

Ministerie van Financiën

> Retouradres Postbus 20201 2500 EE Den Haag

Voorzitter van de Eerste Kamer der Staten-Generaal
Postbus 20017
2500 EA DEN HAAG

Directie Buitenlandse Financiële Betrekkingen

Korte Voorhout 7
2511 CW Den Haag
Postbus 20201
2500 EE Den Haag
www.rijksoverheid.nl/fin

Ons kenmerk
2023-0000200385

Uw brief (kenmerk)

Bijlagen
(geen)

Datum 4 september 2023
Betreft Kabinetsappreciatie AIV-advies Internationale rol van de Euro

Geachte voorzitter,

Hierbij bied ik de kabinetsreactie aan op het adviesrapport 'De euro op het wereldtoneel: de internationale rol van de munt van de EU in geostrategisch perspectief' van de Adviesraad Internationale Vraagstukken (AIV), dat op 14 juni 2023 is gepubliceerd. Dit advies is door de AIV opgesteld naar aanleiding van een adviesaanvraag van het kabinet in maart 2022.

De Europese Commissie heeft in december 2018¹ een mededeling geschreven over hetzelfde onderwerp, waarover destijds een BNC-fiche is opgesteld². Verder publiceert de ECB jaarlijks een rapport over de internationale rol van de euro³ en staat het onderwerp regelmatig op de agenda van de Eurogroep⁴.

In deze brief zal eerst een korte samenvatting worden gegeven van het AIV-rapport, gevolgd door een appreciatie. Deze valt uiteen in een algemeen deel en een appreciatie van de concrete aanbevelingen.

Samenvatting AIV-advies

In zijn analyse gaat de AIV in op de samenhang tussen geopolitieke invloed en macht en het internationale gebruik van valuta. Daarbij staat de vraag centraal hoe de EU haar rol op het wereldtoneel kan versterken en/of strategische kwetsbaarheden kan verminderen door het internationale gebruik van de euro te vergroten. De kernboodschap van de AIV is dat internationalisering van de euro een langetermijninvestering is in de weerbaarheid en de autonomie van de eurozone en ook de EU in een veranderende wereld. De AIV vindt ook dat de discussie in Nederland over de toekomst van de euro daarom een geïntegreerde

¹ https://commission.europa.eu/publications/towards-stronger-international-role-euro-commission-contribution-european-council-and-euro-summit-13_en

² <https://zoek.officielebekendmakingen.nl/kst-22112-2752.html>

³ <https://www.ecb.europa.eu/pub/ire/html/ecb.ire202306~d334007ede.en.html>

⁴ Verslag Eurogroep Ecofin 13-14 juli 2023

benadering verdient waarin, naast economische kansen en risico's, ook de huidige en toekomstige geopolitieke ontwikkelingen duidelijker worden meegewogen.

**Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen**

Ons kenmerk
2023-0000200385

De AIV schetst allereerst de geopolitieke ontwikkelingen die zich kenmerken door o.a. de opkomst van China en de reactie van de VS daarop. Vervolgens zet de AIV uiteen hoe het internationaal gebruik van een munt kan leiden tot muntmacht. Daarbij worden de ontwikkelingen geschetst die hebben geleid tot het huidige, door de dollar gedomineerde internationale speelveld. Het rapport stelt dat tegenover offensieve muntmacht het verlangen staat naar autonomie en weerbaarheid in de vorm van defensieve muntmacht. De AIV onderscheidt de rollen die een internationale munt kan vervullen, als rekeneenheid, ruilmiddel en waarde-opslag, en de factoren die bepalen of er sprake is van internationaal gebruik van een munt. Op grond hiervan verkent de AIV diverse beleidsopties voor een grotere internationale rol van de euro. Tot slot schetst de AIV enkele strategische dilemma's en komt hij tot een conclusie.

