

## Ministerie van Financiën

> Retouradres Postbus 20201 2500 EE Den Haag

De Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal  
Postbus 20018  
2500 EA S'-GRAVENHAGE

**Directie Buitenlandse  
Financiële Betrekkingen**

Korte Voorhout 7  
2511 CW Den Haag  
Postbus 20201  
2500 EE Den Haag  
www.minfin.nl

**Ons kenmerk**  
BFB 2010-320M

Datum 17 maart 2010  
Betreft: Financiële stabiliteit in het eurogebied

Geachte voorzitter,

Tijdens de informele Europese Raad van 11 februari jl. hebben de leden van het eurogebied zich in een verklaring bereid getoond om, indien nodig, doortastende en gecoördineerde actie te nemen om de stabiliteit van het eurogebied als geheel te waarborgen. De expertise van de ECB en het IMF worden betrokken.

Op 15 maart heeft de eurogroep de technische modaliteiten, waaraan een dergelijke gecoördineerde actie zal moeten voldoen, besproken. Deze verheldering is nodig zodat een eventuele gecoördineerde actie snel kan worden geïmplementeerd. Noch over de definitieve vormgeving, noch over het starten van gecoördineerde actie is een besluit genomen. Dit kan echter wel aan de orde komen tijdens de Europese Raad op 25 en 26 maart, al is dit niet zeker.

Uitgangspunt van de eurogroep is dat een eventuele interventie nooit tot doel mag hebben om een lidstaat die onverantwoord budgettair beleid heeft gevoerd uit de brand te helpen, en dat een besluit tot interventie uitsluitend plaats zal vinden wanneer de financiële stabiliteit van het gehele eurogebied in gevaar dreigt te komen. Dat Griekenland de situatie zo uit de hand heeft laten lopen is volstrekt onacceptabel en het is volstrekt duidelijk dat Griekenland zelf verantwoordelijk is voor het snel en duurzaam op orde brengen van zijn overheidsfinanciën. Van cadeautjes voor Griekenland kan dan ook op geen enkele wijze sprake zijn. Een interventie in wat voor een vorm dan ook is alleen denkbaar als deze gepaard gaat met stevige beleidscondities en krachtige prikkels voor Griekenland om zich op de markt te financieren, op een dusdanige wijze dat de Nederlandse belastingbetaler niet opdraait voor de kosten van jarenlang wanbeleid in Griekenland.

Tegelijkertijd heb ik als Minister van Financiën een duidelijke verantwoordelijkheid voor het bewaken van de financiële stabiliteit van Nederland. U mag van mij verwachten dat we voorbereid zijn op het nemen van actie, indien nodig, om de financiële stabiliteit van Nederland te waarborgen. Daarom heeft Nederland dan ook volop geparticipeerd in de verkenning van de technische mogelijkheden voor een interventie voor het geval we dit op een bepaald moment nodig zouden

hebben. Dit is op dit moment overigens niet aan de orde. Voor zo ver ik weet heeft Griekenland heeft niet om hulp gevraagd.

**Datum**  
17 maart 2010

**Ons kenmerk**  
BFB/2010-320M

Ik wil benadrukken dat ik in Europa uitdrukkelijk heb gewezen op de demissionaire status van het kabinet. In de huidige omstandigheden kan en wil het kabinet niet instemmen met plannen die niet de steun hebben van het parlement. Daarom maken wij als Kabinet richting Europa een parlementair voorbehoud.

### **Waarom kan interventie nodig zijn?**

Ondanks de vergaande maatregelen die Griekenland op dit moment treft (en waarover ik u heb bericht per brief van 4 maart 2010), blijft er onzekerheid bestaan op de financiële markten over de situatie in Griekenland. Geschonden vertrouwen is niet in een keer hersteld. Het renteverschil met Duitsland (de zogenaamde spread) is gelukkig de afgelopen weken fors gedaald van een niveau van boven de 4 procent in februari tot ongeveer 3,3 procent nu voor overheidspapier met een looptijd van 5 jaar, en 2,8 procent bij een looptijd van 10 jaar. Een belangrijke reden hiervoor is uiteraard de aankondiging van consolidatiemaatregelen door de Griekse overheid. Daarnaast lijkt de markt ook vertrouwen te ontlenen aan de uitspraak van de regeringsleiders dat *indien nodig, doortastende en gecoördineerde actie te nemen om de financiële stabiliteit van het eurogebied als geheel te waarborgen*. Om dit vertrouwen te bestendigen is het in de eerste plaats essentieel dat Griekenland vooruitgang blijft boeken bij het aanpakken van zijn problemen, maar ook dat er geloofwaardige opties op tafel komen waarmee kan worden ingegrepen als Griekenland desondanks het vertrouwen van de markten weer zou verliezen.

