

Verslag van de Eurogroep van 30 maart 2012 te Kopenhagen

Tijdens de Eurogroep is besloten tot een verhoging van de firewall tot ruim 800 miljard euro. Hiertoe is de gezamenlijke leencapaciteit van het EFSF en ESM opgehoogd. De gezamenlijke leencapaciteit van deze fondsen zal vanaf juli 2012 700 miljard euro zijn, in plaats van 500 miljard euro. Dit gecombineerd met eerdere verplichtingen aangegaan door de Eurogroep geeft een totaal van 800 miljard euro. Het ESM zal vanaf juli 2012 het voornaamste noodfonds zijn. Het EFSF mag tussen juli 2012 en juli 2013 alleen nieuwe steunprogramma's aangaan indien de nieuwe beschikbare capaciteit van het ESM gedurende de opbouwende fase niet 500 miljard euro is. Daarnaast is afgesproken dat het ESM versneld wordt opgebouwd. Eerder is al afgesproken dat in 2012 twee van de vijf tranches van gestort kapitaal zullen worden gestort. Nu is ook besloten om in 2013 twee tranches te storten, in plaats van één. Nederland is altijd voorstander geweest van een hogere firewall, als sluitstuk van sterke nationale budgettaire discipline en het versterken van de governance in de EU. Naast de capaciteit van het ESM is tijdens de Eurogroep ook gesproken over de stand van zaken in Griekenland en de budgettaire situatie in Spanje en België.

1. ESM capaciteit

De Eurogroep heeft een besluit genomen over het verhogen van de firewall. Tijdens de Europese Raad van 8 en 9 december 2011 werd reeds besloten om het ESM vervroegd in werking te laten treden en dat de gezamenlijke capaciteit van het EFSF en ESM in maart 2012 geëvalueerd zou worden. Zoals bekend bestond bij een aantal lidstaten grote terughoudendheid om tot verhoging van de firewall over te gaan. Uiteindelijk is een totale firewall afgesproken van 800 miljard euro. Nederland is altijd voorstander geweest van een sterke firewall, op voorwaarde dat er een versterkte budgettaire discipline is om dergelijke crises te voorkomen, zoals het 'sixpack' en het nieuwe verdrag voor stabiliteit, coördinatie en governance. Tijdens de Eurogroep is wederom benadrukt dat de firewall in samenhang gezien moet worden met de andere maatregelen. In eerste instantie zijn de lidstaten zelf verantwoordelijk voor het op orde krijgen en houden van de overheidsfinanciën en de economische structuur. Dit is de belangrijkste pijler. Daarnaast is de reeds afgesproken versterkte governance een noodzakelijk element voor het goed functioneren van de eurozone. De regels waren op zich goed, maar de implementatie van deze regels moest worden versterkt. De verhoogde firewall is in die zin het sluitstuk van deze noodzakelijke hervormingen.

Het bedrag van de firewall is opgebouwd uit verschillende onderdelen. De belangrijkste stap is gezet door de gezamenlijke capaciteit van het EFSF en het ESM te verhogen van 500 miljard euro naar maximaal 700 miljard euro. Dit wordt gerealiseerd door de nieuwe beschikbare capaciteit van het ESM van 500 miljard euro naast de reeds gecommitteerde leningen uit het EFSF te laten bestaan. Samen met de leningen uit het EFSM van 49 miljard euro en de Griekse bilaterale leningen van 53 miljard euro is er daarmee een Europese firewall beschikbaar van 800 miljard euro. Hierbij moet worden opgemerkt dat de capaciteit van het EFSF verhoogd kan worden door middel van de twee leverage opties die op 26 oktober 2011 zijn overeengekomen om de slagkracht van het EFSF te versterken. Dit betreft enerzijds het verzekeringsmodel, welke reeds beschikbaar is. In dit model wordt een verzekering aangeboden door een apart vehikel aan investeerders bij de uitgifte van een obligatie

door een euroland. De tweede modaliteit wordt op het moment technisch afgerond. Deze modaliteit betreft het bijeenbrengen van private en publieke middelen om de slagkracht van het EFSF te vergroten. Hier stelt het EFSF een Co Investment Fund (CIF) voor dat op de primaire en secundaire markt obligaties kan opkopen.

Het EFSF zal dus actief blijven voor de steunprogramma's die voor juli 2012 zijn aangegaan. Het EFSF mag tussen juli 2012 en juli 2013 alleen nieuwe steunprogramma's aangaan indien de nieuwe beschikbare capaciteit van het ESM gedurende de opbouwende fase niet 500 miljard euro is. Het ESM kent een efficiëntere kapitaalstructuur dan het EFSF, waardoor de garanties van de eurozone lidstaten nu efficiënter ingezet zullen worden ten opzichte van de eerder bestaande situatie, waarin het EFSF tot juli 2013 nieuwe steunprogramma's kon aangaan. Zoals eerder afgesproken zal het EFSF na juli 2013 uitsluitend ingezet worden voor de dan al bestaande steunprogramma's. Naar verwachting zal dit circa 200 miljard euro zijn voor de programma's van Ierland, Portugal en het tweede Griekse leningen programma.

Tevens is afgesproken dat het ESM sneller zal worden opgebouwd. In eerste instantie zou het gestort kapitaal in vijf gelijke delen worden gestort worden over de jaren 2012-2016. Op 2 maart jl. is afgesproken om in 2012 2/5 van het gestort kapitaal te storten, in plaats van 1/5. Tijdens de Eurogroep is afgesproken om ook in 2013 twee tranches te storten, in plaats van één. Dit betekent dat in 2014 nog slechts één tranche dient te worden gestort.

