

## Rapport CPB over gevolgen opkoopbeleid Europese Centrale Bank

Aan de orde is het **dertigledendebat** over het rapport van het CPB over de gevolgen van het opkoopbeleid van de Europese Centrale Bank.

### De voorzitter:

Aan de orde is het dertigledendebat over het rapport van het CPB over de gevolgen van het opkoopbeleid van de Europese Centrale Bank. Ik heet de minister van Financiën van harte welkom. Ik geef mevrouw Leijten namens de SP-fractie het woord. De spreektijd bedraagt drie minuten.



### Mevrouw Leijten (SP):

"We zullen alles doen om de euro te redden, en geloof me: het zal genoeg zijn". Dat waren de legendarische woorden van ECB-president Mario Draghi in de hoogtijdagen van de crisis. Hij startte een opkoopprogramma waarbij 80 miljard per maand — inmiddels is dat 60 miljard per maand — in de economie werd gepompt, op een manier die volgens ons niet de goede is. Het Centraal Planbureau publiceerde afgelopen zomer een verontrustend rapport, waarin het stelde dat de eurocrisis weer kan herleven. Het is dus de vraag of Draghi echt alles doet om de euro te redden.

Hij stelde, toen hij hier in de Tweede Kamer was, dat hij geen tekenen zag van zeepbellen als gevolg van de vloed van liquiditeiten die zijn centrale bank over de eurozone uitstort. Hooguit is het te zien bij de stijgende huizenprijzen van commercieel vastgoed. Niet alleen voor het commerciële vastgoed, maar ook voor onze huizenmarkt is het rampzalig wat er gebeurt. Dat is toch een zeepbel, zeg ik tegen de minister. Gepensioneerden worden daarnaast gekort op hun pensioen en moeten zich arm rekenen.

De minister antwoordt in zijn commentaar op het CPB-rapport dat we gisteren kregen slechts met de woorden dat de economische situatie in de eurozone is verbeterd. Het sterke herstel draagt eraan bij dat de eurozone zich in een gunstigere uitgangssituatie bevindt, waarbij er gekeken kan worden naar de afbouw van het ruime monetair beleid. Maar daarmee gaat de minister wel voorbij aan het structurele probleem van de eurozone en van het monetaire beleid op dit moment, dat vooral banken, multinationals en vermogenden profiteren van het ECB-beleid.

Het opkoopprogramma pompte geen geld in de economie, zoals de ECB het graag voorstelt, maar creëerde slechts meer vraag naar financiële producten. Dus stegen investeringen en prijzen in de economie niet en op de financiële markten wel. De rol van centrale bankiers zou toch moeten zijn om financiële stabiliteit te creëren, en niet om een wild feestje te organiseren waarbij iedereen uit zijn bol gaat en waarbij er extra flessen drank worden aangesleept in plaats van dat ze worden weggehaald.

Iedereen, ook de ECB, wil uiteindelijk het opkoopbeleid afbouwen. Afbouwen zal onrust veroorzaken, met het gevaar dat koersen gaan zwabberen en bestedingen inzakken. Zo'n schok durf je alleen aan in een economie waarin

de inflatie en de groei hoog genoeg zijn om tegen een stootje te kunnen. Dat was immers het doel van het opkoopbeleid. Het is een soort van Seroxat. De pillen werken niet tegen depressie, maar als je ze gebruikt, word je wel zwaar depressief. Zijn de inflatie en de groei in de eurozone op dit moment volgens de minister hoog genoeg om het af te bouwen?

De SP zou graag zien dat de ECB direct stopt met het huidige opkoopprogramma en dat ombouwt naar een manier van geldverruiming waar de echte economie baat bij heeft. Dat kan via een monetaire financiering direct naar overheden, zodat zij direct kunnen investeren. Of het kan worden overgemaakt aan de Europeanen. Is de minister bereid om hiervoor te pleiten in Europees verband zodat, zolang er nog een kwantitatief verruimingsprogramma is, het niet een opkoopprogramma is van schulden en het spekken van de financiële wereld, maar iets waar de Europeanen zelf ook wat van merken?

### De voorzitter:

Dank u wel. Dan geef ik nu het woord aan de heer Van Rooijen namens 50PLUS.



### De heer Van Rooijen (50PLUS):

Voorzitter. Gepensioneerden zijn de dupe van het ECB-beleid. Kort en goed, wij adviseren de ECB dan ook om onmiddellijk met het opkoopbeleid te stoppen.

Het CPB-rapport "Onderweg naar normaal monetair beleid" maakt duidelijk dat de afbouw niet zonder hobbels is en dat de afbouw van het extreem monetaire beleid van de ECB in vele opzichten een thriller is. Maar de belangrijkste nieuwe conclusie die wij uit het rapport halen, is dat het hele proces van afbouw en balansverkering nog vele jaren zal duren. Ik citeer uit het rapport: "Het huidige programma loopt tot en met het einde van 2017 (...), maar kan verlengd of uitgebreid worden wanneer de inflatie nog niet het gewenste pad heeft bereikt. Bij een gunstige ontwikkeling van de inflatie kunnen in 2018 de netto aankopen verder worden beperkt (tapering) of helemaal beëindigd. Wanneer de netto aankopen gestopt zijn, vervangt men nog wel de obligaties die het einde van hun looptijd bereiken."

Het CPB noemt expliciet de mogelijkheid dat het opkoopprogramma van de ECB na december van dit jaar wordt verlengd of zelfs uitgebreid. Het CPB gaat nog verder in het schetsen van de voortgang van de monetaire neverending story. Ik citeer nogmaals: "Afbouw zal niet eerder starten dan wanneer de inflatie aan de ECB-doelstelling voldoet." Nou, voorzitter, dat maakt het allemaal wel erg volatiel. Een lage inflatie kan makkelijk nog een hele tijd aanhouden, ongeacht de economische omstandigheden. Ik wijs maar op de mogelijkheid van voor een langere tijd lagere olieprijs, die de kerninflatie drukt. Mag ik in elk geval aannemen dat de minister ook weinig waardering heeft voor deze zeer specifieke beleidsconclusie van het CPB? Of deelt hij die conclusie?

Ik begrijp dat de afbouw van extreem beleid nog vele jaren zal duren, maar tegelijkertijd constateren wij dat elke stap in het afbouwproces bij voorbaat al boterzacht wordt verklaard door het CPB. Ik citeer: "Ook de bekendmaking van het precieze verloop van de afbouw zal verrassingen kunnen

bevatten voor de markten. Immers, het afwikkelen van de obligatieportefeuille gaat jaren duren, waarbij het niet te zeggen is hoe de conjunctuur en de financiële situatie zich zullen ontwikkelen. Door dergelijke ontwikkelingen kan het tijdspad van de afbouw onverwacht aangepast moeten worden." Deelt de minister de constatering van mijn fractie dat dit rapport de geesten rijp lijkt te maken voor nog meer of langere monetaire stimulering? Zo nee, waarom niet?

Voorzitter, ten slotte. We lazen gisteren in Het Financieele Dagblad: het risico op kortingen blijft bestaan, ondanks hoge rendementen. In 2016 zijn de dekkingsgraden van pensioenfondsen door de bank genomen nauwelijks van hun plaats gekomen bij een gemiddeld rendement van maar liefst 10% — ik herhaal: 10% — enkel omdat het effect van de rentedaling op de contante waarde van de verplichtingen, de boekhoudkundige berekening van de verplichtingen over dezelfde periode 9% bedraagt. Dat is niet prudent. Het is een boekhoudkundige strop. Daarom is 50PLUS met een voorstel gekomen om hieraan een eind te maken. We zullen ons blijven verzetten tegen de weeffout om voor de komende 60 jaar met een rekenrente te werken van 1%. Althans, daarop worden de dekkingsgraden en dus ook de kortingen nu berekend. De Nederlandsche Bank zegt dan heel cynisch dat zelfs rendementen van 10% niet helpen om de dekkingsgraden te verbeteren. Nee, boekhoudkundig helpt het niet, maar het helpt ons feitelijk wel, want de pensioenfondsen zijn schatrijk. Het vermogen is in de jaren na de crisis verdubbeld tot wel 1.400 miljard, met een gemiddeld rendement van 7%.

**De voorzitter:**

Dank u wel. Dan geef ik nu het woord aan de heer Tony van Dijck namens de PVV.

□

**De heer Tony van Dijck (PVV):**

Voorzitter. We bespreken hier vandaag het kamikazebeleid van de ECB. Het ergste is nog dat deze minister van Financiën er niks van mag vinden. Op elke vraag die wij hem de afgelopen jaren stelden, zei hij: ik ga er niet over. Net nog, een uur geleden. Op mijn vraag: vindt de minister van Financiën dat de ECB nu ook Griekse staatsobligaties mag kopen — we weten allemaal wat die waard zijn — voor 100 miljard, zegt deze minister van Financiën: ik ga er niet over.

Deze minister van Financiën speelt samen met de ECB Russisch roulette met onze welvaart. De ECB heeft besloten om grootschalig te gaan stimuleren, want de inflatie moest zo nodig naar 2%, zo niet goedschiks, dan maar kwaadschiks. Maar de rente ging naar 0%, de geldkraan ging vol open en de inflatie kwam niet van zijn plaats. Inmiddels heeft de ECB voor meer dan 2.000 miljard aan obligaties gekocht, zonder te kijken naar de kwaliteit. Alles wat tweederangs is, kun je inleveren bij de ECB. Wat dat betreft wordt de ECB de grootste bad bank van de wereld. Inmiddels heeft de ECB voor 350 miljard aan Frans papier gekocht, 300 miljard aan Italiaans papier, 212 miljard aan Spaans papier en ze loopt zelfs tegen haar limiet aan van 33%. Wat gaat de minister doen als de ECB haar limiet verhoogt naar 40% of naar 50%? Dan staat straks de helft van de hele staatsschuld van het eurogebied op de balans van de ECB. Zegt de minister dan ook weer: ik ga er niet over?

De balans van de ECB is in een paar jaar tijd gegroeid van 1.000 miljard naar 4.000 miljard. Wie gaat dat betalen? Wie krijgt straks de rekening als landen of bedrijven dit niet terug kunnen betalen? Juist: de belastingbetaler. Het opkoopbeleid is wellicht goed voor Italië, goed voor investeerders, goed voor Goldman Sachs, maar slecht voor Nederland. Voor Italië is het goed omdat die enorme schuldenberg van 2.500 miljard dan gefinancierd kan blijven worden. Voor investeerders, bedrijven en banken is het goed omdat ze van hun troep af kunnen. Eindelijk een koper voor die rommelobligaties! Maar het is slecht voor Nederland, want onze pensioenen verdampen en de kredietbubbel wordt weer opgeblazen. Deze minister en, erger nog, deze voorzitter van de eurogroep staat erbij, kijkt ernaar en zegt: ik ga er niet over.

