

Vergaderjaar 2018–2019

22 112

Nieuwe Commissievoorstellen en initiatieven van de lidstaten van de Europese Unie

Nr. 2775

VERSLAG VAN EEN SCHRIFTELIJK OVERLEG

Vastgesteld 27 februari 2019

De vaste commissie voor Financiën heeft, in samenwerking met de vaste commissies voor Economische Zaken en Klimaat en voor Europese Zaken, een aantal vragen en opmerkingen voorgelegd aan de Minister van Financiën over de brief van 18 januari 2019 over het fiche: Mededeling over een sterkere internationale rol van de euro en aanbeveling over de internationale rol van de euro op het gebied van energie (Kamerstuk 22 112, nr. 2752).

De vragen en opmerkingen zijn op 6 februari 2019 aan de Minister van Financiën voorgelegd. Bij brief van 26 februari 2019 zijn de vragen beantwoord.

De voorzitter van de commissie,
Anne Mulder

Adjunct-griffier van de commissie,
Boon

Vragen en opmerkingen vanuit de fracties en reactie van de Minister

Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de VVD

De leden van de VVD-fractie hebben met belangstelling kennisgenomen van het fiche voor de mededeling over een sterkere rol van de euro en aanbeveling over de internationale rol van de euro op het gebied van energie. De leden van de VVD-fractie hebben daarover nog een aantal vragen en/of opmerkingen.

De leden van de VVD-fractie vinden het terecht dat het kabinet kritisch is en een aantal kanttekeningen plaatst bij de mededeling en aanbeveling. Ook omdat een sterke euro vooral vraagt om gedegen begrotings- en economisch beleid in de individuele EU-lidstaten en het handhaven van de Europese begrotingsregels. Voorgenoemde leden zijn van mening dat (private) partijen uiteindelijk zelf een keuze moeten maken voor de meest aantrekkelijke valuta. De voorstellen moeten niet een doel op zich zijn, moeten wel effectief zijn en/of moeten niet leiden tot een toename van de kosten voor burgers en bedrijven.

Mededeling over een sterkere rol van de euro

De leden van de VVD-fractie zijn van mening dat een sterke euro van belang is. De euro is sinds haar invoering qua belang uitgegroeid tot de tweede munt ter wereld. De basisvraag is dan ook: welk probleem moet nu worden opgelost? En levert de inzet van de Europese Commissie daadwerkelijk een bijdrage aan het stimuleren van de rol van de euro?

De leden van de VVD-fractie zijn van mening dat een sterke euro vooral gerealiseerd kan worden door een gedegen nationaal begrotings- en economisch beleid in de individuele EU-lidstaten en het handhaven van de Europese begrotingsregels. Dit is belangrijk voor de geloofwaardigheid van de euro, daarom is het teleurstellend dat juist hiervoor geen nieuwe voorstellen worden gedaan. Terwijl de Europese Commissie bij de beoordeling van de begrotingen van lidstaten regelmatig de teugels laat vieren – zoals recent nog weer bij Italië en Frankrijk – en dus zelf geen respect heeft voor de Europese begrotingsregels. Is het kabinet bereid om in het kader van deze mededeling te pleiten voor sterkere handhaving van de Europese begrotingsregels en de Europese Commissie te vragen ook voorstellen te doen voor het mogelijk maken van een striktere handhaving en onafhankelijke beoordeling van de begrotingen van de EU-lidstaten? Hoe geeft het kabinet concreet invulling aan de afspraak in het regeerakkoord dat de EU-begrotingsregels moeten worden vereenvoudigd en onafhankelijker moeten worden gehandhaafd?

Antwoord 1:

Ja. Het kabinet zet zich in voor een consequente en strikte handhaving van de begrotingsregels door de Europese Commissie. Deze inzet wordt regelmatig uitgedragen in de Eurogroep en Ecofinraad. Het kabinet is daarnaast van mening dat het Stabiliteits- en Groei Pact (SGP) moet worden hervormd, om de effectiviteit van het SGP te vergroten en een striktere handhaving te faciliteren.¹ Dit vergroot in de ogen van het kabinet het onderlinge vertrouwen tussen lidstaten. Bovendien is het naleven van de begrotingsregels op de lange termijn in het belang van lidstaten zelf, als ook in het belang van de Unie als geheel. Dit is de Nederlandse inzet bij discussies over de huidige begrotingsregels en de

¹ Kamerstuk 35 078, nr. 1

noodzakelijke wijzigingen daarin. Na de Europese verkiezingen van mei dit jaar zal een nieuwe Europese Commissie worden gevormd, die mogelijk met een concreet voorstel komt voor herziening van de begrotingsregels.

De leden van de VVD-fractie lezen dat volgens de Europese Commissie een sterke, soevereine en stabiele euro kan worden ingezet voor het versterken van de internationale rechtsorde en het uitdragen van het belang dat Europa hecht aan multilateralisme en Europese waarden. Hoe dan? Hoe draagt een sterke euro daaraan bij? Het zijn namelijk behoorlijk grote woorden.

Antwoord 2:

De VVD merkt op dat de Europese Commissie voorziet dat een sterke soevereine en stabiele euro kan worden ingezet voor het versterken van de internationale rechtsorde en het uitdragen van het belang dat Europa hecht aan multilateralisme en Europese waarden. De Europese Commissie geeft daarbij in de mededeling aan dat een grotere rol van de euro het onder meer mogelijk maakt belangen van Europese burgers en bedrijven beter te beschermen. Europese bedrijven kunnen dan over de hele wereld ongestoord en zonder belemmeringen handel drijven.

