

## TOETSINGSKADER RISICOREGELINGEN RIJKSOVERHEID - ESM

In 2010 is besloten tot de oprichting van de Europese Financiële Stabiliteitsfaciliteit (EFSF) en tot de oprichting van een permanent noodmechanisme, het Europees Stabiliteitsmechanisme (ESM). De noodmechanismen konden/kunnen steun verstrekken aan landen in nood onder strikte voorwaarden. Destijds is hiervoor een toetsingskader ingevuld. In het onderstaande toetsingskader komt (opnieuw) terug wat de probleemstelling, risico's en risicomitigerende maatregelen zijn. Aanleiding voor het aanpassen van het bestaande toetsingskader voor de EFSF en het ESM is een herziening van de kapitaalsleutel waardoor de Nederlandse garantie voor het ESM hoger uitvalt. Het kader is echter in den brede geactualiseerd.

### Probleemstelling en rol van de overheid

#### **1. Wat is het probleem dat aanleiding is voor het beleidsvoorstel?**

In 2010 is de zogenaamde 'Europese Schulden crisis' begonnen. Veel Europese overheden kampten met verslechterde overheidsfinanciën, met name door de gevolgen van de kredietcrisis en de daaropvolgende economische crisis. Sommige landen slaagden er destijds niet voldoende in om zekerheid te scheppen rondom de wijze waarop hun overheidsfinanciën weer verbeterd konden worden. Deze landen zijn hard afgerekend door de financiële markten, bijvoorbeeld in de vorm van een hoge rente (lage marktprijs) van de betreffende staatsobligaties. Doordat deze vertrouwensbreuk een negatief uitstralingseffect heeft op de overige landen en financiële sector binnen de eurozone, bestond het risico dat de financiële stabiliteit in Europa in ernstige problemen zou komen.

Voor Nederland waren er destijds drie belangrijke risico's. Ten eerste bestond het risico dat perifere eurolanden hun verplichtingen t.o.v. Nederlandse financiële partijen niet langer zouden kunnen voldoen. Dit zou leiden tot vermogensverliezen van bijvoorbeeld pensioenfondsen en banken. Bij banken zou dit mogelijk zelfs tot nieuw overheidsingrijpen hebben kunnen nopen. Ook indirect via Nederlandse belangen in derden met een grote exposure in perifere landen bestond er een significant risico. Ten tweede zou de reële economie in de perifere landen ook een grote klap oplopen; dit zou de Nederlandse economie en groei ook raken. Ten derde zou er politieke instabiliteit in Europa kunnen ontstaan.

Daarom heeft Nederland steun verleend aan de beslissing van de Ecofinraad op 10 mei 2010 om de tijdelijke noodfaciliteit EFSF op te richten om de risico's voor de financiële stabiliteit in de eurozone te beperken. In december 2010 heeft de Europese Raad besloten tot de oprichting van een permanent noodmechanisme (het Europees Stabilisatiemechanisme, ESM) dat steun kan bieden aan landen van de eurozone in nood. In 2012 is het ESM operationeel geworden.

Inmiddels hebben verschillende lidstaten gebruik gemaakt van de middelen die onder de EFSF en het ESM beschikbaar zijn. In 2014 is door de Raad van gouverneurs besloten tot een nieuw instrument waarmee ook directe steun verleend kan worden aan banken. De Europese Raad heeft in 2020 ingestemd met een hervorming van het ESM om de gemeenschappelijk achtervang (ook bekend als de *common backstop*) voor het gemeenschappelijk afwikkelingsfonds (*Single Resolution Fund*, SRF) bij het ESM onder te brengen. De introductie van de gemeenschappelijke achtervang bij het ESM staat niet op zichzelf en maakt onderdeel uit van een pakket afspraken over een wijziging van het ESM-verdrag, gereflecteerd in een "*term sheet on the ESM*".<sup>1</sup> Hierin zijn ook afspraken gemaakt om over te stappen van de zogenaamde *dual limb Collective Action Clauses* (CAC's) naar *single limb* CAC's. Door deze juridische aanpassing in de voorwaarden in staatsobligaties wordt het proces van een noodzakelijke herstructurering efficiënter en bespoedigd. Het aangepaste verdrag is nog niet van kracht en moet nog door Duitsland en Italië geratificeerd worden. Daarnaast is in reactie op de COVID-19-crisis een nieuwe (tijdelijke) kredietlijn opgericht, de *Pandemic Crisis Support*-kredietlijn.