Op basis van zijn analyse geeft de AIV acht aanbevelingen. Meer algemene aanbevelingen zijn dat het kabinet werk maakt van het versterken van de internationale rol van de euro om de geopolitieke belangen van de EU en haar lidstaten beter te kunnen behartigen (aanbeveling 1), en daarbij urgentie en ambitie te tonen en geen beleidsopties bij voorbaat uit te sluiten (aanbeveling 3). Deze aanbevelingen komen onder de algemene appreciatie aan bod. Daarbij adviseert de AIV wel om in te blijven zetten op samenwerking met de VS om de trans-Atlantische relatie te waarborgen (aanbeveling 2). Meer concrete aanbevelingen gaan in op een groter internationaal gebruik van de euro als ruilmiddel door inzet van de digitale euro (aanbeveling 4), een groter gebruik als rekeneenheid in (opkomende) strategische sectoren zoals waterstof (aanbeveling 5) en een groter gebruik als waarde-opslag door het nemen van verantwoordelijkheid in de internationale financiële- en valutamarkten (aanbeveling 6) en door het versterken van de eurozone via het afmaken van belangrijke beleidsinitiatieven op het gebied van de kapitaalmarktunie, de bankenunie, versterking van het groeivermogen en het vergroten van het aanbod van 'safe assets' (aanbeveling 7). Tot slot geeft de AIV het advies om landen als Zweden, Denemarken en Polen ertoe te bewegen om de euro als munteenheid in te voeren, om zo de reikwijdte en het gebruik van de munt verder te vergroten (aanbeveling 8).

Kabinetsappreciatie

Algemeen

Het kabinet spreekt waardering uit voor de heldere analyse van de AIV en de aanbevelingen die goede aanknopingspunten bieden voor het kabinet voor het wegen van de verschillende factoren die relevant zijn bij de versterking van de internationale rol van de euro. Het doel op de lange termijn moet daarbij zijn dat de euro een sterkere positie verwerft in het internationale handelsverkeer en op de kapitaalmarkten zodat de handel in euro en de Europese kapitaalmarkten een volwaardig alternatief worden voor de dollar.

Het kabinet deelt de visie van de AIV dat er in de afgelopen jaren verscheidene ontwikkelingen zijn geweest die de noodzaak van een geopolitiek sterkere EU hebben vergroot, waaronder de opkomst van China als economische macht en de Russische inval in Oekraïne. Het kabinet erkent de invloed van de euro op de geopolitieke positie van de EU en onderschrijft de aanbeveling om de muntmacht van de euro te vergroten om zelfstandig en volwaardig bij te kunnen dragen aan stabiliteit en samenwerking binnen het internationale monetaire en financiële systeem (aanbeveling 1). Het doel is daarbij voor het kabinet in de eerste plaats de volwassenwording van de EU als geopolitieke en geo-economische speler door middel van het versterken van de open strategische autonomie van de EU⁵, waar Nederland van meeprofiteert. De opstelling van de Verenigde Staten (VS) in de kwestie van de sancties tegen Iran in 2018 illustreert deze noodzaak. De sancties die de EU, net als onder andere de VS, recent heeft ingesteld tegen Rusland vanwege de oorlog in Oekraïne laten zien dat de EU muntmacht daarnaast in uitzonderlijke gevallen ook offensief kan inzetten.

Zoals de AIV in het advies aangeeft, bepalen marktpartijen in hoge mate zelf in welke munteenheid zij zaken willen doen. Naar de mening van het kabinet raakt deze constatering wel aan de kern van wat nodig is voor een grotere internationale rol van de euro, namelijk dat marktpartijen investerings- en beleggingsmogelijkheden in de eurozone zien die voor hen aantrekkelijk zijn. Zien ze deze mogelijkheden niet, dan zullen ze minder snel voor de euro kiezen. Belangrijke factoren daarvoor zijn een grote, groeiende en dynamische economie, een groot aanbod van beleggingsmogelijkheden, een diepe en ontwikkelde Europese financiële markt, een hoge mate van rechtszekerheid en een hoge mate van politieke, economische, budgettaire en financiële stabiliteit. Zonder dat fundament zullen ook andere beleidsinitiatieven om de rol van de euro te vergroten minder kans van slagen hebben.

De AIV adviseert ook om urgentie en ambitie te tonen bij de verdere internationalisering van de euro om toekomstig onafhankelijker te kunnen opereren als de geopolitieke omstandigheden ertoe nopen (aanbeveling 3). De AIV roept ertoe op bij voorbaat geen beleidsopties uit te sluiten die de euro versterken. Volgens de AIV kunnen beleidsopties waarvoor momenteel onvoldoende politiek draagvlak is, zoals gemeenschappelijke *safe assets* en aspecten van de digitale euro, op termijn en onder geopolitieke druk aan nut en belang winnen.