Als de financiële crisis een ding heeft duidelijk gemaakt dan is dat, dat het financieel systeem een geheel is en dat je de problemen van een bank of in dit geval een land niet in isolatie kunt bekijken. Problemen van een ander worden al snel de problemen van ons allemaal. Op het moment dat we oprabbelen uit de zwaarste crisis van de afgelopen tachtig jaar, kunnen we het ons niet permitteren om niet goed voorbereid te zijn op risico's die zich kunnen manifesteren. Niet vanwege zorgen over Griekenland, maar om de financiële stabiliteit in het eurogebied te borgen en het daarmee de portemonnee van de burgers van Nederland.

### **Betrokkenheid van het Internationaal Monetair Fonds**

Nederland heeft zich – in lijn met de wens van de Tweede Kamer – steeds sterk ingezet voor financiële betrokkenheid van het IMF. Daar zijn legitieme redenen voor. Het IMF heeft in de loop der tijd een enorme expertise opgebouwd met het ondersteunen van landen in financiële problemen. Daarnaast heeft het IMF ook een goede trackrecord opgebouwd bij het afdwingen en bewaken van voortgang van hervormingen die nodig zijn om een land weer op eigen benen te laten staan.

**Datum**  
17 maart 2010

**Ons kenmerk**  
BFB/2010-320M

Er zijn echter ook landen en instellingen (Europese Commissie en ECB) die grote problemen hebben met een financiële betrokkenheid van het IMF. Zij zien de problemen van Griekenland primair als een probleem van het eurogebied en vinden dat daarom een oplossing moet worden gevonden in de context van de eurogroep. Daarnaast hebben zij er grote moeite mee als IMF betrokkenheid zou leiden tot aanbevelingen die strijdig zijn met de Europese kaders. Denk hierbij bijvoorbeeld aan aanwijzingen voor het monetair beleid van de ECB of aanbevelingen die op gespannen voet kunnen staan met de buitensporig tekortprocedure.

Zoals gezegd deelt het kabinet die vrees in veel mindere mate en weegt het de potentiële voordelen zwaarder dan de nadelen. Tegelijkertijd is het zo dat we er in Europa toch samen uit zullen moeten komen en dat het hiervoor nodig is om af en toe compromissen te sluiten in het algemeen belang. Hierbij dient ook de relatieve bijdrage van Nederland in ogenschouw te worden genomen. Als we zouden uitgaan van bijvoorbeeld de standaard ECB verdeelsleutel, dan zou Nederland voor ongeveer 6% participeren in een dergelijke interventie. Dit moet worden vergeleken met 28%, 21% en 18% voor respectievelijk Duitsland, Frankrijk en Italië. De realiteit is dat tot op heden in de eurogroep nagenoeg geen steun is gebleken voor een financiële betrokkenheid van het IMF, ondanks herhaaldelijk aandringen van Nederland.

Verder is het van belang om te vermelden dat het IMF nooit een volledige oplossing zou kunnen bieden. Er wordt in de praktijk namelijk een bovengrens gehanteerd aan de steun die het IMF aan een land kan geven, die altijd gerelateerd is aan het quota-aandeel van dat land bij het IMF. Het IMF zal nooit accepteren dat het de volledige financiering voor eigen rekening moet nemen. Bij eerdere interventies in EU-landen (Letland, Hongarije, Roemenië) kwam een zeer substantieel deel van de steun uit de regio zelf, namelijk via de Europese Commissie of via bilaterale bijdragen van andere landen. Mocht de financiële stabiliteit in het geding komen, dan zouden er dus hoe dan ook financiële middelen uit het eurogebied moeten komen.

### **Voorwaarden voor Nederlandse steun**

Ofschoon er nog geen besluit genomen is over steun en steunmodaliteiten is het wel goed om stil te staan bij de voorwaarden die Nederland zou verbinden aan deelname aan een gezamenlijke interventie voor de verdediging van de financiële stabiliteit van het eurogebied. Gegeven het demissionaire karakter van het kabinet is het essentieel dat deze voorwaarden ook de steun genieten van de Tweede Kamer.

Het kabinet acht de volgende voorwaarden essentieel:

#### *1) Het volledig respecteren van de no-bail-out-clausule*

Artikel 125 van het Verdrag van Lissabon (de no-bail-out-clausule) geeft aan dat de EU en de lidstaten niet aansprakelijk zijn voor de verbintenissen van andere lidstaten en deze verbintenissen niet overnemen. Een belangrijke voorwaarde is

**Datum**  
17 maart 2010

**Ons kenmerk**  
BFB/2010-320M

dus dat er geen sprake zal zijn van het overnemen van bestaande Griekse schulden. Met inachtneming van artikel 125 is het echter wel mogelijk om, mits tegen de juiste condities, nieuwe leningen te verstrekken. Een voorbeeld hiervan is de al bestaande betalingsbalansfaciliteit van de EU voor niet eurolanden, waarmee de EU op dit moment steun verleent aan Letland, Roemenië en Hongarije. Er is dus al een precedent, waarbij geen strijdigheid met artikel 125 bestaat.

