringscapaciteit van tenminste 20 mld.

b) *Energie- en grondstoffentransitie*

De financiering van investeringen in de transport-infrastructuur (en beter gebruik van netwerkcapaciteit) van elektriciteit, waterstof, warmte en CO₂ lopen nu via de zg. netbeheerders. Hun investeringen worden terugbetaald uit (hogere) netwerkkosten van gebruikers. De stijging daarvan op korte termijn ondermijnt de concurrentiepositie van de basisindustrie en bedreigt de verduurzaming. Investeringskosten van netbeheerders vergen gebruikstoezeggingen van gebruikers en komen door daarmee veroorzaakte kip-ei-dynamiek vertraagd tot stand. De nationale investeringsbank kan de energietransitie vlot trekken door te zorgen voor voorfinanciering van de investeringen van de netbeheerders via amortisatie-rekeningen. Netkosten in het komende decennium worden daarmee gedempt. Terugbetaling van leningen van de nationale investeringsbank aan netbeheerders vindt daarna plaats, mede vanuit een groeiende grondslag voor gebruik van elektriciteit, waterstof en CO₂, vanuit (dan niet verlaagde) nettarieven.

Tot 2040 gaat het om leningen aan netbeheerders van cumulatief 50 á 100 mld om nettarieven te stabiliseren³. De nationale investeringsbank kan dit professioneel opzetten en beheren, en financieren buiten EMU-tekort en -schuld. Het kabinet heeft aangekondigd de amortisatievariant de komende tijd te bestuderen. Ter vergelijking: in Duitsland wordt het amortisatievehikel voor een nieuw waterstofnetwerk gefinancierd door KfW met een miljardenkredietlijn en buiten de EMU-schuld.

Voor investeringen in nieuwe groene industrie, ook voor meer strategische autonomie vanwege de afhankelijkheid van grondstoffen, kan de nationale investeringsbank ook van betekenis zijn. Verankering van basisindustrie is essentieel voor de beschikbaarheid van producten van alledag. Zo vereist nieuwe innovatieve bedrijvigheid voor groene chemie aanzienlijke investeringen waarvoor nu in Nederland geen financier beschikbaar is.

c) *Digitalisering met Artificiële Intelligentie (AI)*

Nederland heeft een uitzonderlijk sterke positie met semiconductor technologie, maar loopt achter in AI-toepassing. De AI-transitie is evenals de energietransitie een systeemtransitie. Het zorgt voor fundamentele veranderingen van bedrijven, sectoren en markten, kan de productiviteitsgroei aanzienlijk verhogen, en oplossingen bieden voor veel publieke uitdagingen, zoals op het terrein van de zorg en defensie. Transformeren met AI vereist wel de totstandkoming van "AI-infrastructuur": rekencapaciteit en een grootschalige experimenteeromgeving en een autonome (in Europese context) cloud-omgeving. Behoud van dit voor Nederland zeer waardevolle comparatieve voordeel kan niet aan de markt worden overgelaten, al was het maar omdat concurrerende landen niet stilzitten en ook investeren in hun AI-infrastructuur. Zonder een actieve overheid, die

³ De netkosten van alleen al het elektriciteitsnet nemen volgens het IBO-rapport in de periode tot 2040 cumulatief toe met ruim 100 mld. Rekening houdend met beperking van investeringen door meer flexibeler gebruik en met toenemend elektriciteitsgebruik vereist stabilisatie van nettarieven dan naar inschatting cumulatief 50 á 100 mld.

zelf concreet kan presteren, wordt dit comparatieve voordeel door Nederland verspeeld. Dit spel is nu aan de gang.

Alleen al één AI-supercomputer vergt een investering van circa $\frac{3}{4}$ mld euro. De nationale investeringsbank kan hierin als medeaandeelhouder participeren en andere financiers mobiliseren. Vanuit de lopende begroting kan de overheid vervolgens diensten afnemen (voor wetenschap, defensie, zorg, etc.).

d) *Mobiliteitsinfrastructuur*

Financiering van investeringen voor weg-, spoor- en waterinfrastructuur vindt nu plaats uit het nationale mobiliteitsfonds ter grootte van 10 mld per jaar. Een nationale investeringsbank kan aan het realiseren van de opgave bijdragen en een veelvoud aan investeringen tot stand brengen. Terugbetaling aan de bank dient plaats te vinden uit tarifiering van gebruikers (daar waar toepasselijk, zoals bij spoor en tolheffing) en/of een beschikbaarheidsvergoeding vanuit de lopende overheidsbegroting ter grootte van jaarlijkse afschrijvingen.

