

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
BFB2011-2823M

Datum 6 december 2011

Betreft: governancevoorstellen Commissie en groenboek Eurobonds

Geachte voorzitter,

Op woensdag 23 november publiceerde de Europese Commissie twee voorstellen voor het verder versterken van de governance van de Eurozone: i) een verordening voor het scherper monitoren van lidstaten in een buitensporigtekortprocedure en het scherper monitoren door de Commissie van de conceptbegrotingen van lidstaten en ii) een verordening voor versterkt toezicht door de Commissie op lidstaten waar grote problemen met de financiële stabiliteit dreigen of bestaan.¹ Deze voorstellen zijn er mede op aandringen van Nederland gekomen. In deze brief ga ik nader in op deze voorstellen en voorzie deze van een appreciatie.²

Daarnaast bracht de Commissie een groenboek (consultatie) uit over Eurobonds, waarin de Commissie ingaat op de voor- en nadelen en een aantal varianten voor Eurobonds. Lidstaten worden opgeroepen om op het groenboek te reageren. De Commissie heeft besloten een korte deadline te stellen voor het inbrengen van reacties: de uiterste reactietermijn is 8 januari 2012. Daarom neem ik in deze brief ook mijn reactie op dit groenboek mee. De lijn zoals uiteengezet in deze brief zal de leidraad zijn voor de reactie van het kabinet aan de Commissie op dit groenboek. Vanzelfsprekend zal ik de Tweede Kamer deze reactie ook doen toekomen.

Tot slot bracht de Commissie op 23 november de jaarlijkse *Annual Growth Survey* uit, wat het startsein is voor het aankomende Europese Semester en waarin de Commissie de belangrijkste prioriteiten identificeert op budgettair en macro

¹ COM 2011(819) en COM 2011(821).

² De appreciatie van deze twee verordeningen in deze brief vervangt reguliere BNC-fiches over deze onderwerpen. De twee verordeningen hebben beiden een gedeelde rechtsgrondslag (art. 136 en art. 121(6) VWEU) en voor beiden geldt de gewone wetgevingsprocedure (gekwalificeerde meerderheid in de Raad, medebeslissing Europees Parlement).

economisch gebied voor het aankomende jaar. Samen met de minister van Economische Zaken, Landbouw en Innovatie zal ik hier in een aparte brief op korte termijn nader op ingaan.

Datum
6 december 2011

Ons kenmerk
BFB2011-2823M

1. Verordening voor het beoordelen van concept nationale begrotingen en het terugbrengen van buitensporige overheidstekorten

Een van de twee verordeningen die de Commissie op 23 november naar buiten bracht, gaat over de mogelijkheid voor de Commissie om concept nationale begrotingen van eurolanden te beoordelen en extra eisen te stellen aan eurolanden die dreigen af te wijken van de regels die gelden in de correctieve arm van het Stabiliteits- en Groeipact (SGP). De belangrijkste voorstellen in deze verordening zijn:

- Lidstaten dienen in nationale wetgeving vast te leggen dat de afspraken uit het SGP, en met name de afspraak uit de preventieve arm van het SGP over het bereiken van de middellange termijndoelstelling (MTO), gerespecteerd worden. Dit is een afspraak die al eerder gemaakt is in het kader van het Euro Plus Pact³, en die de Commissie nu in Europese wetgeving wil verankeren. Het kabinet is op dit moment bezig met de voorbereiding van de wet Houdbare Overheidsfinanciën om hierin te voorzien.
- Lidstaten dienen de Commissie en de Eurogroep uiterlijk elk jaar op 15 oktober te voorzien van informatie over de concept nationale begroting. Deze moeten gebaseerd zijn op onafhankelijke macro-economische ramingen. Als de Commissie van mening is dat de plannen van de lidstaat significant afwijken van de eisen uit het SGP, zal de Commissie binnen twee weken nadat de informatie is ontvangen openbare aanbevelingen doen om de conceptbegroting aan te passen. Een belangrijk verschil met de al bestaande afspraken uit het Europees Semester is dat het hier gaat om mogelijke aanwijzingen van de Commissie *nadat* lidstaten de conceptbegroting aan de nationale parlementen hebben gepresenteerd. Bij het Europees Semester geven de Commissie en de Raad lidstaten aanbevelingen mee *voordat* de conceptbegroting aan de nationale parlementen wordt voorgelegd. Ook zijn er in het kader van het Europees Semester aanbevelingen voor alle lidstaten, terwijl er in deze verordening alleen aanbevelingen komen voor lidstaten die (dreigen) de regels van het SGP te schenden.
- Lidstaten in een buitensporigtekortprocedure (de correctieve arm van het SGP) dienen minimaal twee keer per jaar de Commissie en de Raad op de hoogte te stellen van de voortgang bij het reduceren van het tekort. Waarschijnlijk zijn deze twee momenten de al eerder genoemde deadline

³ Zie conclusies Europese Raad 24/25 maart 2011.

