

Vergaderjaar 2019–2020

21 501-07

Raad voor Economische en Financiële Zaken

BR

BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN

Aan de Voorzitter van de Eerste Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 11 mei 2020

Tijdens de Eurogroep van 7 en 9 april jl. zijn de ministers van Financiën van de lidstaten van de eurozone overeengekomen om de kredietlijn tegen verscherpte voorwaarden (*Enhanced Conditions Credit Line*, ECCL) van het Europees Stabielheidsmechanisme (ESM) tijdelijk beschikbaar te stellen gericht op de COVID-19 uitbraak, op basis van gestandaardiseerde voorwaarden en voorlopige beoordelingen, voor lidstaten die daar gebruik van willen maken.¹ Tijdens de videoconferentie op 23 april jl. verwelkomden de leden van de Europese Raad het rapport dat de Eurogroep op 9 april jl. overeen kwam en riepen zij de Eurogroep op dit pakket uiterlijk 1 juni a.s. operationeel te maken.² In dit kader heeft de Eurogroep op 8 mei jl., onder voorbehoud van nationale procedures, overeenstemming bereikt over de kenmerken van de ESM-kredietlijn *Pandemic Crisis Support* (PCS-kredietlijn).³

Op 15 mei a.s. zal een vergadering van de Raad van gouverneurs van het ESM plaatsvinden met als doel het besluit te nemen de *Pandemic Crisis Support* in principe voor alle lidstaten van de eurozone beschikbaar te stellen. De gestandaardiseerde voorwaarden op basis waarvan dit zal gebeuren worden geschetst in een aantal onderliggende documenten⁴ (zie bijgevoegd).⁵

1. Een conceptvoorstel van de *Managing Director* (MD) van het ESM over de financiële voorwaarden voor de kredietlijn;

¹ Zie het rapport van de Eurogroep: <https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/financien-europese-unie/documenten/kamerstukken/2020/04/15/verslag-eurogroep-7-en-9-april-2020> en het verslag van de Eurogroep: <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2020/04/09/report-on-the-comprehensive-economic-policy-response-to-the-covid-19-pandemic/>.

² <https://www.rijksoverheid.nl/documenten/vergaderstukken/2020/04/30/verslag-videoconferentie-europese-raad-covid-19-23-april-2020>.

³ <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2020/05/08/eurogroup-statement-on-the-pandemic-crisis-support/>.

⁴ Ter inzage gelegd op de afdeling Inhoudelijke ondersteuning onder griffie nr. 166742.

⁵ Onderstaande nummering komt overeen met de volgorde van de bijgevoegde documenten.

2. Een conceptsjabloon voor het *Pandemic Response Plan* (PRP), in essentie de memoranda van overeenstemming (MoU).

Verder heeft de Europese Commissie in overleg met de Europese Centrale Bank (ECB) en in samenwerking met het ESM⁶ de vereiste voorlopige beoordelingen opgesteld, op basis waarvan kan worden besloten om de lidstaten van het ESM toegang te geven tot de kredietlijn.

3. Een analyse of er een risico bestaat voor de financiële stabiliteit van de eurozone als geheel of van de lidstaten;
4. Een analyse of de overheidsschuld van de lidstaten houdbaar is en het in kaart brengen van de reële of potentiële financieringsbehoeften van de betrokken ESM-leden;
5. Een beoordeling van de toegangscriteria voor preventieve kredietlijnen, inclusief twee separate annexen voor twee specifieke toegangscriteria.

In het informatieprotocol ten aanzien van het ESM⁷ is onder andere afgesproken uw Kamer te informeren over wijzigingen in het ESM-instrumentarium en over elk verzoek voor financiële bijstand van een euro-lidstaat vanuit het ESM. Hoewel de PCS-kredietlijn vooralsnog geen wijzigingen in juridische documentatie van het ESM vereist en dus geen formele wijziging in het ESM-instrumentarium is, is de beslissing om vooraf voor alle euro-lidstaten ten principale stabiliteitssteun toe te kennen zodanig nieuw dat ik de afspraken uit het informatieprotocol ook hierop van toepassing acht.

