

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

Datum 22 februari 2012
Betreft: Verslag Eurogroep 20 februari 2012

Ons kenmerk
BFB2012-3244M

Bijlage
Verklaring Eurogroep

Geachte voorzitter,

Tijdens de Eurogroep van 20 februari hebben de ministers van Financiën een voorlopig akkoord bereikt over een pakket voor Griekenland, inclusief de PSI en het tweede programma. De Eurogroep heeft geen definitieve beslissing genomen. Wel is er overeenstemming dat het huidige pakket voldoende basis vormt om Griekenland een aanbod te laten doen aan haar obligatiehouders voor een obligatie-omruil (PSI). Het voorlopig akkoord is bereikt onder voorwaarde van het afronden van de PSI en het bereiken van de doelstelling voor schuldhoudbaarheid, en implementatie van de overeengekomen maatregelen om achterstand onder het huidige programma in te halen (*'prior actions'*).

In de huidige tijdslijn is een Eurogroep voorzien op 1 maart, die de voortgang van de PSI en implementatie van *prior actions* vaststelt. Dat geeft de Tweede Kamer de gelegenheid zich vóór deze Eurogroep uit te spreken over de PSI-deal en het tweede programma. Ik zal u in de loop van deze week verder informeren over het pakket. In deze brief ga ik kort in op de voor Nederland belangrijkste elementen van het pakket. Bijgevoegd vindt u de verklaring van de Eurogroep.

Schuldhoudbaarheid

Nederland heeft sterk ingezet om zo dicht mogelijk bij de doelstellingen van de Eurotop van 26 oktober te blijven: een schuldniveau dicht bij 120% BBP in 2020 en een tweede programma van maximaal 130 mld. euro. Een voorlopige schuldhoudbaarheidsanalyse, op basis van de toenmalige PSI-deal, leidde tot een schuld van 129% BBP in 2020. Met extra maatregelen, zowel van de private als de officiële sector, is bereikt dat het schuldniveau in 2020 wordt teruggebracht tot 120,5% BBP. Nu de schuld fors verminderd zal worden, zal de Eurogroep een steunprogramma beschikbaar stellen onder de eerder genoemde voorwaarden en in lijn met de afspraken van 26 oktober. Afhankelijk van de exacte financieringsbehoefte, die begin maart definitief zal worden vastgesteld, zal dit tweede programma maximaal 130 mld. euro bedragen.

Het bereiken van een schuldniveau van 120% BBP in 2020 is van groot belang omdat het IMF heeft aangegeven dat de ontwikkeling van de schuldquote zeer gevoelig is voor factoren als de primaire balans en groei. Zwakke uitvoering van het programma vormt een belangrijk neerwaarts risico voor de houdbaarheid van de schuld.

Overigens is het onzeker wanneer Griekenland weer markttoegang krijgt, zodat het niet uit te sluiten valt dat Griekenland extra publieke sector steun nodig heeft, zoals ik eerder al met de Tweede Kamer heb besproken.

Maatregelen om naleving te bevorderen

Voor de vermindering van de schuld is het essentieel dat Griekenland de structurele hervormingen en budgettaire maatregelen van het aanpassingsprogramma implementeert. Vanwege het zwakke track record van Griekenland hadden meerdere eurolanden, waaronder Nederland, hierover grote zorgen. Nederland heeft dan ook sterk ingezet op maatregelen om discipline en uitvoering van het programma te bevorderen. Op dit terrein zijn belangrijke stappen gezet.

Griekenland zal geld voor betalingen voor rente en aflossing van de resterende Griekse schuld op een rekening storten bij de Griekse Centrale Bank, waarop wordt toegezien door de Trojka. Daarnaast zal de Griekse overheid de komende twee maanden in de wet, en daarna zo spoedig mogelijk in de grondwet, vastleggen dat schuldbetalingen voorrang krijgen boven andere uitgaven. Ik ben positief over deze maatregelen, die disciplinerend kunnen werken en kunnen bijdragen aan herstel van vertrouwen van financiële markten in Griekenland.

