

Ministerie van Financiën

> Retouradres Postbus 20201 2500 EE Den Haag

De Voorzitter van de Eerste Kamer der Staten-Generaal
Postbus 20017
2500 EA S'-GRAVENHAGE

Directie Buitenlandse Financiële Betrekkingen

Korte Voorhout 7
2511 CW Den Haag
Postbus 20201
2500 EE Den Haag
www.rijksoverheid.nl

I

Ons kenmerk
BFB2011-763M

Uw brief (kenmerk)

Bijlagen

Datum 22 maart 2011
Betreft Verslag Eurogroep+ 21 maart 2011

Geachte voorzitter,

Op 16 en 17 december 2010 besloot de Europese Raad tot de oprichting van een permanent noodmechanisme, het Europees Stabiliteitsmechanisme (ESM), als sluitstuk van de versterkte economische beleidscoördinatie in de eurozone. Op 21 maart jl. heeft de Eurogroep, aangevuld met de andere lidstaten van de EU, overeenstemming bereikt over de vormgeving van het ESM. In deze brief ga ik nader in op de details daarvan. Het ESM zal in deze vorm, en als onderdeel van het totaalpakket, naar de Europese Raad gaan. Voor het gehele pakket vragen wij de instemming van uw Kamer.

De Nederlandse regering heeft de afgelopen maanden sterk ingezet op preventie. Wat Nederland betreft is een akkoord over het permanente noodmechanisme altijd afhankelijk geweest van ambitieuze en betekenisvolle stappen in het voorkomen van dergelijke crises in de toekomst. Over veel van deze maatregelen ter preventie zijn de afgelopen weken al beslissingen genomen. Zo bereikte de Ecofin Raad van 14 en 15 maart overeenstemming over de strengere governance voorstellen ter versterking van het SGP evenals over het opzetten van een procedure voor macro economische onevenwichtigheden. Ik berichtte u hierover reeds uitvoerig in het verslag van die Eurogroep en Ecofin Raad (BFB2011-678M). De belangrijkste elementen ter versterking van het SGP betreffen de overeenstemming over een richtlijn voor nationale begrotingsraamwerken, meer aandacht binnen het SGP voor de schuld door middel van onder andere een numerieke regel voor schuldreductie, en het feit dat de besluitvorming over sancties in de preventieve en correctieve arm van het SGP wordt omgekeerd (omgekeerde gekwalificeerde meerderheid in plaats van gewone gekwalificeerde meerderheid). Hierdoor wordt het makkelijker om sancties op te leggen.

Een ander belangrijk element van de veelomvattende aanpak is uiteraard dat landen zich niet alleen in de toekomst, maar ook nu reeds aan de budgettaire afspraken houden. Tegen bijna alle eurolanden loopt momenteel een buitensporig

tekortprocedure. Het is dan ook uitermate belangrijk dat deze landen zich ertoe verplicht hebben concreet aan te geven welke maatregelen zij voorzien om het tekort binnen de gestelde deadline onder de 3%-grens te krijgen. In de stabiliteitsprogramma's, die de landen in het kader van het Europese semester in april zullen indienen, zullen deze maatregelen moeten worden opgenomen. Een zelfde afspraak geldt voor de hervormingen, die ook in april zullen moeten worden gemeld in de nationale hervormingsprogramma's. In dit licht is het positief dat landen waar de druk van de financiële markten sterk gevoeld wordt, additionele maatregelen hebben aangekondigd.

**Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen**

**Ons kenmerk
BFB2011-763M**

Daarnaast heeft de Eurogroep concrete afspraken gemaakt over de bancaire stresstest die deze zomer zal plaatsvinden. De stresstest zal ambitieuzer worden dan de vorige keer. Als blijkt dat banken niet slagen voor deze test, moeten lidstaten een concreet plan klaar hebben om de problemen aan te pakken door bijvoorbeeld herstructurering of herkapitalisatie. Daarnaast zullen banken meer openheid moeten geven over hun blootstelling aan bepaalde producten en sectoren, zoals schuld papier van overheden en de vastgoedsector.