Iedereen ziet dat er Russisch roulette wordt gespeeld met onze welvaart, en de minister mag daar niets van vinden. Zelfs Klaas Knot van DNB sputtert tegen en zegt: dit kan niet, dit mag niet. Maar hij laat het toch gebeuren; hij wordt weggestemd door de zwakke broeders uit het zuiden. Wat als dit opkoopprogramma wordt afgebouwd, als de ECB zich niet meer aandient als lender of last resort, als opkoper van deze rommelobligaties? Wat zijn deze dan nog waard en wie koopt ze dan? Voorzitter, ik voorspel u dat, als het opkoopprogramma ooit wordt afgebouwd, de rente in Zuid-Europa door het dak gaat. Dan wordt de schuld onhoudbaar, Italiaanse obligaties worden niets meer waard en wij kunnen weer met miljarden en noodfondsen over de brug komen. Als Italië default, krijgen we Griekenland in het kwadraat. Wat zeg ik: tot de macht tien. Het hele QE-programma is uitstel van executie. Het is niet voor niks dat men de ESM wil omvormen tot een EMF, dat er gesproken wordt van eurobonds, van een eurominister en een eurobegroting. Allemaal signalen dat we straks met miljarden Italië kunnen ondersteunen. De minister staat erbij en gaat er niet over.

**De voorzitter:**

Dank u wel.

**De heer Tony van Dijck (PVV):**

Ik ben door mijn tijd heen, zie ik. Dus ik bewaar de rest voor mijn tweede termijn.

**De voorzitter:**

Dat is goed. De heer Nijboer namens de PvdA.

□

**De heer Nijboer (PvdA):**

Voorzitter. Je kunt de uitsmijters van de heer Van Dijck bijna dromen, maar we houden ze te goed in tweede termijn.

De Europese Centrale Bank is een onafhankelijke centrale bank, onafhankelijk van de politiek en van moties die eventueel in de Tweede Kamer worden ingediend, maar gelukkig ook van moties die door Cyprioten, Italianen of Spaanse collega's zouden worden ingediend. Dat is een groot goed en het past ook binnen de Nederlandse monetaire traditie. Je ziet ook dat centrale banken overal in de wereld, of je nu naar Japan kijkt, Engeland of Amerika, een heel ruim monetair beleid hebben gevoerd ten gevolge van de crisis. Dat heeft naar de opvatting van de PvdA en ook van anderen geholpen om de crisis te beëindigen, maar

het neemt niet weg dat er risico's verbonden zijn aan een ruim monetair beleid. Voorgaande sprekers gingen vooral daarop in. De vraag is of je de centrale banken daar alle schuld van moet geven of dat ook de overheden er een rol in hebben een bijdrage te leveren om de economie weer gezond te maken. Dit kabinet, het afgelopen kabinet dat er nog steeds zit, heeft een heel aantal maatregelen genomen om de Nederlandse economie weer gezond te maken. Gelukkig staat de Nederlandse economie er stukken beter voor. Bij andere landen moet er ook nog een boel gebeuren.

De heer **Omtzigt** (CDA):

De heer Nijboer zegt dat dit beleid geholpen heeft om de economie te verbeteren. Wat is de doelstelling van de Europese Centrale Bank?

De heer **Nijboer** (PvdA):

Een inflatie van tegen de 2%.

De heer **Omtzigt** (CDA):

De vraag is dus aan de orde of het de bedoeling van de PvdA was dat de Europese Centrale Bank hiermee de economie zou helpen. Of was het de bedoeling dat de ECB een inflatie "close to zero" — dat zou de inflatie moeten zijn volgens het verdrag — en price stability, prijsstabiliteit zou nastreven?

De heer **Nijboer** (PvdA):

Ja, en financiële stabiliteit natuurlijk. We hadden een immense financiële crisis. Daar kwam natuurlijk ook de druk van de euro bij. We hebben hier debatten over Griekenland gehad die ontzettend ver voerden. Dat is in de afgelopen jaren heel intensief geweest. Het beleid van de Europese Centrale Bank en van centrale banken heeft geholpen bij het tot stand brengen van stabiliteit in de financiële wereld. Die was, zeker na de financiële crisis, hard nodig.

De **voorzitter**:

Tot slot, mijnheer Omtzigt.

De heer **Omtzigt** (CDA):

We zien hier een soort vervaging van het mandaat die mij normaal verweten wordt. Het mandaat gaat echt over de prijsstabiliteit en de financiële stabiliteit. Maar het gaat daarin niet over het helpen van landen. Is de Europese Centrale Bank in de ogen van de Partij van de Arbeidfractie bezig om bepaalde landen lucht te geven met deze maatregelen? Is dat een van de doelstellingen? Of is het puur monetair waarmee de ECB bezig is?

De heer **Nijboer** (PvdA):

Nee, het is prijsstabiliteit. Daar heeft de heer Omtzigt gelijk in. Financiële stabiliteit hangt direct samen met de economische fragiliteit van de eurozone. Dat heeft de ECB ook gedaan, net als overigens alle centrale banken in de wereld. De Amerikaanse centrale bank heeft natuurlijk een bredere beleidsdoelstelling dan de Europese Centrale Bank. Maar dit hebben alle centrale banken in de wereld gedaan. Het is logisch dat ze dat gedaan hebben in een financiële crisis. En het is maar goed dat ze het hebben gedaan.

De heer **Azarkan** (DENK):

Ik wil toch nog een aanvulling. Ik hoor de heer Nijboer zeggen ...

De **voorzitter**:

Nijboer.

De heer **Azarkan** (DENK):

Nijboer. Ik hoor de heer Nijboer zeggen dat de maatregelen van het kabinet hebben bijgedragen aan een betere economische groei. Dat zijn niet veel economen met u eens. Kunt u mij vertellen waar lastenverzwaring voor burgers en bedrijven leidt tot meer investeringsruimte en een hogere economische groei?

De heer **Nijboer** (PvdA):

Ik zei niet dat ze de economische groei helpen. Ik zei: ze helpen de financiële instabiliteit te verkleinen en het ineensstorten van de economie te voorkomen. Er was echt wat aan de hand. We hebben een financiële crisis gehad. Er was in de afgelopen jaren een enorme werkloosheid. In de financiële sector was geen vertrouwen meer. Collega's zeiden: whatever it takes, houd die euro overeind. Ga eens na wat er was gebeurd als de euro uiteen was gevallen. Daar heeft de Europese Centrale Bank ook een rol in gespeeld. Het ging niet om een procentje meer of minder economische groei; dat is mijn punt helemaal niet. Men heeft de destabiliserende werking voorkomen. Dat is, denk ik, goed uitpakend. Dat moet je vaststellen. De euro bestaat nog en staat stevig in zijn schoenen. Dat gaat niet vanzelf.

De heer **Azarkan** (DENK):

Maar het klopt toch dat de maatregelen die zijn genomen, met name geënt waren op de begrotingsdiscipline? Dat was toch niet het probleem? Het probleem was inderdaad dat er banken waren die, in plaats van de dingen die ze moesten doen, dingen gingen doen die gewoon veel te speculatief waren. Dat heeft geleid tot de bankencrisis. Het kabinet ging zich toen eenzijdig met name enten op de verbetering van de begrotingspositie. Men zorgde met name dat men niet meer uitgaf dan er binnenkwam. En sterker nog, men ging bedrijven en burgers vragen om nóg meer te betalen. Dan is dat toch niet het probleem geweest?

De heer **Nijboer** (PvdA):

Nou, de overheidsfinanciën vormden in de afgelopen jaren een serieus probleem. U zult mij toch niet euvel duiden dat ik zeg dat er wat moet gebeuren als je een begrotingstekort van 6% hebt? Dat was ook in meer landen het geval. We hebben trouwens wel meer gedaan dan dat. De bankenunie is gevormd en er is Europees banktoezicht. Het is echt immens. Buffers zijn verhoogd. Er zijn nog te weinig buffers; daar zal ik zo nog wat over zeggen. Er moest dus wel meer gebeuren. Maar ook de overheidsfinanciën waren echt uit het lood geslagen in Nederland. Daar moest wat aan worden gedaan.

De **voorzitter**:

Tot slot, mijnheer Azarkan.

De heer **Nijboer** (PvdA):  
Daar was brede consensus over, voorzitter.

De **voorzitter**:  
Ja.

De heer **Azarkan** (DENK):  
Volgens mij was het begrotingstekort in 2008 zo rond de 45%. Dat is in de afgelopen jaren wel ...

De heer **Nijboer** (PvdA):  
De overheidsschuld.

De heer **Azarkan** (DENK):  
De overheidsschuld was rond de 45%. Ik begrijp dus niet waarom dat een probleem was toen.

De heer **Nijboer** (PvdA):  
Omdat het richting 90% liep als we niets zouden doen. Ik zie mevrouw Leijten nu. Haar kijk ik als eerste aan. Ik zal maar zeggen: van de SP tot aan de SGP, van links tot rechts erkende men in verkiezingsprogramma's en doorrekeningen dat er maatregelen genomen moesten worden. Nou, behalve bij de PVV. De omvang verschilde wat: de een deed 10 miljard, de ander 16 miljard. Maar het is niet zo dat hier — u zou heel uitzonderlijk zijn, maar uw partij bestond toen nog niet — mensen zeiden: er is niks aan de hand, we kunnen alles op z'n beloop laten en dan gaat het goed. Ook de SP vond dat destijds niet.

De **voorzitter**:  
Gaat u verder.

De heer **Nijboer** (PvdA):  
Voorzitter. Nederland staat er nu wel beter voor, maar dat betekent niet dat er niks hoeft te gebeuren. Daar zou ik toch ook de aandacht op willen vestigen, want het is heel makkelijk om met de vinger naar de ECB te wijzen, maar ook Nederland kent nog steeds een grotendeels op schulden gefinancierde economie. Dat maakt haar gevoelig voor financiële crises. De Nederlandse bankensector is wel gezonder maar geniet ook in Europa nog lang niet voldoende buffers. Ook de woningmarkt staat nog steeds onder druk. Er ligt wel een opdracht voor het komende kabinet: om wat aan de scheve balansen, met eigen vermogen en vreemd vermogen, te doen, om de schuldfinanciering aan te pakken, die toch echt veel te groot is in de Nederlandse economie en die dus ook veel te gevoelig maakt voor internationale schokken, om door te gaan met het aanpakken van de financiële sector en die gezond te maken — we zijn halverwege, we zijn er nog niet — en tot slot, misschien wel het belangrijkste, om ook een eerlijke verdeling van de winsten en de welvaart in Europa maar ook in Nederland te realiseren. Dus niet allemaal grote bedrijven die grote potten op de balans hebben staan en medewerkers en gepensioneerden die niet profiteren, maar iedereen laten bijdragen aan de welvaart. Dat vergt overheidsbeleid; dat gaat niet vanzelf. Daar kunnen we niet een centrale bank de schuld van geven. Dat moeten politici zelf doen, ook in

Nederland. Ik hoop, ik wens dat het kabinet heel snel deze fundamentele problemen aan zal pakken. De eerste tekenen zijn nog niet zo goed, want het gaat nu over vermogensbelasting verlagen en wat kleine belastingdingetjes. Een vlaktaksje hier, een kleine verschuiving — ik hoop niet dat het een grote verschuiving wordt! Voorzitter, ik reageer op de heer Omtzigt die zegt: kleine dingen?

De **voorzitter**:  
Ja, maar dat mag niet.

