



Fragment uit reader

1 De waarde van geld in de tijd

De Europese Centrale Bank (ECB) heeft als beleidsdoelstelling om de koopkracht van de euro te handhaven. Met andere woorden, ervoor te zorgen dat de euro die je morgen hebt evenveel waard is als de euro die je vandaag bezit. Dat is geen vanzelfsprekendheid. Rond 2015 is de inflatie in de eurozone laag. Het CBS laat zien dat tussen 2006 en 2014 de prijzen met 14% zijn gestegen. Verder terug in de tijd kende Nederlandse inflatie in 1975 een piek van ruim 10%.

Wanneer je geld uitleent aan iemand, dan ga je er van uit dat die persoon in de toekomst de lening ook weer terugbetaalt. Er is altijd een kans dat iemand dat niet kan en je je geld niet meer terugkrijgt. Je vraagt daarom voor die toekomstige terugbetaling een risicovergoeding die aansluit op de kans dat je je geld niet meer terugontvangt. Stel dat je 1 euro uitleent en de kans 3% is dat mensen niet terugbetalen, dan weet je dat je wanneer je geen risicovergoeding vraagt gemiddeld slechts 97 cent van je lening terug zult krijgen. Verder geldt dat je met de euro die je nu bezit kun je voor 1 euro tegenwaarde goederen kopen. Bij een normale situatie is er vaak ook inflatie die de waarde van je geld uitholt. Bij een inflatie van 2% per jaar kun je volgend jaar nog maar voor 98 cent tegenwaarde aan goederen kopen. Deze vereenvoudigde voorbeelden laten zien dat de waarde van een euro die je in de toekomst hebt niet gelijk is aan de waarde van de euro die je nu bezit.

1.1 Leerdoelen

In dit hoofdstuk gaan we in op de manieren waarop de de waarde van euro's in de toekomst kunt vaststellen. Na bestudering van dit hoofdstuk ben je in staat om contante waarde berekeningen te maken en te beoordelen of een voorstel waarbij sprake is van geldstromen door de jaren heen bedrijfseconomisch verantwoord is opgezet. Daarnaast ben je in staat om alternatieve waarderingsgrondslagen voor toekomstig geld toe te passen en te beoordelen in de context van de voorliggende casus en in vergelijking tot de contante waarde methode.

1.2 Beleidsrelevantie

Een onderneming zal voorafgaand aan een grote investeringsbeslissing zich afvragen of de aankoop van een nieuwe productielijn voldoende geld oplevert om die productielijn terug te verdienen. Zo niet, dan zou het eigen vermogen van de onderneming worden aangetast en worden de aandeelhouders benadeeld.

In het publieke domein werkt het eigenlijk op precies dezelfde manier. Een woningcorporatie wil weten of bij de nieuwbouw of groot onderhoud van woningen sprake is van een verantwoorde investering. Daarbij moeten kosten van de nieuwbouw worden afgewogen tegen de huuropbrengsten in de tijd. Een ziekenhuis wil weten of het de investering in dure medische

apparatuur zichzelf in de tijd wel terugverdiend. Het Rijk, maar ook gemeenten willen weten of de investering in een weg, spoorlijn, kanaal of tunnel wel economisch verantwoord is. Voor waterschappen is de vraag aan de orde of een dijk of gemaal moet worden aangelegd om ons te beschermen tegen natte voeten. In alle gevallen is er een verschil tussen het moment van uitgeven van het geld voor de investering en het moment waarop het geld weer wordt terugverdiend. Contante waarde berekeningen zijn bij uitstek het instrument om de waarde van het geld dat in de toekomst weer binnen komt terug te rekenen naar de waarde van het geld van dit moment.

Er is nog een ander vraagstuk waarbij de toekomstige en huidige waarde van geld een rol spelen. Bij investeringsbeslissingen kijken we naar de activa zijde van de balans, er wordt een voorstel gedaan om een nieuw activum – nieuwe productiecapaciteit - toe te voegen of om een bestaand activum eventueel te vervangen. Op de passiva zijde van de balans kunnen onder de noemer ‘voorzieningen’ verplichtingen zijn opgenomen voor toekomstige betalingen. Denk hierbij bijvoorbeeld aan een spaarpot om toekomstig

In 2014 bleek uit onderzoek van Deloitte dat er maar voor de helft van de pensioenaanspraken van wethouders spaarpotjes op zij zijn gezet door gemeenten. Gemeenten betalen wel de volledige uitkeringsaanspraken aan de wethouder, maar dat betekent dat deze middelen uit de jaarlijkse begroting moeten komen en daarmee dus toekomstige begrotingsruimte belasten. (Binnenlands Bestuur, 2014)

groot onderhoud te kunnen betalen of aan het maandelijks te betalen wachtgeld aan de voormalig wethouder die nog geen nieuwe baan heeft gevonden. Het is ook mogelijk dat een gemeente een schadeclaim krijgt vanwege bijvoorbeeld een planologisch besluit. Als de schadeclaim wordt erkend, dan moet worden vastgesteld hoe hoog de feitelijke schade is. Veelal zal er sprake zijn van een waardeverlies dat zich over meerdere perioden uitstrekt. Als dat zo is, dan komt opnieuw de vraag naar de waardering van geld aan de orde. De gemeente zal er naar streven om de schadeclaim in één keer af te doen en niet kiezen voor jaarlijkse betalingen. In dat geval moeten de schadebedragen uit toekomstige jaren ook worden teruggerekend naar de huidige waarde om te voorkomen dat de schade voor de samenleving te hoog wordt. De betaling van de schadeclaim leidt er toe dat de ontvanger in één keer geld ontvangt en daarmee weer geld kan gaan verdienen, terwijl een deel van de schade zich pas in de toekomst voor zal doen. Daarmee ontvangt die persoon nu geld waar hij of zij eigenlijk pas in de toekomst recht op had.

Tijdwaarde van geld is dus niet alléén een kwestie die zich in het private domein afspeelt. Ook in het publieke domein worden investeringsbeslissingen genomen en moet geld apart worden gezet of worden betaald om aan toekomstige verplichtingen te kunnen voldoen. De vraag hoeveel geld dan nodig is, kan worden vastgesteld met behulp van de berekening van de contante waarde van toekomstige geldstromen. We zullen dat illustreren aan de hand van de casus van de aanschaf van een elektrische bus als onderdeel van een aanbesteding van een vervoersconcessie. De globale beschrijving van de casus staat in uitwerking 1.1.