Per 2023 zal Kroatië de euro als betaalmiddel invoeren en toetreden tot de eurozone. Op het moment dat een lidstaat toetreedt tot de eurozone, zal deze ook toe moeten treden tot het ESM. Bij toetreding van Kroatië tot het ESM, zal Kroatië op basis van de bijdragesleutel voor het kapitaal van het ESM (de kapitaalsleutel) kapitaal moeten inleggen. De kapitaalsleutel van het ESM is gebaseerd op de

<sup>1</sup> [https://www.consilium.europa.eu/media/37267/esm-term-sheet-041218\\_final\\_clean.pdf](https://www.consilium.europa.eu/media/37267/esm-term-sheet-041218_final_clean.pdf). Een uitgebreide inhoudelijke beschrijving van de afspraken in dit document staat in het verslag van de Eurogroep van 3 december 2018 (Kamerstukken II 2018/2019, 21501-07, nr. 1560)

kapitaalsleutel van de Europese Centrale Bank (ECB). Tot nu toe heeft het ESM altijd de ECB-kapitaalsleutel van 2009 gebruikt. Dit kon bij toetreding van Estland, Letland en Litouwen worden gehandhaafd omdat deze landen in 2009 al lid waren van de EU, en daarom waren opgenomen in de kapitaalsleutel van de ECB van 2009. Met de toetreding van Kroatië, dat in 2009 nog geen lid was van de EU, vervalt de mogelijkheid om vast te houden aan de ECB-kapitaalsleutel van 2009. Daarom moet de kapitaalsleutel van het ESM worden herzien. Het ESM stelt voor om de geactualiseerde ESM-kapitaalsleutel te baseren op de meest recente kapitaalsleutel van de ECB van 2020, vastgesteld na het vertrek van het Verenigd Koninkrijk uit de Europese Unie. De ECB-sleutel zelf is gebaseerd op de omvang van de bevolking en het bruto binnenlands product van alle EU-lidstaten. Door deze herziening van de kapitaalsleutel wordt het ingelegd kapitaal van alle lidstaten onderling herverdeeld. Voor Nederland betekent dit dat per 2023 de garantie met 1,4 miljard euro toeneemt en het ingelegde kapitaal met 176 miljoen euro.

## **2. Waarom rekent de centrale overheid het tot haar verantwoordelijkheid om het probleem op te lossen?**

Het ESM en de EFSF zijn opgericht ten behoeve van de financiële stabiliteit van het gehele eurogebied. Het bevorderen en waarborgen van financiële stabiliteit is een overheidstaak. Het is in het belang van de gehele samenleving om financiële stabiliteit in de eurozone te waarborgen. Er is bovendien geen private instantie die in staat is om financiële stabiliteit op macro-economisch niveau te waarborgen gezien de schaal. Door de omvang is het logisch dat deze taak belegd is bij het Rijk en niet de decentrale overheden.

## **3. Is het voorstel voor de risicoregeling:**

**a. ter compensatie van risico's die niet in de markt kunnen worden gedekt, en/of**

**b. het beste instrument waarmee een optimale doelmatigheidswinst kan worden**

**bewerkstelligd ten opzichte van andere beleidsinstrumenten Maak een vergelijking met alternatieve beleidsinstrumenten.**

Het risico van financiële instabiliteit in Europa is niet op de markt af te dekken. De potentiële omvang van de gevolgen zijn zodanig dat alleen centrale overheden op macro-economisch niveau hier een rol kunnen vervullen.

De prijsstelling van de leningen van EFSF en het ESM kent als uitgangspunt dat de financieringskosten van de EFSF en het ESM gedekt worden waardoor er geen waardeoverdracht noch subsidie plaatsvindt. Een garantieregeling heeft als voordeel ten opzichte van (bilaterale) leningen dat er vooraf een helder kader is afgesproken dat bekend is bij lenende en uitlenende lidstaten alsmede bij de financiële markten. Indien de omstandigheden daartoe nopen, kan de regeling geëffectueerd worden zonder dat vooraf middelen daarvoor opzij worden gezet. Aan de andere kant is ook een duidelijk plafond afgesproken waarboven niet –zonder nieuwe afspraken– kan worden uitgeleend. De maximale blootstelling voor Nederland staat dus vast.

## **4. Op welke wijze wordt het nieuw aan te gane risico gecompenseerd door risico's vanuit andere risicoregelingen binnen de begroting te verminderen?**

Niet van toepassing.