De heer **Nijboer** (PvdA):  
Maar als het toptarief van 52% naar 45% gaat, wordt de ongelijkheid nog veel groter. Dan gaat het helemaal de verkeerde kant op.

De **voorzitter**:  
Meneer Nijboer, u mag alleen reageren op opmerkingen die in de interruptiemicrofoon worden gemaakt.

De heer **Nijboer** (PvdA):  
U heeft gelijk.

De **voorzitter**:  
Meneer Omtzigt? Uw punt komt later terug? Oké. Mevrouw Leijten.

Mevrouw **Leijten** (SP):  
We kijken allemaal reikhalzend uit naar het regeerakkoord. Tegenover al die gelekte plannetjes die er mooi uitzien, zal toch ook nog wel een rekening staan. Maar we zullen het zien zodra het gepresenteerd wordt.

Ik heb een vraag over het opkoopprogramma van de ECB. Natuurlijk is de ECB politiek onafhankelijk, maar tegelijkertijd kan de politiek zich wel uitspreken over de wenselijkheid of de onwenselijkheid van bepaald beleid. Nou hebben we een opkoopprogramma dat goed is voor bedrijven en voor de financiële markten maar waar de inwoners van Europa eigenlijk niet zo veel van merken. We zien dat de inkomens niet stijgen en de armoede niet afneemt. De werkgelegenheid stijgt in ons land wel een beetje maar over de hele linie, zeker in Zuid-Europa, is het toch niet zo florissant. Denkt u dat het huidige opkoopbeleid, de kwantitatieve verruiming die op dit moment plaatsvindt, de juiste vorm is die wordt toegepast?

De heer **Nijboer** (PvdA):  
Ik ga niet hier als politicus zeggen welk monetair beleid gevoerd moet worden. Ik ben het wel met mevrouw Leijten eens dat er herverdelingseffecten zijn van het monetair beleid en dat het ook tot financiële bubbels kan leiden op bijvoorbeeld de aandelenmarkt en de huizenmarkt zodat de verdeling scheef kan zijn. Tegelijkertijd loopt het vaak ook voor de laagste inkomens niet goed af als je deflatie krijgt. Nu zijn daar geen zorgen meer over maar deflatierisico was wel mede de aanleiding voor dit beleid. Het is dus niet helemaal eenduidig te zeggen. Maar ik ben het met mevrouw Leijten eens: ik zie een aantal risico's. Daarom

roep ik ook overheden op, en de Nederlandse overheid in het bijzonder want dit is het Nederlandse parlement, om daar wat aan te doen. Juist de ongelijkheid heb ik ook genoemd. Juist het dreigen van bubbels op de huizenmarkt heb ik ook genoemd. Het vergt nationaal beleid om te voorkomen dat het misgaat.

**Mevrouw Leijten (SP):**

Zeker. Als de ECB nou monetaire verruiming toe zou staan voor overheden, dan zouden we dat ook kunnen doen. We hebben juist vanwege de euroregels hard moeten bezuinigen. U had gelijk: alle partijen zeiden in 2010 en in 2012 dat er keuzes gemaakt moesten worden. Ook wij maakten keuzes. Over de vraag of de juiste keuzes zijn gemaakt in de afgelopen jaren, is genoeg gedebatteerd. De vraag is natuurlijk of het wel uit te leggen is dat we hard hebben moeten ingrijpen in publieke voorzieningen. Die pijn voelen we nog iedere dag, kijk maar naar de wachtlijsten in de jeugdzorg. Zorginstellingen stoppen er zelfs mee. Er zijn zelfs wachtlijsten voor palliatieve zorg, voor als je sterft. Er zijn problemen in de klas en ga zo maar door. Dit heeft te maken met minder overheidsinvesteringen, maar tegelijkertijd zien we dat bedrijven eigenlijk aan het infuus van de ECB liggen. Dat is toch geen fraai beeld?

**De heer Nijboer (PvdA):**

Ik deel een heel aantal van de zorgen van mevrouw Leijten. Maar niet dat dat tot de conclusie leidt dat de ECB daar de schuld van is. Dat was mijn hele betoog. Dat zijn nationale keuzes. Ik ben het met haar eens dat er meer in de zorg geïnvesteerd moet worden. Ik ben het met haar eens dat het eigen risico afgeschaft zou moeten worden om de toegankelijkheid te borgen. Ik ben het met haar eens dat Nederland een eerlijker belastingstelsel moet krijgen, maar daar heeft de ECB helemaal niets mee van doen.

Dank u wel, voorzitter.

**De voorzitter:**

Dank u wel. Dan geef ik nu het woord aan de heer Snels namens GroenLinks.

□

**De heer Snels (GroenLinks):**

Voorzitter. Wij gaan niet over het ECB-beleid. De ECB is onafhankelijk. Voor de minister van Financiën, tevens voorzitter van de Eurogroep, zal het niet makkelijk zijn om onze vragen te beantwoorden. Hij is een machtig man in Europa, maar hij is niet de baas van Draghi. Toch is het wel goed, vind ik, dat we hier vandaag praten over de ECB en haar beleid, met als aanleiding het rapport van het CPB.

Volgens mij heeft Draghi uit pure noodzaak grote politiek bedreven. Toen Draghi hier in de Kamer op bezoek was, net voor de zomer, was ik de enige die begrip kon opbrengen voor zijn onconventionele beleid. Maar ik deed dat niet omdat ik zo tevreden ben met de rol die de ECB de afgelopen jaren heeft gespeeld. Het is eigenlijk ongelofelijk dat een ongekozen functionaris als centrale bankier de euro moest redden en de Europese economie uit de diepste crisis sinds de jaren dertig moest trekken. Het CPB stelt in haar rapport dat de hoofdrol van de ECB noodgedwongen was,

omdat het budgettaire beleid op Europees niveau niet te realiseren bleek. Is het niet zo dat landen en ministers van Financiën, in Duitsland en Nederland, zich vooral bezighielden met strenge begrotingsregels, waardoor er geen ruimte was voor extra uitgaven en investeringen, zodat een economische impuls wel van het monetaire beleid moest komen? Is dat, terugkijkend, niet een brevet van onvermogen voor het gezamenlijke optreden van landen bij het bestrijden van de economische crisis, waardoor de werkloosheid tot grote hoogte steeg, de koopkracht van mensen af- en de armoede toenam?

Dat is des te schrijnender, omdat het budgettaire beleid direct effect had kunnen hebben op de reële economie en het monetaire beleid slechts indirect werkt via financiële markten. Daardoor is het monetaire beleid ook een stuk minder effectief en heeft het heel veel risico's in zich. Denk bijvoorbeeld aan de negatieve effecten op de positie van pensioenfondsen. Desondanks stelt het CPB dat het beleid wel gewerkt heeft. De groei is toegenomen en de inflatie is iets gestegen. Dit is gebaseerd op onderzoek waar je vraagtekens bij kunt zetten, op simulaties en literatuuronderzoek. Hoe beoordeelt de minister dit onderzoek van het CPB en haar oordeel? Een andere vraag is: wat nou als we het CPB zouden vragen om eenzelfde soort studie te doen, met simulaties, maar nu van een budgettaire impuls voor de Europese economie? Denkt de minister niet net als ik dat dat effectiever geweest zou zijn dan het monetaire beleid?

Ten slotte. Het CPB stelt dat in alle afwegingen voor de toekomst van de EMU en het in balans brengen van risico's en gevaren van slecht gedrag, we er niet aan ontkomen om als landen meer risico's te gaan delen. Als daar de politieke wil toe ontbreekt, zo stelt het CPB, zal in geval van nood toch weer naar de ECB worden gekeken. Graag een reactie, want ik vind eigenlijk dat we dat zouden moeten voorkomen.

**De heer Tony van Dijck (PVV):**

Ik vind het eigenlijk een beetje hypocriet, maar ik kan het de heer Snels eigenlijk niet kwalijk nemen, want hij zat toen nog niet in de Kamer. In 2012 heeft GroenLinks met minister De Jager zich de benen uit het lijf gelopen om het sprintje naar die 3% te trekken. Nu zegt u, mijnheer Snels: hadden we dat maar niet gedaan. Wij waren geloof ik de enige partij in dit huis die zei: wij hebben niks te maken met die 3%, want dat is gewoon desastreus voor onze economie en de werkgelegenheid. U hebt toen dat sprintje getrokken en nu zegt u, in retrospectief: hadden we dat maar niet gedaan. Hoor ik hier een mea culpa van GroenLinks?

**Mevrouw Leijten (SP):**

Even de feiten. De PVV neemt nu een sprintje naar zichzelf toe, maar wij vonden de 3%-regel ook iets waarvan wij zeiden "over my dead body".

**De heer Snels (GroenLinks):**

Dat is een terechte vraag van de heer Van Dijck. Ik zat inderdaad nog niet in de Kamer. Ik was ook niet betrokken bij GroenLinks op dat moment.

De heer **Tony van Dijk** (PVV):  
Ik was mijn handen in onschuld?

**De voorzitter:**  
De minister gaat er helemaal voor zitten. Wij zijn één en al oor!

De heer **Snels** (GroenLinks):  
Ik ga erop in. Een van de grote problemen die we in de Europese economie hadden en die we hebben met de wijze waarop het monetaire beleid nu vorm is gegeven, is dat we afhankelijk zijn van financiële markten. Wat zagen we gebeuren op het moment dat de PVV wegliep uit het Cats-huis? Op dat moment raakten financiële markten in paniek en steeg de rente. Op dat moment moest er ingegrepen worden. Ik heb er bezwaar tegen dat wij in onze Europese economie nog steeds afhankelijk zijn van financiële markten en dat wij als politici zelf niet bepalen hoe het beleid zou moeten zijn. Ik vond het terecht dat er op dat moment ingegrepen werd, en dat lag aan de PVV. Terugkijkend kun je je wel afvragen of die omvang wel nodig was toen de rust weer was teruggekeerd. In totaal hebben we voor iets van 50 miljard bezuinigd en aan lasten verzwaard. Is dat niet te veel geweest? Als we het CPB eens zouden vragen om daarnaar onderzoek te doen. Als het een tandje minder was geweest in Nederland — we moeten ook naar de hele Europese economie kijken — was dat beter geweest voor de directe economische ontwikkeling dan het monetaire beleid van de ECB.

De heer **Tony van Dijk** (PVV):  
Even voor de geschiedenisboeken. Het was juist het Koendersakkoord waarvoor we zijn weggelopen. Wij wisten: als wij dat Koendersakkoord uitvoeren, betekent dat 150.000 werklozen extra en kost het 6% economische groei. Dat is zelfs nagerekend door het CPB. Met andere woorden, dat Koendersakkoord was slecht voor de economie en slecht voor de banen. Nogmaals, wij zijn het gewend als PVV, linksom of rechtsom krijgen wij altijd de schuld, maar je moet wel bij de feiten blijven. Dat Koendersakkoord was juist iets waar wij onze handtekening niet onder hebben willen zetten. GroenLinks heeft dat wel gedaan.