Een voorbeeld betreft de recente unilateraal door de VS geïntroduceerde sancties in Iran, die door de Europese Commissie een wake-up call worden genoemd. Veel Europese bedrijven en banken zijn, ook als ze niet rechtstreeks zaken doen met Amerikaanse tegenpartijen, terughoudend om zaken met Iran te doen omdat ze veel dollars gebruiken in hun dagelijkse operaties en daardoor mogelijk binnen het bereik van VS-sancties vallen. De euro als alternatief voor de dollar afhankelijkheid zou dit probleem ondervangen.

Het zal uiteindelijk afhangen van zowel de specifieke economische en geopolitieke belangen van Europa en de mate waarin de euro daadwerkelijk een mondiaal alternatief van de dollar wordt of en wanneer de euro een bijdrage kan leveren aan het versterken van de internationale rechtsorde en het uitdragen van Europese waarden. Volgens het kabinet is het daarom vooral belangrijk dat binnen de EMU economische maatregelen worden genomen die sowieso verstandig zijn en als bijeffect bijdragen aan de populariteit van de euro, zoals goed macro-economisch beleid en verdieping van de monetaire unie, o.a. via afronding bankenunie en kapitaalmarktunie.

Als het gaat om de afronding van de bankenunie, bijvoorbeeld met een Europees depositogarantiestelsel, zijn de leden van de VVD-fractie van mening dat dit alleen besproken kan worden indien er eerst risicoreductie plaatsvindt door weging van staatsobligaties en geloofwaardige en effectieve stresstesten/asset quality reviews (AQR's).

In het kader van het voltooien van de monetaire unie, inclusief de bankenunie en de kapitaalmarktunie, worden wederom voorstellen gedaan voor de oprichting van een stabilisatiefunctie voor investeringen in relatie tot het nieuwe meerjarig financieel kader. De leden van de VVD-fractie nemen aan dat deze stabilisatiefunctie van tafel is na de Europese top van december 2018. Kan het kabinet dat bevestigen? Waarom wordt hier bij de Nederlandse positie ten aanzien van het voorstel niets over gezegd? De leden van de VVD-fractie zijn tegen een stabilisatiefunctie, zoals ook in het regeerakkoord is afgesproken. Wat wordt verder bedoeld met «de oprichting van een hervormingsondersteuningsprogramma»?

Antwoord 3:

De Europese Commissie heeft op 31 mei 2018 een voorstel voor een stabilisatiefunctie voor investeringen gedaan. Nederland is hier altijd kritisch over geweest. In het rapport van de eurogroep van 3 december jl. aan regeringsleiders is expliciet opgenomen dat er geen overeenstemming bestaat over de noodzaak en vormgeving van een stabilisatiefunctie. De Eurogroep heeft zich in dit akkoord zodoende dus op geen enkele manier politiek gecommitteerd aan een stabilisatiefunctie, noch aan het vervolgen van politieke gesprekken hierover.

Naast het voorstel voor de oprichting van een stabilisatiefunctie heeft de Europese Commissie ook een voorstel voor de oprichting van een hervormingsondersteuningsprogramma gedaan. Dit bestaat uit de "Reform Delivery Tool" (22 miljard euro), een technisch ondersteuningsinstrument (840 miljoen euro) en een convergentiefaciliteit (2,16 miljard euro). De reform delivery tool (RDT) is een instrument waarbij landen na afloop van het implementeren van structurele hervormingen geformuleerd in het kader van de landenspecifieke aanbevelingen van het Europees Semester middelen krijgen. Zie ook het hierover gepubliceerde fiche.²

De regeringsleiders hebben op 14 december jl. de eurogroep gemandateerd om in de context van het Meerjarig Financieel Kader (MFK) te werken aan de vormgeving, implementatie en timing van een budgettair instrument voor convergentie en concurrentievermogen voor de eurolanden. Sommige landen gaven in daaropvolgende discussies in de eurogroep aan dat het eurozone-instrument wat hen betreft ook stabilisatiekenmerken kan bevatten. Andere lidstaten, waaronder Nederland, gaven aan dat een stabilisatiefunctie of stabilisatiekenmerken onwenselijk zijn, en gesprekken erover ook niet meer aan de orde zijn. Zij refereerden aan de gemaakte afspraken, zoals weergegeven in de verklaring van de Eurotop van 14 december jl.³ Daarbij heeft Nederland ook aangegeven dat het reeds bestaande Commissievoorstel voor de reform delivery tool kan dienen als basis voor het instrument. Dit voorstel kan invulling geven aan de gewenste koppeling tussen de EU-begroting en hervormingen die nationale economieën toekomstbestendig maken, zoals uiteengezet in het regeerakkoord.

De leden van de VVD-fractie lezen dat er een aantal acties is ter verdieping van de financiële sector van de eurozone. Wat kunnen de gevolgen voor de kosten van burgers en bedrijven zijn van de voorgestelde acties?