Datum
6 december 2011

Ons kenmerk
BFB2011-2823M

- van 15 oktober voor het informeren van de Commissie en de Eurogroep over de conceptbegroting, en de al bestaande verplichting voor elk euroland om jaarlijks voor eind april een Stabiliteitsprogramma in te leveren. Deze informatieplicht wordt verhoogd naar 4 keer per jaar voor lidstaten die de regels van het SGP zijn overtreden. Indien de Commissie hier aanleiding toe ziet, kan Eurostat tevens een onafhankelijk boekenonderzoek doen in de lidstaat in kwestie.
- Wanneer de Commissie van mening is dat er een concreet risico is dat lidstaten (gaan) afwijken van de eisen die gelden in een buitensporigtekortsituatie, dan zal de Commissie aanbevelingen doen om dit tegen te gaan en dienen deze lidstaten te laten zien welke extra inspanningen genomen zullen worden. Doet een lidstaat dit niet, dan zal de Commissie in het kader van de buitensporigtekortprocedure van het SGP vervolgstappen voorstellen aan de Raad.

De voorgestelde mogelijkheden voor de Commissie om al in eerder in actie te kunnen komen als lidstaten niet (dreigen te) handelen conform de eisen van het SGP, komen bovenop de toegenomen mogelijkheden voor de Commissie die zijn afgesproken in het governancepakket (*six-pack*) en bovenop het versterken van de positie van de Commissaris Rehn binnen de Commissie.⁴ Met dit voorstel worden dan ook weer verdere concrete stappen gezet ter versterking van de budgettaire discipline. Hierbij is een belangrijk element dat de genoemde rapportageverplichtingen en aanbevelingen in aantal en zwaarte zullen toenemen als de regels van het SGP overtreden worden.

Deze voorstellen zijn in lijn met de ideeën die het kabinet begin september heeft gepresenteerd⁵, maar hadden zeker nog een stap verder mogen gaan. Het kabinet blijft aansturen om de regels, meer dan nu het geval is, onafhankelijk van de Raad te kunnen handhaven door de Commissie. Ook zou de Commissie bijvoorbeeld de mogelijkheid kunnen worden gegeven het uitkeren van Europese fondsen stop te zetten wanneer niet aan de Europese budgettaire spelregels is voldaan. Het kabinet zal hierop blijven inzetten, onder andere bij de onderhandelingen over het oplossen van de schulden crisis, de nieuwe meerjarenbegroting van de Europese Unie en in het kader van het (tussen)rapport dat de Voorzitter van de Europese Raad Herman van Rompuy in december aan de Europese Raad presenteert over het verder versterken van de budgettaire discipline en de economische integratie in de eurozone (zie 'vervolgstappen' onderaan deze brief).

⁴ Zie verslag Europese Raad en Eurozone Top d.d. 26 oktober 2011 (DIE 1361/11)

⁵ Zie visie toekomst Economische en Monetaire Unie, d.d. 7 september 2011 (3016274).

2. Verordening voor versterkte surveillance van lidstaten met grote problemen met de financiële stabiliteit

De tweede verordening betreft het versterken van het budgettaire en economische toezicht voor eurolanden die te maken hebben met, of bedreigd worden door, grote problemen ten aanzien van hun financiële stabiliteit. De belangrijkste voorstellen die in deze verordening worden gedaan:

- De verordening maakt het mogelijk dat de Commissie zelfstandig eurolanden onder versterkt toezicht *kan* plaatsen wanneer deze landen grote problemen ondervinden met betrekking tot de financiële stabiliteit. Het kan hier gaan om lidstaten die steun ontvangen *on a precautionary basis* in het kader van bijvoorbeeld de *European Financial Stability Facility* (EFSF), het *European Financial Stability Mechanism* (EFSM), het *European Stability Mechanism* (ESM) of een andere financiële instelling zoals het IMF. Het kan echter ook gaan om lidstaten die (nog) geen enkele vorm van steun genieten maar wel grote problemen ten aanzien van de financiële stabiliteit (dreigen te) ervaren. Een deel van de eisen die de Commissie wil stellen aan lidstaten onder versterkt toezicht zal ook gelden voor eurolanden die een programma hebben. Deze sluiten aan bij de bestaande praktijk voor programmalanden, al zijn niet alle eisen die voor programmalanden gelden opgenomen in deze verordening.
- Voor de eurolidstaten die onder versterkt toezicht worden geplaatst, geldt dat zij in consultatie met de Commissie en de ECB op een *case-by-case* basis maatregelen moeten identificeren om de specifieke problemen te adresseren waar de lidstaat in kwestie mee kampt. Daarnaast moeten zij additionele informatie verstrekken en acties ondernemen als de Commissie daar aanleiding toe ziet. Het gaat bijvoorbeeld om het op verzoek uitvoeren van een stress test om na te gaan in hoeverre de bankensector tegen macro-economische en financiële schokken bestand is. Ook zal de Commissie samen met de ECB op regelmatige basis missies naar de lidstaten in kwestie beleggen.
- Als de Commissie oordeelt dat verdere maatregelen nodig zijn en de financiële situatie van een lidstaat dusdanig nadelige effecten heeft op de financiële stabiliteit van de euro, dan kan de Raad, op voorspraak van de Commissie, een euroland met gekwalificeerde meerderheid aanbevelen financiële steun aan te vragen. Deze aanbeveling is niet bindend.
- De verordening gaat tevens in op de toezichtseisen die van toepassing zijn op programmalanden. Deze komen overeen met de al bestaande eisen die gesteld worden aan programmalanden zoals vastgelegd in de EFSF-richtlijnen. Een verschil is echter dat de Commissie voorstelt dat de eurolanden met gekwalificeerde meerderheid, in plaats van met unanimititeit, zouden moeten kunnen instemmen met het goedkeuren van een macro-economisch aanpassingsprogramma. Over de beslissing of een

lidstaat überhaupt steun zou moeten ontvangen wordt met unanimité besloten, zoals ook is vastgelegd in de EFSF-raamwerkovereenkomst.

- Daarnaast is in de verordening aandacht voor post-programma toezicht bij financiële steun zolang een lidstaat meer dan 75% van de steun niet heeft terugbetaald. Deze periode kan op voorstel van de Commissie worden verlengd door de Raad met gekwalificeerde meerderheidsbesluitvorming. De aandacht voor post-programma surveillance komt sterk overeen met het post-programma toezicht die ook in de betalingsbalansfaciliteit is opgenomen.

De grootste toegevoegde waarde van deze verordening is dat er voor het eerst concrete mogelijkheden worden geschapen voor de Commissie om zelfstandig lidstaten aan scherper toezicht te onderwerpen, ook wanneer er in die lidstaten (nog) geen sprake is van financiële steun vanuit EFSF, EFSM, ESM of IMF. Wanneer volgens de Commissie in een euroland sprake is van (een dreiging van) grote problemen ten aanzien van de financiële stabiliteit, biedt deze verordening nieuwe mogelijkheden om lidstaten scherper te monitoren en aanvullende eisen te stellen, bovenop bijvoorbeeld de afspraken uit het SGP.

De verordening draagt daarmee substantieel bij aan de verdere versterking van de governance. Wel behoeven een aantal aspecten opheldering. Deze gaan primair over het belang van consistentie van de passages in de verordening met de afspraken zoals gemaakt in bijvoorbeeld de EFSF-richtlijnen. Zo is niet helder hoe de Commissie financiële steun *on a precautionary basis* definieert en of hier zowel de preventieve programma's, herkapitalisatie van financiële instellingen als interventies op de primaire en/of secundaire markt vanuit het EFSF (of later het ESM) en eventueel het IMF onder vallen. Eerder heeft Nederland al gesteld dat landen die financiële steun ontvangen uit een van de crisismechanismen, onderworpen moeten worden aan strikte conditionaliteit en versterkte monitoring. Het is uiteraard essentieel dat de afspraken die hierover in de verordening worden gemaakt goed aansluiten op de afspraken die hierover in (bijvoorbeeld) de richtlijnen voor het EFSF zijn opgenomen. Daarnaast is het belangrijk dat de betrokkenheid van het IMF bij de verschillende vormen van steun, zowel financieel als qua expertise, conform de bestaande praktijk zoveel mogelijk ook in de verordening wordt vastgelegd.