**De voorzitter:**  
Dank u wel. Kort reageren als u dat wilt.

De heer **Snels** (GroenLinks):  
Op dat moment was het nodig dat er weer vertrouwen kwam in een Nederlandse politiek die besluiten kon nemen, want dat was er op dat moment niet. Verder was de staatsschuld toen een stuk hoger. De rente schoot omhoog. Dat betekende dat ook onze rentes op staatsschulden fors omhooggingen. Het was dus nodig om op dat moment in te grijpen.

**De voorzitter:**  
Dank u wel. Dan geef ik nu het woord aan de heer Harbers namens de VVD.



De heer **Harbers** (VVD):  
Voorzitter. Ik heb weleens de volgende vergelijking gehoord toen de ECB de geldpers aanzette om de economie en de inflatie te stimuleren: de ECB gebruikte een kanon om een mug uit de slaapkamer te verdrijven. Het risico op echte deflatie was gering, de schuldenlanden voelden minder druk om te hervormen en dankzij de Nederlandse spaarzaamheid hebben pensioenfondsen last van de extra lage rente.

Dat we vanuit de VVD kritisch zijn over het ruime monetaire beleid van de ECB is niet nieuw. Bij de start van het opkoopprogramma hebben we de onconventionele stap genomen om hier vanuit de Kamer kritisch op te reageren. Tegelijkertijd hechten we ook aan de onafhankelijkheid van de ECB. Om er toch iets van te vinden zeg ik hier vandaag de president van de Nederlandsche Bank na dat het ECB-beleid het verkeerde antwoord was op een niet bestaand probleem. Dat ben ik zeer met hem eens. Het CPB schrijft het nu ook in het rapport. Al voor de start van het ECB-beleid in 2015 was het bbp in Europa aan het groeien. Het beleid van kwantitatieve verruiming zal wel helpen, maar we kunnen zonder. In het CPB-rapport over de vraag hoe de weg naar een normaal monetaire beleid eruit zou kunnen zien staat heel veel waarmee we het eens zijn. Daarin staat bijvoorbeeld: "Versterking van de economie en verbetering van de overheidsfinanciën helpen overheden om de afbouwfase van onconventioneel monetaire beleid goed door te komen." Dat is precies waarvoor wij pleiten. Als de ECB minder vergaand monetaire beleid voert, dan wordt het begrotingsbeleid van de lidstaten nog belangrijker.

Als reactie op het CPB-rapport vindt de VVD dus dat we voorstellen die in de komende jaren worden gedaan om de EMU te verbeteren, altijd tegen dit uitgangspunt moeten houden. Hoe helpen ze de eurozone aan een betere handhaving van de begrotingsregels en dwingen ze landen die nog moeten hervormen om eindelijk eens de noodzakelijke maatregelen te nemen? De minister heeft daartoe in de afgelopen maanden al een heel aantal heel verstandige voorstellen gedaan, net iets verstandiger dan in het CPB-rapport waarin gesproken wordt over meer risicodeling en de introductie van Europese obligaties.

Het CPB constateert ook dat de vervolmaking van de bankenunie de eurozone stabiel maakt. Gelukkig ligt de route daarnaartoe ook al klaar. Dat is de beroemde roadmap. Maar nu is het zaak dat de landen die het meeste baat hebben bij zo'n bankenunie, en die liggen wat zuidelijker in Europa, ook de voorwaarden daarvoor gaan invullen. Die voorwaarden zijn bekend. Denk aan risicoreductie. Denk aan een eind aan de nulweging van het risico van overheidsobligaties op de bankbalansen. In hoeverre ziet de minister kans om, ook weer gesteund door deze analyse van het CPB, dit standpunt versterkt uit te dragen in Europa?

Voorzitter, ik rond af. De belangrijkste boodschap van het CPB is: de Nederlandse overheidsfinanciën en ons bankwezen staan er goed voor; wij kunnen een stootje hebben en we hebben daarvoor de ECB niet nodig. Omgekeerd geldt dat landen waarvoor dat niet geldt, een probleem hebben. Nu het weer beter gaat met de economie hoopt de VVD dat het geldpersprogramma van de ECB snel wordt afgebouwd en dat de limieten daarvoor niet worden overschreden. Het

is daarom zaak dat alle landen hun overheidsfinanciën en economie net zo robuust maken als hier in Nederland.

Dank u wel.

**De voorzitter:**

Dank u wel. Ik geef het woord aan de heer Azarkan namens DENK.

**De heer Azarkan (DENK):**

Voorzitter, dank. Als ik het rapport van het CPB goed gelezen heb, dan lijken de resultaten van het ECB-beleid erg gunstig te zijn. Diverse studies wijzen volgens dat rapport uit dat er een positief effect is van tussen de 1,1% en de 1,5% van het bbp. Er is nauwelijks extra inflatie en er is een lage rente, wat goed is voor ondernemers en huizenbezitters. De vraag is: wat gebeurt er als we dit opkoopprogramma stoppen? Eigenlijk weet niemand dat. Niemand heeft daar antwoord op, ook de minister niet. Ik heb dat vanmorgen al gevraagd. Dat komt doordat we dit nog nooit zo gedaan hebben. Het is wel belangrijk dat we dat geleidelijk en voorspelbaar doen. Wellicht kunnen we ook kijken hoe de Verenigde Staten, die in 2014 gestopt zijn met opkopen, dat op dit moment verder uitvoeren.

Ik kom terug op het belangrijkste punt van mijn bijdrage en dat gaat over de pensioenfondsen. Door de lage rente krijgen toekomstige pensioenverplichtingen een zwaarder gewicht en groeien de fondsen in theorie te langzaam om aan alle verplichtingen te kunnen voldoen. Dat komt doordat pensioenfondsen moeten rekenen met de risicovrije marktrente, terwijl de grote pensioenfondsen, ABP en PFZW, langjarige rendementen lieten zien. In de afgelopen negen jaar ging het om een gemiddeld rendement van rond de 7%. Zelfs de 20% negatief rendement die zij in 2008 haalden, is in de jaren daarna ruimschoots gecorrigeerd. Toch zit de actuele dekking op dit moment zo rond de 102%. Dat is te weinig om te kunnen indexeren.

Voorzitter. Dat is theorie. De praktijk is anders. Klopt het, zo vraag ik de minister, dat het totale pensioenvermogen in de periode van 2008 tot 2016 gegroeid is van 700 miljard naar 1.300 miljard of 1.400 miljard, zoals collega Martin van Rooijen zei? Hoe kan het nou toch dat precies in deze periode de pensioenen vaker dan ooit niet gecorrigeerd zijn voor de inflatie en er zelfs pensioenen zijn verlaagd?

Gisteren verscheen in het FD een artikel over het hoge rendement van de pensioenfondsen: 10,2% in 2016. Oftewel, de pensioenpotten zijn beter gevuld dan ooit, maar tegelijkertijd dreigt de komende jaren opnieuw niet gecorrigeerd te worden voor inflatie. Dat is een vreemde situatie. Het pensioenstelsel lijkt een klein beetje op het geldpakhuis van Dagobert Duck: het loopt vol met geld, maar Dagobert beweert de hele tijd dat er volgende week geen geld meer zal zijn. Graag een reactie van de minister.

Volgens het financieel toezichtkader is er steeds geen geld voor indexatie van de pensioenen. Misschien zit er toch een belangrijke weeffout in het financieel toezichtkader, met name in de rekenrente. Is deze niet stelselmatig te laag, doordat men slechts met risicovrije rente op staatsobligaties mag rekenen? Dat terwijl pensioenfondsen natuurlijk ook beleggen in andere vormen, namelijk aandelen en andere

effecten. Waarom wordt er niet gerekend met reële rendementen? Is de lage rekenrente van het financieel toezichtkader niet een vorm van te voorzichtig omgaan met geld, een soort calvinistische zelfkastijding? De fractie van DENK wil graag dat er een ontkoppeling komt van de beleidsrente van de ECB enerzijds en de in Nederland gehanteerde rekenrente anderzijds. Welke mogelijkheden ziet de minister voor zo'n ontkoppeling? Het fictief rendement van box 3 van de inkomstenbelasting is onlangs ook beter afgestemd op het reële rendement dat behaald kan worden. Dit kan ook met de rekenrente. Ik overweeg op dit punt een motie.

**De voorzitter:**

Dank u wel. Dan geef ik nu het woord aan de heer Omtzigt namens het CDA.

**De heer Omtzigt (CDA):**

Voorzitter, dank u wel. Ook veel dank aan de opstellers van het rapport. Hoe belangrijker de discussie, hoe leger de Tweede Kamer, maar de collega's hebben er al eerder aan gerefereerd: hoewel de meningen over het ECB-beleid verschillen, is duidelijk dat dit beleid zeer grote gevolgen kan hebben voor de Nederlandse economie en voor een aantal landen in Zuid-Europa, zeker bij een snelle stijging. Het gaat ergens over, want zoals de regering al zegt: meer risicodeling — een aantal partijen hier willen dat — betekent dat we iets moeten doen met de schuld uit het verleden. Nou, de staatsschuld in Nederland is een stuk lager dan in andere landen en er is een moreel gevaar om schulden af te wentelen op andere landen. Het is onze opdracht om dat te allen tijde te voorkomen. We laten ook niet de ene provincie de schuld op de andere provincie afwentelen. Laten we dat dan ook niet in Europa doen.

Het CPB-rapport is niet zozeer een rapport met een onderzoeksvraag, maar het bevat meer een economische beschrijving van wat er is gebeurd en voorspellingen wat er kan gebeuren. Er staan een aantal interessante bevindingen in. Het CPB concludeert dat het monetaire beleid te ruim is voor normale economische situaties waarin we zitten. Dat is wel een beetje het understatement van het millennium, zou ik zo zeggen. Het CPB laat ook vrij overtuigend zien dat niet alleen het opkopen van honderden miljarden aan staatsobligaties grote risico's met zich meebrengt, maar ook juist het afbouwen van die portefeuille. Dat leidt tot veel meer complicaties. Ik zeg erbij dat die complicaties natuurlijk groter zijn naarmate het opkoopbeleid groter wordt. Het CPB waarschuwt voor renteschokken, die landen met een hoge overheidsschuld in de problemen kunnen brengen. Italië wordt expliciet benoemd.

Dan zijn we bij het interessantste: de analyse dat er mogelijk meer risico's gedeeld worden in de EMU. Dat leidt dus tot die perverse prikkel. Je wordt namelijk toch wel gered met steun van een ander EMU-land als je eigen schulden te hoog worden. Dat is de kant die het CDA niet op wil. Daarom deelt het CDA nog steeds het op zich verstandige kabinetsstandpunt dat we beter kunnen zorgen dat landen hun begrotingen aan de voorkant op orde hebben dan dat aan de achterkant gerepareerd wordt wanneer het misgaat en dat dit geen perverse prikkels met zich mee moet brengen. Welke randvoorwaarden zijn daarvoor noodzakelijk bij de plannen die onder anderen Macron, Juncker en anderen in Europa op tafel gelegd hebben?