#### *2) Een stevige prijs*

Om recht te doen aan artikel 125 is een stevige renteopslag voor Griekenland essentieel. Er zal daarom aan eventuele leningen een hoge prijs moeten worden verbonden. Een mogelijke interventie is er niet op gericht Griekenland te helpen en er kan dan ook geen sprake zijn van goedkope financiering aan Griekenland. Een hoge prijs is verder van essentieel belang om Griekenland een sterke prikkel te geven om in de eerste plaats en zo lang mogelijk op eigen benen te staan, en als dat onverhoopt niet helemaal lukt, weer zo snel mogelijk terug te keren naar de markt om zichzelf daar te financieren. Een hoge prijs zal ook de druk op Griekenland houden om het ingeslagen hervormingspad door te zetten, zodat het vertrouwen van de financiële markten in Griekenland toeneemt en hierdoor de eigen rente en financieringskosten dalen.

#### *3) Strengere beleidscondities*

Eventuele leningen zullen met strikte beleidscondities gepaard moeten gaan. Een mogelijke interventie doet in het geheel niets af aan de zeer vergaande maatregelen die Griekenland moet treffen om de overheidsfinanciën te saneren en zich te houden aan de afspraken zoals die in de context van de buitensporigtekortprocedure zijn gemaakt. Dit is ook in het belang van Griekenland zelf. Deze beleidscondities moeten worden vastgesteld in onderhandelingen met Griekenland, waarbij naast de Europese Commissie, ook de ECB, het IMF en vertegenwoordigers van de belangrijkste crediteuren vertegenwoordigd zijn.

#### *4) Het naleven van gemaakte afspraken*

Om de druk op Griekenland onverminderd hoog te houden en naleving van de gemaakte afspraken te garanderen, zullen eventuele leningen alleen in tranches beschikbaar gesteld moeten worden, zodat er verschillende controlemomenten zijn. Ook op dit punt is voor het kabinet een harde eis dat naast de Commissie ook de ECB, het IMF en de belangrijkste crediteuren betrokken zijn in de monitoring van de vooruitgang. Niet voldoen aan de afspraken, betekent geen uitkering van nieuwe tranches. De landen van de eurozone moeten te alle tijden zeggenschap hebben over het al dan niet uitkeren van nieuwe tranches.

#### *5) Interventie moet van korte duur zijn*

De inzet moet zijn dat een eventuele interventie van zo kort mogelijke duur is. Dit moet bereikt worden door de voorwaarden van eventuele leningen voor Griekenland dusdanig ongunstig te maken (zowel qua prijs als qua beleidscondities) dat er sterke prikkels zijn voor Griekenland om zich zo snel mogelijk weer zelfstandig te gaan financieren.

**Datum**

17 maart 2010

**Ons kenmerk**

*BFB/2010-320M*

*6) Deelname van alle eurolanden*

Omdat de mogelijke interventie in het belang zal zijn van het hele eurogebied, is het belangrijk dat in beginsel alle eurolanden (behalve Griekenland) deel zullen nemen.

Zoals aangegeven heeft het kabinet een duidelijke voorkeur voor een oplossing waarbij het IMF ook financieel betrokken is. We hebben dit zeer krachtig naar voren gebracht, maar hebben daarop tot nu toe een even krachtig tegengeluid gehoord. Het kabinet is bereid om in de aanloop naar en tijdens de Europese Raad hier nogmaals sterk op in te zetten. Echter, het kabinet is ook van opvatting dat als de nood aan de man is én als aan de bovengenoemde harde voorwaarden is voldaan, er voldoende garanties zijn voor Nederland om te participeren. We hebben een gedeelde verantwoordelijkheid voor de financiële stabiliteit van het eurogebied en het kabinet is van opvatting dat als op enig moment de financiële stabiliteit van het eurogebied en daarmee ook die van Nederland in het geding is, Nederland niet kan achterblijven. Tegelijkertijd realiseert het kabinet zich terdege dat, mede gegeven de status van het kabinet, hij deze verantwoordelijk niet alleen kan dragen en dat steun van het parlement onontbeerlijk is.

Ik hoop u voldoende geïnformeerd te hebben.

Hoogachtend,  
de minister van Financiën,

Mr. drs. J.C. de Jager