Er zijn ook afspraken gemaakt om meer technische assistentie te verlenen aan Griekenland en de zogenaamde '*monitoring on the ground*' te versterken. Tijdens de Eurogroep is besloten dit te intensiveren door tijdens de programmaperiode een groter aantal mensen op permanente basis in Griekenland te stationeren. Op deze manier kan de voortgang beter worden gevolgd en worden eventuele problemen tijdig gesignaleerd.

Bijdrage IMF

Omdat uiteindelijk de IMF-board besluit over een bijdrage, kan het IMF op dit moment nog geen toezegging doen. Tijdens de Eurogroep heb ik aan Managing Director Lagarde laten weten dat Nederland sterk hecht aan grote betrokkenheid van het IMF en in de verklaring is opgenomen dat de Eurogroep rekt op een significante bijdrage aan het tweede programma.

Tijdelijke garanties ECB

Vanaf het moment dat Griekenland een aanbod doet aan obligatiehouders, kunnen kredietbeoordelaars Griekenland in '*selective default*' plaatsen. Op dat moment heeft de ECB een garantstelling nodig voor de Griekse obligaties die zij als onderpand heeft, zoals besproken met de Tweede Kamer tijdens het AO van 16

februari. De tijdelijke garantie voor de ECB wordt dan ook zo snel mogelijk verstrekt en zal rond de eerder genoemde 35 miljard euro liggen.

Tot slot

Ik ben van mening dat dit pakket een basis vormt die perspectief biedt aan Griekenland, en het duidelijk binnen de parameters van de Verklaring van 26 oktober van de Staatshoofden en Regeringsleiders van de Eurozone ligt, zoals eerder met de Tweede Kamer besproken. Alles afwegende qua verschillende risico's die zich kunnen manifesteren biedt dit pakket een verbeterd uitzicht op herstel van vertrouwen in de eurozone en draagt het bij aan financiële stabiliteit in de eurozone. Het pakket vormt geen garantie dat de problemen in Griekenland opgelost worden. Griekenland zal de komende periode forse maatregelen moeten nemen en laten zien dat het de noodzakelijke hervormingen implementeert.

Hoogachtend,

De Minister van Financiën,

mr. drs. J.C. de Jager

Eurogroup statement

The Eurogroup welcomes the agreement reached with the Greek government on a policy package that constitutes the basis for the successor programme. We also welcome the approval of the policy package by the Greek parliament, the identification of additional structural expenditure reductions of € 325 million to close the fiscal gap in 2012 and the provision of assurances by the leaders of the two coalition parties regarding the implementation of the programme beyond the forthcoming general elections.

This new programme provides a comprehensive blueprint for putting the public finances and the economy of Greece back on a sustainable footing and hence for safeguarding financial stability in Greece and in the euro area as a whole.

The Eurogroup is fully aware of the significant efforts already made by the Greek citizens but also underlines that further major efforts by the Greek society are needed to return the economy to a sustainable growth path.

Ensuring debt sustainability and restoring competitiveness are the main goals of the new programme. Its success hinges critically on its thorough implementation by Greece. This implies that Greece must achieve the ambitious but realistic fiscal consolidation targets so as to return to a primary surplus as from 2013, carry out fully the privatisation plans and implement the bold structural reform agenda, in both the labour market and product and service markets, in order to promote competitiveness, employment and sustainable growth.

To this end, we deem essential a further strengthening of Greece's institutional capacity. We therefore invite the Commission to significantly strengthen its Task Force for Greece, in particular through an enhanced and permanent presence on the ground in Greece, in order to bolster its capacity to provide and coordinate technical assistance. Euro area Member States stand ready to provide experts to be integrated into the Task Force. The Eurogroup also welcomes the stronger on site-monitoring capacity by the Commission to work in close and continuous cooperation with the Greek government in order to assist the Troika in assessing the conformity of measures that will be taken by the Greek government, thereby ensuring the timely and full implementation of the programme. The Eurogroup also welcomes Greece's intention to put in place a mechanism that allows better tracing and monitoring of the official borrowing and internally-generated funds destined to service Greece's debt by, under monitoring of the troika, paying an amount corresponding to the coming quarter's debt service directly to a segregated account of Greece's paying agent. Finally, the Eurogroup in this context welcomes the intention of the Greek authorities to introduce over the next two months in the Greek legal framework a provision ensuring that priority is granted to debt servicing payments. This provision will be introduced in the Greek constitution as soon as possible.