Het CPB doet echter alsof we niet nu al risico's delen. Bij de ECB doen we dat natuurlijk wel. Een stuk van de staatsobligaties wordt samen aangekocht, maar de individuele nationale banken kopen grote hoeveelheden staatsobligaties. Via TARGET2 heeft Nederland nog meer dan 100 miljard tegoed, voornamelijk uit landen als Italië. Als het misgaat — een land gaat uit de euro — ontstaat er een claim die niet onmiddellijk wordt terugbetaald, zeg ik heel eufemistisch. Worden er ook plannen gemaakt om dit terug te draaien? En als het misgaat, moet de Europese Centrale Bank dan altijd tegen herstructurering stemmen? Als er in een land geherstructureerd wordt, staat dat toch gelijk aan monetaire financiering, die onder elk beding verboden is door de ECB? Ofwel, de ECB kan zelf toch nooit instemmen met een herstructurering als obligatiehouder onder het verdrag? Begrijp ik dat goed?

Over de schuldlimiet van een derde vraag ik of de regering de mening deelt dat, als de ECB meer dan een derde van de staatsschuld van een land opkoopt, de ECB buiten zijn mandaat gaat omdat hij dan een totaal blokkerende stem krijgt bij elke schulderstructurering en de ECB, als hij nee stemt — dat zei ik al in mijn eerdere vraag — in een spagaat komt.

Dank u wel, voorzitter, ook voor uw clementie.

**De voorzitter:**  
Dank u wel.

Ik schors de vergadering vijf minuten, waarna de minister op de vragen van de Kamer in zal gaan.

De vergadering wordt van 14.39 uur tot 14.45 uur geschorst.

**De voorzitter:**  
Ik geef de minister van Financiën het woord.



**Minister Dijsselbloem:**

Voorzitter, dank u wel. Ik bedenk even waar ik zal beginnen. Misschien doen we het CPB het meest recht als we met dat onderwerp beginnen. Dat is vandaag namelijk het onderwerp van het debat: het CPB-rapportje over de effecten van monetair beleid en de elementen die daarin zitten. De heer Snels zei dat je van het monetaire beleid van alles kunt vinden — of niet, als je de onafhankelijkheid van de ECB respecteert — maar dat het monetaire beleid misschien zo sterk is ingezet omdat overheden niet hebben gedaan wat ze hadden kunnen doen. De heer Snels versmalt dit overigens onmiddellijk naar begrotingsbeleid en fiscaal-budgettair stimuleren. Dat vind ik een tamelijk smalle benadering, want de overheid kan veel meer doen om crises te bestrijden, oorzaken van een crisis aan te pakken en de economie weer op de been te helpen, maar op zichzelf is zijn insteek dat we het misschien meer moeten hebben over wat wij hebben gedaan, hadden moeten doen of niet goed hebben gedaan, misschien zinvoller dan het hebben over wat anderen te veel hebben gedaan. Dat geldt zeker omdat Nederland nog meer dan andere landen altijd heeft gezegd dat de ECB zijn werk onafhankelijk moet kunnen doen. Dat zal ik vandaag ook blijven volhouden.

Om door te gaan op het thema van wat wij zelf beter of anders hadden moeten doen, heeft de heer Snels de discussie aangezwengeld over het gevoerde budgettaire beleid. Hij stelde de vraag of een budgettaire impuls niet effectiever zou zijn geweest. Dat is niet helemaal een theoretische vraag. Die budgettaire impuls is er geweest bij de start van de crisis. Toen is zelfs mondiaal, door de G20, afgesproken: we gaan allemaal budgettair stimuleren — Nederland heeft dat ook gedaan, aan het einde van het kabinet-Balkenende IV — om de effecten van de crisis te dempen, in de hoop en verwachting dat de vraag dan weer heel snel zou aantrekken. Dat heeft zich ook voorgedaan. In de loop van 2010 en 2011 ging het eigenlijk weer goed met de economie, die toen aantrok, maar toen kwam er een tweede crisis. Daartussenin zat natuurlijk dat Europa niet zijn bankensector had aangepakt, wat in die eerste crisis eigenlijk het fundamentele probleem was. Er werd wel heel veel publiek geld in banken gestoken, maar het probleem werd niet fundamenteel echt aangepakt. Er waren heel veel structurele oorzaken in de eurozone, zoals overkreditering van huishoudens en bedrijven, opgeblazen woningmarkten en opgeblazen hypotheekschulden. Dat speelde niet alleen in Nederland maar ook in Spanje en Griekenland en zelfs buiten de eurozone, in Denemarken en een aantal jaren daarvoor in Zweden. Die problemen moesten allemaal nog worden aangepakt. Dat verklaarde in de eurozone een hele tweede schuldencrisis, eurocrisis of hoe je die ook wilt noemen.

Alleen maar fiscaal beleid was daar dus niet het antwoord op. Die fiscale, budgettaire impuls is er geweest en liep ook tegen zijn grenzen aan. Staatsschulden knalden omhoog, niet alleen in Nederland. De getallen in die periode voor Nederland zijn genoemd, maar in andere landen was het nog veel meer. Sommige landen hadden al een grote staatsschuld aan de start en hadden daardoor ook minder rek. Sommige landen in Europa verloren gewoon hun toegang tot financiële markten en hadden gewoon echt geen geld meer. Waar moesten ze het geld vandaan halen voor budgettair stimulerend beleid? Die ruimte was er helemaal niet. Dus we moeten wel het bredere verhaal houden en praten over de bredere agenda van wat er op dat moment aan de hand was en wat er dus moest gebeuren. Dat alles gezegd hebbende, heeft de heer Snels wel gelijk; als wij vinden dat Mario Draghi te veel heeft gedaan, als wij dat al zouden vinden, moeten wij ons realiseren dat hij dat alleen maar heeft gedaan omdat er een acute, zeer grote crisis was en overheden niet acteerden of niet konden acteren, en niet de middelen hadden die zij misschien van tevoren hadden moeten klaarzetten.

Er staan twee tamelijk politieke zinnen in het stuk van het CPB, waar ik nu naar overstap. De ene zin is dat kan blijken dat meer risicodeling in de EMU noodzakelijk is om te overleven als muntunie. Ik heb een streep gezet onder "kan blijken". De tweede zin, waar wij het toch even over moeten hebben, is dat wanneer de politieke wil ontbreekt om meer risico's te nemen, in geval van nood toch weer naar de ECB zal worden gekeken. Hier zit een grote lacune in deze rede-nering, naar mijn oordeel een gebrek. Ik ben het nooit graag oneens met het CPB, maar als het CPB zich op politiek terrein begeeft, moet de politiek zich op het terrein van het CPB begeven, dat is onvermijdelijk. Hieraan ontbreekt dat je een monetaire unie blijkbaar alleen kunt overleven als je in grote mate of steeds verdergaande mate risico's met elkaar deelt. Het tussenliggende stuk is natuurlijk: wat is de verantwoordelijkheid en wiens verantwoordelijkheid is het om de risico's terug te dringen in de banken, de reële economie, de overheidsfinanciën? In Nederland, en dat is



overigens in de Verenigde Staten niet zo heel veel anders, ligt de eerste verantwoordelijkheid toch bij nationale overheden, of in de VS bij staten. In een muntunie kun je niet alle risico's op het gebied van begrotingen of het redden van banken et cetera, die economische problemen, in het publieke domein trekken en vervolgens zeggen: nu delen wij het risico.

Ten eerste zou ik zeggen: laten wij proberen de risico's van te voren terug te dringen. Zorg ervoor dat banken er sterk voor staan, dat ze solide zijn en dat zij zichzelf kunnen redden als er problemen zijn. Zorg ervoor dat er geen bubbels ontstaan op de woningmarkt, dat wij proberen schuldenbergen terug te dringen en dat er buffers zijn om klappen op te vangen; dat geldt voor een huishouden maar ook voor de overheid als staatshuishouden. Dat is de eerste line of defence: risico's van tevoren voorkomen en terugdringen, en ervoor zorgen dat je duurzame economische ontwikkeling hebt.

De tweede line of defence is dat als zich dan toch een economische schok voordoet — dan ben je dus al veel beter in staat om die op te vangen — je moet bekijken of de schade van die economische schok helemaal naar de publieke dienst moet worden getrokken. Moet dit helemaal ten laste van de overheid gaan? Ik zeg vooral tegen linkse en progressieve partijen in deze Kamer, waar ik mij zeer bij thuis voel: maak die fout nou niet, want de enorme verliezen die private partijen nu in de markt moeten accepteren, worden dan ineens een overheidsprobleem. Dat gaat onmiddellijk ten koste van publieke uitgaven. Wat zijn de grote publieke uitgaven? De zorg, die mevrouw Leijten altijd opeist, of de pensioenen of de sociale zekerheid et cetera. Je moet dus echt goed opletten dat allerlei private partijen niet hun problemen, hun verliezen en hun risico afschuiven en zeggen: hier heeft u het, mogen wij even worden gered? Dat geldt voor private beleggers in staatsobligaties en voor private beleggers in de financiële sector. Dat is mijn tweede line of defence: zorg wel dat je niet alle risico's, problemen en verliezen naar de overheid toetrekt, juist om de echte publieke belangen te kunnen beschermen.

Het derde is dan natuurlijk: wat is effectief beleid? Risicodeling in een monetaire unie is erop gericht dat zich ergens in een land, niet in alle landen, een schok voordoet. Als die schok zich in alle landen voordoet, heb je monetair beleid en dat werkt dan ook effectief in alle landen. Het echte probleem is als zich dat voordoet in sommige landen in de muntunie. Zij hebben dan geen beschikking meer over eigen monetair beleid. Hoe gaan wij die redden? Ook daarvoor geldt dat de beste voorbereiding op nationaal niveau is. De beste manier om het monetaire beleid effectiever te maken, is dat die landen zich ook aanpassen aan de economische ontwikkeling op het niveau van het gemiddelde van de eurozone en het liefst daarboven zodat het beleid effectiever wordt. Als je meteen begint aan wat dan nog overblijft aan risicodeling en zegt dat je risico's moet delen omdat het anders nooit wat wordt, dan sla je dus al die andere stappen over. Dat vind ik echt een grote tekortkoming in deze notitie, die eindigt met deze stellige politieke uitspraak: als je niet meer risico's wilt delen, dan gaat de muntunie niet overleven. Ik formuleer het maar even andersom. Tenzij de ECB er weer full-fledged tegenaan gaat.

**De heer Tony van Dijk (PVV):**

Deze minister zet nu een beetje een roze bril op. Natuurlijk hoeven we geen risico's te delen als er geen risico's zijn, maar er zullen altijd risico's zijn, vooral als je met landen in zee gaat zoals Griekenland, Italië en Spanje. Die staan niet echt bekend als de meest degelijke landen. Dan houd je risico's. Wil je met dat soort landen in een muntunie overleven, dan betekent dat gewoon dat je het haasje bent en dat noord miljarden mag overmaken naar zuid. Als zo'n land de kont tegen de krib gooit, om het maar eens in het origineel Nederlands te zeggen, ...

**De voorzitter:**

Ja, dat hoor ik.

**De heer Tony van Dijk (PVV):**

... dan mag je je portemonnee trekken. Vindt de minister zichzelf niet een beetje naïef als hij zegt "laten we voorkomen dat er risico's zijn, dan hoeven we ze ook niet te delen"?