### Risico's en risicobeheersing

## **5. Wat zijn de risico's van de regeling voor het Rijk:**

### **a. Wat is het totaalrisico van de regeling op jaarbasis? Kent de regeling een totaalplafond?**

Het ESM kan tot 500 miljard euro en de EFSF kan tot 241 miljard euro lenen op de kapitaalmarkt om aan lidstaten te verstrekken in de vorm van leningen. De lidstaten van de eurozone staan in totaal voor 700 miljard euro voor het ESM garant, waarvan 80 miljard euro kapitaal wordt ingelegd. Nederland staat garant voor het aandeel in de kapitaalsleutel van het ESM, die conform het ESM-verdrag is gebaseerd op de ECB-kapitaalsleutel. De ECB-sleutel is gebaseerd op de omvang van de bevolking en het bruto binnenlands product van alle EU-lidstaten. Beide factoren hebben in de berekening een gelijk gewicht. De ECB berekend de kapitaalsleutel iedere 5 jaar of als er lidstaten tot de EU toe- of uittreden. Voor Nederland bedraagt het aandeel ingelegd kapitaal in 2023 4,7 miljard euro. Daarnaast is het aandeel oproepbaar kapitaal 36,7 miljard euro. In totaal is het maximale risico voor Nederland in 2023 voor het ESM 41,4 miljard euro. Het totaalrisico staat niet geheel vast. Het is mogelijk dat de Raad van gouverneurs in de toekomst besluit om de ESM-kapitaalsleutel aan te passen aan de meest recente ECB-kapitaalsleutel, zoals voor 2023 is besloten naar aanleiding van de toetreding tot het ESM van

Kroatië (omdat zij in dat jaar de euro invoeren). In beginsel is een dergelijke aanpassing niet nodig zo lang de huidige EU-lidstaten die de euro nog niet hebben deze alsnog invoeren; alle huidige EU-lidstaten zijn namelijk onderdeel van de ECB-kapitaalsleutel die in 2023 is gebruikt voor de bijstelling van de ESM-kapitaalsleutel. Toetreding van huidige EU-lidstaten tot het eurogebied en het ESM maken een aanpassing van de ESM-kapitaalsleutel dus niet noodzakelijk. Mochten in de toekomst lidstaten toetreden tot de EU en daarna tot het eurogebied en het ESM, dan zal evenwel opnieuw een bijstelling van de ESM-kapitaalsleutel nodig zijn op basis van de dan meest recent beschikbare ECB-kapitaalsleutel.

De EFSF wordt niet meer gebruikt voor het verstrekken van nieuwe stabiliteitssteun. Onder dit fonds worden nog wel de uitstaande leningen aan Ierland, Portugal en Griekenland beheerd. Voor Griekenland heeft een overeengekomen uitstel van rentebetalingen op een deel van de verstrekte leningen tot gevolg dat tot en met 2032 de vordering van de EFSF op Griekenland nog toeneemt. De garantstelling is daarom gebaseerd op het maximale bedrag dat de EFSF theoretisch op de markt kan lenen en het deel van de bijbehorende financiële verplichtingen waar Nederland derhalve in beginsel garant voor staat. Nederland heeft sinds 2018 een garantie van 34,2 miljard euro voor de EFSF op de begroting van Financiën. Pas na het einde van de hierboven genoemde periode van uitstel van rentebetalingen kan de balans opgemaakt worden over de daadwerkelijke maximale financiering van de EFSF en een mogelijke neerwaartse bijstelling van het garantieplafond.

#### **b. Hoe staan risico en rendement van de regeling tot elkaar in verhouding?**

De rente die de verschillende programmalanden momenteel betalen aan het ESM en de EFSF is afhankelijk van de rente waarvoor het EFSF/ESM op de geld- en kapitaalmarkt leent (zogenoemde *cost of funding*). Het verschuldigde rentepercentage is voor het grootste deel van de leningen een samenstelling van de rente die het EFSF/ESM betaalt voor obligatie-uitgiftes met verschillende looptijden (in de zogenaamde *funding pool*). Op basis van de op de markt aangetrokken middelen berekent het EFSF/ESM op dagbasis de gemiddelde financieringskosten, welke worden doorberekend aan de programmalanden. Daarnaast betalen lidstaten die steun ontvangen van het EFSF/ESM aan het EFSF/ESM bij ontvangst van een lening een service fee van 50 basispunten, jaarlijks een service fee van 0,5 basispunten en in bepaalde gevallen een commitment fee. Lidstaten betalen aan het ESM ook nog een renteopslag, waarbij de hoogte afhangt van het gekozen instrument. De exacte opslagen zijn vastgelegd in het beprijzingsrichtsnoer van het ESM. De renteopslag van de EFSF is vastgesteld op nul basispunten.