3. Groenboek Eurobonds

Op 23 november presenteerde de Commissie ook een groenboek over Eurobonds (door de Commissie *Stability Bonds* genoemd). De Commissie stelt dat waar voorstanders van Eurobonds in de afgelopen jaren zich primair richtten op bijvoorbeeld het positieve effect dat Eurobonds kunnen hebben op de liquiditeit

van de (Euro)bondmarkt, de huidige crisis laat zien dat ook de potentiële voordelen van Eurobonds voor de stabiliteit van de Eurozone meer benadrukt moeten worden.

In het groenboek gaat de Commissie in op de potentiële voordelen van Eurobonds, en worden nadere randvoorwaarden genoemd, zoals het verder aanscherpen van afspraken over begrotingsdiscipline, die een voorwaarde zijn voor het introduceren van Eurobonds. De door de Commissie genoemde elementen komen voor een groot deel overeen met de voor- en nadelen van Eurobonds die ik op verzoek van de Tweede Kamer recentelijk op een rij heb gezet.⁶

De Commissie bespreekt in het groenboek een drietal veelgenoemde Eurobondvarianten. Twee daarvan heb ik ook aan de orde gesteld in de Kamerbrief over de voor- en nadelen van Eurobonds:

1. *Volledige substitutie van nationale obligaties door Eurobonds met een joint-and-several garantie.* Dit houdt in dat alle eurolanden volledig aansprakelijk zijn voor alle uitgegeven Eurobonds. Dit is de meest vergaande variant. Deze optie vergt een potentieel vergaande Verdragswijziging vanwege de *joint-and-several* garantie, en biedt geen mogelijkheden voor invoering op korte termijn.
2. *Gedeeltelijke substitutie van nationale obligaties met Eurobonds met een joint-and-several garantie.* Een voorbeeld hiervan is de bekende blauwe en rode obligaties variant van de Brusselse denktank Bruegel⁷, waarbij slechts tot een bepaald plafond (60% BBP) gemeenschappelijke schuld wordt uitgegeven. Ook deze optie vergt potentieel een vergaande Verdragswijziging en biedt geen mogelijkheden voor invoering op korte termijn. Deze variant en variant 1 lijken niet verenigbaar met de Duitse grondwet.
3. *Gedeeltelijke substitutie van nationale obligaties met Eurobonds met alleen een several garantie.* Dit betekent dat de deelnemende landen slechts garant staan voor hun eigen aandeel in de uitgifte van gezamenlijk uitgegeven Eurobonds, waarbij de garantie dus afhankelijk is van de mate waarin lidstaten zelf gebruik maken van de uitgifte van Eurobonds. Eventueel kan de kredietwaardigheid van de Eurobond worden vergroot door het leveren van onderpand. Hiervoor is volgens de Commissie geen Verdragswijziging vereist. Deze optie zou daarom op kortere termijn ingevoerd kunnen worden. Deze optie gaat gepaard met de minste *moral hazard* van de drie opties, maar tegelijkertijd worden met deze variant de minste van de door de Commissie gesignaleerde voordelen bereikt.

⁶ Zie voor- en nadelen Eurobonds, d.d. 5 oktober 2011 (BFB2011-2288M)

⁷ Bruegel policy brief. *The Blue bond proposal*. Mei 2010.

Datum
6 december 2011

Ons kenmerk
BFB2011-2823M

In het vervolg van het groenboek bespreekt de Commissie de voorwaarden die aan Eurobonds ten grondslag zouden moeten liggen, waarbij de nadruk ligt op de noodzakelijke budgettaire discipline. De Commissie stelt dat de versterkte governance-afspraken die tot op heden overeengekomen zijn, waarschijnlijk onvoldoende waarborgen bieden om de toename van *moral hazard* bij de uitgifte van Eurobonds tegen te gaan. Hierbij wordt het uitgangspunt gehanteerd dat hoe ambitieuzer de Eurobondvariant, hoe meer waarborgen nodig zijn voor het versterken van de budgettaire discipline. Dit is een uitermate belangrijk element, omdat met de invoering van Eurobonds minimaal een deel van de thans aanwezige marktdiscipline niet meer kan worden uitgeoefend op individuele landen. De Commissie denkt hierbij aan drie elementen:

- verscherpte begrotingsafspraken en grotere mogelijkheden om in te grijpen op de concept nationale begrotingen van de deelnemende landen.
- de mogelijkheid tot het inbouwen van extra negatieve prikkels zodat bijvoorbeeld landen die zich niet aan de budgettaire afspraken houden een extra opslag moeten betalen om gebruik te kunnen blijven maken van de gezamenlijke schulduitgifte.
- toetredingscriteria waaraan landen moeten voldoen voordat zij kunnen deelnemen aan gezamenlijke schulduitgifte.