**Minister Dijsselbloem:**

Nee, voorzitter. Ik heb gezegd dat je eerst risico's moet bestrijden, terugdringen en aanpakken. En volgens mij was de heer Van Dijk het daar tot nu toe altijd mee eens. Daarna moet je zorgen dat ze worden gedragen door degenen die daarop aanspreekbaar zijn. Bijvoorbeeld beleggers die in de goede jaren de winst hebben gepakt, moeten ook hun verlies nemen op het moment dat verlies geleden wordt. Je bent nu eenmaal een belegger of niet. Het is niet de rol van de overheid om maar steeds banken en beleggers te redden. Ik heb het dus opgebouwd in lagen en dan blijven er natuurlijk altijd risico's over. Er zijn ook spillovereffecten, zoals ze worden genoemd. Als een ander euroland in een grote crisis terechtkomt, kunnen wij daar last van hebben. Meestal is dan nog dat land in de eerste plaats aan zet om zijn zaakjes op orde te brengen. Als dat land het zaakje op orde brengt, zijn wij altijd bereid om dat land tijdelijk te financieren. Dat noemen we een noodprogramma met noodleningen. Daar is de PVV niet voor, maar als de voorwaarden maar goed zijn, vinden wij dat acceptabel. Dan trekken we de economische ontwikkeling in dat land er weer bij en dan hebben wij de risico's ondertussen wel aangepakt. Dat moet altijd onderdeel zijn van de afspraken. Dat is mijn opvatting.

**De voorzitter:**

Tot slot.

**De heer Tony van Dijk (PVV):**

Ja, maar wij spreken vandaag over het QE-programma van de ECB. Is de minister het dan wel met mij eens dat het hele QE-programma juist averechts werkt bij landen als Italië? Want normaal zou de kapitaalmarkt Italië hierop afrekenen door een hoge rente te vragen, waarop Italië moet reageren en hervormen. Nu is die prikkel weg. Nu krijg je dat Italië achteroverleunt. We zien het allemaal. Italië betaalt een redelijke rente van 2% of 3% en rolt eigenlijk met die belachelijk hoge schuld van 2.500 miljard met het grootste gemak door terwijl het die schuld financierbaar houdt. Is dat nou de prikkel die uit moet gaan van een QE-programma of werkt dat juist averechts?

**De voorzitter:**  
De minister.

**Minister Dijsselbloem:**

Ook dat ligt net een slag anders. Ten eerste zijn de rentes internationaal al sinds de jaren tachtig aan het dalen. Dat betreft een heel ander debat: waardoor komt dat, is dat structureel, is dat voor eeuwig zo? De rentes zijn al meer dan 30 jaar aan het dalen. Ze zijn al heel lang laag. In dat lage klimaat zit de ECB met het mandaat en de opdracht om de inflatie zo om en nabij de 2% te houden, en vooral onder de 2%, maar er dicht bij. De ECB moet dat dus in een omgeving met een lage rente doen. Het effect van het ECB-beleid op de rente is dus maar een klein laatste stukje op een totaal van een jarenlange, decennialange, dalende rente. Tegen iedereen die zegt dat de lage rente en de nadelen daarvan de schuld zijn van de ECB, zeg ik: sorry, maar dan moet u echt iets verder en iets langer terugkijken.

Dan Italië. Welke landen hebben nou het meest geprofiteerd van dit beleid? Als je deze studie ziet, kun je niet zeggen dat Italië daar nou meteen het meest van heeft geprofiteerd. Het interessante van deze studie is dat daaruit naar voren komt dat de transmissie van het voordeel dat de ECB met lage rentes creëert, naar bijvoorbeeld het bedrijfsleven dat wil investeren, het beste is in de landen die hun zaken het best op orde hebben. Nederland heeft relatief gezonde banken en heeft daar ook veel aan gedaan de afgelopen jaren. Daarom wordt dat voordeel van QE in Nederland via het transmissiekanaal goed doorgegeven. Volgens deze studie heeft Nederland opvallend veel voordeel van dit beleid. Dan komt de heer Van Rooijen nu met de pensioenfondsen en dat zal ik ook onmiddellijk onderkennen.

**De voorzitter:**  
Hoe weet u dat nou zo precies?

**De heer Van Rooijen (50PLUS):**

Dit is bijna een vorm van uitlokking of een vorm van inkopen. De minister zei dat de rente al heel lang laag is. Die is al laag, er is een inflatiedoelstelling en daarom is er QE. De Nederlandsche Bank heeft onlangs in een rapport in juni aangegeven in te schatten dat het effect van het QE-beleid tussen de 0,8 en 1,5 ligt. Nou, dan praat je al gauw over 100 miljard op de totale pensioenpot. Het Centraal Planbureau heeft in juni aangegeven dat het 1% is. Bij een lage rente is er hoe dan ook een substantieel effect van rond de 1%. De minister spreekt over de pensioenen. Voor de Nederlandse pensioensector heeft dit in ieder geval dramatisch uitgekapt. De vraag aan de minister is dan ook of hij vindt dat het QE-programma nu niet snel zou moeten worden afgebouwd. Hij zei dat de opbouw achteraf misschien wat hoog is. Mijn aanvullende vraag is dan of het niet hoog tijd is om snel te stoppen met de verdere opbouw en dus te starten met de afbouw om die rente naar een normaler niveau te brengen.

**Minister Dijsselbloem:**

Ik dacht niet dat ik gezegd had dat de opbouw achteraf gezien te hoog of te snel was, want daar heb ik helemaal geen uitspraak over gedaan.

**De heer Van Rooijen (50PLUS):**  
Als ik het goed heb begrepen, heeft u tegen de heer Snels gezegd dat die vraag achteraf wel gesteld kan worden.

**Minister Dijsselbloem:**

Er zijn allerlei opvattingen over maar mijn formulering was heel zorgvuldig. Ik heb daar geen opvatting over. Zijn stelling was juist: los van deze vraag, of je nou vindt of het goed of slecht was of dat het te veel, te snel of te groot was, wat hebben overheden eigenlijk nagelaten of hadden ze anders moeten doen? Enfin, dat is een ander debat.

**De heer Van Rooijen (50PLUS):**  
En dan mijn concrete vraag?

**Minister Dijsselbloem:**

De concrete vraag die ook door meerdere van uw collega's is gesteld, is of het programma niet moet worden afgebouwd. Er zijn ook sterke teksten bij gebruikt, zoals onmiddellijk, direct afbouwen. Ik heb er geen opvatting over. Dat is echt aan de onafhankelijke monetaire autoriteit. Zeer weloverwogen — dat is ook een lange Nederlandse traditie — hebben we die bevoegdheid aan de centrale bank gegeven. We willen niet dat politici de geldhoeveelheid et cetera als politiek beleid gaan bedienen. Daarnaast zou ik er zeer voor willen waarschuwen — daarin volg ik alleen maar alle adviezen van IMF et cetera en overigens ook van de centrale banken zelf — om onmiddellijk en direct te stoppen. Al dat soort stevige teksten maken de risico's van het afbouwen, die er natuurlijk zijn, zeer groot. Dus we moeten dat echt zeer zorgvuldig doen, voorspelbaar, betrouwbaar en geleidelijk.

**De voorzitter:**  
Tot slot, meneer Van Rooijen.

**De heer Van Rooijen (50PLUS):**

Het is waar dat sommigen, onder wie ook ik, hebben gesproken over direct stoppen, maar daar zat de vraag aan u achter of de centrale bank niet snel zou kunnen minderen met het opkopen, dus van 60 naar nul, om vervolgens te kijken hoe ze eventueel gaan doorrollen en de balans gaan verkleinen. Dus niet te letterlijk, maar de geest van de vraag ook goed verstaan.

**Minister Dijsselbloem:**

Ja, maar uw letterlijke tekst was wel onmiddellijk stoppen. Zo letterlijk was die wel ...

**De heer Van Rooijen (50PLUS):**

Om te voorkomen dat de pensioenen gekort worden.

**Minister Dijsselbloem:**

... maar dat zullen we dan meer figuurlijk opvatten. Ik heb er geen opvatting over. De Kamer kan het mij honderd keer, duizend keer vragen maar ik zal met het grootste plezier blijven antwoorden dat ik het belangrijk vind dat de centrale bank onafhankelijk, zoals we dat ook in het verdrag hebben

vastgelegd, ook zeer op aandringen van onder andere Nederland, zijn monetaire beleid voert.

**Mevrouw Leijten (SP):**

Onafhankelijk omdat blijkbaar politici niet te vertrouwen zijn. Maar als zo'n onafhankelijk toezichthouder in zijn mandaat heel ver gaat, ook in de keuzes die hij maakt en dit grote gevolgen heeft voor de samenleving, dan is het toch heel gek om daar geen opvatting over te hebben? Ik zal niet nog een keer vragen of de minister een opvatting heeft over het beleid van de ECB op dit punt, maar er zijn wel andere keuzes mogelijk geweest voor de ECB. Dat is toch wel gewoon te bediscussiëren, lijkt mij?

**Minister Dijsselbloem:**

Nee, het lijkt mij, vanuit het uitgangspunt dat de ECB onafhankelijk zijn monetaire beleid bepaalt, niet zinvol om op allerlei andere keuzes in te gaan. Je kunt discussie voeren over de vraag of ze binnen het mandaat blijven, want dat hebben wij hun meegegeven. Dat is juridisch vastgelegd. Daarvoor hebben wij rechters, die dat beoordelen. Er zijn uitspraken geweest en er lopen nog prejudiciële vragen. De jurisprudentie die er tot op dit moment is, is dat de ECB, gegeven de beperkingen die hij zichzelf heeft opgelegd, binnen de grenzen van het mandaat opereert. Daarmee is het wat mij betreft dus opgehelderd.

**Mevrouw Leijten (SP):**

Als je 80 miljard per maand — inmiddels is dat 60 miljard per maand — in de economie pompt omdat je zegt "wij willen dat de inflatie stijgt" en "wij willen dat de euro wordt gered", lijken mij dat politieke uitspraken. Het politieke hoofd van ons ministerie van Financiën wil daar geen politiek oordeel over geven. Ik vind dat gek, maar dan noem ik de woorden "whatever it takes" van Draghi maar een politieke uitspraak; dat zei hij vóór de financiële markten. Volgens is het opkoopbeleid zo, dat de schulden worden overgenomen en we er in de reële economie eigenlijk nauwelijks iets van hebben gemerkt. Ja, we zien dat de winsten van bedrijven stijgen en de lonen achterblijven. Daarmee is het beleid van de ECB volledig in lijn met wat de Europese Unie ook altijd doet. Het is namelijk goed voor het multinationale bedrijfsleven, en de burgers moeten daar maar achteraan hobbelen.

In mijn termijn heb ik de minister gevraagd of hij bereid is om de discussie te openen, omdat er wel degelijk andere mogelijkheden kunnen zijn om de economie te stimuleren. Hij kan zeggen dat hij geen opvatting heeft over hetgeen nu gebeurt — akkoord — maar hij kan toch op z'n minst zeggen: ik ben minister van Financiën in Nederland en ik denk dat er ook andere mogelijkheden zijn om de economie te stimuleren? Niet altijd weer dat bedrijfsleven en die financiële sector spekken!