In deze brief wordt eerst een samenvatting gegeven van de onderliggende documenten die de basis vormen van het te nemen besluit. Dit wordt gevolgd door de Nederlandse standpuntbepaling. In de voorlaatste alinea zal worden verduidelijkt dat het besluit geen gevolgen voor de Nederlandse begroting met zich meebrengt. Tot slot wordt het verdere proces voor individuele aanvragen geschetst.

Documenten over gestandaardiseerde voorwaarden

1. Conceptvoorstel van Managing Director (MD) van het ESM over de financiële voorwaarden voor de kredietlijn;

In het voorstel van de MD van het ESM zijn de kenmerken opgenomen wat betreft de leningsvoorwaarden die zullen worden gesteld bij het verstrekken van de PCS-kredietlijn. Deze financiële en andere voorwaarden zullen bij een individuele aanvraag worden opgenomen in een voorstel voor de toekenning van financiële bijstand. Hieronder volgt een samenvatting van deze voorwaarden.

- De kredietlijn zal een omvang hebben van 2% bruto binnenlands product (bbp)⁸ van de lidstaat als uitgangspunt en dient ter ondersteuning van de binnenlandse financiering van directe en indirecte gezondheidszorg, genezing en kosten gerelateerd aan preventie als gevolg van de COVID-19 crisis.
- Een verzoek tot het aanvragen van de PCS-kredietlijn is mogelijk tot 31 december 2022. Deze termijn kan met unanimititeit van de Raad van gouverneurs worden verlengd op voorstel van de MD van het ESM, op basis van objectief bewijs over het verloop van de crisis.

⁶ Conform het Memorandum of Understanding uit april 2018: https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/2018_04_27_mou_ec_esm.pdf.

⁷ Kamerstuk 21 501-07, nr. 942 en Kamerstuk 21 501-07, nr. 1217.

⁸ Meetpunt eind 2019.

- Na aanvraag is de kredietlijn beschikbaar voor een ontvangende lidstaat voor een periode van 12 maanden, welke tweemaal kan worden verlengd met een periode van 6 maanden.
- Lidstaten onder een PCS kunnen eenmaal per maand een bedrag trekken uit de kredietlijn, met een omvang van maximaal 15% van de gehele kredietlijn. Indien gewenst geacht kan het ESM instemmen om hiervan af te wijken.
- Uitkeringen onder de kredietlijn kunnen op drie verschillende manieren worden vormgegeven, in lijn met uitkeringsmogelijkheden voor de ECCL. Allereerst, via een directe overboeking aan de ontvangende lidstaat. Ook kan worden uitgekeerd via een directe aankoop van obligaties van een lidstaat op de primaire markt (*Primary Market Purchase*). Tot slot zijn *in-kind* uitkeringen mogelijk, waarbij de ontvangende lidstaat schuldtitels ontvangt van het ESM, welke later kunnen worden verkocht.
- Het ESM zal de financiering van de PCS-kredietlijn scheiden van de financiering van voorgaande programma's. Op deze manier zullen de kosten voor het financieren van mogelijke PCS-kredietlijnen niet worden vermengd met de inleenkosten van eerdere ESM-programma's.
- De leningen zullen een maximale gemiddelde looptijd hebben van 10 jaar.
- Ten aanzien van een aantal componenten van de beprijzing zullen de tarieven lager liggen dan voor een reguliere preventieve kredietlijn. De marge op de leningen onder de PCS-kredietlijn zal 10 basispunten op jaarbasis bedragen, tegenover 35 basispunten bij een reguliere preventieve kredietlijn. Daarnaast zal er een service vergoeding van 25 basispunten worden gerekend op de omvang van de uitkeringen onder de kredietlijn, tegenover 50 basispunten onder een reguliere preventieve kredietlijn. Verder zijn de standaard tarieven van toepassing. Met deze tariefstructuur is het instrument kostendekkend voor het ESM.

