

## Ministerie van Financiën

> Retouradres Postbus 20201 2500 EE Den Haag

Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten Generaal  
Postbus 20018  
2500 EA Den Haag

### **Directie Buitenlandse Financiële Betrekkingen**

Korte Voorhout 7  
2511 CW Den Haag  
Postbus 20201  
2500 EE Den Haag  
[www.rijksoverheid.nl](http://www.rijksoverheid.nl)

**Ons kenmerk**  
2019-0000128840

**Uw brief (kenmerk)**

Datum 12 december 2019  
Betreft Budgettaire verwerking van een compensatie aan het ESM

Geachte voorzitter,

Bij deze informeer ik u over het volgende voornemen.

Bij de oprichting van het Europees Stabiliteitsmechanisme (ESM) is het kapitaal van het ESM tot stand gekomen door ingelegd kapitaal (€80,5 miljard) en oproepbaar kapitaal (zo'n €625 miljard) van de lidstaten.<sup>1</sup> Nederland heeft in het kapitaal van het ESM een aandeel van 5,68%.<sup>2</sup> Het kapitaal van het ESM garandeert de maximale uitleencapaciteit van €500 miljard voor lidstaten die te maken hebben of worden bedreigd door ernstige financieringsproblemen.<sup>3</sup>

Het ESM kent stringente investeringsrichtlijnen ten behoeve van het behoud van de waarde van het ingelegd kapitaal.<sup>4</sup> Als een gevolg daarvan dient het ESM het ingelegd kapitaal te investeren in zeer veilige obligaties of te stallen bij centrale banken. Het ingelegd kapitaal kan niet worden uitgeleend in het kader van het verlenen van stabiliteitssteun en heeft als doel om de financiële slagkracht en kredietwaardigheid van het ESM te waarborgen.

Als gevolg van het huidige renteklimaat kan het ingelegd kapitaal bij het ESM nominaal in omvang dalen. Indien deze situatie voortduurt kan dit op termijn resulteren in een oproep aan de lidstaten om een deel van het oproepbaar kapitaal in te leggen bij het ESM, om zo de kapitaalpositie van het ESM op het gewenste niveau te houden.

Zoals aangegeven kan het ESM als onderdeel van de stringente investeringsrichtlijnen geld aanhouden bij centrale banken. De rentevergoeding die het ESM betaalt voor het aanhouden van deposito's bij een centrale bank leidt tot winst bij die centrale bank en indirect tot een verhoging van de winstuitkering aan de aandeelhouder – in het geval van DNB is dat de Nederlandse Staat. Om te voorkomen dat de kapitaalpositie van het ESM verslechtert, heeft het ESM lidstaten benaderd met het verzoek of het gecompenseerd zou kunnen worden wanneer het deposito's aanhoudt bij centrale banken van de lidstaten.

---

<sup>1</sup> ESM-verdrag, art. 8.

<sup>2</sup> ESM-verdrag, bijlage II.

<sup>3</sup> ESM-verdrag, art. 3.

<sup>4</sup> [https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/2019-05-02\\_investment\\_guidelines.pdf](https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/2019-05-02_investment_guidelines.pdf)

Op dit moment houdt het ESM nog geen middelen aan bij DNB. Duitsland en Frankrijk zijn in 2018 wel reeds tegemoet gekomen aan het verzoek van het ESM. Deze landen geven via de inkomsten die zij van hun betreffende centrale banken ontvangen een compensatie aan het ESM. Het gros van het ingelegd kapitaal van het ESM is momenteel dan ook bij de Deutsche Bundesbank en de Banque de France gestald. Als een gevolg van deze compensatie is het ESM in staat geweest om de waarde van het ingelegd kapitaal op peil te houden. Om meer spreiding van het ingelegd kapitaal over de eurozonelidstaten te bewerkstelligen ligt het verzoek voor compensatie ook bij andere lidstaten.

**Directie Buitenlandse  
Financiële Betrekkingen**

**Ons kenmerk**  
2019-0000128840

In het verlengde van de compensatie van Duitsland en Frankrijk, en met het oog op het Nederlandse belang om het ingelegd kapitaal van het ESM op peil te houden, heb ik onderzocht op welke wijze tegemoet kan worden gekomen aan het verzoek. Dit heeft, bij hoge uitzondering en gelet op de belangrijke positie die het ESM inneemt in het bewaken van de stabiliteit van de eurozone, geresulteerd in het onderstaande.

#### *Afspraken*

Het nieuwe kapitaalbeleid dat DNB en de Staat hebben afgesproken<sup>5</sup>, biedt voor Nederland ruimte om de gevraagde compensatie aan het ESM op een voor de begroting neutrale manier te faciliteren.

De Staat en DNB hebben hierbij afspraken gemaakt om de ESM-inkomsten apart te registreren. De Staat zal vervolgens alleen de daadwerkelijk van DNB ontvangen ESM-inkomsten op het aangehouden deposito doorgeven aan het ESM. Hiermee wordt gewaarborgd dat de compensatie van het ESM budgetneutraal is voor de Staat. Als DNB balansbreed verlies maakt of onvoldoende buffers heeft, zal DNB de inkomsten op de ESM-deposito niet uitkeren als onderdeel van het dividend. Het ESM zal in dat geval geen compensatie ontvangen van de Staat.

#### *Budgettaire verwerking*

Het aanhouden van een deposito zal naar verwachting vanaf 2020 gaan plaatsvinden. De ESM-inkomsten zullen dan vanaf 2021 als ontvangst binnenkomen op de Financiënbegroting als onderdeel van de 'winstafdrachten DNB'. Compensatie aan het ESM zal daarom eveneens vanaf 2021 via de Financiënbegroting plaatsvinden zodat dit een saldo-neutrale uitwerking heeft op de begroting. Derhalve zal dit bij Ontwerpbegroting 2021 verwerkt worden.

Het ESM heeft aangegeven een deposito aan te willen houden bij DNB met een omvang van circa €6 miljard. De hoogte van de compensatie wordt berekend op basis van de actuele rente.

Ik hoop u hiermee voldoende te hebben geïnformeerd.

Hoogachtend,  
de minister van Financiën,

W. B. Hoekstra

---

<sup>5</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2018–2019, 32 013, nr. 215.