Met deze verzakelijking van financiering van fysieke infrastructuur via de nationale investeringsbank krijgen ook publiekprivaat gefinancierde projecten een kans. Een voorbeeld is de Blankenburgtunnel bij Rotterdam, waar nu de Duitse nationale investeringsbank KfW medefinancier is (!).

e) *Defensie-industrie*

De nationale investeringsbank is van groot belang voor de financiering van de wederopbouw van de defensie-industrie. Hier is een samenloop met onder andere investeringen in AI en heeft Nederland een sterke basis met de positie in semiconductortechnologie. Financiering van de defensie-industrie vanuit de nationale investeringsbank vergt een goed samenspel met de overheid als opdrachtgever, in Europees perspectief.

Een verhoging van de Defensie-uitgaven naar een nieuwe NAVO-norm van 3,5% BBP (of nog significant meer) komt neer op jaarlijkse additionele Defensie-uitgaven ter grootte van minstens 15 mld. Een deel hoeft niet via de Rijksbegroting te lopen, ervan uitgaande dat financiering van de uitbouw van een versterkte Defensie-industrie door de nationale investeringsbank kwalificeert voor de nieuwe NAVO-norm.

f) *Landbouwtransitie en Natuurherstel*

In het vorige kabinet is voor investeringen in natuurherstel een fonds van 25 mld ter beschikking gesteld, met name voor de uitkoop van boeren. Door de huidige regeringscoalitie zijn aanzienlijk minder middelen beschikbaar gesteld. Inschattingen geven aan dat hierdoor sprake is van te weinig middelen om een transitie van de landbouw naar minder stikstofuitstoot mogelijk te maken. Een belangrijke route hiervoor in de nieuwe aanpak is toepassing van nieuwe technologie in het agrarische bedrijf. Voor de financiering van deze investeringen kan de nationale investeringsbank van betekenis zijn daar waar de banken uit de marktsector het niet alleen kunnen en zelf meer kunnen doen met een slagvaardige counterpart van overheidswege.

g) *Woningbouw*

De confrontatie tussen inkomensbeleid en investeringsbeleid is recentelijk nergens zo groot gebleken als in de woningbouw. Woningcorporaties en particuliere beleggers zien de business case voor investeringen in nieuwe woningen als sneeuw voor de zon

verdwijnen door huurbeleid van de regering. Om investeringen wel mogelijk te maken kan de nationale investeringsbank een rol spelen in de financiering. Voor terugbetaling van leningen zijn daarbij garanties en/of beschikbaarheidsvergoedingen vanuit de lopende overheidsbegroting mogelijk wel noodzakelijk.

Ad 2 Governance en benodigde professionaliteit

Drie bouwstenen zijn essentieel voor de governance van een publieke investeringsbank van de schaal en het kaliber die nodig zijn.

Ten eerste dient de governance de bank te verankeren binnen de rijksoverheid zodat deze effectief kan opereren voor de publieke zaak. Dat betekent dat alle departementen die als opdrachtgever betrokken zijn hun rol moeten kunnen spelen. Tegelijk levert de departement-overstijgende scope van de bank voor alle departementen meerwaarde: meer schaal, professionaliteit en geloofwaardigheid in de markt dan de huidige lappendeken van *sub scale* departementale initiatieven.

Ten tweede dient de governance zeker te stellen dat de bank op afstand van de rijksoverheid kan opereren als een professionele financiële instelling, gebonden door een publieke opdracht en een financieel mandaat (redelijk maatschappelijk en financieel rendement). Dat is essentieel voor het beoogde zuinig omgaan met belastingmiddelen, en ook voor positionering van de bank *at arm's length* van de overheid en daarmee buiten EMU-tekort en -schuld.

Ten derde dient de governance erop te zijn toegespitst dat de bank aanvullend is aan de markt zodanig dat geen risico bestaat van verdringing van of oneigenlijke concurrentie voor marktpartijen. Sterker nog, de nationale investeringsbank moet marktfalen ondervangen en waar mogelijk verhelpen door zichzelf overbodig te maken en de markt de ruimte te geven. Die wendbaarheid kan van een brede instelling beter worden gevraagd dan van de huidige *mono-liners*, waar terugtreden van een terrein meteen ook het eigen bestaansrecht in gevaar brengt.

Een en ander moet worden uitgewerkt met deze drie invalshoeken als anker.