2. Conceptsjabloon voor het Pandemic Response Plan (PRP), in essentie de memoranda van overeenstemming (MoU).

De memoranda van overeenstemming (MoU), die op basis van artikel 13.3 van het ESM-verdrag voor elk ESM-programma een vereiste zijn, worden vormgegeven door het *Pandemic Response Plan* (PRP). Dit vormt de basis van de afspraken op het gebied van conditionaliteit tussen de Europese Commissie (optredend namens het ESM) en de ontvangende lidstaat. Het PRP zal bij een aanvraag moeten worden ingevuld door de lidstaat die toegang wenst tot de kredietlijn. De door het ESM verstrekte kredietlijn mag uitsluitend worden gebruikt voor kosten voor gezondheidszorg, genezing en preventie, om de lidstaat te helpen effectief te reageren op de COVID-19-pandemie. Dit mag ook het deel van de totale uitgaven aan gezondheidszorg omvatten van de betreffende lidstaat, dat naar schatting direct of indirect wordt toegeschreven aan het mitigeren van de impact van COVID-19 op de gezondheidszorg, in 2020 en 2021. Tenslotte kan de kredietlijn worden gebruikt voor andere indirecte kosten die gerelateerd zijn aan gezondheidszorg, genezing en preventie als gevolg van de COVID-19-crisis.

Bij een eventuele aanvraag dient een lidstaat informatie aan te leveren waarvoor het de kredietlijn wenst te gebruiken. Dit dient gedetailleerd te worden weergegeven in een tabel die als bijlage bij het PRP is toegevoegd.

In het PRP zal de omvang van de kredietlijn worden opgenomen, waarbij conform de afspraken 2% van het bbp het uitgangspunt is. Hierbij wordt de verwachting uitgesproken dat het voor landen die zijn geraakt door het

COVID-19 virus, mogelijk is om gezondheidskosten te identificeren die uitkomen op 2% bbp.

Indien een land daadwerkelijk uit een toegekende kredietlijn middelen zal trekken, zal de Europese Commissie op basis van de verordening voor verscherpt toezicht (no 472/2013) de implementatie van bovengenoemde afspraken moeten volgen. In de Eurogroep van 8 mei jl. is afgesproken het toezicht op een zodanige manier in te richten dat het proportioneel is aan de aard van de crisis en de vereiste voorwaarden voor steun. De inrichting van het toezicht is een bevoegdheid van de Europese Commissie en zal niet voorliggen in de Raad van gouverneurs van het ESM. De Europese Commissie heeft middels een aparte brief uitleg gegeven over de manier waarop ze het toezicht zal vormgeven, die door de Eurogroep is onderschreven.⁹

Appreciatie en positiebepaling voor Raad van gouverneurs

Nederland zal instemmen met het beschikbaar stellen van de kredietlijn op basis van de voorgestelde gestandaardiseerde voorwaarden. Deze zijn in lijn met de Nederlandse randvoorwaarden, zoals opgenomen in de geannoteerde agenda van de Eurogroep van 8 mei 2020.¹⁰

Voor het kabinet is van belang dat de kredietlijn alleen kan worden gebruikt voor aan gezondheid gerelateerde uitgaven als een gevolg van de COVID-19 uitbraak, en niet voor economische steunmaatregelen. Het PRP en bijbehorende tabel ter controle van de daadwerkelijke uitgavenplannen voorzien hierin. Daarnaast is in het sjabloon opgenomen dat een kredietlijn een omvang van 2% bbp als uitgangspunt heeft.