Antwoord 4:

De Europese Commissie geeft in de mededeling aan i) eventueel de reikwijdte van de clearingverplichting onder de European Markets and Infrastructure Regulation (EMIR) uit te willen breiden ii) bestaande trajecten t.a.v. rentebenchmarks en instant payment systemen zoveel mogelijk te faciliteren, en iii) een consultatie te verrichten naar de mogelijkheden om valutahandel in euros te vergroten. De bestaande trajecten t.a.v. rentebenchmarks en instant payments zijn hoe dan ook wenselijk voor het goed functioneren van de Europese financiële markten, nog los van de uiteindelijke effecten op de internationale populariteit van de euro. T.a.v. de consultatie voor de rol van euro op valutamarkten zal

² Fiche MFK – Verordening hervormingsondersteuningsprogramma (Kamerstuk 22 112, nr. 2633)

³ Zie bijvoorbeeld ook het verslag van de eurogroep van 21 januari 2019: Kamerstuk 21 501-07, nr. 1569

eerst moeten blijken of en welke maatregelen eventueel denkbaar zijn. T.a.v. de uitbreiding van de clearingverplichting verwijs ik naar antwoord 5. De gevolgen van de voorgestelde acties zijn hierbij nog niet in kaart gebracht.

Welke baten en risico's zijn er bij het gedane voorstel voor de uitbreiding van de clearingverplichting? Wat is nut en noodzaak?

Antwoord 5:

Voorafgaand aan EMIR gold er geen verplichting om financiële instrumenten bij een centrale tegenpartij (CCP) te clearen. Op de G20 in Pittsburgh in 2009 is naar aanleiding van de financiële crisis besloten te komen tot een centrale clearingverplichting voor bepaalde over-the-counter (bilateraal) afgesloten derivatencontracten. Het vastleggen van deze clearingverplichting had als doel om markten veiliger, transparanter en meer liquide te maken, omdat de prijsvorming en het risicomanagement op een centraal punt bij de CCP tot stand komt. Dit werd wenselijk geacht omdat voorafgaand aan de clearingverplichting grote hoeveelheden derivatencontracten bilateraal werden overeengekomen en niet werden gecleared, waarbij de totale risico's en blootstellingen in het financiële systeem niet goed onderkend of geprijsd konden worden. In de markten waar tijdens de crisis een CCP aanwezig was, konden posities van failliete partijen relatief makkelijk worden afgewikkeld en de handel door blijven gaan.

De uitbreiding van de clearingverplichting is voor het kabinet, echter, geen doel op zichzelf. Zoals ook in het BNC-fiche aangegeven is het besluit tot het uitbreiden van de clearingverplichting voor Nederland een technische exercitie, waarbij de karakteristieken van de markt en de risico's voor de financiële stabiliteit leidend moeten zijn. Het is om die reden dat het kabinet open wil bezien voor welke financiële instrumenten een uitbreiding van de clearingverplichting geëigend kan zijn, maar daarbij nadrukkelijk oog wil houden voor een goede afweging van kosten en baten van de specifieke markt.

De leden van de VVD-fractie kunnen zich vinden in de kritische opmerkingen en kanttekeningen van het kabinet bij de verschillende voorstellen. Maar wat betekenen die concreet in het kader van de standpuntbepaling en inzet van het kabinet in de discussie met de Europese Commissie? Hoe ziet het krachtenveld er op de verschillende punten uit?

Antwoord 6:

In de Eurogroep van 21 januari jl. heeft de Europese Commissie de mededeling toegelicht. Er was weinig discussie in de Eurogroep. Lidstaten ondersteunen ten principale het idee van een sterkere internationale rol van de euro. De discussie wat dit in de praktijk betekent zal de komende maanden op technisch niveau worden voortgezet. Uit de mededeling vloeien op dit moment nog geen acties voort die een gezamenlijke beslissing van de verschillende deelnemers aan de euro vragen waardoor een vraag over het krachtenveld nog niet aan de orde is.

De leden van de VVD-fractie vragen voorts wat het nut is van extra consultaties als in het recente verleden al onderzoek is gedaan naar de belemmeringen voor het gebruik van de euro in enkele specifieke sectoren waaronder energie, luchtvaart en financiële diensten.

Antwoord 7:

Het onderzoek waaraan in het fiche is gerefereerd besloeg één specifiek onderzoek naar bestaande belemmeringen in vijf sectoren: luchtvaart, energie, financiële diensten, elektrotechniek en werktuigbouw. De consultaties die de Europese Commissie nu organiseert zijn deels anders van aard, omdat alle relevante partijen de mogelijkheid wordt geboden aan te geven welke mogelijke maatregelen het gebruik van de euro kunnen bevorderen. Daarnaast wordt ook deels gekeken naar sectoren die niet aan de orde kwamen in het onderzoek, zoals grondstoffen (mineralen en metalen), landbouwproducten en de volledige transportsector (breder dan luchtvaart).

In het licht van de conclusies van het eerdere onderzoek, wat erop wees dat er weinig wettelijke en/of boekhoudkundige beperkingen zijn aan het gebruik van de euro in de onderzochte sectoren, heeft het kabinet in het fiche daarom aangegeven dat verdere consultatie weliswaar kan worden ondersteund, maar dat geen onrealistische verwachtingen moeten worden gewekt via dergelijke consultaties. De gevonden verklaringen voor het dominante gebruik van de dollar zoals lage omwisselkosten en klantvoorkeuren wijzen eerder op het belang van gedegen macro-economisch beleid in de eurozonelanden.

Aanbeveling over de internationale rol van de euro op het gebied van energie

De leden van de VVD-fractie vinden dat nog niet duidelijk is wat het probleem precies is dat de dollar de dominante munt in energiemarkten is. Kan het kabinet dat uitleggen?

