

---

Vergaderjaar 2011–2012

---

**21 501-07**

**Raad voor Economische en Financiële Zaken**

**Nr. 843**

**BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 5 oktober 2011

Hierbij zend ik u het verslag van de vergadering van de Eurogroep van 3 oktober 2011 te Luxemburg. Het verslag van de Ecofin Raad van 4 oktober zal u later deze week toegaan.

De minister van Financiën,  
J. C. de Jager

## **Eurogroep**

Tijdens de Eurogroep werd opnieuw intensief gesproken over Griekenland en de invulling van de overige besluiten die genomen zijn tijdens de Eurotop van 21 juli jongstleden.

### *Griekenland*

De trojka gaf een mondelinge toelichting over de stand van zaken rondom de vijfde voortgangsrapportage en de uitbetaling van de zesde tranche in het kader van het Griekse steunprogramma. Voorafgaand aan de Eurogroep maakt de Griekse regering bekend dat de economie naar verwachting met 5,5% krimpt in 2011 in plaats van de eerder verwachte 3,8% en dat het begrotingstekort met 8,5% BBP duidelijk hoger uitvalt dan afgesproken. Onderzoek van de Trojka moet in de komende periode uitwijzen of de door Griekenland beoogde additionele maatregelen voldoende om te concluderen dat het Griekse programma «on track» is en de Griekse schuld houdbaar is gebleven.

De trojka is donderdag 29 september weer teruggekeerd naar Athene om de vijfde voortgangsmis­sie af te ronden en zal naar verwachting woensdag beginnen met het opstellen van zijn rapport. Op basis van de bevindingen van de trojka, zal besluitvorming plaatsvinden over het uitkeren van de zesde tranche. Zoals bekend is de uitkomst van het rapport en de schuldhoudbaarheidsanalyse van de trojka voor Nederland leidend bij dit besluit. Besluitvorming over de 6<sup>de</sup> tranche zal nu waarschijnlijk geschieden in de loop van november. De Griekse Minister van Financiën informeerde de Eurogroep dat Griekenland in ieder geval tot de tweede week van november voldoende middelen heeft.

Nederland heeft zich tijdens de Eurogroep met nadruk uitgesproken tegen een te eenzijdige crisisbeheersingstrategie, die zich enkel richt op financiële steun. Hierbij heeft Nederland aangegeven dat effectieve crisisbeheersing vereist dat eurolanden ook zelf verantwoording nemen om het vertrouwen van de markten in de eurozone zeker te stellen. Dit betekent dat landen waar een vertrouwensverlies van de markten dreigt geloofwaardige budgettaire consolidatiemaatregelen en economische hervormingen dienen te implementeren. Op de middellange termijn is een strikte handhaving van budgettaire discipline een vereiste om reeds nu het vertrouwen van de markten in de eurozone te bewerkstelligen. Nederland refereerde hierbij aan de in de kabinetsvisie op de toekomst van de EMU uiteengezette voorstellen voor versterking van de rol van de Commissie bij het handhaven van budgettaire discipline.

### *Onderpand*

Zoals aangekondigd in het verslag van de informele Ecofin en Eurogroep van 16 en 17 september (BFB2011–1930M) is in de afgelopen weken op ambtelijk niveau gewerkt aan een oplossing in de onderpanddiscussie. Tijdens de Eurogroep heeft het EFSF bestuur een oplossingsvoorstel gepresenteerd. Het voorstel komt er kort gezegd op neer dat lidstaten via een technische constructie onderpand verkrijgen dat bij een trustee (investment bank) wordt aangehouden. Het onderpand wordt verkregen op een deel van de hoofdsom (40%) van het betreffende aandeel in de EFSF leningen. De interestbetalingen door de Griekse staat, de overgaranties van een lidstaat en de garanties aan de ECB worden niet gedekt door het onderpand. Ongerekend de interestbetalingen, komt het onderpand dan neer op nog geen 20% van de in totaal door een lidstaat afgegeven garanties. En zoals de Tweede Kamer gemeld, worden de interestbetalingen in de boekhouding van de Nederlandse overheid wel

meegenomen als het gaat om afgegeven garanties. Als het beroep op onderpand onverhoopt ingeroepen zou moeten worden, wordt deze pas aan het eind van de looptijd van de oorspronkelijke Griekse lening betaalbaar gesteld.

Het voorstel voldoet aan de drie criteria die Nederland heeft gesteld voor een oplossing: 1) geen verhoging van het programmageld voor Griekenland; 2) toegankelijk voor alle lidstaten en derhalve gelijke berechtiging van alle overheden, terwijl tegelijk geen rechten voor andere obligatiehouders worden gecreëerd (in technische termen: voorkomen dat de «*negative pledge clauses*» werkzaam worden); 3) een reële prijs voor het onderpand. Er is een constructie gemaakt waarbij de Griekse overheid onderpand geeft via de Griekse banken, om te voorkomen dat de *negative pledges* werkzaam worden. In de gevonden oplossing ontstaan er nu geen kasstromen tussen de Griekse overheid enerzijds en andere partijen anderzijds. De banken blijven ook op hetzelfde niveau van kapitalisatie. Daarmee is verzekerd dat de omvang van het tweede programma niet door deze onderpandskwestie wordt geraakt. Het onderpand is ook alleen beschikbaar tegen een forse prijs. Hierbij zijn verschillende elementen van belang. Ten eerste wordt een land die om onderpand vraagt, gekort op winsten die resulteren uit leningen verstrekt door EFSF aan andere lidstaten en aan Griekenland. Deze korting bedraagt respectievelijk 40% en 100%. Ten tweede zal een land dat van de onderpandregeling gebruik wil maken al in 2013 zijn totale aandeel in het paid-in capital voor ESM moeten storten (in plaats van de oorspronkelijk overeengekomen storting in vijf tranches over de periode 2013–2017). Door de vervroegde storting lijdt een lidstaat renteverlies. Doordat het ESM naar alle waarschijnlijkheid in die jaren geen dividend zal uitkeren leidt dit renteverlies ook tot daadwerkelijke kosten voor een lidstaat.

De Eurogroep heeft een principeovereenkomst bereikt over dit voorstel. Nederland heeft hierbij een voorbehoud van parlementaire goedkeuring gemaakt. Met blik op de hoge kosten die hieraan verbonden zijn is het kabinet voornemens om geen gebruik te maken van het recht op onderpand. Dit geldt ook voor de overige eurolanden: Alleen Finland heeft aangekondigd gebruik te maken van deze mogelijkheid, waarbij kan worden aangetekend dat het verkrijgen van onderpand ook deel uitmaakt van het Finse regeerakkoord.

#### *Nieuwe instrumenten EFSF/ESM*

De Eurogroep heeft kennis genomen van de stand van zaken bij de technische uitwerking van de nieuwe EFSF/ESMinstrumenten waartoe op 21 juli is besloten. De Eurogroep heeft verder kort stilgestaan bij de vooruitgang in de nationale procedures om de nieuwe EFSF raamwerkovereenkomst goed te keuren. Het Maltese parlement zal hierover op 6 oktober besluiten. Nederland en Slowakije zijn dan de laatste landen die nog parlementaire instemming moeten verlenen.

#### *Verkiezing ECB bestuurslid*

De Eurogroep heeft gesproken over de opvolging van Jürgen Stark als bestuurslid van de Europese Centrale Bank. De enige voorgedragen kandidaat, de Duitser Jörg Asmussen, wordt door de Ecofin Raad voorgedragen aan de Europese Raad van oktober. Hiervoor vindt nog de formele raadpleging plaats van zowel het Europese Parlement als het bestuur van de ECB.