Ten aanzien van de financiële voorwaarden ligt de maximale gemiddelde looptijd van de leningen met 10 jaar, conform de Nederlandse randvoorwaarde, onder de gemiddelde looptijd van vorige macro-economische aanpassingsprogramma's.¹¹ Zoals aangegeven in de geannoteerde agenda kunnen wat Nederland betreft de kosten voor de kredietlijn lager worden vastgesteld dan in het huidige richtsnoer voor prijsbeleid is voorgeschreven, om rekenschap te geven van de uitzonderlijke situatie waarin een beroep wordt gedaan op het ESM. Met de voorgestelde beprijzing van de PCS-kredietlijn zullen de financieringskosten voor het ESM worden gedekt.

Tot slot is voor Nederland van belang dat de kredietlijn alleen beschikbaar is voor de duur van de COVID-19 crisis. Omdat de duur van de COVID-19 crisis voor de nabije toekomst met grote onzekerheid is omgeven, kan Nederland instemmen met een formele einddatum van 31 december 2022.

Voorlopige beoordelingen

3. Analyse of er een risico bestaat voor de financiële stabiliteit van de eurozone als geheel of van de lidstaten

Artikel 13.1 van het ESM-verdrag vereist een analyse van de risico's voor de financiële stabiliteit van de Eurozone of haar leden. De Europese

⁹ https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/letter_to_peg.pdf.

¹⁰ <https://www.rijksoverheid.nl/documenten/kamerstukken/2020/05/01/geannoteerde-agenda-extra-ingeplande-eurogroep-8-mei-2020>.

¹¹ Voor het ESM-programma voor Griekenland (2015–2018) is een maximale gemiddelde looptijd van 32,5 jaar afgesproken. Voor het ESM-programma voor Cyprus (2013–2016) is een maximale gemiddelde looptijd van 15 jaar afgesproken. Voor het ESM-programma voor Spanje (2012–2014) is een maximale gemiddelde looptijd van 12,5 jaar afgesproken.

Commissie wijst erop dat de uitbraak van COVID-19 voor aanzienlijke onrust op de financiële markten heeft gezorgd. Hoewel snel is gereageerd door landen en instellingen, blijft er een risico voor de financiële stabiliteit. Ondanks het feit dat landen zich goed kunnen financieren op markten, zijn inleenrentes van overheden ongebruikelijk volatiel en liggen ze duidelijk hoger dan voor de COVID-19 uitbraak. Daarnaast zijn de financieringsbehoefes van overheden aanzienlijk gestegen door de additionele uitgaven die nodig zijn voor het bestrijden van de uitbraak zelf, de werking van automatische stabilisatoren en verscheidene discretionaire maatregelen om de economische gevolgen te mitigeren. Preventieve financiële steun voor overheden kan helpen bij het stabiliseren van financiële markten en op deze manier de risico's voor de financiële stabiliteit beperken.

4. Analyse of de overheidsschuld van de lidstaten houdbaar is en het in kaart brengen van de reële of potentiële financieringsbehoefes van de betrokken ESM-leden

Voor een beroep op financiële bijstand vanuit het ESM is conform artikel 13.1 van het ESM-verdrag een analyse van de houdbaarheid van de publieke schuld vereist. De Europese Commissie heeft voor alle landen een analyse van de verwachte ontwikkeling van de publieke schuld tot 2030 gedaan. De analyse, die voor 2020 en 2021 voortbouwt op de lenteraming van de Europese Commissie, geeft aan dat schuld in procent bbp in 2020 met gemiddeld 16,7% bbp tot 102,7% bbp zal stijgen, en in 2021 dankzij aanzienlijk groeiherstel gemiddeld 4% bbp zal dalen. Het publieke schuldniveau zal in 2021 met 98,8% bbp nog steeds aanzienlijk boven het niveau eind 2019 (86% bbp) liggen.¹² Vervolgens veronderstelt de Europese Commissie dat landen vanaf 2022, in jaarlijkse stappen, hun begrotingstekorten zullen terugbrengen op basis van de afspraken in het Stabiliteits- en Groeipact (SGP), waardoor ook de schuldquote verder zal gaan dalen. Ook in een pessimistisch scenario, met langzamer groeiherstel en hogere rentes zal de publieke schuldquote in alle landen voor 2030 weer dalende zijn.