Antwoord 8:

In algemene zin vindt het kabinet het goed als de euro internationaal een grotere rol zou spelen, inclusief maar niet uitsluitend in energiemarkten. Voordelen hiervan zijn goedkopere financiering voor gezinnen en bedrijven, het verminderen van wisselkoersrisico's voor bedrijven en het verzekeren van voldoende toegang tot financiering in crisistijden. In aanvulling hierop bestaan er ook potentiële voordelen die minder puur van economische aard zijn, zoals het versterken van de internationale rechtsorde en het uitdragen van het belang dat Europa hecht aan multilateralisme en Europese waarden. Zie ook het antwoord op vraag 2.

Wat kunnen de gevolgen voor de kosten van de burgers en bedrijven zijn van de in het kader van deze aanbeveling gedane voorstellen? De leden van de VVD-fractie zijn van mening dat de acties niet mogen leiden tot kostenstijgingen, bijvoorbeeld omdat tegenpartijen risico's van het omzetten van euro's in dollars zullen willen afdekken. Wat bedoelt het kabinet met dat het «niet tot evenredige kostenstijgingen» mag leiden? Waar ligt de grens voor het kabinet?

Antwoord 9:

De Europese Commissie beveelt in de aanbeveling concreet aan dat relevante private partijen euros gebruiken in contracten. De Europese Commissie geeft daarbij geen concrete schatting van de eventuele kosten voor burgers en bedrijven van dit streven om meer euro's te gebruiken in energie-gerelateerde contracten, bijvoorbeeld als gevolg van de wens van tegenpartijen zich nu voor valutarisicos in te dekken. Het kabinet heeft daarom aangegeven dat, hoewel het zich kan voorstellen dat vergroten van het aantal transacties op energiemarkten in theorie kan bijdragen aan

de aantrekkingskracht van de euro, het maar de vraag is of dit niet tot evenredige kostenstijgingen zal leiden zolang de euro niet de meest gangbare valuta voor specifieke energiemarkten is. Hierdoor zullen de eventuele financiële voordelen van groter gebruik van de euro weer wegvallen. Het kabinet is daarnaast van mening dat het uiteindelijk aan bedrijven zelf is de afweging te maken welke valuta ze gebruiken

Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van D66

De leden van de D66-fractie hebben met interesse kennisgenomen van het BNC-fiche over een sterkere internationale rol van de euro. Ook zij zien de voordelen van een sterkere internationale rol van de euro. Zij zijn van mening dat de beste manier om de positie van de euro te versterken is door de Economische en Monetaire Unie (EMU) zelf te versterken en verdiepen. Hoe meer solide het raamwerk onder en achter de euro, des te aantrekkelijker de euro wordt als munt. Hoe sterker de Europese economie in de wereld, hoe sterker de positie van de euro. Daartoe dienen de schragende instituties te worden versterkt, en moet de stabiliteit van de euro versterkt worden. Hierbij hoort ook de geloofwaardige naleving van de bijbehorende afspraken. Daarnaast zien zij ook zeker een rol weggelegd voor specifiekere interventies en acties om de positie van de euro te versterken. Zij vinden de voorgestelde acties dan ook interessant en potentieel kansrijk, en zij zijn dan ook benieuwd naar de uitkomst van de aangekondigde consultaties. Graag ontvangen zij een uitgebreider tijdplan en plan van aanpak van de geplande evaluatie van de criteria van het stabiliteits- en groepspact alsmede de inzet van het kabinet daarbij.

Antwoord 10:

De effectiviteit van de wetgeving die het SGP omvat wordt, met uitzondering van het Verdrag, iedere vijf jaar geëvalueerd door de Europese Commissie. De Europese Commissie moet de eerstvolgende evaluatie uitvoeren voor het einde van 2019. Een dergelijke evaluatie kan aanleiding vormen voor een Commissievoorstel tot aanpassing van de regels of van de manier waarop de regels worden toegepast.

Met betrekking tot de evaluatie zal het kabinet aandacht vragen voor de noodzaak van een striktere handhaving van de regels; het inperken van de flexibiliteit en beoordelingsruimte; het versimpelen van de regels; en het vergroten van de voorspelbaarheid bij de uitvoering van de regels.

De leden van de aan het woord zijnde fractie missen in het fiche een bredere beschouwing van het kabinet hoe zij verwacht dat de internationale positie van de dollar en renminbi – alsmede de relatie tussen die twee – zich zal ontwikkelen en de gevolgen hiervan voor Europa. Zo concludeerde Maarten Schinkel op 2 februari jl. in NRC («Op weg naar heerschappij van de Chinese dollar») het volgende: «Zoals de wereldpolitiek langzaam overgaat in een «multipolair» systeem, waarin verschillende grootmachten naast elkaar bestaan, zo zullen ook verschillende wereldmunten naar de macht dingen. Maar als de geschiedenis een leidraad is, is er uiteindelijk maar plek voor één winnaar.» Hoe «maakbaar» is de uitkomst? Hoe «exorbitant» zijn de bijbehorende privileges in deze tijd? Deze leden zouden graag een visie van het kabinet op deze meer fundamentele vragen ontvangen.

Antwoord 11:

Dit heer Schenkel schetst in zijn artikel de inwisseling van het Britse pond voor de dollar als dominante wereldvaluta. Met de opkomst van China

bestaat de mogelijkheid dat de dollar op termijn haar plek aan de Renminbi zal moeten afstaan.

In lijn met de gedachte achter het artikel acht het kabinet het zeer wel mogelijk dat er in een mondiale financiële wereld altijd één dominante munt zal zijn, bijvoorbeeld als gevolg van de lagere transactiekosten van handel in deze munt door de grote schaalvoordelen. Dit hoeft, zoals ook terecht aangegeven in het genoemde artikel, niet altijd dezelfde munt te zijn.