#### **c. Wat is de inschatting van het risico voor het Rijk in termen van waarschijnlijkheid, impact, blootstellingduur en beheersingsmate?**

De regeling betreft financiële steun aan lidstaten van de Europese Unie binnen het eurogebied middels een leningenprogramma met strikte voorwaarden die in tranches wordt uitgekeerd. De steun is erop gericht om zo spoedig mogelijk weer een houdbare financieel-economische positie te realiseren voor de lidstaat. Op de begroting is het grootst mogelijke risico dat Nederland op de EFSF en het ESM loopt, opgenomen. Eind 2021 is onder de EFSF ongeveer 186 miljard euro aan leningen verstrekt. De uitstaande leningen van het ESM aan eurolanden besloeg in 2021 89,9 miljard euro.

Op het moment dat een lidstaat, die steun uit de EFSF heeft ontvangen, niet aan de betalingsverplichtingen aan de EFSF kan voldoen en als gevolg daarvan de EFSF haar schuldeisers niet meer kan betalen, zal Nederland naar rato van zijn aandeel in de garantie moeten bijdragen aan de rentebetalingen en de aflossing aan de schuldeisers van de EFSF. Als andere landen die garanties hebben verleend op dat moment niet in staat zijn hun bijdrage aan de EFSF te voldoen, dan zal Nederland (samen met andere lidstaten) hier ook (naar rato) voor moeten betalen, tot maximaal de verstrekte garantie (165% van het Nederlandse aandeel in de garantie voor de hoofdsom en renteverplichtingen op de uitstaande schuld van de EFSF). De EFSF krijgt hierbij een vordering op de in gebreke blijvende garanderende lidstaat.

Het ESM kent een andere structuur, waardoor de risico's voor landen die garanties verstrekken zijn ingeperkt. Indien lidstaten die steun hebben ontvangen uit het ESM niet in staat zijn om aan de betalingsverplichtingen aan het ESM te voldoen en als gevolg daarvan het ESM haar schuldeisers niet meer kan betalen, dan zal het ESM deze verliezen moeten opvangen. Het ESM zal dan eerst putten uit het reservefonds, daarna uit het ingelegd kapitaal en als laatste optie pas het oproepbaar kapitaal (garanties) bij lidstaten oproepen. Als andere garanderende landen op dat moment niet in staat zijn hun bijdrage aan het ESM te voldoen, dan zal Nederland (samen met andere lidstaten) hier ook (naar rato) voor moeten betalen, tot maximaal het bij Nederland oproepbare kapitaal. Het ESM krijgt hierbij een vordering op de in gebreke blijvende garanderende lidstaat. Naast deze opzet, worden de risico's

beheerst doordat het ESM een preferente schuldeiserstatus (*Preferred Creditor Status*) kan claimen over andere crediteuren (behalve ten opzichte van het IMF).

Zodra het ESM of de EFSF garanties inroept, heeft dit ook effect op het Nederlandse EMU-saldo en de EMU-schuld.

Het verstrekken van garanties gaat altijd gepaard met een risico. De kans dat de EFSF en het ESM de Nederlandse garantie moet inroepen is zeer klein omdat het risico dat eurolanden ten opzichte van de EFSF en het ESM in gebreke zullen blijven als zeer klein beoordeeld wordt.

**6. Welke risicobeheersende en risicomitigerende maatregelen worden getroffen om het risico voor het Rijk te minimaliseren? Heeft de budgettaire verantwoordelijke minister voldoende mogelijkheden tot beheersing van de risico's, ook als de regeling op afstand van het Rijk wordt uitgevoerd?**

Leningen die het ESM verstrekt kennen een aantal risicobeheersende maatregelen. Ten eerste geldt er een streng toegangsbeleid. Ten tweede zijn de vormgeving van het steunprogramma en de conditionaliteiten die het ESM stelt belangrijke waarborgen voor terugbetaling. Hiervoor vraagt het ESM dat landen bepaalde maatregelen en hervormingen doorvoeren die het land in staat stellen om hun betalingsbalansproblemen op orde te krijgen en tijdig hun lening terug te betalen. Indien het ESM een steunprogramma opzet zal het hierbij in principe nauwe samenwerking met het IMF opzoeken. Voor lidstaten die een steunprogramma hebben ontvangen geldt dat tot zij 75% van de ontvangen leningen hebben afgelost *Post-Programme Surveillance* waarin de budgettaire, economische en financiële situatie wordt beoordeeld. Tot slot heeft het ESM een zogenaamd *Early Warning System*. Dit systeem heeft tot doel om vroegtijdig de risico's voor de terugbetaling van leningen in kaart te brengen en biedt de mogelijkheid om corrigerende maatregelen te nemen.