Het kabinet merkt op dat het geen enkele beleidsoptie bij voorbaat uitsluit, maar in het hier en nu een afweging maakt van voor- en nadelen van verschillende beleidsopties, waarbij potentiële toekomstige ontwikkelingen op zowel geopolitiek als economisch vlak mee worden gewogen. De gevolgen voor het internationale gebruik van de euro is daarbij één van de factoren. Dat leidt tot een positie zoals onder meer verwoord in de kabinetsvisie op de toekomst van de EMU.⁶ Omdat allerlei verschillende beleidsopties kunnen bijdragen aan een groter internationaal gebruik van de euro, valt er ook iets te kiezen.

⁵ Kamerstukken 2022-2023, 35 982, nr. 9.

⁶ Kamerstukken 2021-2022, 21501-20, nr. 1825.

Op dit moment wordt in Europa binnen de Raad en het Europees Parlement gekeken naar en onderhandeld over de wetsvoorstellen van de Europese Commissie van 28 juni jl. over een digitale euro.⁷ Het kabinet ziet de mogelijke potentie van een digitale euro. Een digitale euro kan publiek geld een rol geven in het domein van digitale betalingen; een rol die er voor publiek geld nu nog niet is.⁸ Met een digitale euro kan ook de afhankelijkheid van buitenlandse commerciële partijen afnemen. Daarnaast zou een digitale euro zowel kunnen concurreren met bestaande private betaalopties, als een basis kunnen vormen voor de ontwikkeling van nieuwe private betaalopties. Het kabinet heeft voorwaarden gesteld aan de ontwikkeling van een digitale euro, zoals ten aanzien van het borgen van anonimiteit en privacy. Ook moet een balans worden gevonden tussen de kosten die gepaard gaan met een digitale euro en de voordelen voor consumenten, bedrijven en de economie als geheel. Pas als in Europa een akkoord wordt bereikt over de voorstellen voor de wettelijke basis voor een digitale euro, zou de ECB kunnen overgaan tot uitgifte.

Aanbeveling 2: Heb bij het opbouwen van muntmacht voor de euro oog voor de trans-Atlantische relatie en blijf inzetten op samenwerking en coördinatie.

In de tweede aanbeveling gaat de AIV in op de trans-Atlantische relatie en de gevolgen van het actiever nastreven van een grotere rol van de euro voor de verhoudingen met de VS. Het kabinet deelt de analyse van de AIV dat grote veranderingen in het internationale monetaire bestel, bijvoorbeeld door de opkomst van China, per definitie ten koste zullen gaan van de dollar en dat deze veranderingen ook kosten en onzekerheden met zich meebrengen. De vraag die het rapport opwerpt of de EU zich niet tegen deze ontwikkelingen zou moeten keren door zich pal achter de VS en de dollarmacht te scharen, is dan ook een terechte. Zeker in de context van de centrale rol die het trans-Atlantische bondgenootschap en het leiderschap van de VS spelen in de Russische agressie tegen Oekraïne.

Tegelijkertijd, zo benadrukt het rapport, 'is er geen reden om aan te nemen dat het opbouwen van Europese muntmacht automatisch ten koste van de trans-Atlantische relatie zou gaan'. 'Het tegendeel is evenzeer mogelijk. Een internationaal sterke euro zou het strategische partnerschap tussen de EU en de VS kunnen versterken'.

Het kabinet deelt deze analyse. Het is een feit dat de geostrategische belangen van de EU en de VS vaak samenvallen en soms uiteenlopen. De trans-Atlantische relatie is voor het kabinet en voor de EU van essentieel belang en het is vanzelfsprekend dat het kabinet zal blijven inzetten op samenwerking en

⁷ *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on the establishment of the digital euro* (COM(2023) 369) en *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on the provision of digital euro services by payment services providers incorporated in Member States whose currency is not the euro and amending Regulation (EU) 2021/1230 of the European Parliament and the Council* (COM(2023) 368).

⁸ Al het digitale geld is immers privaat geld: vorderingen op commerciële banken. Daarmee kan een digitale euro toegevoegde waarde hebben ten opzichte van het bestaande girale geld, dat is uitgegeven door private partijen en niet dezelfde hiervoor omschreven ankerfunctie van publiek geld heeft

coördinatie met de VS. De EU en VS hebben een gedeeld belang in een sterke internationale rechtsorde.

**Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen**

Ons kenmerk
2023-0000200385

Aanbeveling 4: Benut de kansen van verdere digitalisering van het financiële systeem: de e-€ verdient een volwaardige plek naast de e-CNY, e-₹ en e-\$.

De AIV adviseert in haar rapport om de kansen van verdere digitalisering van het financiële systeem zoveel mogelijk te benutten en de digitale euro een volwaardige plek te geven naast andere Central Bank Digital Currencies (hierna: CBDCs). De AIV adviseert om daarbij de nadruk te leggen op betalingsverkeer tussen grote financiële instellingen en dienstverleners (het groothandelssegment), daarmee onafhankelijker te worden van SWIFT en om de geopolitieke dimensie in het ontwerp van een digitale euro mee te nemen. Het kabinet deelt de opvatting van de AIV dat de digitalisering van het financiële systeem kansen biedt en is nauw betrokken bij de ontwikkeling van een mogelijke digitale euro op Europees niveau.

Sinds de publicatie van het AIV-rapport zijn de wetsvoorstellen van de Europese Commissie voor de vormgeving, uitgifte en distributie van een digitale euro gepubliceerd. Het kabinet heeft zijn standpunt over de voorstellen geformuleerd in een BNC-fiche⁹ en zal daarover in gesprek gaan met uw Kamer. Ook zal het kabinet uw Kamer vanaf september 2023 maandelijks informeren over de ontwikkelingen in het Europese wetgevingstraject.

De Europese Commissie en het kabinet zien de autonomie van het Europese betalingsverkeer als een van de belangrijkste drijfveren voor een digitale euro. De Commissievoorstellen richten zich op de digitale euro als betaalmiddel, zowel voor consumenten als voor bedrijven. Het kabinet hecht er belang aan dat het voorstel ruimte biedt voor een digitale euro als betaalmiddel voor zowel *retail* als *corporate* (d.w.z. *business to business*) betalingen, zoals de AIV ook aanbeveelt.¹⁰ Een digitale euro kan helpen om in de toekomst grip te houden op het Europese betalingsverkeer en om ervoor te zorgen dat publiek geld toegankelijk blijft en een belangrijke plek behoudt in de samenleving en in de economie, in aanvulling op contant geld. Daarmee kan een mogelijke digitale euro bijdragen aan de open strategische autonomie van de EU. Zoals aangegeven in het BNC-fiche, zal het kabinet er in de Europese onderhandelingen op inzetten dat als er een digitale euro komt, deze gestoeld is op Europese (betaal)infrastructuur, gebaseerd is op Europese wet- en regelgeving, door Europese bedrijven is ontwikkeld en in Europees beheer is. Hiermee kan de afhankelijkheid van commerciële partijen en derde landen in het Europees betalingsverkeer worden verkleind, zoals ook wordt geadviseerd door de AIV met Aanbeveling 3.¹¹ Verder zal het kabinet de mogelijkheden voor het internationaal gebruik van een mogelijke digitale euro en inwisselbaarheid met andere valuta,

⁹ BNC-fiche Digitale Euro, 18 augustus 2023, nr. 2023Z14149, https://www.tweedekamer.nl/kamerstukken/brieven_regering/detail?id=2023Z14149&did=2023D33918.

¹⁰ Op basis van het Commissievoorstel voor de Verordening Digitale Euro, hebben rechtspersonen toegang tot de digitale euro en betaaldiensten met een digitale euro en kunnen zij transacties hierin verrichten.

¹¹ Dit is tevens in lijn met een motie van het lid Dassen (zie Kamerstukken II, 2022-2023 27863, nr. 125).

zoals ook voorgesteld door de Europese Commissie, steunen om het daarmee een volwaardige plek te geven naast andere (nog te ontwikkelen) CBDC's.¹²

**Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen**

Ons kenmerk
2023-0000200385

De AIV stelt dat invoering van een digitale euro, onder andere ook als betalingssysteem parallel aan SWIFT, de autonomie in grensoverschrijdende betalingen vergroot. Anders dan de formulering van Aanbeveling 4 lijkt te suggereren, is SWIFT (*Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication*) een internationaal communicatiesysteem voor betalingen en niet een betalingssysteem als zodanig. SWIFT is een communicatiekanaal waarbij internationaal berichten worden uitgewisseld tussen financiële partijen. Een digitale euro zou, op basis van de voorstellen van de Europese Commissie, echter niet bedoeld en vormgegeven worden als vervanger van SWIFT, maar als betaalmiddel voor personen, bedrijven en/of overheden. Hoewel een digitale euro in potentie een grotere rol kan spelen in het geldstelsel, is een eventuele grotere rol voor de digitale euro alleen op lange termijn en gefaseerd mogelijk. Onze economie is niet gebaat bij een plotselinge schoksgewijze introductie van een digitale euro in haar volledige potentiële omvang.

Naast een digitale euro als betaalmiddel, zoals voorgesteld met de Commissievoorstellen van 28 juni 2023, biedt het Eurosysteem¹³ via TARGET-diensten¹⁴ de mogelijkheid voor banken om hun transacties in centralebankgeld af te wikkelen. Dit is een afwikkelmogelijkheid die ook wel wordt aangeduid als "wholesale CBDC". Het gaat hierbij nadrukkelijk niet om een wettig betaalmiddel voor (groot)bedrijven, maar om een afwikkelsysteem voor transacties tussen een specifieke groep financiële instellingen (banken die deelnemen aan TARGET diensten). Het Eurosysteem onderzoekt nu of deze afwikkeling in het kader van haar TARGET-diensten verbeterd kan worden op basis van *Distributed Ledger Technology* (DLT).¹⁵ De TARGET-diensten – inclusief de ontwikkelde techniek voor de "wholesale CBDC" – spelen een belangrijke rol ten aanzien van de autonomie van het Europese betalingsverkeer. Het kabinet steunt deze ontwikkeling vanwege toekomstbestendigheid van het Eurosysteem, maar benadrukt dat dit, anders dan de Commissievoorstellen voor een digitale euro, geen politiek traject is. De TARGET-diensten behoren tot de bevoegdheid van het Eurosysteem.

Zowel de voorstellen van de Europese Commissie voor een digitale euro als betaalmiddel voor consumenten én (groot)bedrijven, als de voornoemde "wholesale CBDC" als afwikkelsysteem voor financiële instellingen, kunnen bijdragen aan de strategische autonomie van de EU. De door de Europese Commissie voorgestelde variant van de digitale euro als betaalmiddel kan niet de rol vervullen die de AIV in haar vierde aanbeveling schetst. Deze rol kan echter in potentie wel worden vervuld door de voornoemde "wholesale CBDC" van het Eurosysteem, wanneer deze interoperabel wordt met vergelijkbare

¹² Daarmee geeft het kabinet ook uitvoering aan een andere motie van het lid Dassen (zie Kamerstukken II, 2022-2023 27 863, nr. 126).

¹³ Het Eurosysteem, dat bestaat uit de Europese Centrale Bank en de nationale centrale banken van de lidstaten die de euro als munt hebben, is de monetaire autoriteit van het eurogebied.

¹⁴ De TARGET Services zijn verschillende diensten ontwikkeld en uitgevoerd door het Eurosysteem. Het gaat om marktinfrastructuren voor onder andere de afwikkeling (*settlement*) van betalingen (T2) en *instant payments* (TIPS).

¹⁵ https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/distributed_ledger_technology.en.html

afwikkelingsystemen van andere landen buiten de eurozone. Het kabinet erkent het belang van het werk van het Eurosysteem om haar eigen afwikkelingsystemen te blijven innoveren en blijft de ontwikkelingen ten aanzien van "wholesale CBDC's" volgen. Ook blijft het kabinet nauw betrokken bij de ontwikkeling van een mogelijke digitale euro, om in de toekomst efficiënt en meer autonoom te kunnen opereren, zoals het AIV-rapport omschrijft. Daarover houdt het kabinet uw Kamer op de hoogte. Tegelijkertijd blijven internationale organisaties zoals SWIFT van belang om internationaal goed te kunnen betalen.

**Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen**
Ons kenmerk
2023-0000200385

Aanbeveling 5: Vergroot de rol van de euro in facturering en als benchmark in strategische sectoren zoals (hernieuwbare) energie en in het bijzonder waterstof: terwijl de 20ste-eeuwse fossiele brandstofwereld draaide om 'petro-dollars' is er nu plaats voor de 'hydro-euro'.

