

## 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**  
BFB2011-3045M

Datum 15 december 2011  
Betreft: groenboek Eurobonds

Geachte voorzitter,

In de procedurevergadering van de vaste commissie van Financiën van 7 december jl. is besloten mij te verzoeken om de Kamer zo spoedig mogelijk, en uiterlijk donderdag 15 december, de kabinetsreactie op het groenboek Eurobonds te doen toekomen zodat deze kan worden geagendeerd voor de procedurevergadering van de commissie van Financiën van 21 december aanstaande.

Op dit moment wordt aan de reactie richting de Commissie gewerkt. Daarbij wordt tevens bekeken of met een of meerdere gelijkgezinde lidstaten, een gezamenlijke reactie richting de Commissie kan worden gestuurd op het groenboek Eurobonds.

De onderstaande principes zullen voor mij in de reactie richting de Commissie leidend zijn:

- Om meerdere redenen is het nodig dat de regels voor begrotingsdiscipline al maximaal zijn aangescherpt, voordat zelfs ook maar een beperkte variant van Eurobonds zou worden geïntroduceerd. Zo is het waarschijnlijk dat beperktere Eurobondvarianten niet de voorziene voordelen van Eurobonds kunnen 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 zal dus al snel druk ontstaan om deze gelimiteerde Eurobondvariant om te zetten in een meer ambitieuze Eurobondvariant. Deze druk kan zich ook manifesteren wanneer tot gezamenlijke schulduitgifte wordt uitgegaan tot een bepaald percentage van het BBP, wanneer zou blijken dat het voor lidstaten moeilijk is om het deel van de schuld waar ze zelf garant voor blijven staan, tegen houdbare tarieven te financieren.
- Daarnaast kunnen de meeste Eurobondvarianten niet werken zonder Europees toezicht op financiële instellingen. Zonder sterk gecentraliseerd Europees financieel toezicht kunnen landen prikkels hebben om financiële

**Datum**  
15 december 2011

**Ons kenmerk**  
BFB2011-3045M

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. Sterk gecentraliseerd toezicht op banken zou nodig zijn om deze risico's in te dammen. De huidige afspraken over Europees financieel toezicht voorzien hier niet in afdoende mate in.

- Ook kan de verwachting 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, te optimistisch 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.
- Centraal staat voor mij daarom dat ik Eurobonds niet als crisisinstrument zie. Een commitment aan de toekomstige introductie van Eurobonds levert 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 geen voorstander van de introductie van Eurobonds, en zie ik Eurobonds alleen als mogelijk sluitstuk van de EMU, waarbij een hoop zaken geregeld dienen te worden die er nu nog niet zijn en die zichzelf in de tussentijd ook eerst nog zouden moeten bewijzen. Ik zal u mijn reactie richting de Commissie, wat dus wellicht een reactie met een of meerdere gelijkgestemde lidstaten kan zijn, zo snel mogelijk doen toekomen.

Hoogachtend,

De Minister van Financiën,

mr.drs. J.C. de Jager