Als sluitstuk - en als onderdeel van het geheel - is de afgelopen periode ook gewerkt aan de modaliteiten van het ESM. Maandag 21 maart heeft de Eurogroep zich geconcentreerd op de details van het nog op te richten mechanisme. Het ESM zal medio 2013 van kracht worden en zal dan de taak van de tijdelijke noodmechanismen, EFSF en EFSM, overnemen. Voor EFSF is eerder al besloten dat de effectieve leencapaciteit hersteld zal worden naar de oorspronkelijk beloofde 440 miljard euro. De technische uitwerking hiervan zal naar verwachting nog enige weken in beslag nemen. De Eurogroep+ van 21 maart was een Eurogroep in uitgebreide samenstelling en volledig gewijd aan het ESM.

Net als het EFSF, zal het ESM alleen financiële steun bieden onder zeer strikte condities vergelijkbaar met het IMF en indien dat noodzakelijk is om de financiële stabiliteit van de eurozone als geheel te waarborgen.

In lijn met de Nederlandse wens zal het ESM zeer nauw samenwerken met het IMF in het bieden van steun. Bij ieder programma zal steeds een actieve bijdrage van het IMF worden gevraagd, zowel voor wat betreft de expertise van het IMF als financieel. De voorwaarden voor een gezamenlijk steunprogramma van het ESM en het IMF zullen worden opgesteld door de Europese Commissie en het IMF, in samenspraak met de ECB.

Ook zal het IMF een belangrijke rol vervullen in het vaststellen van de schuldhoudbaarheid van landen die een aanvraag doen voor ESM-steun. De analyse van schuldhoudbaarheid zal gedaan worden door de Europese Commissie en het IMF, wederom in samenspraak met de ECB. Op basis van deze analyse zal bovendien een adequaat niveau van betrokkenheid van de private sector bereikt dienen te worden. Ook daar volgt het ESM geheel de praktijk van het IMF, en zal van geval tot geval worden gezien welke vorm van private betrokkenheid het meest adequaat is.

Om goede prikkels te behouden, zal steun uit het ESM steeds gepaard met strikte beleidsconditionaliteit (elk land krijgt een streng programma) en een voldoende hoge rente. De beprijzing van steun volgt de principes van het IMF. De rente die landen in nood betalen voor financiële steun zal om te beginnen altijd de financieringskosten dekken. Daarbovenop geldt een risico opslag van 200 basispunten plus 100 basispunten voor bedragen die langer uitstaan dan drie jaar. Omdat een groot deel van de servicekosten wordt doorgerekend aan het land met een programma en omdat het opstellen en monitoren van programma's gebeurt door Commissie en IMF, samen met ECB, zijn de kosten zeer beperkt en is er geen service fee. Nederland heeft stevig ingezet op het volgen van bovengenoemde systematiek, als ook op het behoud van een adequate premie voor het risico waarbij de prijs van ESM niet onder die van het IMF uitkomt. Dezelfde beprijzing zal ook gaan gelden voor het EFSF.

Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen

Ons kenmerk
BFB2011-763M

De effectieve uitleencapaciteit van het ESM zal 500 miljard euro bedragen. Daarbij zij opgemerkt dat de gezamenlijke effectieve uitleencapaciteit van ESM en EFSF samen niet meer dan 500 miljard euro zal zijn. Het ESM zal deze uitleencapaciteit behalen door de uitgifte van obligaties. Ten behoeve van het verkrijgen en behouden van een AAA rating zullen de eurolanden zorgen voor een robuuste financieringsstructuur. Om een effectieve leencapaciteit van 500 miljard euro te realiseren, is in totaal 700 miljard euro nodig. Het totale bedrag van 700 miljard euro wordt opgebouwd uit 80 miljard euro aan gestort kapitaal en 620 miljard euro aan oproepbaar kapitaal. Het gestort kapitaal wordt gefaseerd ingelegd over een periode van vier jaar. Hiervan zal 40 miljard euro beschikbaar zijn vanaf juli 2013. Het overige deel zullen de eurolanden storten in de drie opeenvolgende jaren. Een relatief hoog aandeel van *paid-in capital* is goed in lijn met de Nederlandse wens. Een adequaat niveau van gestort kapitaal maakt het ESM immers stabiel. Ook wordt in dit geval de commitering van lidstaten met een AA status meegerekend, zodat de totale commitering van de deelnemende landen lager wordt. De inefficiëntie waarvan sprake is in het EFSF wordt op die manier geadresseerd. Een mechanisme met onder meer een belangrijk deel aan gestort kapitaal geldt als internationale instantie; volgens een voorlopige beoordeling van Eurostat zal schuld van het ESM dan ook niet worden toegerekend aan de lidstaten. Overigens staat tegenover de rentekosten op het gestorte kapitaal een rendement omdat het kapitaal geïnvesteerd zal worden in staatsobligaties.

