

Vergaderjaar 2010–2011

**21 501-07**

**Raad voor Economische en Financiële Zaken**

**Nr. 821**

## **BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 25 juli 2011

Op 21 juli jl. kwamen staatshoofden en regeringsleiders van de eurozone bijeen. Directe aanleiding was de aanhoudende volatiliteit op de financiële markten. Rentespreads in enkele landen van de eurozone liepen in snel tempo op en de vrees bestond dat de effecten van de schulden crisis zich zouden uitbreiden naar andere delen van de eurozone. Ik meldde dit reeds in het Algemeen Overleg van 21 juli jl. De onrust van de laatste weken werd ook veroorzaakt door onzekerheid over de bereidheid van landen om tijdig en in voldoende mate te bezuinigen en de noodzakelijke hervormingen door te voeren. Verantwoord budgettair beleid is essentieel ter voorkoming van verdere besmetting.

Staatshoofden en regeringsleiders van de eurozone besloten daarom tot een veelomvattend pakket om de schulden crisis in Griekenland te adresseren en de risico's van besmetting tegen te gaan. Deze brief informeert u over de verschillende onderdelen van deze aanpak.

Nederland heeft daarbij – met succes – steeds aangedrongen op betrokkenheid van de private sector en een verbetering van de schuldpositie, zodat dit pakket ook daadwerkelijk bijdraagt aan een verbetering van de schuldhoudbaarheid van Griekenland. Daarnaast heeft Nederland steeds gewezen op de onderliggende oorzaak van de schulden crisis, te weten een onvoldoende verantwoord budgettair en economisch beleid in het verleden en de noodzaak om daarin verbeteringen aan te brengen, onder meer door een versterking van de preventieve arm van het Stabiliteits- en Groeipact in lijn met de voorstellen van de Commissie en de wensen van het Europees Parlement terzake. Aan verruiming van de mogelijkheden van het EFSF (en parallel daarmee het ESM) om preventief de stabiliteit van de eurozone beter te waarborgen, heeft Nederland eveneens strikte eisen van conditionaliteit verbonden; dit is in de verklaring van de staatshoofden en regeringsleiders van de eurozone van 21 juli jl. opgenomen.<sup>1</sup> Met de in deze verklaring opgenomen voorwaarden rond verbetering van de schuldpositie, private sector betrokkenheid, versterking van de *governance* voor de overheidsfinanciën in de eurozone

<sup>1</sup> Ter inzage gelegd bij het Centraal Informatiepunt Tweede Kamer.

en conditionaliteit als voorwaarde bij flexibilisering van het EFSF (en het ESM) is gevolg gegeven aan de inzet die de meerderheid van uw Kamer in het Algemeen Overleg van 21 juli jongstleden aan de regering heeft meegegeven.

### **Aanvullend pakket Griekenland**

Regeringsleiders en staatshoofden van de eurozone verwelkomden het nieuwe pakket beleidsmaatregelen dat het Griekse parlement recentelijk heeft aangenomen. Dit omvangrijke pakket bevat verdere consolidatiemaatregelen, groeiversterkende structurele hervormingen en een ambitieus privatiseringsprogramma. Men erkende dat het pakket maatregelen van Griekenland een enorme inspanning vergt en de nodige offers. Deze maatregelen zijn echter dringend nodig om de Griekse overheidsfinanciën op orde te brengen en de juiste omstandigheden te scheppen om de economie duurzaam te laten groeien.

Tijdens de bijeenkomst van de staatshoofden en regeringsleiders van de eurozone werd een nieuw aanvullend steunprogramma voor Griekenland overeengekomen. Samen met het IMF en een substantiële bijdrage van de private sector kan het berekende financieringsgat in de financieringsbehoefte tot medio 2014 nu worden gedicht en kunnen het herfinancieringsprofiel en de schuldhoudbaarheid van Griekenland substantieel worden verbeterd. Op de financieringsbehoefte tot medio 2014 is in de algemeen overleggen met uw Kamer evenals in kamerbrieven steeds de aandacht gericht geweest, mede omdat dit de periode is waarvoor het financieringsgat werd geconstateerd en er voor deze periode recentelijk een nieuw beleidspakket met Griekenland werd overeengekomen. Omdat de betrokkenheid van de private sector zelfs verder reikt, wordt nu ook de periode direct hierna relevant. Bijkomend voordeel hierbij is dat nu voor een lange periode tot en met 2019 meer inzicht in de financiering van Griekenland kan worden verkregen.