De Europese Commissie benoemt diverse factoren die het mogelijk maken om een hoger schuldniveau houdbaar te houden, zoals de looptijdverlenging die landen de afgelopen jaren t.a.v. hun bestaande schuld hebben doorgevoerd, de historisch lage inleenrentes, de sterke externe posities van een aantal landen en het feit dat de schuld in de meeste landen voor een relatief groot aandeel in handen is van de eigen bevolking, wat wanbetaling door overheden minder opportuun maakt. Wel is de analyse met groter dan gebruikelijke onzekerheden omgeven. Zo is het niet bekend wanneer en in welke mate de maatregelen ten aanzien van de economie zullen worden versoepeld. Ook hebben veel landen garanties afgegeven aan het bedrijfsleven en deze kunnen op een gegeven moment worden ingeroepen (voorwaardelijke verplichtingen). Op basis van de analyse concludeert de Europese Commissie dat, niettegenstaande de risico's, voor alle euro-lidstaten de publieke schuld op middellange termijn houdbaar is, mede gegeven de bovengenoemde factoren.

Specifiek ten aanzien van de financieringsbehoefte verwacht de Europese Commissie dat de additionele kosten door COVID-19 voor de gehele eurozone meer dan € 830 miljard zullen beslaan in 2020 en meer dan € 280 miljard in 2021. Dit komt neer op ongeveer 7% van het bbp in 2020, en zo'n 2% van het bbp in 2021. De additionele kosten verschillen per lidstaat en variëren tussen de 6% en meer dan 9% bbp in 2020 en tussen

¹² https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_20_799.

de 1,5% bbp tot 4,5% bbp in 2021. Dit leidt tot een gemiddelde toename van de bruto financieringsbehoefte in 2020 met twee derde ten opzichte van 2019. Na een piek in 2020 als gevolg van het hogere schuldniveau zal de jaarlijkse bruto financieringsbehoefte gradueel dalen naar 15% bbp in 2030, het niveau van voor de uitbraak.

Wanneer een lidstaat een individuele aanvraag indient, zal conform artikel 13.1 van het ESM-verdrag de financieringsbehoefte op individuele basis moeten worden vastgesteld. De verwachting is dat hiervoor, in aanvulling op bovengenoemd document, ook de tabel van het PRP zal worden gebruikt. Zoals afgesproken in de PRP zal dit per lidstaat een grootte hebben van 2% bbp als uitgangspunt.

5. Beoordeling van de toegangscriteria voor preventieve kredietlijnen («eligibility assessment»)

Op basis van artikel 2 van de richtsnoer voor preventieve kredietlijnen dient de toegang van landen tot de kredietlijn met verscherpte voorwaarden (ECCL) te worden beoordeeld op basis van zes criteria:

- 1) Houdbaarheid van de publieke schuld;
- 2) Naleving van de verplichtingen onder het SGP;
- 3) Naleving van de verplichtingen onder de macro-economische onevenwichtighedenprocedure (MEOP);
- 4) Een houdbare externe sector;
- 5) Afwezigheid van problemen t.a.v. de solvabiliteit van banken;
- 6) Markttoegang voor de financiering van publieke schuld.