De deelname in het ESM van de lidstaten van de eurozone is gebaseerd op de ECB-kapitaalsleutel. Deze sleutel zou voor een aantal kleine lidstaten een relatief grote bijdrage betekenen relatief tot hun inkomen. Daarom geldt voor deze landen een transitieperiode van maximaal 12 jaar na euro invoering gedurende welke een kleine correctie zal worden toegepast op de sleutel. Op basis van de aangepaste ECB-kapitaalsleutel komt de Nederlandse bijdrage aan het ESM uit op 5,72 procent van het totaal (vergeleken met 5,7% zonder correctie). Het aandeel van Nederland in het te storten kapitaal zal daardoor in totaal rond de 4,5 miljard euro bedragen. Wat betreft het oproepbare kapitaal zal de Nederlandse bijdrage uitkomen op rond

de 35 miljard euro. Uiteraard zijn er net als bij deelname aan het EFSF risico's verbonden aan de deelname in het ESM. De risico's van het niet ingrijpen zijn echter vele malen hoger met potentieel hoge kosten voor Nederland en voor de Nederlandse belastingbetaler.

**Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen**

Ons kenmerk
BFB2011-763M

Het ESM zal beschikken over twee instrumenten. Naast steun door het verstrekken van leningen (zoals nu ook gebeurt voor de programma's aan Griekenland en Ierland), kan het ESM in uitzonderlijke gevallen van de lidstaat in nood obligaties opkopen op de primaire markt. De raad van bestuur van ministers kan periodiek het instrumentarium van ESM evalueren en zo nodig herzien.

Het ESM zal op een vergelijkbare wijze met het IMF een preferente status genieten, waarbij geldt dat het ESM junior is ten opzichte van het IMF. Het ESM zal worden opgericht via een intergouvernementeel verdrag onder publiek internationaal recht en gevestigd worden in Luxemburg. De raad van bestuur van het ESM is samengesteld uit de ministers van Financiën van de eurolanden. De Commissie en de ECB zullen als observanten deelnemen aan de vergaderingen van de raad van bestuur. Alle ministers krijgen 1 stem en de belangrijkste besluiten zullen worden genomen op basis van "mutual agreement". Dat houdt in dat een besluit wordt genomen op basis van unanimiteit van de lidstaten die deelnemen aan de stemming. Deze stemprocedure zal gelden voor belangrijke besluiten binnen het ESM, zoals het verstrekken van financiële steun, de voorwaarden behorende bij deze steun, de uitleencapaciteit van het ESM, en eventuele veranderingen in het instrumentarium van het ESM.

Tot slot geldt dat ook niet-eurolanden kunnen deelnemen aan de verlening van steun: op ad-hoc-basis en parallel aan het ESM. Dit gebeurt nu ook bij het programma voor Ierland.

Het is belangrijk dat het Kabinet op de steun van uw Kamer kan rekenen wat betreft het gehele pakket. Daarom vraagt het Kabinet een mandaat om tijdens de komende Europese Raad op 24 en 25 maart in te stemmen met dit veelomvattende pakket en om daaraan in de komende tijd langs de lijnen van deze brief verder invulling te geven.

Ik hoop u voldoende geïnformeerd te hebben.

Hoogachtend,

de minister van Financiën,

Mr. drs. J.C. de Jager