De vraag is vervolgens wat dit alles nu voor de euro betekent. Het kabinet is van mening dat de uiteindelijke rol die verschillende valuta spelen op internationale financiële markten maar in beperkte mate maakbaar is omdat het uiteindelijk marktpartijen zullen zijn die moeten kiezen voor het gebruik van specifieke valuta, zoals ook aangegeven in het fiche. De inzet het kabinet t.a.v. de internationale rol van de euro ligt daarom op het opbouwen van een track record van gedegen economisch beleid en het voltooiën van de EMU, inclusief bankenunie en kapitaalmarktunie. Dit is hoe dan ook verstandig beleid wat het vertrouwen in de euro als krachtige stabiele munt voor zowel transacties als het beheer van vermogen kan bestendigen, ook als de euro daarmee niet de rol van de dollar als belangrijkste valuta zal overnemen. Het kabinet vindt het goed dat de Europese Commissie dergelijke elementen van beleid ook benoemd in de mededeling.

Daarbij laat de recente historie zien dat er de afgelopen jaren aanzienlijke fluctuaties zijn geweest in het gebruik van de euro, zoals ook de Europese Commissie in haar mededeling aangeeft. De aandeel internationale betalingen waarbij de euro was betrokken kromp bijvoorbeeld van 44% in 2012 tot 29,4% in 2015, en is sindsdien weer stijgend. In euro's uitgegeven buitenlandse schulden maakten bijvoorbeeld in 2007 40% uit van alle buitenlandse schulden, en in 2017 nog slechts 20%, gedreven door de aantrekkelijkheid van de dollar de laatste jaren.⁴ Dergelijke fluctuaties laten zien dat ook zonder direct de dominante wereldvaluta te worden de euro nog aanzienlijk aan populariteit kan winnen bij het juiste beleid.

Mochten ontwikkelingen buiten de eurozone er komende jaren toe leiden dat bijvoorbeeld het gebruik van de dollar minder aantrekkelijk wordt of het toenemende gebruik van Renminbis niet doorzet zijn de mogelijkheden dat de euro zich kan ontwikkelen tot internationaal meest gebruikte valuta via bovenbeschreven beleid in ieder geval zo groot mogelijk gemaakt.

De leden van de D66-fractie hebben voorts vragen over de dominantie van niet-Europese aanbieders van payment serviceproviders. De leden van de D66-fractie lezen dat de Commissie zich wil inzetten voor een efficiënter en onafhankelijker betalingsverkeer. Deelt het kabinet de zorgen van de Commissie met betrekking tot de dominantie van niet-Europese aanbieders van payment serviceproviders en card schemes? Zijn er situaties bekend waarbij dit tot problemen heeft geleid?

Antwoord 12:

De dominantie van niet-Europese aanbieders op de betaalmarkt is inderdaad groot. Voor online betalingen (overschrijvingen en incasso's) wordt veelal gebruik gemaakt van payment service providers (PSP's) zoals Apple Pay, PayPal, Stripe, en Alipay, en bij kaartbetalingen met creditcard zijn dit card schemes als VISA en MasterCard. Het is geen doel op zich om

⁴ Zie o.a. «The international role of the euro»: ECB Interrim report, juni 2018

het betalingsverkeer niet via systemen buiten Europa, of in handen van niet-Europese partijen te laten lopen. Wel moeten deze systemen aan degelijk toezicht onderhevig zijn. Doorgaans wordt in het betalingsverkeer door toezichthouders samengewerkt in zogeheten colleges om effectief en sluitend toezicht te kunnen uitoefenen. Een overzicht van betrokken toezichthouders bij het toezicht in het retailbetalingsverkeer op card schemes en op de European Payment Council, die standaarden en richtlijnen voor Europese overschrijvingen en incasso's heeft opgesteld, is bijvoorbeeld te vinden in Oversight op het betalings- en effectenverkeer van DNB, p. 10⁵. Voor zover mij bekend zijn er geen situaties bekend waarbij dit tot problemen heeft geleid.

Ten slotte missen de leden van de D66-fractie een expliciete reactie op het – hernieuwde – voorstel om een gezamenlijke vertegenwoordiging voor de eurozone in het Internationaal Monetair Fonds in te voeren. Zij zouden die graag alsnog ontvangen.

Antwoord 13:

Het voorstel voor een gezamenlijke vertegenwoordiging voor de Eurozone in het Internationaal Monetair Fonds is door de Europese Commissie reeds op 21 oktober 2015 opgebracht in een mededeling over externe vertegenwoordiging van de EMU in internationale fora⁵. Er is thans geen nieuw voorstel gedaan. In de Kamerbrief van 6 november 2015 (Kamerstuk 21 501-20, nr. 1051) is aangegeven dat het vorige Kabinet het «streven naar een sterkere externe vertegenwoordiging van de EMU in het IMF [...] met één EMU stoel in de Raad van Bewindvoerders en één EMU stoel in het IMFC» steunt. Tegelijkertijd zijn er kanttekeningen geplaatst bij «de wijze waarop de Europese Commissie de versterkte vertegenwoordiging van de EMU nastreeft.» Er zijn beleidsmatige, juridische en praktische bezwaren, die het bereiken van één EMU stoel in de praktijk moeilijk realiseerbaar maken. Deze beperkingen gelden nog steeds. Met name het voorstel voor een graduele benadering middels herschikking van de huidige stoelen brengt risico's met zich mee voor het Nederlands belang. Een Nederlandse stap richting één EMU stoel zal pas opportuun zijn wanneer alle EMU lidstaten tegelijk naar een gezamenlijke kiesgroep overgaan. Nederland ziet hier thans geen beweging toe en daarom geen aanleiding om af te wijken van de lijn uit de Kamerbrief van 6 november 2015.

Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de SP

De leden van de SP-fractie hebben kennisgenomen van de mededeling over een sterkere internationale rol van de euro en aanbeveling over de internationale rol van de euro op het gebied van energie. Zij hebben vele vragen bij deze «ambitie».

De leden van de SP-fractie vragen zich af of het verstandig is om de munt, die op vele manieren nog zwakke plekken vertoont en waarover nog een stevig debat plaatsvindt inzake de «verdieping» van de munt, op deze manier in te zetten.

Zo vragen de leden van de SP-fractie de Minister of hij kan verklaren dat zonder convergentie de voltooiing van de monetaire unie de aantrekkelijkheid van de munt vergroot kan worden voor de internationale rol. Erkent de Minister dat met deze inzet de euro overduidelijk meer een

⁵ https://www.dnb.nl/binaries/Oversight_tcm46-145655.pdf

⁶ COM (2015) 603

handelsmunt is dan een stabiele munt voor de inwoners van de eurozone?

Antwoord 14

De Europese Commissie legt in haar mededeling geen direct verband tussen convergentie en de internationale rol van de Euro. Het kabinet is niettemin van mening dat het bevorderen van duurzame groei via convergentie naar veerkrachtige economische structuren in alle eurozonelanden alsook het vergroten van het groeipotentieel in de landen het functioneren van de EMU kan verbeteren. Dit kan ook positieve effecten hebben op de internationale populariteit van de euro.

Veerkracht houdt in dat lidstaten beleid voeren gericht op het verminderen van economische kwetsbaarheden en het vergroten van het absorptievermogen bij schokken. Verhoging van veerkracht en groeipotentieel draagt bovendien bij aan de positieve ontwikkeling van levensstandaarden en werkgelegenheid in alle lidstaten, doordat het inwoners in staat stelt economische kansen en ontwikkelingen aan te grijpen. Dit kan bijdragen aan inkomensconvergentie. In de brief over de toekomst van de EMU heeft het kabinet uiteengezet op welke wijze duurzame groei het beste kan worden bevorderd in de diverse lidstaten.⁷

Ik zie geen afruil tussen de noodzaak van een stabiele munt voor de inwoners van de eurozone en de eventuele voordelen die de euro biedt voor de handel. De Europese en Monetaire Unie (EMU) heeft de interne markt versterkt via het wegnemen van handelsbelemmeringen, waaronder wisselkoersrisico's en transactiekosten bij grensoverschrijdende betalingen. Ook bevordert de euro een meer efficiënte allocatie van kapitaal. Een grotere internationale rol kan daarbij leiden tot verdere daling van transactiekosten en goedkopere financiering in euro's voor de inwoners van het eurogebied. Tegelijkertijd zorgt de EMU daarnaast sinds haar oprichting voor stabiele prijzen. De gemiddelde inflatie in Nederland, en de eurozone, is na de introductie van de euro aanzienlijk lager dan in de jaren voorafgaand aan de euro. De euro is daarmee ook een stabiele munt voor de inwoners van de eurozone.

Met de versterking van de internationale rol, moeten er veel zaken geregeld worden waarvan de gevolgen voor de reële economie onvoldoende in kaart zijn gebracht. De leden van de SP-fractie vragen de Minister deze risicoafweging alsnog te maken. Verder vragen zij de Minister waarom derivaten gecleard moeten worden. Deze leden vragen de Minister of met de uitbreiding van de European Market Infrastructure Regulation (EMIR) niet te veel macht bij de financiële markten komt te liggen. Deze leden vragen de Minister of hij niet veel meer moet reguleren op financiële producten om uitbreiding van clearing tegen te gaan. Ook vragen deze leden de Minister of er wel inzicht is in de risico's van clearing houses.

De leden van de SP-fractie vinden de argumentatie om de clearingverplichting uit te breiden te mager. Deze leden vragen de Minister voor een nadere onderbouwing. Deze leden vragen de Minister waarom liquiditeit van de markt leidend moet zijn bij uitbreiding van de clearingverplichting. De leden vragen de Minister of hij werkelijk gelooft dat de mate van liquiditeit prijsschokken kan tegengaan.

⁷ Kamerstuk 21 501-20, nr. 1262

Antwoord 15:

De European Markets Infrastructure Regulation (EMIR) uit 2012 reguleert financiële markten en geeft de Europese toezichthouder ESMA de bevoegdheid om vast te stellen voor welke financiële instrumenten een clearingverplichting geldt.

Zoals ook in de beantwoording van de vragen van de VVD-fractie aangegeven is naar aanleiding van de financiële crisis besloten te komen tot een centrale clearingverplichting voor bepaalde over-the-counter (bilateraal) afgesloten derivatencontracten. Het vastleggen van deze clearingverplichting had als doel om markten veiliger, transparanter en meer liquide te maken, omdat de prijsvorming en het risicomanagement op een centraal punt bij de CCP tot stand komt. Dit werd wenselijk geacht omdat voorafgaand aan de clearingverplichting grote hoeveelheden derivatencontracten bilateraal werden overeengekomen en niet werden gecleard, waarbij de totale risico's en blootstellingen in het financieel systeem niet goed onderkend of beprijsd konden worden. In de markten waar tijdens de crisis een CCP aanwezig was, konden posities van failliete partijen relatief makkelijk worden afgewikkeld en de handel door blijven gaan.