De Commissie gaat dus in op een aantal cruciale elementen die minimaal gerealiseerd zouden moeten zijn voor de introductie van Eurobonds. Niettemin zitten er enkele belangrijke verschillen tussen de visie van het kabinet en de door de Commissie benoemde punten in het groenboek. Hieronder zal ik op drie discrepanties ingaan. Deze elementen zullen ook de kern vormen van de reactie die het kabinet richting de Commissie zal sturen.

1) Ten eerste benadrukt de Commissie dat het aanscherpen van regels voor budgettaire discipline proportioneel moet zijn aan de Eurobondvariant waaraan lidstaten zich zouden committeren. Om meerdere redenen is het echter nodig dat de regels voor begrotingsdiscipline al maximaal zijn aangescherpt, voordat zelfs ook maar een beperkte variant van Eurobonds zou worden geïntroduceerd.

Een van de redenen is dat er al snel druk kan ontstaan om beperkte Eurobondvarianten om te zetten in uitgebreidere varianten. Zo is het waarschijnlijk dat de door de Commissie genoemde optie voor *several* Eurobonds (variant 3), niet de voorziene voordelen van Eurobonds zal bieden omdat de deelnemende landen slechts garant staan voor hun eigen aandeel in de Eurobond. De kredietwaardigheid van deze Eurobond kan daarmee maximaal zo hoog liggen als de gemiddelde kredietwaardigheid van de deelnemende landen. Er kan dus druk ontstaan om aanvullende garanties af te geven of om deze gelimiteerde Eurobondvariant om te zetten in een meer ambitieuze (*joint and several*) Eurobondvariant.

Datum
6 december 2011

Ons kenmerk
BFB2011-2823M

Een soortgelijk risico manifesteert zich bij de variant voor rode en blauwe Eurobonds, waarbij al snel druk kan ontstaan om de grens voor gezamenlijk uitgegeven obligaties op te hogen wanneer het sommige deelnemende landen niet zou lukken het 'nationale' (rode) deel van de schuld tegen houdbare tarieven te financieren. Juist vanwege het concrete risico op snelle druk om over te gaan tot een ver(der)gaande Eurobondvariant, waarvoor de garanties afgegeven door de meest kredietwaardige deelnemers dienen te worden opgehoogd, is het noodzakelijk de budgettaire discipline op voorhand maximaal te hebben vormgegeven, ongeacht de beoogde Eurobondvariant.

Daarnaast is het uitermate belangrijk dat de noodzakelijke budgettaire waarborgen zo breed en zo strak mogelijk worden vormgegeven. Het gaat hierbij zowel om sanctiemogelijkheden op Europees niveau (zoals financiële sancties die onafhankelijk van de Raad opgelegd moeten kunnen worden) als over afdoende waarborgen voor het voeren van goed budgettair beleid op nationaal niveau (zoals verankering in nationale wetgeving van afspraken die budgettaire discipline waarborgen). Zoals ik al meerdere malen richting de Kamer heb aangegeven, zijn we op dit moment echter nog ver verwijderd van de afspraken over budgettaire discipline die nodig zouden zijn in het geval van Eurobonds.

2) Ten tweede kunnen de meeste Eurobondvarianten niet werken zonder Europees toezicht op financiële instellingen. Dit belangrijke element ontbreekt in het groenboek van de Commissie. Zonder sterk gecentraliseerd Europees financieel toezicht kunnen landen prikkels hebben om financiële bubbels te laten ontstaan. De stijgende welvaart als gevolg van het opblazen van bijvoorbeeld een vastgoedbubbel slaat vooral neer in de lidstaat zelf, maar de kosten voor het mogelijk redden van banken na het klappen van de bubbel worden via de Eurobonds door alle lidstaten gezamenlijk gedragen (mogelijk hogere rente op Eurobonds, mogelijk meebetalen aan de aflossing van de schuld van de betreffende lidstaat wanneer deze voor de lidstaat niet meer te dragen is). Sterk gecentraliseerd toezicht op banken zou nodig zijn om deze risico's in te dammen.⁸ De huidige afspraken over Europees financieel toezicht voorzien hier niet in afdoende mate in.

