

## Vragen gesteld door de leden der Kamer, met de daarop door de regering gegeven antwoorden

### 2192

Vragen van het lid **Blanksma-van den Heuvel** (CDA) aan de minister van Financiën over *de voor- en nadelen van liquiditeitssteun van de Europese Centrale Bank (ECB)* (ingezonden 14 maart 2012).

Antwoord van minister **De Jager** (Financiën) (ontvangen 12 april 2012).

Vraag 1

Bent u bekend met het artikel «Achter de liquiditeitssteun van de ECB schuilt een kapitaalvlucht»?<sup>1</sup>

Antwoord 1

Ja

Vraag 2 en 4

Wat zijn volgens u de kansen en risico's van de verstrekking van ruim € 1000 mld. door de ECB aan driejaarsleningen in het kader van de Long Term Refinancing Operation (LTRO)<sup>2</sup>? Wat zijn volgens u de risico's op een hogere inflatie? Wat zijn volgens u de gevolgen van deze faciliteit voor de groei van de reële economie?

Op basis van welke criteria zou volgens u moeten worden bepaald of voortzetting en uitbreiding van de LTRO in de nabije toekomst verantwoord en wenselijk is?

Antwoord 2 en 4

Bij beantwoording van deze vragen past mij als minister van Financiën terughoudendheid, omdat zij direct raken aan de monetaire taken van de ECB en DNB als onderdeel van het Eurosysteem, die onafhankelijk zijn in de uitvoering van het monetaire beleid.

Het Eurosysteem heeft aangegeven dat de belangrijkste reden voor het uitzonderlijke liquiditeitsbeleid was gelegen in liquiditeitsspanningen die eind 2011 in het eurogebied escaleerden. De twee 3-jaars LTRO's geven Europese banken de kans om liquiditeitsschokken te ondervangen, zonder dat dit gepaard hoeft te gaan met een snelle en abrupte terugval in de kredietverlening aan de reële economie. Dit is van groot belang om een *credit crunch* te voorkomen, aangezien dit grote schade aan de reële economie zou toebrengen.

<sup>1</sup> Het Financieele Dagblad, d.d. 12 maart 2012.

<sup>2</sup> Via LTRO kunnen banken goedkoop geld lenen van de ECB in ruil voor kwalitatieve onderpanden.

gen. De risico's op inflatie nemen door de ruimhartige liquiditeitsvoorziening volgens de ECB niet direct toe. Veeleer was er een risico dat, wanneer de ECB de liquiditeit niet verstrekt zou hebben, de kredietverlening aan gezinnen en bedrijven sterk onder druk zou komen te staan met negatieve consequenties voor de economische groei en inflatie tot gevolg.

Op zichzelf bezien kan een monetair beleid dat in generieke zin te lang te ruim is tot oplopende inflatie of negatieve prikkelwerking leiden in financiële markten. De ECB stelt echter over voldoende instrumenten te beschikken om de monetaire condities aan te scherpen, indien de inflatievooruitzichten hierom vragen. De ECB heeft in het verleden aangetoond zeer goed in staat te zijn om haar primaire mandaat, prijsstabiliteit in het eurogebied als geheel, te handhaven. Het zou ongepast zijn wanneer ik als minister van Financiën reageer op de maatregelen die hiervoor noodzakelijk zijn.

### Vraag 3

In hoeverre wordt door het Nederlandse bankwezen van deze faciliteit gebruik gemaakt? Hoe komt het dat er relatief veel, dan wel weinig, gebruik van wordt gemaakt?

### Antwoord 3

Deze informatie valt onder de monetaire vertrouwelijkheid van DNB. Enkele Nederlandse banken hebben echter zelf aangegeven of en in hoeverre zij gebruik hebben gemaakt van de LTRO. Hieronder de door banken gecommuniceerde bedragen:

- ING: Geen deelname
- Rabobank: Geen deelname
- ABN Amro: Geen deelname
- SNS: € 1.5 mrd LTRO-1; wel deelname LTRO-2 maar bedrag niet gecommuniceerd
- Van Lanschot: € 750 mln
- Achmea: € 900 mln

### Vraag 5

In hoeverre vindt er bij de besluitvorming over de LTRO door de ECB overleg plaats met de regeringen?

### Antwoord 5

De liquiditeitsverschaffing is onderdeel van het monetaire beleid van de ECB. De ECB draagt zorg voor het monetair beleid in de EMU en is daarin strikt onafhankelijk. Het is de leden van de Raad van Bestuur van de ECB bij Verdrag verboden om instructies te vragen dan wel te aanvaarden van regeringen van lidstaten en het is regeringen verboden te trachten het monetaire beleid te beïnvloeden (art. 130 VWEU). Er vindt dus geen overleg plaats met nationale regeringen bij de besluitvorming over de LTRO.

### Vraag 6

In hoeverre is het in het kader van deze LTRO mogelijk om goed onderscheid te maken tussen liquiditeitssteun en solvabiliteitssteun? Op welke wijze wordt in Europees verband voorkomen dat banken eventueel kunstmatig in leven worden gehouden?