In zijn vijfde aanbeveling adviseert de AIV om de rol van de euro in nieuwe opkomende sectoren en markten te vergroten. Energie is een cruciale factor voor een stabiele economie; wanneer het energie-aanbod geprijsd is in de eigen munt, wordt de economie minder gevoelig voor koersschommelingen dan wanneer ze moeten worden afgerekend in een buitenlandse valuta. Het afrekenen van strategisch belangrijke grondstoffen zoals waterstof in euro draagt bij aan het gebruik van de euro door externe partners en in de energiesector in Europa.

Het kabinet onderschrijft daarom het advies dat gebruik van de euro in toekomstige energiesectoren wenselijk is. Niet alleen omdat het de rol van de euro vergroot, maar ook omdat het bij kan dragen aan de schokbestendigheid van de toekomstige Europese economie. Dit is des te meer van belang voor Nederland, aangezien het kabinet voor de import van (hernieuwbare) waterstof naar de EU inzet op een zo gediversifieerd mogelijk aantal handelspartners.

Voor de nog te ontwikkelen mondiale markt voor waterstof, ziet het kabinet kansen om de euro een dominante rol te laten spelen in transacties. Het kabinet steunt dan ook de inzet van de Europese Commissie uit de Europese waterstofstrategie die in 2020 gepubliceerd is, om in te zetten op de euro als standaard-valuta voor toekomstige waterstof-transacties. De verwachting is dat de Commissie dit ook in de waterstofbank die in oprichting is, zal doortrekken. Daarnaast wordt onder het Duitse H2Global-initiatief waar Nederland aan deelneemt, dat wordt ontwikkeld om aankoopcontracten voor waterstof met derde landen te stimuleren, reeds voorgesteld om de transacties in euro te laten plaatsvinden.

Daarbij zijn er echter wel beperkingen. Voor derde landen zal het gebruik van de euro niet vanzelfsprekend zijn. Hun bereidheid de euro te accepteren wordt bepaald door de mate waarin ze op andere terreinen afhankelijk zijn van de handel met en investeringen in de VS of China. Ook zal een rol spelen in hoeverre een overschot aan euro's in derde landen goed belegd of geïnvesteerd kan worden in de EU. Dat zou de aantrekkelijkheid van het ontvangen van euro's voor het exporteren van hernieuwbare energie naar de EU vergroten. Deze factoren die mogelijkheden tot beleggen of investeren beïnvloeden zijn eerder al bij de algemene appreciatie benoemd. Daarom kan een grotere internationale rol van de euro niet los gezien worden van andere delen van dit AIV-advies, zoals het verder

verbeteren van de kapitaalmarktunie en het versterken van de Europese economieën.

**Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen**

Ons kenmerk
2023-0000200385

Aanbeveling 6: Toon solidariteit voor landen in moeilijkheden, neem verantwoordelijkheid als lender of last resort in het internationale monetaire bestel en draag als alternatieve veilige haven bij aan een evenwichtiger internationaal bestel.

In lijn met de zesde aanbeveling zet het kabinet zich in om de weerbaarheid van het internationale monetaire stelsel te versterken. In het bijzonder roept het AIV-rapport op tot het onderzoeken van de uitbreiding van het netwerk van ECB-swaplijnen buiten de EU- en G7-landen. Bij swaplijnen ruilen centrale banken valuta van elkaar uit, om in tijden van onrust lokale banken te voorzien van buitenlandse valuta. Dit helpt bij het voorkomen van het overslaan van problemen op de financiële markt naar de reële economie wanneer commerciële banken geen of weinig toegang hebben tot een bepaalde valuta en geen grensoverschrijdende betalingen meer kunnen doen. Sinds de wereldwijde financiële crisis van 2008-2009 worden swaplijnen steeds vaker gebruikt door de ECB en andere grote centrale banken. De ECB maakt deel uit van een swapline-netwerk dat bestaat uit permanente bilaterale overeenkomsten met vijf andere grote centrale banken (de Bank of Canada, de Bank of Japan, de Zwitserse Nationale Bank, de Bank of England en het Federal Reserve System). Als reactie op de pandemie heeft de ECB bestaande swaplijnen met een aantal centrale banken opnieuw geactiveerd en ook nieuwe opgezet.