**Minister Dijsselbloem:**

Even heel precies, want er zit enige ideologische retoriek in het betoog van mevrouw Leijten. Dat mag. Dit is een politiek orgaan en we voeren een politiek debat. Ten aanzien van de effecten van QE is het absoluut waar dat degenen die de activa, aandelen of vastgoed, in handen hebben, zeker voordeel hebben van het ruimhartige monetaire beleid

— dat zie je overigens niet alleen in Europa, maar ook in de VS, in Japan, in het VK, in Zweden, in Zwitserland — want ruimhartig monetaire beleid betekent dat er veel geld in de economie wordt gebracht. Daardoor gaan activaprijzen, bijvoorbeeld die van onroerend goed, stijgen, doen aandelenbeurzen het goed, et cetera. Dat is een verdelingskwestie. Daar heeft u volstrekt gelijk in. Het is overigens vergelijkbaar met de bail-outs, het redden van banken. Dat was in overwegende mate natuurlijk ook het redden van de beleggers in banken.

Over het achterliggende doel ben ik het niet met u eens. Ik bestrijd dat het achterliggende doel zou zijn om het grootkapitaal te redden, te steunen of te spekken; dat waren uw woorden: spekken. Daar geloof ik niks van. Het achterliggende doel van de ECB is prijsstabiliteit. Waarom hebben we daar de ECB voor, waarom ligt dat in het mandaat vast? Dat is onze opvatting, natuurlijk. Wij willen graag dat ze dat doen zodat er weer een economische ontwikkeling op gang komt in de eurozone. Zo hebben we ook niet de banken gered om de beleggers te redden, maar om financiële stabiliteit te behouden, spaartegoeden van spaarders zeker te stellen en te zorgen dat er niet nog meer paniek, ook in de reële economie, ontstaat. Maar u heeft gelijk. Sorry, mevrouw de voorzitter, mevrouw Leijten heeft gelijk: er zitten ook absoluut herverdelingsaspecten aan, die zeker niet tot het doel van het beleid horen, maar er wel onder vandaan komen.

Zijn er andere mogelijkheden om de economie te stimuleren? Zeker, maar dan kijk ik, net als de heer Snels, vooral naar wat overheden kunnen doen: goed beleid voeren. Dat bedoelt u niet; u bedoelt andere mogelijkheden binnen het monetaire beleid. Daar ga ik mij niet over uitlaten. Dat is aan de ECB, die onafhankelijk is. Daar hebben wij een bewuste keuze in gemaakt. Ik blijf dat blijmoedig verdedigen.

**Mevrouw Leijten (SP):**

Zo lopen we wel een beetje een rondje. Ik ben een beetje aan het nadenken over hoe ik de minister toch zover zou kunnen krijgen dat hij wel degelijk zegt: oké, ik heb dan misschien geen officiële opvatting over wat de ECB nu doet, maar er zijn inderdaad andere opties en die moeten wellicht ook belicht worden. Wij worden geconfronteerd met een onafhankelijke toezichthouder die iets doet wat grote impact heeft, zowel in de hele eurozone als wereldwijd, op de financiële markten en op stabiliteit, ook daar waar je wellicht hoopt dat slechte leningen misschien wat sneller verdwijnen, maar waar dat door de lage rente eigenlijk minder gebeurt. Dat heeft heel veel effecten, maar we mogen daar dan niet over zeggen dat dat anders zou kunnen of anders zou moeten. Ik vind dat wij elkaar daarin volledig vastdraaien.

**Minister Dijsselbloem:**

Dat vind ik niet. Ten eerste: als je vindt dat de politiek hierin het stuur in handen moet nemen, dan moet je gewoon het verdrag wijzigen. Ik ben daar niet voor, dus dit kabinet zal daartoe geen initiatieven nemen. Maar als ik mevrouw Leijten zo hoor, zou de SP daarvoor zijn. Die wil gewoon dat de ECB weer onder politiek bestuur valt. Dat kan, maar dat is echt een heel andere keuze. Mijn tweede opvatting zou zijn: als je dat niet doet, moet je respecteren dat de ECB binnen zijn mandaat, en met gebruik van de monetaire

instrumenten die we kennen, het beleid vormgeeft. De ECB doet dat binnen zijn mandaat, dus met het oog op de doelstelling die wij aan de ECB hebben meegegeven. Dat zou je ook nog politiek kunnen veranderen, want je kunt zeggen: we veranderen het mandaat. Ze blijven onafhankelijk, maar we gaan het mandaat veranderen. Het moet niet meer alleen maar gaan over financiële stabiliteit, maar ook over een werkgelegenheidsdoel. De centrale bank in de VS heeft dat bijvoorbeeld. Of het moet niet meer gaan over een inflatiedoel van richting de 2%, want misschien is dat niet meer het goede doel en moet er een ander inflatiedoel zijn. Maar wijzig dan het mandaat. Ik zie daar op dit moment geen aanleiding voor. Ik denk dat het mandaat nog steeds goed is. Ik denk ook — en ik baseer me nu puur op de juridische uitspraken die er liggen — dat gegeven hun onafhankelijkheid en gezien het mandaat dat wij aan hen hebben gegeven, ze zich aan het mandaat houden en hun werk doen. U kijkt daar gewoon heel anders tegenaan.

**De voorzitter:**

Tot slot, mevrouw Leijten.

**Mevrouw Leijten (SP):**

Ik sta hier weer, omdat de minister zegt: mevrouw Leijten wil blijkbaar het verdrag wijzigen. Wij zouden een hoop willen wijzigen in Europa, maar ik voel me niet zo'n eigenaar van het eurosysteem dat we hebben gebouwd. Dat klopt. Ik denk dat het heel erg zinvol zou zijn om na te denken over een andere stap dan de muntunie, hoe ingewikkeld dat ook is. Maar dat is mijn politieke positie. Daaruit volgt ook dat ik vind dat wat Mario Draghi en de ECB op dit moment doen en hebben gedaan door te zeggen "whatever it takes, we gaan die euro weer redden" in z'n kern politiek is. Als je zegt dat hij onafhankelijk is maar hij bedrijft politiek, dan moet je daartegenover ook kunnen zeggen dat er andere scenario's zijn. Volgens mij is het namelijk de dood in de pot als wij in de politiek doen alsof dit is wat het is en alsof er geen alternatief mogelijk is. Dus ja, het verdrag wijzigen is een heel groot Europees debat, maar ik vind dat wat de ECB doet en wat Draghi zegt in z'n kern erg politiek is.

**De voorzitter:**

Dit is een dertigledendebat, dus ik wil eigenlijk voorstellen ...

**Minister Dijsselbloem:**

... om de andere 29 leden erbij te betrekken! Ja, dat is een gedachte.

**De heer Omtzigt (CDA):**

U bent zelf ook lid!

**Minister Dijsselbloem:**

Ik ben zelf ook lid, ik tel daarin mee. We zijn nog niet aan de 30, maar ...

**De voorzitter:**

Ja, precies. Ik weet niet hoever u bent met uw betoog. U bent eigenlijk nog maar net begonnen met het beantwoorden van de vragen.

**Minister Dijsselbloem:**

Ja, maar dit is natuurlijk wel de kern van het debat. Ik beloof u dat ik daarna echt snel zal afronden.

Er zijn politici die zeggen dat er nu eenmaal geen alternatief is. Dat bestrijd ik zeer. Ik ben dat met mevrouw Leijten eens. Dat is echt de dood in de pot. Er is altijd een alternatief. Er is ook een alternatief voor de muntunie, er is een alternatief voor de euro, er is een alternatief voor dit monetaire beleid. Natuurlijk is dat zo. Daarom bestrijd ik dat ook helemaal. Ik ga nu mevrouw Leijten weer provoceren, maar zij zegt: ik bepleit een andere stap dan in een muntunie. Ik weet gewoon niet wat zij daarmee bedoelt. Ik dacht dat de SP ook voor de euro was.

**De heer Tony van Dijk (PVV):**

Nee, niet meer!

**Minister Dijsselbloem:**

Is de SP daarvan af? Nou, goed.

**De voorzitter:**

Nee, niet doen. Niet mevrouw Leijten provoceren.

**Minister Dijsselbloem:**

Ik mag dat niet, maar ik probeer het debat serieus te voeren. Dan moet ik ook weten waar mevrouw Leijten naartoe wil. Ik stel vast dat we een muntunie hebben. Uit recent onderzoek is weer gebleken dat de euro voor Nederland grote voordelen heeft. Uit dit onderzoek blijkt dat Nederland dankzij een aantal goede structurele eigenschappen van onze economie en onze banken de voordelen van het monetaire beleid goed ziet doorwerken in de Nederlandse economie. Er zijn ook nadelen. Die zijn direct voelbaar in het lagere renteklimaat, wat hier dan nog wordt versterkt voor pensioenfondsen. Ik hoor de banken weleens klagen over deze omgeving, hoewel hun winstgevendheid buitengewoon goed is. Maar ze hebben daar vorig jaar ook allemaal kritiek op gehad. Daar heb ik dus wat minder mee. Ik denk dat de pensioenfondsen een reëler issue hebben. Er zijn mogelijke risico's van het opbouwen van bubbels et cetera, waar we alert op zijn. Ook daar geldt weer de Snelsdoctrine dat je daar als overheid ook wat aan kunt doen. Je kunt gewoon macroprudentieel beleid voeren. Dat kan de financiële toezichthouder doen, dat kan de overheid doen door te voorkomen dat er bubbels ontstaan. Daar kun je gewoon op acteren als je bubbels ziet ontstaan.

Ik bestrijd niet het raamwerk waarbinnen we werken. We hebben een muntunie. Daar heeft Nederland veel voordeel van. We hebben een ECB met onafhankelijkheid en een heldere opdracht. Zij bevinden zich daarbinnen.

Voorzitter. Ik ga door met meer specifieke punten en kom aan het einde van mijn antwoord over pensioenfondsen en dekkingsgraden te spreken. Dat vind ik eigenlijk buiten de

orde van dit debat vallen, maar ik zal proberen om er iets over te zeggen.

De heer Van Rooijen vraagt of ik de constatering deel dat dit CPB-rapport de geesten rijp lijkt te maken voor nog langere monetaire stimulering. Dat heb ik er niet in gelezen. Het CPB geeft een overzicht van de effecten en wijst ook op de risico's van het afbouwen van dit monetaire beleid. Die risico's zijn bekend. Daar is iedereen zich ook van bewust. Dat betekent niet dat je de afbouw niet moet doorzetten omdat er risico's zijn. Het betekent alleen dat de centrale banken het zorgvuldig moeten doen en dat wij ons erop moeten voorbereiden om zo goed mogelijk met eventuele risico's om te gaan.

De heer Omtzigt heeft vragen gesteld over staatsobligaties op de balansen van nationale centrale banken. Hij heeft gesproken over TARGET2. Als een land de euro zou verlaten, moet er een verrekening en een afrekening plaatsvinden. In geval van een negatief balanssaldo, zal dat alsnog moeten worden verrekend; dat is bekend. De vraag van de heer Omtzigt richtte zich uiteindelijk op de opkooplimiet. De ECB koopt van een bepaald type of klasse obligaties niet meer dan een derde op, om te voorkomen dat hij in z'n eentje een blokkerende minderheid zou hebben bij eventuele herstructurering.