De tabel hieronder gaat in op de opbouw van de bedragen in de verklaring van de bijeenkomst van de eurozone evenals op de bijdrage van de private, versus de publieke sector (het Internationale Monetair Fonds en de Europese Financiële Stabiliteitsfaciliteit, het EFSF). Over de opbouw van deze bedragen zijn veel vragen gesteld. Het totaalplaatje is dan ook zeker niet eenvoudig, vanwege het door elkaar lopen van publieke (officiële) en private bijdragen en middellange (tot medio 2014) en lange termijn aspecten (tot en met 2019). In de communicatie heeft de focus veelal gelegen op de periode 2011–2014, in aansluiting op de focus die tot nu toe steeds werd gehanteerd als het ging om een aanvullend programma voor Griekenland. Onderstaand kijken we aanvullend naar het totaal van de periode tot en met 2019.

Zoals reeds aan uw Kamer gemeld, bedraagt het geraamde financieringsgat tot medio 2014 88 mld euro. Met de private sector werd overeengekomen dat het gros van de schuld dat afloopt tot medio 2014 wordt verlengd naar een beduidend langere periode. Hiermee vervalt 54 miljard euro van de herfinancieringsbehoefte en daarmee van het financieringsgat tot medio 2014.

Om de private sector aan te moedigen om de schuld die loopt tot medio 2014 te verlengen, is 17 miljard euro aan zogenaamde credit enhancements nodig. Het gaat dan om garanties op terugbetaling van de hoofdsom. Op de noodzaak van credit enhancements wees ik uw Kamer in het debat van 21 juli jl.

Ten behoeve van het resterende financieringsgat tot medio 2014 is, rekening houdend met genoemde credit enhancements, van de publieke sector dus nog een bijdrage nodig van in totaal 51 miljard euro; 88 miljard minus 54 miljard plus 17 miljard euro.

Verder, kan, met een bedrag van 20 miljard euro, een private schuld ter hoogte van 33 miljard euro worden teruggekocht met een onmiddellijk effect op de schuld. Dat levert dus 13 miljard euro additionele private sector betrokkenheid op. Het totaal in de periode 2011–2014 voor (her)financiering en schuldverlaging komt daarmee op 108 miljard euro, en de private sector betrokkenheid op 50 miljard euro. Deze 20 miljard operatie is extra t.o.v. de bijdrage van de sector aan de benodigde herfinanciering en is donderdagavond mede op initiatief van Nederland besproken en tot stand gekomen.

Mede op aandringen van Nederland stopt de betrokkenheid van de private sector echter niet bij 2014. Overeengekomen is dat de sector niet alleen schuld die afloopt tot medio 2014 zal verlengen, maar dat zij datzelfde (tegen dezelfde voorwaarden) ook zal doen voor een groot deel van de private schuld tot ultimo 2019. Voor een deel gaat dit gepaard met een korting op de hoofdsom. In totaliteit is daarmee sprake van een private sector betrokkenheid van netto 106 miljard euro, waarvan netto 37 miljard betrekking heeft op schuld met een looptijd tot medio 2014 en 13 miljard onmiddellijke schuldverlaging. De verlenging van de looptijden van het overgrote deel van de private schuld die anders tot ultimo 2019 zou aflopen, zorgt voor een substantiële verbetering van de schuldpositie van Griekenland. Daarbij komt een korting op de hoofdsom van een deel van de omgeruilde schuld.

Langere en beduidend grotere betrokkenheid van de private sector vraagt dat, naast de 51 miljard euro voor dekking van het financieringsgat van de Griekse overheid tot medio 2014 die ik reeds noemde, er een bedrag van 20 miljard euro beschikbaar moet worden gesteld voor de terugkoop, en een additionele 18 miljard euro voor credit enhancements.

Tot slot is een bedrag nodig voor de herkapitalisatie van de Griekse banken. We verwachten dat de huidige situatie in Griekenland ertoe noopt dat op enig moment herkapitalisatie nodig zal zijn. Daarbij kan ook de betrokkenheid van de private sector een rol spelen, aangezien dit de kapitaalpositie van de banken aantast. Ik meldde u dit reeds tijdens het debat van donderdag jl.. De mate van herkapitalisatie is onzeker, maar zekerheidshalve wordt hiervoor een bedrag van 20 miljard euro opzij gezet. Overigens wordt tevens zorg gedragen voor behoud van de kwaliteit van het staatsgeleerde onderpand dat Griekse banken leveren aan de ECB, zodat toegang tot het Eurosysteem verzekerd blijft, ook als er tijdelijk sprake is van een rating event.