### Antwoord 6

De ECB kan alleen maar liquiditeitssteun verlenen. Solvabiliteitssteun zou een overtreding van het verbod op monetaire financiering impliceren, omdat in ultimo de lidstaten hier verantwoordelijk voor zijn. Om dit te waarborgen geldt dat alleen solvabele instellingen gebruik mogen maken van de liquiditeitsfaciliteiten van de ECB. De ECB toetst dit in samenwerking met de nationale centrale banken en toezichhouders. Het Eurosysteem kan indien nodig op prudentiële gronden een bank de toegang tot haar liquiditeitsfaciliteiten ontzeggen. Verder moeten banken voldoende adequaat onderpand aandragen wanneer zij gebruik maken van ECB-liquiditeit. Wel bestaat het risico dat doordat de markten in rustiger vaarwater zijn gekomen, banken en overheden zich minder gedwongen voelen tot hervormingen. Zo is het versterken van de kapitaalbuffers een belangrijke maatregel die de toegang tot marktfinanciering van banken zou verbeteren en zo de afhankelijkheid van ECB liquiditeit zou verminderen. Deze hervormingen en versterkingen blijven

essentieel; de ECB kan er met haar ruime liquiditeitverstrekking alleen tijd voor kopen. Hier moet in Europees verband, onder andere door de EBA, dan ook voldoende aandacht naar blijven uitgaan.

Vraag 7, 8 en 9

Hoe kijkt u aan tegen de in het artikel genoemde risico's uit hoofde van de TARGET2 claims?

Hoe kijkt u aan tegen de uitspraak van belegger Pimco dat de liquiditeitsinjecties van de ECB leiden tot ongelegitimeerde divergentie tussen de balansen van Noord- en Zuid-Europese centrale banken? Hoe groot is dit risico?

Hoe groot waren de Nederlandse TARGET2 claims eind februari 2012?

Waaruit bestonden deze claims? Wat zijn de risico's voor de Nederlandse belastingbetaler?

Antwoord 7, 8 en 9

De oplopende target-2 saldi illustreren een gebrek aan vertrouwen in (het bankwezen van de) perifere landen, maar het bestaan ervan vormt niet direct een probleem. De Target-2 saldi zijn feitelijk administratieve saldi, die niet worden verrekend – wat in principe ook niet nodig is in een muntunie. Echter indien een lidstaat met een negatief Target-2 saldo zou besluiten zijn nationale munteenheid opnieuw in te voeren en uit het Eurosysteem te treden, dan houdt de NCB van dat land een schuld ten opzichte van de ECB. Echte problemen met de Target-2 saldi ontstaan dan indien de uittredende lidstaat bepaalt dat haar ingezetenen (inclusief de centrale bank) hun externe verplichtingen niet langer mogen nakomen. Er zullen dan (eventueel in Club van Parijs verband) afspraken moeten worden gemaakt over hoe om te gaan met deze schuldenkwesitie. In het uiterste geval zou het Eurosysteem dan een verlies kunnen lijden. Deze mogelijke verliezen zouden vervolgens volgens de kapitaalsleutel worden verdeeld over de achterblijvende centrale banken, ongeacht hun Target-2 saldo.

Voor meer toelichting over de aard en risico's van de Target-2 saldi verwijst ik u naar mijn kamerbrief over dit onderwerp<sup>3</sup>

De claim van DNB op de ECB uit hoofde van target-2 bedroeg eind februari € 144 mrd.

Vraag 10

In hoeverre zijn de onderpandseisen in het kader van de LTRO sinds eind december 2011 versoepeld? Wat zijn hiervan de risico's voor de Nederlandse belastingbetaler? Op welke wijze worden deze risico's beheerst?

Antwoord 10

De onderpandseisen zijn sinds de financiële crisis van 2008 een aantal keer aangepast. Het ging hierbij overigens niet uitsluitend om versoepelingen in het onderpandraamwerk. Zo werden begin 2011 bijvoorbeeld nieuwe beleenbaarheidsvoorwaarden geïntroduceerd die beter aansluiten op het risicoprofiel van verschillende typen onderpand (*graduated haircut scheme*). In december 2011 heeft er nog een aanpassing plaatsgevonden. Ten eerste is de minimum vereiste rating voor bepaalde asset-backed securities (ABS) verlaagd. Ten tweede zijn nationale centrale banken toegestaan om tijdelijk additionele/extra kredietvorderingen (bancaire leningen) die aan bepaalde minimumvereisen voldoen te accepteren. De financiële risico's op dit laatste type onderpand liggen bij de nationale centrale bank die het onderpand accepteert en dus niet bij het eurosysteem als geheel. De ECB heeft aangegeven dat het hier gaat om een tijdelijke maatregel, die genomen is vanwege de exceptionele omstandigheden. Overigens worden op het onderpand dat Eurosysteem breed geaccepteerd wordt, de verliezen in het geval van een faillissement van een tegenpartij gedeeld door de nationale centrale banken naar rato van de kapitaalsleutel. Om de kans op verliezen te minimaliseren is sprake van een uitgebreid risicobeheersingsraamwerk. Zo wordt onder meer op onderpand een haircut toegepast en wordt het dagelijks op marktwaarde gewaardeerd.

---

<sup>3</sup> Kenmerk FM/2012/230M.