In termen van bancaire en industriële expertise dient de nationale investeringsbank zich te kunnen meten met professionele marktpartijen. Vanwege de publieke missie dient er een goede antenne te zijn voor de publieke zaak, maar de benodigde professionaliteit van de bezetting is financieel en bedrijfsmatig van aard en daarmee wezenlijk anders dan die van een beleidsdepartement. Om als grote, professionele financiële instelling van de grond te kunnen komen dient het zwaartepunt van de bezetting op alle niveaus te worden gezocht in kwalitatief hoogwaardige marktervaring. Voor context: alle bestuurders van KfW zijn uit het bedrijfsleven, met name uit het bankwezen, niet één uit de publieke sector. Bij Bpifrance vergelijkbaar.

Ad 3 Snelle voorbereiding en operationalisering

De urgentie waarmee de geopolitieke en economische realiteit Nederland nu confronteert betekent dat een geleidelijke, middellange termijn ingroei naar een betekenisvolle nationale investeringsbank geen optie (meer) is. De energie die wordt besteed aan hervorming dient in het teken te staan van de noodzaak om zo snel mogelijk te komen tot een volwaardige instelling die zich kan gaan meten met vergelijkbare instellingen in omringende landen.

Dat betekent dat een separate projectorganisatie nodig is die losstaat van deelnemende partijen en die zich met volle ambitie en kracht kan richten op de zo spoedige mogelijke totstandbrenging van de nieuwe structuur. Daarvoor kunnen drie stadia worden onderscheiden:

1. *Verkenning en voorbereiding (2 maanden)*. Een taskforce van externe deskundigen werkt in opdracht van de minister van Financiën de structuur en het stappenplan uit en voert verkennende gesprekken met mogelijk deelnemende partijen volgens een met de minister afgesproken script. Aansturing door interdepartementale stuurgroep SG/DG.
2. *Oprichting holding (4 maanden)*. De minister van Financiën creëert een financiële holding waarin hij zijn aandeel in de deelnemende overheidsbanken en -fondsen thuisbrengt. Die holding heeft als taak de nationale investeringsbank te ontwikkelen door integratie in groepsverband van bestaande partijen en doorontwikkeling door toevoeging van nieuwe activiteiten (zoals financiering energietransitie, defensie-industrie).
3. *Volledige conversie naar nieuw model (14-18 maanden)*. Dit gebeurt onder leiding van het bestuur (en onder intern toezicht) van de holding, met daarin verankerd de rol van actoren uit de deelnemende partijen.

Gaande de drie stappen worden de kernfuncties op groepsniveau ingericht, waar mogelijk gebruikmakend van deelnemende partijen en waar nodig door externe werving op een niveau dat zich kan meten met dat van de beoogde counterparts in de marktsector. Dat betreft onder meer de gebruikelijke kernfuncties zoals ALM & Treasury (balansbeheer en kapitaalmarktberoep), risicomanagement en corporate ondersteuning, alsmede substantiële en vooraanstaande inhoudelijke kennis over de voor de missie relevante sectoren en bedrijven.

Plussen en minnen

Aan de Kamer heeft de minister van Financiën een overzicht toegezegd van plussen en minnen van een nationale investeringsbank. Dat overzicht zal afhangen van de invulling die de minister geeft aan de nationale investeringsbank. Een invulling conform onze oproep en de bovenstaande hoofdpunten van uitwerking zal veel plussen opleveren en geen minnen, mits de governance en de professionaliteit adequaat worden ingericht. Een invulling die qua schaal, professionaliteit en *sense of urgency* achterblijft levert minnen op. Een overzicht dat onvoldoende concreet is over hoe de nationale investeringsbank eruit gaat zien en welke instellingen gaan meedoen, valt door de Kamer niet goed te beoordelen.

In elk geval is helder dat samenvoeging van Invest-NL en Invest-International op zichzelf niets toevoegt als het niet gebeurt in het kader van de vorming van een serieuze nationale investeringsbank. Zonder de benodigde miljarden aan extra eigen vermogen en de daarbij behorende multiplier door *leverage* die alleen een professionele bank kan bieden, schiet de schaal tekort en blijft Nederland achterlopen bij omringende landen met hun KfW en Bpifrance. Met alle schade vandien voor de Nederlandse economie, voor banenbehoud en voor de houdbaarheid van de overheidsfinanciën. Een stapsgewijze aanpak kost tijd die er niet is. Energie en momentum gaan verloren, in plaats van recht op het doel af te gaan waar het echt om gaat en waar Nederland echt wat aan heeft. Dan zijn er geen plussen maar louter minnen.