Het bijgevoegde document «*eligibility assessment*» geeft het oordeel over deze zes toegangscriteria voor de eurozone-lidstaten. Daarbij wordt voor de houdbaarheid van de schuld (criterium 1) gebruik gemaakt van de bovengenoemde schuldhoudbaarheidsanalyse. De afwezigheid van een buitensporigetekortenprocedure conform artikel 126 van het Verdrag betreffende de Werking van de Europese Unie (VWEU) en de afwezigheid van een buitensporige onevenwichtighedenprocedure conform artikel 7 van Verordening No. 1176/2011 wijzen op naleving van het SGP en de MEOP (criterium 2 en 3). Voor een oordeel over de houdbaarheid van de externe sector (criterium 4) is een separate bijlage toegevoegd.¹³ Op basis van een analyse van de toekomstverwachtingen omtrent de netto internationale vermogenspositie en de lopende rekening van enkele specifieke landen die dit voorjaar in het kader van de MEOP reeds een diepteonderzoek kregen naar hun externe sector, oordeelt de Europese Commissie dat de externe positie van de lidstaten houdbaar is.¹⁴ Ten aanzien van de solvabiliteit van de banken (criterium 5) is tevens een separate bijlage bijgevoegd.¹⁵ In deze bijlage geeft de ECB aan dat op basis van de laatst beschikbare informatie (31 december 2019) alle banken onder haar toezicht voldeden aan de Europese kapitaalvereisten voor banken, zoals gesteld in de kapitaalvereistenverordening (No. 575/2013). De ECB geeft hierbij aan dat er geen verwachtingen over de toekomstige ontwikkelingen in de kapitaalposities zijn meegenomen. Tot slot spreekt de Europese Commissie de verwachting uit dat, ondanks de substantieel gestegen financieringsbehoefte, alle landen markttoegang tegen redelijke tarieven zullen houden (criterium 6). Op basis van de zes criteria beoordeelt de Europese Commissie de economische situatie in alle lidstaten als wezenlijk gezond.

¹³ Zie bijgevoegd document «5.a. Annex III – External sustainability assessment».

¹⁴ Ierland, Portugal, Spanje, Griekenland en Cyprus.

¹⁵ Zie bijgevoegd document «5.b. Annex IV – Assessment of the absence of bank solvency problems that would pose systemic threats to the stability of the euro area banking system».

Appreciatie en positiebepaling voorlopige beoordelingen

Nederland onderschrijft dat de voorlopige beoordelingen voldoende basis zijn om landen toegang te geven tot de *Pandemic Crisis Support* kredietlijn. Wel zullen de voorlopige beoordelingen¹⁶ definitief moeten worden afgerond tijdens een individuele aanvraag van landen. Gezien de grote onzekerheden de komende tijd verwacht Nederland dat de schuldhoudbaarheidsanalyse periodiek (bijvoorbeeld ten tijde van de halfjaarlijkse hoofdramingen van de Europese Commissie) zal worden herzien.

Nederlandse begroting

Het verstrekken van leningen door het ESM heeft geen direct effect op de Nederlandse begroting en is derhalve niet relevant voor het EMU-saldo en de EMU-schuld van Nederland. Alle ESM-leden, waaronder Nederland, dragen volgens de kapitaalsleutel van het ESM bij aan het gestorte en het oproepbaar kapitaal. Het Nederlandse aandeel in het gestorte en oproepbaar kapitaal zijn reeds opgenomen in de begroting.

Proces individuele aanvragen

Na het besluit door de Raad van gouverneurs zullen landen om gebruik te kunnen maken van een kredietlijn op individuele basis een concrete aanvraag moeten indienen. Voorafgaand aan besluitvorming door de Raad van gouverneurs over het toekennen van dergelijke individuele kredietlijnen in het kader van *Pandemic Crisis Support* zal uw Kamer steeds conform het informatieprotocol betreffende de parlementaire betrokkenheid bij inzet van middelen uit en controle op de Europese noodfondsen geïnformeerd worden.¹⁷ Op dit moment is onbekend of landen een aanvraag zullen indienen.

De Minister van Financiën,
W.B. Hoekstra

¹⁶ Zoals opgenomen in artikel 13 van het ESM-verdrag.

¹⁷ Kamerstuk 21 501-07, nr. 942 en Kamerstuk 21 501-07, nr. 1217.