Tezamen telt daarmee de bijdrage van de publieke sector op tot de 109 miljard euro die blijkt uit de verklaring van de regeringsleiders en staatshoofden van de eurozone. Daarmee wordt echter een omvangrijke betrokkenheid van de private sector tot tenminste 2019 gerealiseerd. De bijdrage van die sector van netto 106 miljard euro, is dus vergelijkbaar met de additionele officiële bijdrage en is daarmee meer dan substantieel.

**Tabel 1. Overzicht publiek en privaat geld (in miljarden euro's)<sup>1</sup>**

(Her)financieringen in Griekse programma 2011–2014	88 <sup>2</sup>
Aanvullend: Schuldinkoop (onmiddellijke schuldverlaging)	20
<b>(Her)financiering in Griekse programma en schuldinkoop</b>	<b>108</b>
Bruto herfinanciering door private sector t/m 2014	–54
Credit enhancement tot medio 2014	17
Credit enhancement voor periode 2014 tot 2020	18
Reservering kapitalisatie banken	20 <sup>3</sup>
<b>Totale publieke bijdrage tot 2020</b>	<b>109<sup>4</sup></b>
Netto bijdrage private sector aan herfinancieringen tot medio 2014	37
Netto private bijdrage door inkoop (onmiddellijke schuldverlaging)	13
Netto bijdrage private sector voor herfinanciering 2011–2014 en schuldverlaging	50
Netto private bijdrage aan herfinanciering tot 2020	56
<b>Totale netto private bijdrage tot 2020</b>	<b>106<sup>4</sup></b>

<sup>1</sup> De tabel en de tekst zijn gebaseerd op de cijfers zoals die op 21 juli jl. bekend waren.

<sup>2</sup> Inclusief bruto herfinanciering door private sector.

<sup>3</sup> Inschatting van maximaal benodigde bedrag dat in programma wordt gereserveerd.

<sup>4</sup> De netto private bijdrage tot 2020 (106 miljard euro) is dus ongeveer vergelijkbaar met de additionele publieke bijdrage (109 miljard euro).

Ter verbetering van de schuldhoudbaarheid, en in de context van de bijdrage van de private sector, zullen toekomstige EFSF leningen aan Griekenland worden verstrekt tegen een lagere rente die in ieder geval de financieringskosten van het EFSF dekt. Toekomstige leningen uit het EFSF aan Griekenland zullen een looptijd kennen tussen 15 en 30 jaar. Ook de looptijd van de bilaterale leningen aan Griekenland zal worden verlengd.

De extra financiering gaat, net als voorheen, gepaard met strikte condities en strikte monitoring. Nu een langere looptijd van kracht wordt, zal ook sprake zijn van langere en strikte monitoring ná de programmaperiode. Er wordt daarnaast gewerkt aan een alomvattende aanpak om de investeringen en de groei in Griekenland te stimuleren. Om te helpen met groeibevorderende maatregelen zal de Commissie een taskforce opzetten die zich zal richten op verbeteren van de concurrentiekracht en het versterken van de arbeidsmarkt, beide belangrijke pijlers onder de economische groei. Reeds eerder werd aangekondigd dat er grootschalige technische assistentie wordt opgezet om Griekenland te helpen alle hervormingen door te voeren.

Het voorliggende pakket van 109 miljard euro wordt opgebracht door de publieke sector, zijnde het EFSF en het IMF. Daarbij is het aannemelijk dat het IMF deelt in de herfinanciering die de publieke sector opvangt en in de herkapitalisatie van de Griekse banken. Over de hoogte van de bijdrage van het IMF moet nog worden besloten. Tot die tijd is niet duidelijk hoeveel uit het EFSF zal worden gefinancierd en dus wat dat betekent voor het Nederlandse aandeel in de garanties aan het EFSF. Zoals bekend, leveren landen van de eurozone elk een aandeel in de garanties en achtervanggaranties van de door EFSF te lenen hoofdsom. Het Nederlands aandeel daarin bedraagt 6,2%. Daarnaast moeten ook de rentelasten van het EFSF gegarandeerd worden gedurende de looptijd van de verplichtingen van het EFSF. Ook de omvang daarvan is nog niet bekend, temeer daar ook de gemiddeld looptijd van het pakket nog niet bekend is. Wel staat vast dat de gemiddelde looptijd substantieel langer zal zijn dan de 7,5 jaar waarvan nu voor leningen uit het EFSF steeds is uitgegaan. Tot slot voor deze paragraaf; het nieuwe programma aan maatregelen komt uit het EFSF, waarvoor Nederland garanties en achtervanggaranties

verstrekt. Dit staat los van het lopende leningenprogramma aan Griekenland van in totaal 110 miljard euro van het IMF en de eurolanden, waarvan de eurolanden 80 miljard financieren. Het Nederlandse aandeel in het bilaterale leningenprogramma bedraagt in totaal 4,7 miljard euro. Van het lopende programma is tot nu toe circa 65 miljard euro uitgekeerd, waarvan 47 miljard door de Eurolanden. Daarvan heeft Nederland 2,8 miljard euro aan bilaterale leningen verstrekt. Het restant wordt op basis van het periodieke oordeel van de Trojka uitgekeerd.