Daarnaast heeft het ESM een preferente schuldeiserstatus waardoor het ESM bij terugbetaling voorrang krijgt boven andere private en publieke credituren. Enkel leningen van het IMF hebben voorrang op leningen van het ESM. Het is nog niet voorgevallen dat er een betalingsachterstand ontstond bij het ESM. Mocht het toch voorvallen dat een lidstaat niet in staat om zijn verplichtingen aan het ESM kan voldoen zal er eerst worden ingeteerd op het *reserve fund*. Dit fonds is opgebouwd uit in het verleden behaalde winsten.

Nederland is ook vertegenwoordigd in de Raad van gouverneurs en de Raad van bewind van het ESM. De Raad van gouverneurs van het ESM is samengesteld uit bewindslieden van de ESM-leden die verantwoordelijkheid dragen voor de nationale financiën. Daarnaast heeft het ESM een Raad van bewind, waarvoor elk ESM-lid een lid afvaardigt. De belangrijkste besluiten zullen in de regel worden genomen op basis van onderlinge overeenstemming. Deze stemprocedure zal gelden voor belangrijke besluiten binnen het ESM, zoals het verstrekken van financiële bijstand, de voorwaarden behorende bij deze bijstand, het leningvolume van het ESM en eventuele veranderingen in het instrumentarium van het ESM. In noodsituaties waarin het niet nemen van een besluit ter verlening of implementatie van steun leidt tot een bedreiging van de economische en financiële stabiliteit van de eurozone kan hiervan worden afgeweken door besluitvorming met een gekwalificeerde meerderheid van 85%.

**7. Bij complexe risico's hoe beoordeelt een onafhankelijke expert het risico van het voorstel en de risicobeheersende en risicomitigerende maatregelen van Rijk?**

N.v.t. Er is geen sprake van een onafhankelijke expert die het risico van het voorstel heeft beoordeeld.

Vormgeving

**8. Welke premie wordt voorgesteld en hoeveel wordt doorberekend aan de eindgebruiker. Is deze premie kostendekkend en marktconform. Zo nee, hoeveel budgettaire ruimte wordt het door het vakdepartement specifiek ingezet?**

Op het moment dat er een leningenprogramma wordt opgesteld onder het ESM, worden er ook hervormingen afgesproken. De premie die de landen op basis van dit leningenprogramma inclusief de afgesproken hervormingen moeten betalen, zal kostendekkend zijn. Opgemerkt zij dat het doel van de noodfaciliteiten EFSF en ESM is om de financiële stabiliteit van de gehele Eurozone te waarborgen opdat risico's voor ook de Nederlandse economie, financiële sector en begroting niet escaleren; de risico's van niet ingrijpen zouden vele malen groter zijn.

De rente die landen in nood betalen voor financiële steun van de EFSF en het ESM zal om te beginnen de financieringskosten van de EFSF en het ESM dekken. Daarbovenop geldt een risico-opslag. Deze is sinds 2011 vastgesteld op 0 basispunten. Om de uitvoeringskosten van het ESM te dekken betalen steunontvangende lidstaten een service fee van 50 basispunten bovenop de financieringskosten van het ESM. De prijsformule voor beide Europese mechanismen kan enkel met unanimiteit worden aangepast.

### **9. Hoe wordt de risicovoorziening vormgegeven?**

Het verstrekken van garanties gaat altijd gepaard met een risico. Echter, het doel van het ESM en de EFSF, is juist om om de financieel-economische situatie van lidstaten die steun ontvangen te verbeteren en de financiële stabiliteit van de gehele Eurozone te waarborgen opdat risico's voor ook de Nederlandse economie, financiële sector en begroting niet escaleren. Hierbij is wel relevant dat niet alle garanties hetzelfde risico hebben. Uiteindelijk wordt de omvang van het risico niet bepaald door de omvang van het garantiëplafond, maar door het bedrag wat daadwerkelijk kan worden uitgeleend en de structuur van de noodfaciliteit. Het verstrekken van garanties op zichzelf heeft geen onmiddellijke gevolgen voor de Nederlandse staatsschuld.

