

Geannoteerde agenda Eurogroep 19 november 2018

Toekomst van de EMU

Document: Verklaring EMU Eurotop 29 juni: EURO 502/18 (zie voetnoot)

Aard bespreking: Gedachtewisseling

Besluitvormingsprocedure: N.v.t.

Toelichting:

De Eurogroep zal van gedachten wisselen over verdieping van de Economische en Monetaire Unie (EMU), ter opvolging van de Eurotop van 29 juni jongstleden. Vanwege de samenhang van de onderwerpen die aan deze discussie raken en omdat niet exact duidelijk is welke onderwerpen in het kader van de EMU aan bod zullen komen, wordt hieronder een volledig overzicht van de stand van zaken omtrent al de relevante onderwerpen gegeven. De informatie die in deze geannoteerde agenda wordt gegeven, komt exact overeen met de informatie uit de geannoteerde agenda voor de Eurogroep van 5 november. Sinds die bespreking is geen aanvullende informatie beschikbaar, anders dan het verslag dat u al is toegezonden.¹

Bij die Eurotop is een verklaring opgesteld over de EMU.² Daarin staat ook dat er consensus was onder de lidstaten om het Europees Stabiliteitsmechanisme (ESM) de gemeenschappelijke achtervang (*common backstop*) van het gemeenschappelijk afwikkelingsfonds (*Single Resolution Fund*; SRF) te maken en tegelijkertijd het ESM te versterken. Daarbij zal gewerkt worden op basis van alle elementen van een ESM-hervorming uit de brief van de voorzitter van de Eurogroep aan president Tusk.³ Tot slot staat in de verklaring dat ook over alle andere elementen van deze brief zal worden gesproken. De brief benoemt o.a. nog een eurozonebegroting voor concurrentiekracht, convergentie en stabilisatie en de meningsverschillen over de noodzaak hiervan. Tijdens de Eurotop van december 2018 zal weer gesproken worden over de toekomst van de EMU. Om in december eventueel besluiten te kunnen nemen over al deze elementen, wordt in de Eurogroep de komende tijd over deelonderwerpen gesproken. Er vindt geen besluitvorming tijdens deze Eurogroep-bijeenkomsten plaats en er is ook geen specifieke rechtsbasis. Het Europees Parlement (EP) heeft tijdens deze bijeenkomsten van de Eurogroep geen rol.

Gemeenschappelijke achtervang SRF

De Eurogroep zal spreken over een door de Eurotop gevraagde *Terms of Reference* (ToR) voor de achtervang voor het SRF. In deze ToR zullen de belangrijkste kenmerken van de achtervang overeengekomen worden. Voor Nederland geldt dat de achtervang van het SRF in principe bij het ESM kan worden ondergebracht, mits dit onderdeel is van een brede ESM-hervorming, inclusief ondergenoemde elementen.

In de brief van de Eurogroepvoorzitter aan de president van de Europese Raad wordt gesteld dat de omvang van de gemeenschappelijke achtervang gebaseerd zal worden op de doelomvang van het SRF. Sommige lidstaten pleiten daarbij voor een automatische link, waarbij de omvang van de achtervang meegroeit in het geval dat de doelomvang van het SRF stijgt. Nederland zet in op unanieme besluitvorming in de Raad van gouverneurs over aanpassingen van de omvang van de gemeenschappelijke achtervang.

Voor besluitvorming over het verstrekken van leningen aan de SRB, pleit Nederland samen met onder andere Duitsland, Finland en enkele andere lidstaten voor unanieme besluitvorming door de Raad van bewind van het ESM. Dit hoeft efficiënte besluitvorming als een beroep op de *backstop* wordt gedaan niet in de weg te staan. Omdat bij de afwikkeling van financiële instellingen snelle besluitvorming nodig is, zal het ESM wel een bijzondere besluitvormingsprocedure moeten ontwikkelen die garandeert dat op de zeer korte termijn over een beroep op de *backstop* kan worden besloten. Nederland zal het bestaande informatieprotocol met de Tweede Kamer mogelijk aan moeten passen, waarbij rekening gehouden wordt met de noodzaak om snel, doorgaans

¹ Verslag Eurogroep/Ecofin: Kamerstukken II, 2018-2019, 21501-07, 1553

² <http://www.consilium.europa.eu/media/35999/29-euro-summit-statement-en.pdf>

³ <http://www.consilium.europa.eu/media/35798/2018-06-25-letter-president-centeno-to-president-tusk.pdf>

binnen 24 uur, te moeten kunnen besluiten. Een andere groep lidstaten is voorstander van besluitvorming over het verstrekken van leningen door de directeur van het ESM.