De effecten voor Nederland van de afspraken zoals die door de regeringsleiders en staatshoofden tijdens de bijeenkomst van 21 juli zijn gemaakt, zullen zo mogelijk reeds bij de Miljoenennota worden verwerkt.

### **Verruiming mogelijkheden EFSF**

Om uitbreiding van de effecten van de eurocrisis tegen te gaan en de stabiliteit in de eurozone te waarborgen, kwamen regeringsleiders en staatshoofden van de eurozone overeen dat het instrumentarium van het EFSF – en parallel daarmee het Europese Stabilisatie Mechanisme (ESM) – wordt aangepast. Nederland onderschrijft dat dit noodzakelijk is om de stabiliteit van de eurozone te waarborgen. Enkele van de additionele instrumenten zullen dienen als flankerend beleid rond de beslissing om de private sector te betrekken bij het dichten van het financieringsgat. Mede om die reden is besloten dat EFSF leningen aan landen kan verstrekken ten behoeve van het herkapitaliseren van banken. Verder is bepaald dat het EFSF in uitzonderlijke omstandigheden zal kunnen interveniëren in de secundaire obligatiemarkt. Dat zal uitsluitend mogelijk zijn indien de ECB oordeelt dat er ernstige risico's voor de financiële stabiliteit bestaan en dat een dergelijk ingrijpen nodig is ter voorkoming van besmetting. Hiervoor zal onderlinge overeenstemming tussen alle lidstaten vereist zijn. Ook zal het EFSF een preventief programma kunnen opzetten voor lidstaten die aan condities voor een dergelijk programma voldoen. Dit vergroot de paralleliteit met het IMF, dat ook een dergelijk instrument kent (de *precautionary credit line*). Voor Nederland is essentieel dat bij alle EFSF programma's steeds de juiste conditionaliteit zal worden verbonden aan steunverlening. Mede op basis van de inbreng van Nederland, is dat ook door de staatshoofden en regeringsleiders van de eurozone op die manier vastgelegd in de verklaring. Van kracht blijft tot slot dat ook het IMF betrokken zal zijn zodra programmasteun aan lidstaten wordt verstrekt.

Waar dat gepast is, zal een regeling worden getroffen om onderpand te verzekeren voor de lidstaten van de eurozone. Daarmee kan zo nodig een deel van het risico dat voortvloeit uit de EFSF-waarborgen worden afgedekt.

Als gezegd zal het Europees Stabiliteits mechanisme (ESM) parallel aan het EFSF aangepast worden. Zodra meer duidelijk is over de noodzakelijke aanpassingen in het ESM verdrag en het tijdsplan dat daartoe is voorzien, zal ik u daarvan op de hoogte brengen.

### **Solide overheidsfinanciën en governance**

Staatshoofden en regeringsleiders van de eurozone wezen op het belang van maatregelen ter herstel van solide overheidsfinanciën en maatregelen die de economische groei bevorderen. Zij spraken af dat zij lidstaten in nood zullen steunen totdat markttoegang mogelijk is. Men kwam overeen dat, zolang beide landen de programma's goed en volledig uitvoeren, Portugal en Ierland dezelfde leningvoorwaarden zullen genieten als de voorwaarden die Griekenland krijgt voor de toekomstige leningen uit het EFSF.

Tijdens de bijeenkomst van de staatshoofden en regeringsleiders van de eurozone werd benadrukt dat alle landen zich zullen houden aan de afspraken uit het Stabiliteits- en Groeipact en dat alle lidstaten van de eurozone (met uitzondering van programmalanden) uiterlijk in 2013 hun tekort onder de 3% BBP zullen hebben gebracht. Men was het eens over de noodzaak van vroegtijdige en ambitieuze consolidatie, specifiek in landen die onder druk van de markt staan. Staatshoofden en regeringsleiders verwelkomden dan ook het pakket dat juist in Italië was aangenomen, evenals de hervormingen die in Spanje in gang zijn gezet. Ten aanzien van de stresstests voor banken, onderschreef men het belang van adequate *backstops*, dat wil zeggen dat overheden zowel de juridische als de financiële mogelijkheid hebben om bij financiële instellingen in te grijpen om de financiële stabiliteit te waarborgen.