Niet elk financieel instrument is, echter, geschikt om gecleard te worden. ESMA kan per financieel instrument besluiten tot een clearingverplichting om de risico's voor financiële markten in te perken en moet op grond van EMIR kijken naar i) de mate van standaardisatie van het financiële instrument; ii) het volume en de liquiditeit van de markt; iii) de beschikbaarheid van betrouwbare prijsinformatie.

Derivaten waarvoor de clearingverplichting geldt moeten voldoende gestandaardiseerd en liquide zijn, zodat er een eenduidige prijsvorming voor tot stand kan komen. Als de financiële instrumenten teveel verschillen kan er geen goede prijsvergelijking tot stand komen. Indien de markt niet voldoende liquide is, door te weinig transacties, is de prijsvorming meer gevoelig voor schokken doordat specifieke transacties deze kunnen beïnvloeden. Het is daarmee niet gezegd dat er geen prijsschokken kunnen optreden. Prijsschokken zijn altijd mogelijk, ook op een liquide markt, maar de kans op prijsschokken is groter op een illiquide markt. Tot slot controleert ESMA of er voldoende informatie over de prijs van het financieel instrument beschikbaar is, zodat marktpartijen ook goed geïnformeerd kunnen besluiten tot een transactie. Voor derivatencontracten die niet aan deze vereisten voldoen, geldt de clearingverplichting niet. Derivatencontracten waarvoor de clearingverplichting geldt kunnen zowel bilateraal als via een handelsplatform tot stand komen. Voor zowel de geclearde als de ongeclearde markt geldt vervolgens dat financiële instellingen onderpand als zekerheid moeten inleggen voor het derivatencontract dat zij afsluiten.

De leden van de SP-fractie vragen de Minister waarom hij denkt dat benchmarks de werking van financiële markten zullen verbeteren.

Antwoord 16:

De Europese Commissie benadrukt in haar mededeling het belang van financiële benchmarks voor de financiële markten. Benchmarks vervullen een belangrijke rol in het financiële stelsel. Veel financiële instrumenten, zoals renteswaps, en commerciële en niet-commerciële overeenkomsten, zoals hypotheeklen, gebruiken benchmarks voor de prijsstelling. Onderzoeken naar de manipulatie van benchmarks als LIBOR en EURIBOR hebben in het verleden aangetoond dat benchmarks gevoelig kunnen zijn

voor manipulatie. Om dit tegen te gaan is de verordening financiële benchmarks tot stand gekomen. De verordening bevat maatregelen om het totstandkomingsproces en het gebruik van benchmarks te reguleren om de integriteit, betrouwbaarheid en geschiktheid van financiële benchmarks te borgen. De Europese Commissie wijst er in haar mededeling op dat betrouwbare Europese financiële benchmarks kunnen bijdragen aan de aantrekkelijkheid van financiële producten geprijsd in euro's. Dit kan een positieve bijdrage leveren aan de positie van de euro ten aanzien van andere valuta en hiermee aan een stabielere Europese financiële markt.

De leden van de SP-fractie vragen de Minister of extra swap-faciliteiten wel bijdragen aan stabilisering van de financiële markten. Deze leden vragen de Minister waarom hij een dergelijk onzeker financieel product wil stimuleren.

Antwoord 17:

Swap faciliteiten tussen centrale banken kunnen een belangrijke rol spelen bij het verschaffen van liquiditeit in valuta die niet door de eigen overheid worden uitgegeven. Zo heeft de ECB tijdens de eurocrisis gebruikt gemaakt van een dollar swap faciliteit om banken in de Eurozone die een tekort aan dollarfinanciering hadden tijdelijk, en tegen voldoende onderpand, van dollars te voorzien. Tegelijkertijd kleven er keerzijden aan swap-faciliteiten, zoals het mogelijke kredietrisico dat centrale banken op elkaar lopen en de mogelijkheid dat private partijen extra risico's gaan nemen in de wetenschap dat er toegang tot noodliquiditeit is. Het kabinet stimuleert geen swap-lijnen. Het is aan de Raad van bestuur van de ECB om te beslissen over de eventuele introductie van swap-lijnen.

De leden van de SP-fractie vragen de Minister wat er strategisch aan is om het aandeel in de euro te vergroten in de fossiele industrie terwijl daar alle seinen op rood staan in verband met de noodzakelijke verduurzaming.

Antwoord 18:

Bij het vergroten van de internationale rol van de euro is het redelijkerwijze te begrijpen dat markten waarop de dollar een belangrijke rol speelt, zoals o.a. in de energiesector, specifiek door de Europese Commissie onder de loep worden genomen op zoek naar potentieel beleid wat kan bijdragen aan het vergroten van de populariteit van de euro. De Europese Unie is daarbij een belangrijke importeur van energie waardoor directe aanschaf in euro's in theorie aantrekkelijk kan zijn om wisselkoersrisico's te vermijden, voor zover dit zich niet vertaalt in hogere kosten door het afdekken van risico's door tegenpartijen. Het inventariseren van potentiële verbeteringen voor het gebruik van de euro staat los van de energietransitie en streven naar CO₂ reductie. Overigens heeft het kabinet in het fiche aangegeven dat het uiteindelijk maar de vraag is in welke mate de populariteit van de euro daadwerkelijk kan worden verhoogd via het aansporen van private partijen om euro's te gebruiken op energiemarkten. Het kabinet zal dit ook bij de Europese Commissie onder de aandacht brengen.