Wat Nederland betreft zijn de belangrijkste voorwaarden voor het gebruik van de *backstop* dat de *backstop* alleen in laatste instantie ingeroepen kan worden en dat gebruik begrotingsneutraal moet zijn op de middellange termijn. Dit houdt in dat de *backstop* alleen gebruikt kan worden als het SRF leeg is en niet voldoende snel aanvullende heffingen bij het bankwezen opgehaald kunnen worden. Om begrotingsneutraliteit zeker te stellen kunnen de leningen van het ESM niet groter zijn dan de terugbetaalcapaciteit van de SRB op middellange termijn. Voor die middellange termijn zet Nederland in op 3 jaar, met een beperkte mogelijkheid om deze terugbetaaltermijn te verlengen. Ook ligt het voor de hand dat het ESM de eigen financieringskosten, verhoogd met een rentemarge, in rekening brengt bij de SRB. Net zoals bij leningen aan lidstaten moet het ESM wat Nederland betreft ook voor leningen aan de SRB voorwaarden en waarborgen eisen, om terugbetaling zeker te stellen.

Naast bovenstaande overwegingen over de vormgeving van de *backstop* zal de Eurogroep ook opnieuw van gedachten wisselen over mogelijk vervroegde invoering van de gemeenschappelijke achtervang. In de routekaart ter voltooiing van de bankenunie uit 2016 is afgesproken dat de gemeenschappelijke achtervang eerder dan aan het eind van 2023 ingevoerd zou kunnen worden als sprake is van voldoende risicoreductie. Nederland zet hierbij in op een afronding van het zogenaamde bankenpakket, in lijn met het Raadsakkoord ten aanzien van onder andere de *Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities* (MREL) en de *leverage ratio*. Daarnaast zet Nederland in op aantoonbare risicoreductie in de Europese bankensector. In eerder genoemde brief van Eurogroepvoorzitter aan de regeringsleiders staat dat de instellingen hiertoe in 2020 een rapport zullen presenteren over risicoreductie op het gebied van MREL en niet-presenterende leningen (NPL's).

Ook zal opnieuw gesproken worden over de intergouvernementele afspraak (IGA) waarin het functioneren van het SRF is vastgelegd. Een aantal lidstaten is van mening dat deze afspraak aangepast moet worden als de gemeenschappelijke achtervang vervroegd wordt ingevoerd, omdat deze achtervang anders tot eind 2023 op een (enigszins) andere wijze functioneert dan na 2023. Dit komt omdat de IGA voorschrijft dat tot eind 2023 eventuele leningen die de SRB aangaat (als de beschikbare middelen in het SRF zijn uitgeput) terugbetaald moeten worden door de financiële instellingen in het land waar de afwikkeling plaatsheeft. Na 2023 worden leningen van de SRB terugbetaald door alle banken in de bankenunie. Nederland is geen voorstander van een aanpassing van de IGA.

Liquiditeit in resolutie

De Eurogroep zal ook van gedachten wisselen over het onderwerp liquiditeit in resolutie. De eerste resolutiecasus door de Single Resolution Board (SRB), van Banco Popular in juni 2017, heeft aanleiding gegeven tot discussies in Europa over wat te doen als banken na resolutie over onvoldoende liquide middelen beschikken. Banco Popular kwam vorig jaar in liquiditeitsproblemen nadat deposito's werden teruggetrokken door twijfels over de solvabiliteit. Na toepassing van *bail-in* nam Santander de bank over en leverde de benodigde liquiditeit. Als er geen koper was geweest, zou het volgens de SRB onduidelijk zijn geweest of de bank in resolutie van voldoende liquiditeit had kunnen worden voorzien. De bank had namelijk onvoldoende onderpand beschikbaar voor het aantrekken van liquiditeit bij private partijen of de centrale bank. Een aantal lidstaten pleit daarom voor nieuwe instrumenten en zien daarbij een rol voor het ESM.

Nederland benadrukt, in lijn met de kabinetsreactie op publicaties inzake de bankenunie van november 2017⁴, dat het uitgangspunt van resolutie is dat hierdoor een gezonde bank wordt gecreëerd die zelfstandig financiering aan moet kunnen trekken bij private partijen of de centrale bank. Als er twijfel bestaat of dit met het huidige toezicht- en resolutieraamwerk mogelijk is, wordt wat Nederland betreft eerst kritisch naar dit raamwerk gekeken om te bezien hoe de kans op een

⁴ Kamerstukken II, 2017-2018, 21501-07 nr. 1472

tekort aan liquiditeit na resolutie zo klein mogelijk gemaakt kan worden. Indien er onverhoopt toch een gering tekort blijft, kan dit vanuit het resolutiefonds (SRF) worden gefinancierd.

Hervorming ESM

De Eurogroep zal de komende twee bijeenkomsten ook opnieuw spreken over de hervorming van het ESM. Er zal naar verwachting worden teruggekomen op twee specifieke elementen van de ESM hervorming die in de Eurogroep van oktober zijn besproken: het instrumentarium van het ESM en de rol van het ESM in de totstandkoming van programma's.