Een swaplijn is echter een monetair beleidsinstrument dat de ECB inzet bij het borgen van haar prijsstabiliteitsmandaat. Vanwege de onafhankelijkheid van de ECB is het niet gepast wanneer overheden zich uitlaten over de inzet van beleidsinstrumenten van de ECB.

Daarnaast heeft de Europese Unie, los van de ECB ook eigen instrumenten die bijdragen aan de financiële stabiliteit. Zo is er de betalingsbalansfaciliteit voor EU-lidstaten zonder de euro en de macro-financiële steunfaciliteit (Macro Financial Assistance, MFA), waarmee de EU steun verleent aan partnerlanden met betalingsbalansproblemen.

De lidstaten van de Unie dragen verder via het aandeelhouderschap van het IMF bij aan monetaire en bredere financiële stabiliteit. Staatsgaranties van Nederland en andere landen stellen het IMF in staat om hun rol als *lender of last resort* te vervullen in het mondiale financiële systeem. Het IMF biedt financiële steun aan lidstaten met betalingsbalansproblemen en IMF-programma's zijn erop gericht om financiële en economische stabiliteit te herstellen. Naast reguliere programma's biedt het IMF ook noodfinanciering aan landen met acute betalingsbalansproblemen als gevolg van schokken, zoals klimaatrampen of plotseling stijgende energie- en voedselprijzen als gevolg van de inval van Rusland in Oekraïne. Tot slot draagt Nederland met leningen en donaties bij aan IMF-fondsen voor het verschaffen van concessionele financiering aan lage-inkomenslanden (*Poverty Reduction and Growth Trust*) en voor financiering voor kwetsbare landen om zich weerbaarder te maken tegen lange-termijn macro-

economische en betalingsbalansrisico's, zoals klimaatverandering (*Resilience and Sustainability Trust*).

**Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen**

Ons kenmerk
2023-0000200385

Aanbeveling 7: Breng het eigen huis op orde: versterk de euro via interne hervormingen, zoals een beter functionerende en stressbestendige Europese financiële markt en een solide macro-economisch fundament.

De AIV adviseert in haar zevende aanbeveling om de euro te versterken via interne hervormingen, zowel op het gebied van de Europese financiële markten als op het gebied van economisch beleid en solide overheidsfinanciën. Het kabinet onderschrijft deze doelstelling volledig en dit is in lijn met de eerste bouwsteen van de kabinetsinzet t.a.v. open strategische autonomie. Zoals ook eerder genoemd maken marktpartijen hun eigen afwegingen in welke valuta zij willen handelen of beleggen en deze aanbeveling raakt daar direct aan. Zonder het fundament van een gezonde economie, ondersteund door goed macro-economisch en budgettair beleid zullen andere beleidsinitiatieven om de rol van de euro te vergroten minder kans van slagen hebben. Het kabinet zet zich al lange tijd in voor voortgang op de verdieping van de kapitaalmarktunie¹⁶ en de vervolmaking van de bankenunie¹⁷. In het kader van het versterken van het macro-economische fundament zet het kabinet in op het stimuleren van groeiversterkende hervormingen, zoals die in het kader van de herstel- en veerkrachtfaciliteit (HVF) door alle lidstaten op dit moment worden uitgevoerd. Ook bij de hervorming van het Stabiliteit- en Groeipact (SGP) is de inzet van het kabinet dat de voorgestelde nieuwe systematiek enerzijds bijdraagt aan stabiele economische groei door een grotere focus op de middellange termijn, investeringen en hervormingen terwijl tegelijkertijd de risico's voor de schuldhoudbaarheid worden verminderd. Los van de HVF en het SGP blijft het kabinet inzetten op een optimaal gebruik van het Europees Semester, met de analyse van macro-economische onevenwichtigheden en de landspecifieke aanbevelingen. Daarbij ligt de primaire verantwoordelijkheid voor het versterken van het duurzame groeivermogen en de weerbaarheid van economieën bij de lidstaten.