Ook de bevordering van de economische groei is essentieel. Daarvoor zullen in veel lidstaten de overeengekomen hervormingen moeten worden uitgevoerd. Daarnaast zal gekeken worden hoe de synergie tussen de benutting van EU-fondsen en leningenprogramma's kan worden vergroot in de landen waarvoor een EU/IMF-programma van toepassing is. Ook zal bezien worden hoe deze landen hun absorptie van EU-fondsen kunnen vergroten, onder meer door verhoging van het co-financieringspercentage via de EU-begroting.

Op verzoek van Nederland is tijdens de bijeenkomst van de eurozone ook het belang van een snel akkoord op het governancepakket besproken. Nederland heeft er stevig op ingezet dat dit ook als zodanig in de verklaring werd opgenomen. Zoals uit de verklaring blijkt, zullen leiders van de eurozone het Poolse Voorzitterschap volop steunen om tot een akkoord met het Europees Parlement te komen voor wat betreft het resterende knelpunt, namelijk de wens van het Europees Parlement om meer automatisatie aan te brengen in de besluitvormingsprocedures in de preventieve arm van het Stabiliteits- en Groeipact. Deze toezegging geeft het Poolse Voorzitterschap meer ruimte om de komende tijd te kijken op welke manieren de Raad het Europees Parlement hier tegemoet zou kunnen komen. Nederland zal blijven aandringen op de noodzaak voor een snelle overeenkomst met het Europees Parlement.

Daarbij staat Nederland ook zeer positief tegenover de ambitie van de eurolanden om al uiterlijk in 2012 de voorziene richtlijn met minimum-eisen aan nationale begrotingsraamwerken, onderdeel van het *governance* pakket, geïmplementeerd te hebben. Het Europees Parlement en de Raad waren eerder immers overeengekomen dat dit pas per 2013 zou hoeven te gebeuren.

Voorts is ook afgesproken de wijze waarop de eurozone bestuurlijk met problemen als het onderhavige omgaat, te evalueren en waar nodig in oktober met concrete voorstellen te komen voor betere werkmethode en een sterker crisisbeheer.

Nederland steunt de stappen die tijdens deze bijeenkomst van de eurozone zijn gezet om de financiële stabiliteit in het eurogebied te waarborgen. Nederland is zich er terdege van bewust dat behoud van deze financiële stabiliteit essentieel is voor een goede toekomstige ontwikkeling van de Nederlandse economie en werkgelegenheid en vaart vanuit die optiek een pro-Europese koers. Daarbij zij wel opgemerkt dat Nederland vasthoudt aan strenge condities voor noodhulp en strikte naleving van de voorwaarden die gepaard gaan met samenwerking in de eurozone. Daartoe hoort hoe dan ook dat landen zelf, zonder uitstel, orde op zaken stellen in hun overheidsfinanciën en dat steun enkel tegen zeer strikte voorwaarden wordt verstrekt. Nederland heeft er tot slot steeds op

gehamerd dat preventie en degelijk budgettair en economisch beleid de beste bescherming bieden tegen toekomstige crises in Europa; snelle implementatie en naleving van de nieuwe regels in het Stabiliteits- en Groeipact, en het uitvoeren van de procedure voor macro economische onevenwichtigheden zijn daarom cruciaal.

Op 21 juli jl. sprak ik met uw Kamer reeds uitgebreid over de bijeenkomst van de eurozone. De afspraken zoals nu door staatshoofden en regeringsleiders gemaakt, zullen de komende periode verder moeten worden uitgewerkt. Daarnaast dient ook het IMF zich nog uit te spreken over zijn bijdrage aan het programma. Ik verwacht dat voor die nadere uitwerking enige tijd nodig zal zijn, maar dat er vanaf de tweede helft van augustus meer duidelijkheid zal zijn over de verschillende facetten. Dan kan, in alle landen waar dat nodig is, ook gestart worden met het proces van parlementaire goedkeuring. Uiteraard zal ik u op de hoogte blijven houden en ben ik graag bereid te zijner tijd over de verschillende onderdelen van het pakket en de definitieve cijfers met u in gesprek te gaan.

Mede namens de minister-president, minister van Algemene Zaken, en de staatssecretaris van Buitenlandse Zaken, hoop ik u hiermee voldoende te hebben geïnformeerd.

De minister van Financiën,  
J. C. de Jager