In de discussie over het mogelijk aanpassen van het instrumentarium van het ESM gaat het vooral over het aanpassen van bestaande instrumenten. Volgens Nederland heeft het ESM, met onder andere leningen met bijbehorend aanpassingsprogramma en preventieve kredietlijnen, al voldoende instrumenten om lidstaten van noodsteun te voorzien. Het principe moet blijven dat het ESM enkel steun verleent als dit onontbeerlijk is voor de financiële stabiliteit van het eurogebied en haar lidstaten. Een van de concrete discussiepunten zijn de toegangscriteria van de preventieve instrumenten van het ESM. Er is in oktober geconcludeerd dat verdere technische discussies nodig zijn op dit punt. Nederland zal daarbij als uitgangspunt hanteren dat het open staat voor het verduidelijken van de toegangscriteria, om de doeltreffendheid van deze instrumenten te vergroten, maar dat de huidige waarborgen, in de vorm van passende toegangscriteria en voorwaarden moeten blijven gelden.

In oktober bleek er brede steun voor uitbreiding van de rol van het ESM in de totstandkoming van programma's. Dit kan de slagvaardigheid van steunprogramma's in de toekomst vergroten. De verwachting is dat de komende Eurogroep met name nog zal worden gekeken naar het voorkomen van overlap tussen de verantwoordelijkheden van het ESM en de bevoegdheden van de Europese Commissie. Het Nederlandse uitgangspunt is daarbij dat de rol van het ESM binnen de totstandkoming kan worden vergroot, zonder dat dit tot onwenselijke overlap leidt met de bevoegdheden van de Europese Commissie. Betrokkenheid van het IMF kan per geval worden bezien.

Een ander belangrijk element van een brede ESM-hervorming voor Nederland is het versterken van het raamwerk voor het herstructureren van onhoudbare overheidsschuld. In de eerdergenoemde brief van de Eurogroepvoorzitter wordt gerefereerd aan *debt sustainability issues*. De brief noemt specifiek de mogelijke introductie van zogenoemde *collective action clauses* (CAC's) met *single-limb aggregation* in nieuwe staatsobligaties van eurolanden. CAC's zijn contractuele voorwaarden in staatsobligaties die ervoor zorgen dat bij een herstructurering alle crediteuren die deze staatsobligaties hebben aangekocht, juridisch aan een herstructurering gebonden zijn wanneer een gekwalificeerde meerderheid van crediteuren van die betreffende staatsobligaties heeft ingestemd. Door middel van *single-limb aggregation* kan dit proces verder worden bespoedigd. Daarnaast wordt in de brief van de Eurogroep-voorzitter gerefereerd aan het idee dat het ESM op vergelijkbare wijze als het IMF een faciliterende rol op zich kan nemen bij gesprekken tussen schuldeisers en landen in de problemen. Nederland vindt het belangrijk dat het raamwerk voor de ordelijke herstructurering van onhoudbare overheidsschuld wordt versterkt, zoals ook uiteengezet in de kamerbrief met de Nederlandse visie op de toekomst van de EMU⁵. Bovengenoemde elementen kunnen volgens Nederland hieraan bijdragen.

Eurozonebegroting

De verwachting is dat sommige lidstaten ook een aparte begroting voor de eurozone ter stabilisatie van economische schokken zullen opperen, binnen of buiten het Meerjarig Financieel Kader (MFK). De opvattingen van het kabinet over een dergelijke stabilisatiefunctie zijn bekend. Volgens het kabinet kunnen bij de redenering voor de noodzaak ervan serieuze kanttekeningen worden geplaatst, zoals ook uiteengezet in de Kamerbrief met de Nederlandse visie op de toekomst van de

⁵ Kamerbrief "Toekomst van de Economische en Monetaire Unie", 27 november 2017, nummer 2017Z16380

EMU en in het verslag van de Eurogroep van 7 september jl.⁶ Wat het kabinet betreft dient in het kader van de MFK-onderhandelingen te worden gesproken over de wijze waarop het concurrentievermogen van de lidstaten en opwaartse convergentie binnen de eurozone kunnen worden bevorderd, bijvoorbeeld door middel van een koppeling tussen Europese Structuur- en Cohesiefondsen en hervormingen in het kader van het Europees Semester.⁷

⁶ <https://www.rijksoverheid.nl/documenten/kamerstukken/2018/09/13/verslag-eurogroep-en-informele-ecofinraad-7-en-8-september-te-wenen>

⁷ <https://www.rijksoverheid.nl/documenten/kamerstukken/2018/09/13/verslag-eurogroep-en-informele-ecofinraad-7-en-8-september-te-wenen>