

# De uitkomst van de Eurotop

*René Smits*

Bron © FD

Veel media-lawaai rondom de dubbele bijeenkomsten van de Europese Raad en de bijeenkomst van de staatshoofden en regeringsleiders van de eurozone afgelopen weekend (23 oktober 2011) en afgelopen woensdag (26 oktober 2011).

Wat is nu de uitkomst? Heldere taal (zoals in het verleden) over de vastbeslotenheid alles te doen om de huidige moeilijkheden te boven te komen en (steviger verklaard dan ooit) om te komen tot een sterkere economische unie die zich beter verhoudt tot 'onze monetaire unie' dan tot nog toe het geval is. En contouren van de oplossingsrichtingen, die op een aantal punten nog verder moeten worden uitgewerkt. Een samenvatting van de hoofdpunten uit de verklaringen van de regeringsleiders. Grotere bijdrage van de private sector (lees: de banken) aan de vermindering van de Griekse staatsschuld. De PSI (private sector involvement) houdt een afwaardering van 50% van de nominale waarde van Grieks overheidspapier in, wat moet leiden tot een omvang van de Griekse staatsschuld in 2020 van 120% van het Griekse bruto binnenlands product. Deze afboeking is nog niet voltooid: verdere onderhandelingen zijn nodig in november. Of hierbij ook hedge funds betrokken zijn die naar verluidt stevig in Grieks overheidspapier hebben belegd, valt nog te bezien. De voorman van de wereldwijde organisatie voor (onder toezicht staande) financiële instellingen (Charles Dallara van het Institute of International Finance) werd erbij geroepen in Brussel. Inmiddels is uiteraard ook duidelijk dat Griekenland de zesde tranche van zijn steunpakket uitbetaald krijgt:

dat besloten de ministers verzameld in de Eurogroep al op 21 oktober. Versterking van de banken. Uiteraard heeft dit te maken met het voorgaande punt. Vergroting van hun kapitaal is nodig als banken meer verlies moeten nemen op de Griekse overheid. Het vertrouwen in de bankensector moet worden hersteld doordat Europese banken halverwege 2012 minstens 9% core capital moeten aanhouden: dat wil zeggen dat zij ten opzichte van hun risico gewogen activa 9% eigen vermogen moeten hebben van de beste kwaliteit. De dit jaar opgerichte European Banking Authority (EBA) werkt deze overeenstemming uit. Een steviger bankensector wordt bovendien gecoördineerd aangepakt en niet meer door elke lidstaat afzonderlijk zoals in 2008.

Eerlijk stellen de regeringsleiders en de voorzitter van de Europese Commissie: "Een loutere herhaling van de ervaring van 2008 met volledige nationale vrijheid in het opzetten van liquiditeitsstelsels zal bij de huidige markt wellicht geen bevredigende oplossing vormen". Dat is winst! Bovendien blijven de staatssteunregels overeind bij de herkapitalisatie van de banken: de speciaal voor de crisis opgestelde regels ter uitvoering van het beginselverbod op staatssteun die de Commissie sinds 2008 hanteert. Deze vereisen dat alleen levensvatbare banken gesteund worden en steun die verder gaat dan liquiditeitssteun in moeilijke marktomstandigheden leidt tot afstoting van bancaire activiteiten en inkrimping van de balansen. Twee Nederlandse banken zijn nog verwikkeld in rechtszaken over de Brusselse voorwaarden voor de staatssteun: ING (zaak T-33/10)





en ABN AMRO (zaak T-319/11). Grotere inzetbaarheid van het Europese noodfonds (European Financial Stability Fund of EFSF) De verhoging van de middelen van dit fonds, waartoe in juli 2011 was besloten en die pas onlangs door het laatste parlement van de 17 lidstaten van de eurozone was goedgekeurd, bleek niet voldoende. Door garanties te geven voor de uitgifte van staatsobligaties door bijvoorbeeld Spanje en Italië in plaats van daadwerkelijk leningen te verstrekken kan het fonds van € 440 miljard euro voor een veelvoud van dat bedrag worden ingezet. De vergroting van de slagkracht (hefboomwerking ofwel: leveraging) moet verder totstandkomen door andere investeerders te betrekken bij het EFSF door middel van zogenaamde special purpose vehicles, rechtspersonen met een speciaal, beperkt doel, waarin wellicht het Noorse sovereign wealth fund en China gaan participeren.

Daarover zeggen de verklaringen nog niets maar de pers des te meer. Een rol voor het IMF is ook mogelijk: Christine Lagarde zat erbij in Brussel en gaf een verklaring uit. De precieze regelingen moeten nog worden uitgewerkt

- een vaag onderdeel van de uitkomst dus. Verdere versterking van het economisch bestuur De regeringsleiders zeggen: "De euro staat centraal in het Europese project. Wij zullen de economische unie even sterk maken als de monetaire unie." Vlak nadat overeenstemming is bereikt over het zogenaamde 'sixpack' (6 wetgevingsvoorstellen ter versterking van de coördinatie van het economisch beleid) spreken de regeringsleiders alweer over verdere verdieping van de economische unie.

In de eerste plaats komt de Commissie met een voorstel voor "scherpere monitoring" waaronder de nieuwigheid dat "de Commissie en de Raad de ontwerpbegrotingen van de lidstaten kunnen bestuderen en daarover advies kunnen uitbrengen voordat de bevoegde nationale parlementen die begrotingen vaststellen." Verder staat verdragswijziging op de agenda. Een rapport wordt al in december verwacht en in maart 2012 wil men hierover definitief beslissen. Aanpassing van de verdragen kan wat mij betreft niet om de noodzaak heen het banktoezicht op Europees niveau een stevige basis in het verdrag te geven.

Ik deed daartoe vorige week voorstellen op een seminar bij de ECB. Inmiddels is de coördinatie van het economisch beleid vele stappen verder dan voorheen. Staan Portugal, Ierland en Griekenland al onder curatele van de trojka (ECB, Commissie, IMF), ook Italië wordt nu stevig bij de hand genomen waar het gaat om een reductie van het overheidstekort, en daarmee van de staatsschuld, en structurele maatregelen om de economie te verbeteren. Bepaald concreet geeft de eurotop aan wat Italië moet doen ten aanzien van bijvoorbeeld de arbeidsmarkt, de pensioengerechtigde leeftijd, afschaffing van bureaucraties ("cutting red tape") en van minimumtarieven in de professionele dienstverlening. Vergaande Europese bemoeienis met nationaal economisch beleid dus. Deze bemoeienis moet crises zoals de huidige in de toekomst helpen voorkomen. En hopelijk is ze de voorbode van meer gemeenschappelijk Europees economisch beleid.