The Eurogroup acknowledges the common understanding that has been reached between the Greek authorities and the private sector on the general terms of the PSI exchange offer, covering all private sector bondholders. This common understanding provides for a nominal haircut amounting to 53.5%. The Eurogroup considers that this agreement constitutes an appropriate basis for launching the invitation for the exchange to holders of Greek government bonds (PSI). A successful PSI operation is a necessary condition for a successor programme. The Eurogroup looks forward to a high participation of private creditors in the debt exchange, which should deliver a significant positive contribution to Greece's debt sustainability.

The Eurogroup considers that the necessary elements are now in place for Member States to carry out the relevant national procedures to allow for the provision by EFSF of (i) a buy back scheme for Greek marketable debt instruments for Eurosystem monetary policy operations, (ii) the euro area's contribution to the PSI exercise, (iii) the repayment of accrued interest on Greek government bonds, and (iv) the residual (post PSI) financing for the second Greek adjustment programme, including the necessary financing for recapitalisation of Greek banks in case of financial stability concerns.

The Eurogroup takes note that the Eurosystem (ECB and NCBs) holdings of Greek government bonds have been held for public policy purposes. The Eurogroup takes note that the income generated by the Eurosystem holdings of Greek Government bonds will contribute to the profit of the ECB and of the NCBs. The ECB's profit will be disbursed to the NCBs, in line with the ECB's statutory profit distribution rules. The NCBs' profits will be disbursed to euro area Member States in line with the NCBs' statutory profit distribution rules.

- The Eurogroup has agreed that certain government revenues that emanate from the SMP profits disbursed by NCBs may be allocated by Member States to further improving the sustainability of Greece's public debt. All Member States have agreed to an additional retroactive lowering of the interest rates of the Greek Loan Facility so that the margin amounts to 150 basis points. There will be no additional compensation for higher funding costs. This will bring down the debt-to-GDP ratio in 2020 by 2.8pp and lower financing needs by around 1.4 bn euro over the programme period. National procedures for the ratification of this amendment to the Greek Loan Facility Agreement need to be urgently initiated so that it can enter into force as soon as possible.
- Furthermore, governments of Member States where central banks currently hold Greek government bonds in their investment portfolio commit to pass on to Greece an amount equal to any future income accruing to their national central bank stemming from this portfolio until 2020. These income flows would be expected to help reducing the Greek debt ratio by 1.8pp by 2020 and are estimated to lower the financing needs over the programme period by approximately 1.8 bn euro.

The respective contributions from the private and the official sector should ensure that Greece's public debt ratio is brought on a downward path reaching 120.5% of GDP by 2020. On this basis, and provided policy conditionality under the programme is met on an ongoing basis, the Eurogroup confirms that euro area Member States stand ready to provide, through the EFSF and with the expectation that the IMF will make a significant contribution, additional official programme of up to 130 bn euro until 2014.

It is understood that the disbursements for the PSI operation and the final decision to approve the guarantees for the second programme are subject to a successful PSI operation and confirmation, by the Eurogroup on the basis of an assessment by the Troika, of the legal implementation by Greece of the agreed prior actions. The official sector will decide on the precise amount of financial assistance to be provided in the context of the second Greek programme in early March, once the results of PSI are known and the prior actions have been implemented.

We reiterate our commitment to provide adequate support to Greece during the life of the programme and beyond until it has regained market access, provided that Greece fully complies with the requirements and objectives of the adjustment programme.