De heer Omtzigt heeft gevraagd wat het kabinet vindt van een hypothetische verhoging van de opkooplimiet. Ik ga daar niet over speculeren. Strikt genomen is ook dat aan de ECB. Ik stel vast dat de heer Draghi zelf publiekelijk die 33%-grens erkent. Het is wel waar dat de ECB in principe tegen schuldhierstructureringen zal stemmen. Dat is een antwoord op de andere vraag van de heer Omtzigt op dit punt. Dat is ook precies de reden waarom de ECB moet wegblijven van die blokkerende minderheid. Schuldhierstructureringen zouden dan namelijk bij voorbaat nooit meer kunnen plaatsvinden.

**De heer Omtzigt (CDA):**

Dank voor dat laatste heldere antwoord. De minister zei dat ze in principe tegen schuldhierstructurering zouden moeten stemmen. Hoor ik daar dat er een escape clause is en dat ze er onder omstandigheden ook voor zouden kunnen stemmen?

**Minister Dijsselbloem:**

Dat weet ik niet. Zelfs dit is aan de ECB om te bepalen, maar het beleid van de ECB is dat hij tegenstemt, punt. Maar ik ga er niet over. Uiteindelijk is dit in eerste instantie aan de ECB. Waarom zeg ik "in eerste instantie"? Omdat dit getoetst kan worden bij het Hof. Dat zeg ik voordat u denkt dat ik de tweede instantie ben. Hiermee heb ik, denk ik, genoeg gezegd over het rapport.

Dan het overheidsbeleid. Ik heb gesproken over zeepbellen en wat je zou kunnen doen om er tijdig op te reageren.

We hebben het gehad over inflatiedoelstellingen, de wijze van afbouw et cetera.

Dan resteert de discussie over de effecten voor de pensioenfondsen, die door de heren Van Rooijen en Azarkan is aangezwengeld. Dat onderwerp is zelfs centraal gesteld in hun

betoog. Die effecten zijn er; dat staat buiten kijf. We hebben vaak discussie met elkaar over de vraag of we de goede methode hebben binnen het financieel toezichtkader om de balans te bepalen tussen de activa, de waarde daarvan en de rendementen die daar worden gerealiseerd aan de ene kant en de verplichtingen aan de andere kant. Want de pensioenfondsen moeten zich voorbereiden op jarenlange pensioenuitkeringen van huidige gepensioneerden, maar natuurlijk ook op pensioenuitkeringen van toekomstige gepensioneerden, alle mensen die nu aan pensioenfondsen bijdragen. In de berekening daarvan zijn de rekenrentes belangrijk. De heer Van Rooijen vindt dat de rekenrente omhoog zou moeten. Hij heeft op dat punt ook initiatieven genomen. Wij zijn daar niet voor — dat weet hij ook van ons — omdat wij vinden dat we nauwe aansluiting moeten houden bij de werkelijke rente, dus de marktrente. We pakken daar wel het jaarlijkse gemiddelde voor om te zorgen dat het niet te zeer gaat fluctueren. Wij geven ook pensioenfondsen jaren de tijd om zich daaraan aan te passen, zodat ze niet zeer snel hoeven te corrigeren, maar we moeten wel die werkelijke, reële marktrente als uitgangspunt van het beleid hanteren. Waarom? Omdat we niet mogen speculeren op een stijging daarvan op de korte, middellange of lange termijn. Ten tweede is het gewoon zo dat de verplichtingen sterk toenemen in een samenleving die vergriest en die vergrijzing gaat nog door. Wij hechten dus zeer aan prudent beleid op dit punt en vinden niet dat we de rekenrente kunstmatig moeten opkrikken om zo de balans van de pensioenfondsen te verbeteren en hen in staat te stellen om nu meer geld uit te keren, wetende dat je dan op termijn te weinig geld hebt. Daar zijn wij niet voor.

Overigens help ik u misschien, voorzitter, als ik erop wijs dat er volgende week weer een debat is over de rekenrente met staatssecretaris Klijnsma.

**De voorzitter:**

De heer Van Rooijen, kort graag.

**De heer Van Rooijen (50PLUS):**

Los daarvan, de minister zei dat het een voorstel van ons is — dat klopt — dat de rente omhoog zou gaan. Hij moet dan wel iets preciezer formuleren wat ik dan zou doen. Het gaat om een tijdelijke correctie op het ECB-opkoopprogramma zolang dat duurt. Als de ECB daar over een jaar mee stopt en mijn voorstel zou inmiddels wet zijn, dan stopt dat voorstel ook onmiddellijk. De 2% is een tijdelijke bodemrente en de correctie is slechts 0,5%, terwijl De Nederlandsche Bank en het planbureau zeggen dat het ten minste 1% is. Het is dus te kort door de bocht als de minister zegt: die rente gaat omhoog. Het is een heel kleine en zeer kortstondige correctie, die, als ze effect zou hebben, boven de 104 komt en dan zijn kortingen weer vijf jaar van de baan. Dat is het heel bescheiden stapje dat wij maken. Het is dus niet iets wat hoger is en waardoor generaties benadeeld worden, integendeel.

**Minister Dijsselbloem:**

Het punt is natuurlijk met pensioenen en pensioenfondsen dat je de langetermijnhorizon voor ogen moet houden. Alles wat je nu doet, zelfs als je het tijdelijk doet, werkt decennia lang door. In de tweede plaats is het uitstellen van korting, als je daarna weer terugkeert naar de oude rekenrente, geen

oplossing. Ik heb eerlijk gezegd ook niet het vertrouwen dat 50PLUS over een jaar — de heer Van Rooijen noemde zelf een jaar — dan weer wel zou zeggen: nu accepteren we de rekenrente die in het ftk staat. Dat betwijfel ik zeer, en dat creëert echt een onzekere situatie. En dat niet alleen, ik denk ook dat we een groot risico zouden nemen voor de toekomst.

**De voorzitter:**

Laatste vraag en heel kort, mijnheer Van Rooijen, want dit is echt geen wetgeving of een uitgebreid debat. Het is een dertigledendebat en er staan woordvoerders te wachten op het volgende onderwerp.

**De heer Van Rooijen (50PLUS):**

Voorzitter, ik wil de minister er slechts op wijzen dat ook het planbureau in januari heeft aangegeven dat het effect generatieneutraal is, omdat het juist maximaal 2% is en zeer kortstondig.

**De voorzitter:**

Dank u wel. Dan kijk ik naar de minister. Volgens mij was u aan het afronden, of bent u al klaar?

**Minister Dijsselbloem:**

Als ik mijn aantekeningen doorkijk, ben ik klaar.

**De voorzitter:**

Dank u wel. Dan kijk ik of er behoefte is aan een tweede termijn. Dat is het geval. Ik geef het woord aan mevrouw Leijten.

**Mevrouw Leijten (SP):**

Voorzitter. Ik had net een debatje met de minister over de vraag of je de ECB, omdat ze onafhankelijk is, niet zou mogen bekritisieren of een mening zou mogen hebben over de keuze die zij maakt. Die keuze noemen wij een politieke keuze, waar wij wel degelijk gevolgen van ondervinden en waarvan je je kunt afvragen of die de euro redt, zoals Mario Draghi ons beloofde of zoals hij misschien vooral de financiële markten beloofde. In ons verkiezingsprogramma had de minister keurig kunnen lezen dat onze analyse is dat de euro op de langere termijn onhoudbaar is. Je kunt hem honderd keer redden of je kunt zeggen: het moet allemaal federaal worden. Daar gaan we nog debatten over voeren in deze Kamer, dus ik zal het kort houden. Wij zeggen: eigenlijk zou je moeten kijken naar een alternatief, een mogelijke ontvlechting en die zo goed mogelijk laten verlopen. Dat staat in ons verkiezingsprogramma. Wij willen ook dat de ECB gedemocratiseerd wordt en daarvoor dien ik de volgende motie in.

---

Motie

De Kamer,

gehoord de beraadslaging,

overwegende dat het opkopen van staats- en bedrijfsobligaties door de ECB vooral de vraag naar financiële producten heeft doen stijgen;

overwegende dat het opkopen van staats- en bedrijfsobligaties door de ECB grote risico's kent zoals de mogelijkheid van bubbelvorming op de huizenmarkt;

verzoekt de regering alternatieven aan te dragen voor de kwantitatieve verruiming door de ECB die in dienst staan van de reële economie,

en gaat over tot de orde van de dag.

**De voorzitter:**

Deze motie is voorgesteld door het lid Leijten. Naar mij blijkt, wordt de indiening ervan voldoende ondersteund.

Zij krijgt nr. 1463 (21501-07).

Zijn er nog meer mensen die behoefte hebben aan een bijdrage in tweede termijn? Nee? Eenmaal, andermaal ... Nee.

De ingediende motie wordt gekopieerd. Daar wachten we even op. Daarna is het woord aan de minister.

**Minister Dijsselbloem:**

Dank u wel, voorzitter. Ik zal me maar meteen over de motie buigen. In die motie, met één ondertekenaar, namelijk mevrouw Leijten, wordt de regering verzocht alternatieven aan te dragen voor de kwantitatieve verruiming door de ECB die in dienst staan van de reële economie. Ik kijk naar de overwegingen. Met de eerste overweging ben ik het niet eens. Daarin staat dat het beleid van de ECB vooral de vraag naar financiële producten heeft doen stijgen. Er zijn verschillende effecten van het beleid van de ECB, ook in de reële economie. Dat blijkt ook uit de verschillende studies, en ook uit het rapport van het CPB dat het onderwerp van het debat van vandaag is.

De tweede overweging spreekt over grote risico's. Die risico's zijn er. Ik vind ze op dit moment nog niet groot. Ik zie de bubbelvorming op de huizenmarkt niet in generieke zin. Ik zie die heel specifiek op sommige plekken in de grote steden, bijvoorbeeld in Nederland. Ik vermoed dat daar ook andere oorzaken in meespelen. En we kunnen daar gewoon zelf nationaal beleid op voeren.

Ten slotte wordt in het dictum de regering verzocht alternatieven aan te dragen voor het beleid van de ECB. Dat zullen wij niet doen, ten principale omdat wij van mening zijn dat de ECB onafhankelijk is in het vormgeven van monetair beleid. Ten tweede: de ECB doet dit binnen het mandaat dat wij, de politiek, voor de bank hebben geformuleerd. En we hebben op dit moment ook geen behoefte om dat mandaat aan te passen. Ten derde: ik ben ervan overtuigd dat die publieke opdracht voor de ECB in dienst staat van de reële economie. Daarom ontraad ik de motie.

De beraadslaging wordt gesloten.

**De voorzitter:**

Hiermee zijn we aan het einde gekomen van dit dertigleden-debat. Over de ingediende motie zullen we volgende week dinsdag stemmen. Ik dank de minister en ik schors de vergadering voor enkele ogenblikken.

De vergadering wordt enkele ogenblikken geschorst.