In aanvulling op Europees financieel toezicht dient daarnaast een Europees crisis- en resolutieraamwerk te worden vormgegeven, waarbij het van groot belang is dat de kosten van een eventuele herkapitalisatie of, in het ergste geval, afwikkeling van een financiële onderneming, zoveel als mogelijk worden neergelegd bij private partijen, zodat bancaire problemen niet langer een bedreiging vormen voor de overheidsfinanciën.

⁸ Ook met Europees financieel toezicht kunnen deze risico's niet volledig worden uitgebannen. Echter, de ontwikkeling van Europese standaarden voor macroprudentieel toezicht kan de mogelijkheden vergroten om eerder in te grijpen bij dreigende destabiliserende macro-economische onevenwichtigheden, waardoor de risico's op financiële bubbels kunnen worden verkleind.

Datum
6 december 2011

Ons kenmerk
BFB2011-2823M

3) Tot slot benadrukt de Commissie dat een geloofwaardig perspectief op de invoering op termijn van Eurobonds nu al een kalmerend effect kan hebben op de huidige situatie in de Eurozone. Om meerdere redenen kan dit echter een te optimistische inschatting blijken. Een afspraak over de toekomstige introductie van Eurobonds zou op dit moment namelijk niet onomkeerbaar kunnen zijn, juist omdat de introductie van Eurobonds altijd nog voorafgegaan zou dienen te worden door nadere afspraken over veel scherpere budgettaire discipline en versterkt Europees financieel toezicht; zaken die er nu nog niet zijn en die zich eerst zouden moeten bewijzen. In lijn hiermee zie ik Eurobonds dan ook niet als crisisinstrument. Daarnaast levert een commitment aan de toekomstige introductie van Eurobonds op zichzelf ook geen bijdrage aan het versterken van de budgettaire discipline, het verminderen van (de gevolgen van) schadelijke macro-economische onevenwichtigheden en het verhogen van het groeiperspectief van de eurozone.

Om deze redenen ben ik dan ook geen voorstander van de introductie van Eurobonds, en zie ik Eurobonds alleen als mogelijk sluitstuk van de EMU waarbij cruciale randvoorwaarden eerst tot in detail dienen te zijn geregeld voordat tot de invoering van Eurobonds overgegaan zou kunnen worden. Los van deze randvoorwaarden zijn er ook nog een aantal belangrijke praktische haken en ogen aan de invoering van Eurobonds, zoals de gevolgen voor de waarde van nationaal uitgegeven obligaties bij de introductie van Eurobonds, waar ik de Tweede Kamer al eerder over informeerde in de brief over de voor- en nadelen van Eurobonds.

Juist de Eurobondvarianten die in potentie de grootse voordelen zouden kunnen bieden, zijn de varianten die de hoogste eisen stellen aan cruciale randvoorwaarden. Juridische en economische overwegingen staan de introductie hiervan op de korte termijn echter in de weg.

Vervolgstappen

De Commissie streeft er naar zo vroeg mogelijk in 2012 een akkoord in de Raad te bereiken over de voornoemde verordeningen. Ik zal hierbij scherp letten op de in deze brief genoemde aandachtspunten. Specifiek is het daarnaast van belang dat de komende tijd verdere stappen worden gezet voor het versterken van de positie van de Commissie ten opzichte van de Raad, bijvoorbeeld door het verder aanbrenge van automatisme in de besluitvorming van het SGP. Dit belangrijke onderwerp komt naar verwachting aan de orde bij het rapport dat Voorzitter van de Europese Raad van Rompuy op dit moment voorbereidt over het aanscherpen van de budgettaire discipline en het versterken van de economische integratie van de Eurozone, maar ook bij de onderhandelingen die komend jaar gevoerd zullen worden over het nieuwe meerjarekader van de begroting van de Europese Unie. Met betrekking tot Eurobonds streeft de Commissie ernaar om mogelijk al half

**Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen**

februari, op basis van de ontvangen input op het groenboek, helderheid geven over mogelijke vervolgstappen die de Commissie wenselijk acht.

Datum
6 december 2011

Ik blijf mij op deze onderwerpen proactief inzetten en de Nederlandse standpunten uitdragen. Ik zal de Tweede Kamer vanzelfsprekend informeren wanneer de ontwikkelingen hier aanleiding toe geven.

Ons kenmerk
BFB2011-2823M

Hoogachtend,

De Minister van Financiën,

mr.drs. J.C. de Jager