De AIV acht meer *safe assets* in de eurozone wenselijk. De focus in het Europese debat ligt daarbij vooral op gezamenlijke *safe assets*. Het kabinet stelt vast dat gezamenlijke Europese schuldtitels reeds bestaan, zoals de obligaties uitgegeven door de Europese Investeringsbank, de EFSF, het ESM en de Europese Unie in het kader van de betalingsbalansfaciliteit, macro-financiële bijstand aan derde landen, het EFMS, SURE en NGEU. Zoals onder andere aangegeven in de brief van het kabinet over eurobonds en gemeenschappelijke schuld van 30 maart 2022¹⁸ en de kabinetsvisie op de toekomst van de Economische en Monetaire Unie¹⁹, is het

¹⁶ BNC-fiche over het actieplan kapitaalmarktunie; Kamerstuk 22 112, nr. 2953 (vergaderjaar 2020-2021).

¹⁷ Zie onder meer de brief over de toekomst van de Economische en Monetaire Unie; Kamerstuk 21501-20, nr. 1825 (vergaderjaar 2021-2022)

¹⁸ Kamerstukken II, 2021-2022, 35925, nr. 170: Reactie op de moties van de leden Van Haga en Ephraïm over niet instemmen met eurobonds of andere vormen van schuldmutualisering (Kamerstuk 35925-167) en van het lid Omtzigt over niet akkoord gaan met een gezamenlijke schulduitgifte voor nieuwe Europese fondsen en projecten (Kamerstuk 35925-169)

¹⁹ Kamerstuk 21501-20, nr. 1825 (vergaderjaar 2021-2022)

kabinet geen voorstander van het op structurele basis gemeenschappelijk financieren van elkaars begrotingstekorten en schulden via eurobonds. Het kabinet is ook geen voorstander van de uitgifte van gemeenschappelijke schuld voor nieuwe permanente Europese fondsen. Zoals reeds aangegeven in de bovengenoemde brief ziet het kabinet voor deze instrumenten het risico dat de prikkel tot verstandig economisch beleid en begrotingsdiscipline minder wordt (moral hazard). Zoals de AIV ook benoemt, worden sommige nationale staatsobligaties als *safe asset* gezien, zoals op dit moment o.a. de Nederlandse, Duitse en van enkele andere lidstaten. Het rapport over de internationale rol van de euro van de ECB uit 2022²⁰ laat zien dat het aandeel van de staatsschuld dat in handen is van buitenlandse publieke partijen voor eurolanden met een hoge kredietwaardigheid niet onder doet voor de VS, hoewel het aandeel voor de eurozone als geheel aanmerkelijk lager ligt. Het kabinet ziet kansen in groeiversterkende hervormingen en de hervorming van het SGP, waarmee een verbetering van de kredietwaardigheid van nationale overheden in de eurozone tot stand kan worden gebracht, zodat meer Europese landen een hoge kredietwaardigheid krijgen. Hoewel dit gepaard zal gaan met een daling van de hoge schulden van een aantal landen, kan de totale hoeveelheid *safe assets* hierdoor juist toenemen.

**Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen**

Ons kenmerk
2023-0000200385

Aanbeveling 8: Bepleit in bilaterale contacten en in EU-verband toetreding van Denemarken, Zweden en Polen tot de eurozone.

Het kabinet deelt de analyse van de AIV dat toetreding van meer EU-lidstaten tot de euro, mits zij voldoen aan de daarvoor gestelde voorwaarden, wenselijk is. Het is bovendien een stap die verdragsrechtelijk is vastgelegd voor alle lidstaten, met uitzondering van Denemarken. Het kabinet zal indien opportuun in bilaterale contacten de toetreding tot de eurozone benoemen. Daarbij moet wel erkend worden dat in de praktijk de toetreding tot de euro voor elke lidstaat in de eerste plaats een nationale overweging is, waarbij voldoende steun onder de bevolking en in het verlengde daarvan in de politiek van die landen essentieel is. Tot dusverre lijkt die steun er in de betreffende landen niet te zijn. Mocht daar verandering in komen, bijvoorbeeld onder invloed van de reeds eerder geschetste geopolitieke ontwikkelingen die er ook bijvoorbeeld toe hebben geleid dat Finland en Zweden toetreding tot de NAVO hebben gezocht terwijl dat lang niet aan de orde was, dan zal het kabinet toetreding van nieuwe eurolanden verwelkomen.

Hoogachtend,

de minister van Financiën,

Sigrid A.M. Kaag

²⁰ <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ire/ecb.ire202206~6f3ddeab26.en.pdf>, pagina 11.

**Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen**

Ons kenmerk
2023-0000200385