De EFSF had een maximale uitleencapaciteit van 440 miljard euro. Dit is met de instelling van het ESM bijgesteld naar 241 miljard euro. Samen met de rente op de obligaties die EFSF hiervoor uit kan geven en het Nederlandse aandeel hierin (6,1%) is de maximale schade die in theorie over een lange periode geleden kan worden op de garanties die de eurolanden afgeven aan EFSF. Het risico kan zich niet in één jaar materialiseren, omdat de aflossingen en rentebetalingen die gegarandeerd zijn over vele jaren verspreid zijn.

Het ESM heeft een andere structuur waardoor ook de risico-vormgeving anders is ingericht. De deelnemende lidstaten hebben gezamenlijk 80 miljard kapitaal ingelegd. Daarnaast kan het ESM 620 miljard euro extra kapitaal opvragen. Gezamenlijk biedt dit een garantie van 700 miljard euro waarmee de effectieve leencapaciteit van 500 miljard euro gegarandeerd wordt. Voor de verdeling van het ingelegd kapitaal en het oproepbaar kapitaal wordt de kapitaalsleutel van de ECB toegepast. In 2023 zal hiervoor de kapitaalsleutel die in 2020 door de ECB is vastgesteld toegepast worden.

### **10. Welke horizonbepaling wordt gehanteerd (standaardtermijn is maximaal 5 jaar)?**

In principe geldt dat het risico op de EFSF beëindigd is op de datum waarop de leningen die onder het noodinstrument zijn verstrekt, volledig zijn afgelost. Volgens de EFSF-jaarrekening van 2021 loopt de laatste lening in 2070 af. Omdat het ESM een permanent mechanisme is, zal het in principe oneindig kunnen functioneren en zal de garantie dus ook oneindig blijven bestaan.

### **11. Wie voert de risicoregeling uit en wat zijn de uitvoeringskosten van de regeling?**

Toen het ESM werd opgericht is het personeel dat in dienst was voor de EFSF overgeplaatst naar het ESM. De EFSF heeft het ESM verzocht om administratieve activiteiten en andere ondersteunende diensten voor de EFSF voort te zetten. Hiervoor is een *Service Level Agreement* opgesteld. De EFSF betaalde in 2021 33,1 miljoen euro vergoeding aan het ESM. Omdat de inkomsten van de EFSF zullen afnemen is het de verwachting dat de EFSF in de toekomst verlieslatend is. De kosten worden gedekt met de *retained earnings* die zijn opgebouwd met de winst van de EFSF uit voorgaande jaren. Het is de verwachting dat deze middelen voldoende zijn om het verlies op te vangen tot alle leningen zijn terugbetaald.

De administratieve kosten van het ESM bedroegen in 2021 ongeveer 92 miljoen euro. Deze kosten worden gedekt door de inkomsten van het ESM. Indien er winst wordt gemaakt, wordt dit toegevoegd aan het zogenaamde *reserve fund*. Mocht het ESM op enig moment verlies maken zal dit gedekt worden met middelen die over de afgelopen jaren in het *reserve fund* zijn opgebouwd. Eind 2021 had het *reserve fund* een omvang van 3 miljard euro.

### **12. Hoe wordt de regeling geëvalueerd, welke informatie is daarvoor relevant evaluatie en hoe wordt een deugdelijke evaluatie geborgd?**

In het ESM-verdrag is opgenomen dat de toereikendheid van het maximale leningvolume regelmatig geëvalueerd wordt. Daarnaast is de Raad van gouverneurs bevoegd om de lijst met financiële bijstandinstrumenten te herzien.

Daarnaast hebben er twee onafhankelijke evaluaties van de verleende steunprogramma's plaatsgevonden. De eerste evaluatie had betrekking op de verleende steunprogramma's door de EFSF of ESM tot eind 2014 en is in 2017 gepubliceerd.<sup>2</sup> Later volgde er een tweede evaluatie dat met name gericht was op het ESM steunprogramma voor Griekenland tussen 2015 en 2019.<sup>3</sup>

---

<sup>2</sup>

[https://www.esm.europa.eu/system/files/document/ti\\_pubpdf\\_dw0616055enn\\_pdfweb\\_20170607111409\\_1.pdf](https://www.esm.europa.eu/system/files/document/ti_pubpdf_dw0616055enn_pdfweb_20170607111409_1.pdf)

<sup>3</sup> <https://www.esm.europa.eu/system/files/document/2021-07/lessons-financial-assistance-greece.pdf>