Met het verhogen van de firewall wordt ook een belangrijk signaal gegeven aan de internationale gemeenschap dat in verschillende bewoordingen aandrong op een groter noodfonds van de eurozone landen. Het verhogen van de firewall naar 800 miljard euro (ruim 1000 miljard US dollar) zou de weg kunnen openen voor het vergroten van de eigen middelen van het IMF. De eurozone landen hebben hiertoe gezamenlijk reeds 150 miljard euro toegezegd.

Voor Nederland zullen van juli 2012 tot juli 2013 de garanties voor het EFSF en ESM gezamenlijk uitkomen op 134 miljard euro. Naast het Nederlandse garantiëplafond van 98 miljard euro voor het EFSF komen de garanties voor het ESM te staan van 35,5 miljard euro. Het huidige Nederlandse garantiëplafond van 98 miljard euro wordt tijdelijk overschreden, zoals eerder gemeld aan de Tweede Kamer in het Algemeen Overleg van 15 december 2011. Structureel komen de garanties voor Nederland voor het ESM neer op 35,5 miljard euro, 4,6 miljard euro gestort kapitaal voor het ESM, plus de benodigde garanties voor de dan gecommiteerde EFSF leningen. Er is nog niet besloten of vrijvallende capaciteit die ontstaat door het aflopen van EFSF leningen naar het ESM over zullen gaan.

Bij brief (kenmerk BFB2012-1304M) heb ik u het ESM verdrag ter ratificatie voorgelegd. De door de Eurogroep afgesproken versnelde kapitaalstorting in het ESM heeft geen consequenties voor de eerder toegezonden incidentele suppletoire begroting 2012, waarin is verwerkt dat in 2012 twee tranches van het gestort kapitaal van het ESM zullen worden gestort, in plaats van één. Op basis van het besluit van de Eurogroep zal Nederland in 2013 wederom twee tranches storten, wat neerkomt op circa 1,8 miljard euro. In 2014 wordt de laatste tranche gestort van circa 915 miljoen euro.

2. Griekenland

Tijdens de Eurogroep is gesproken over de stand van zaken omtrent het tweede Griekse leningenprogramma en de PSI operatie. Met betrekking tot de PSI operatie heeft Griekenland aangekondigd de periode van aanmelding voor de bond omruil van Griekse staatsobligaties onder buitenlands recht te verlengen naar 4 april 2012. Voor het grootste deel van de staatsobligaties onder buitenlands recht geldt een drempel van 75% voor het invoeren van *collective action clauses* (CACs). Deze drempel is op dit moment nog niet behaald. Wanneer de verlenging er toe leidt dat meer obligatiehouders zich vrijwillig melden en de grens voor het invoeren van de CACs wordt behaald kan alsnog een deel van de resterende groep houders van Griekse obligaties onder buitenlands recht door middel van de CACs worden verplicht om deel te nemen aan deze omruil. Op 26 oktober 2011 besloten regeringsleiders dat de PSI operatie zou moeten leiden tot een daling van de Griekse schuld naar circa 120% BBP in 2012. De schuld zal, volgens het rapport van het IMF, mede door de geslaagde herstructurering, uitkomen op 116,5% BBP in 2020, De eventuele additionele participatie die mogelijk wordt gemaakt door de verlenging van de periode van aanmelding voor de bondomruil komt hier dan bovenop.

Daarnaast is aangegeven dat het niet op tijd betalen van de staatsobligaties onder buitenlands recht, welke niet meedoen aan de PSI operatie (de zogenaamde holdouts), niet zal leiden tot een default van de nieuw uitgegeven Griekse obligaties in de bond omruil.

Tenslotte is stil gestaan bij de technische uitwerking van de overheveling van het restant van het bilaterale leningenprogramma aan Griekenland naar het EFSF.

3. Budgettaire situatie in enkele eurozone lidstaten.

Als gevolg van de recente budgettaire ontwikkelingen in Spanje en België zijn deze landen besproken tijdens de Eurogroep, in het kader van de monitoring en peer pressure.

Tijdens de Eurogroep van 12 maart jl. heeft de Eurogroep Spanje opgeroepen om in 2012 een extra budgettaire inspanning te leveren van 0,5% BBP, bovenop het al aangekondigde pakket van 15 miljard euro. De Eurogroep acht dit nodig om het begrotingstekort in 2013 onder de 3% BBP te brengen. Op 30 maart jl. heeft de Spaanse regering haar begroting gepresenteerd. De Commissie zal beoordelen of deze begroting, zowel kwantitatief als kwalitatief, voldoende aanvullende maatregelen kent om op het pad te blijven naar een begrotingstekort van 3% BBP of lager in 2013. Naar verwachting zal de begroting in mei worden aangenomen door het Parlement. De focus in Spanje moet verder vooral liggen op structurele hervormingen die nodig zijn om de werkgelegenheid en de groei te stimuleren, gezien o.a. de zeer hoge graad van jeugdwerkloosheid. De Commissie heeft aangegeven ook ter plekke in Spanje met de overheid in overleg te gaan over de te nemen stappen.

Voor België is de deadline voor het corrigeren van het buitensporig tekort 2012. Het bezuinigingspakket uit de begroting van 2012 was eerder door de Commissie als onvoldoende beschouwd. In reactie hierop heeft de Belgische regering tot een tweede bezuinigingspakket besloten. Met dit tweede pakket van maatregelen komt België voorsnog volgens de Commissie naar verwachting in 2012 op een begrotingstekort van 2,9% BBP.