De leden van de SP-fractie vragen de Minister wat hij bedoelt met een gezond economisch trackrecord. Deze leden willen weten welke risico's moeten verminderen wil er sprake zijn van een aantrekkelijker euro.

Antwoord 19:

Het is uiteindelijk aan markten een afweging te maken in welke mate ze in verschillende munten voldoende vertrouwen hebben hierin transacties te doen en vermogen aan te houden. Een gezond economisch track record van de landen die de euro hanteren kan in belangrijke mate bijdragen aan het vertrouwen bij markten. Elementen die markten doorgaans scharen onder een gezond economisch track record beslaan onder meer een traditie van houdbare overheidstekorten en schulden, een gezonde samenstelling van publieke uitgaven en inkomsten, prudent monetair beleid alsook economisch beleid gericht op efficiënt opererende arbeids- en productmarkten en het faciliteren van productiviteitsgroei. De landen van de eurozone hebben sinds de crisis diverse verbeteringen geïntroduceerd, onder meer via structurele hervormingen en het terugbrengen van overmatige overheidstekorten. Tegelijkertijd bestaan er nog diverse uitdagingen in de EMU zoals te hoge publieke schulden in diverse landen en een ingezakt tempo van structurele hervormingen en potentiële groei, de aanpak waarvan de aantrekkelijkheid van de euro kan vergroten.

De leden van de aan het woord zijnde fractie missen in deze mededeling de rol van het toezicht op de clearingactiviteiten. Voorgenoemde leden vragen de Minister hoe hij gaat regelen dat clearing houses genoeg gekapitaliseerd zijn.

Antwoord 20:

CCP's staan reeds onder toezicht en worden gereguleerd onder EMIR. De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten houden toezicht op de CCP's met een vergunning in Nederland: 1) EuroCCP en 2) ICE Clear Nederland. Daarnaast zijn deze toezichthouders lid van de toezichtcolleges van andere CCP's in de EU. De Europese Commissie heeft in 2017 een voorstel gedaan om de Europese coördinatie van het toezicht op EU CCP's en CCP's in derde landen te versterken. Over dit voorstel bent u op 21 juli 2017 geïnformeerd per BNC-fiche⁸. Nederland kan zich op hoofdlijnen vinden in de doelstelling van het Commissievoorstel om het Europese toezicht op CCP's meer te coördineren, mede omdat CCP's nu veelal grensoverschrijdend actief zijn. Voorts is het van belang te weten dat ESMA, als Europees toezichthouder, het risicomanagement van CCP's regelmatig toetst middels een stresstest. De resultaten van de laatste stresstest zijn in februari 2018 gepubliceerd⁹. Uit deze stresstest kwam naar voren dat CCP's en hun clearing members over het algemeen voldoende verliesabsorberend vermogen inbrengen om verliezen te ondervangen. Het verliesabsorberend vermogen van een CCP wordt in belangrijke mate opgebracht door de aangesloten clearing members. Een CCP moet het faillissement van de twee grootste clearing members kunnen opvangen, dit gebeurt door het storten van marge en het bijdragen aan een default fonds. Bij één Europese CCP werd in het stressscenario een klein tekort in het verliesabsorberend vermogen geconstateerd en bij een andere Europese CCP werd geconstateerd dat deze dicht bij het minimumvereiste zat. In algemene zin kent het centreren van de afwikkeling van derivatentransacties grote voordelen en heeft de clearingverplichting financiële markten transparanter gemaakt en risicomanagement verbeterd. Er moet wel worden gewaakt voor overmatige concentratie van risico's bij een CCP of een beperkt aantal clearing members. De prudentiële eisen om deze risico's te ondervangen beoordeelt het kabinet nu als voldoende robuust, maar het maakt ook

⁸ Kamerstuk 22 112, nr. 2377.

⁹ <http://firds.esma.europa.eu/webst/ESMA71-99-940%20-%202nd%20CCP%20stress%20test%20press%20release.pdf>

duidelijk dat er een goed en geloofwaardig herstel- en afwikkelkader voor CCP's moet komen waar in Europees verband ook reeds aan wordt gewerkt.

De leden van de SP-fractie vragen de Minister ten aanzien van de proportionaliteit hoe hij de uitbreiding van het aantal en type derivaten gaat tegengaan.

Antwoord 21:

Marktpartijen kunnen binnen de kaders van de prudentiële regelgeving derivatencontracten afsluiten. De clearingverplichting legt vast of deze derivatencontracten ook centraal gecleard moeten worden bij een CCP. Voor alle type derivatencontracten moet onderpand worden aangehouden. Zoals eerder aangegeven in de beantwoording van de vragen van de VVD is de uitbreiding van de clearingverplichting voor het kabinet geen doel op zichzelf. Er zijn ook risico's verbonden aan de uitbreiding van de clearingverplichting indien de markt zich daarvoor niet leent. Het besluit tot het uitbreiden van de clearingverplichting is voor Nederland zodoende een technische exercitie, waarbij de karakteristieken van de markt en de risico's voor de financiële stabiliteit leidend moeten zijn. Het is om die reden dat het kabinet open wil bezien voor welke financiële instrumenten een uitbreiding van de clearingverplichting geëigend kan zijn, maar daarbij nadrukkelijk oog wil houden voor een goede afweging van kosten en baten van de specifieke markt.