

Rijks-Intern

Italië - EU - Financiën - ITA zet in op European Recovery Bonds

Van : ROM-EA
 Verzonden op : 1 april 2020 12:11
 Land/regio : Italië
 Forum : EU
 Thema : Financiën

Samenvatting

- Volgens laatste prognoses krimpt de ITA economie dit jaar met 6%. Met een oplopend begrotingstekort kan de schuld zo richting de 150% BBP schieten waarschuwen experts.
- De nood lijkt niet acuut met een huidige spread van rond 200bp (niveau begin maart). ITA is echter bang voor a.s. negatieve marktreacties, zelfs met hulp van het ECB PEPP programma vreest het hogere rentes i.c.m. een mogelijke downgrade.
- ITA wil nl. in april flink uitpakken met nog een noodpakket aan economische maatregelen, waarvoor 30 tot 50 mrd extra nodig is. Eind deze week zal MinFin Gualtieri het ITA parlement toestemming vragen om het begrotingstekort op te hogen met 1-1,2% BBP, ca. 18-22 mrd.
- Ondertussen groeit de sociale onrust in m.n. zuidelijke regio's. Afgelopen weekend werd besloten om onmiddellijk 400mln aan voedselbonnen te distribueren via de gemeentes.
- Een European Recovery Bond (Coronabond) vormt voor ITA de enige inzet, ESM is de moeite niet. ITA vindt dat het hier ook recht op heeft, omdat het in de frontlinie van het Coronavirus Europa een publieke dienst heeft verleend. EU LS hebben van ITA kunnen leren in de aanpak van de Corona crisis.

Commentaar

De coronabond is verworpen tot een symbool van de ITA strijd tegen de EU. Dit was het eigenlijk al ten tijde van de Eurocrisis; met de Eurobond lijkt voor ITA zekerheid en solidariteit te worden gegarandeerd. Tegelijkertijd helpt het de regering ook in de strijd tegen oppositiepartijen.

ITA DGES Celeste geeft aan dat het beter zou zijn om de discussie te focussen op welke vorm van steun wanneer en waarom nodig is. Vanuit de inhoud geredeneerd zou er meer flexibiliteit moeten zijn en zekerheid van toegang tot garanties op extra kapitaal, wanneer nodig. Bij ITA FIN wordt echter vastgehouden aan een Coronabond, als absolute inzet. Vooral in deze eerste fase van onderhandelingen, hoe deze precies vorm moet krijgen kan onderwerp van discussie zijn komende week. 'Als er overeenkomst is over de *one off issuance*, dan kan er gesproken worden over de *vehicles* hiertoe', waarbij een mix van ESM en Coronabonds, of via de EIB, opties vormen.

ITA DGES Celeste zag ook dat dat het trekken van lijnen noord /zuid of het aanwijzen van landen als "schuldigen" verdelend werkt en het vinden van een compromis bemoeilijkt, zo leerde de eurocrisis van 2011/2012. Het lastige van afgelopen ER was dat deze is afgesloten met een inhoudelijke leegte. De hete aardappels zijn doorgeschoven naar de MinFIN's, maar in de tussentijd was het vrij spel voor iedereen om invulling te geven aan wat de oplossingsrichting zou moeten zijn. De ITA regering zou zoveel mogelijk moeten wegblijven van de woorden "ESM" en "euro/corona-bonds" (nu wordt het ook European Recovery Bond genoemd, zie ook MP Conte in zijn Telegraaf interview vandaag). En van het aanwijzen van "schuldige" lidstaten – zoals tot dusverre ook gebeurt.

ITA reacties op MinFin Hoekstra's *mea culpa* zijn vooralsnog beperkt, maar maken duidelijk dat de boodschap nog wel hetzelfde blijft: geen coronabonds.

Bericht

Economische prognoses

De ITA werkgeversorganisatie Confindustria voorziet een V-vormig groeiverloop dit jaar, met allereerst een forse krimp van 10% in de eerste 6 maanden en een 6% krimp in totaal voor dit jaar. Voor 2021 voorspelt het een opleving van 3,5% mits de benodigde maatregelen ter ondersteuning van het MKB (99% van de ITA economie) worden genomen. Confindustria noemt de crisis de grootste sinds de Tweede Wereldoorlog en vreest zelfs een depressie. Unicredit becijferde dat iedere week van lockdown 13 mrd EUR kost, ca. 0,7 % BBP.

ITA is op-5-na belangrijkste handelspartner van NL

ITA gesprekspartners vragen zich af hoe het kan dat de EU, en met name NL, niet doordrongen is van het feit dat de impact van de Corona crisis zo diepgaand en alomvattend is. Zeker nu ook de wereldwijde groeicijfers op een krimp wijzen. Italië vormt de zesde handelspartner van Nederland; in totaal exporteert Nederland jaarlijks ca. 22 mrd naar Italië en het handelsoverschot is ca. 10 mrd. De recente spanningen (vooral in de media afgelopen week) tussen NL-ITA heeft voor reputatieschade gezorgd en heftige reacties losgemaakt in Italië. Meerdere keren werd NL in de pers en langs andere kanalen zowel door (oud-)politici als door de bevolking gerefereerd naar de Nederlandse tulp, met mogelijk negatieve consequenties voor deze afzetmarkt (boycot) maar ook andere. NL wordt ook als gastland uit programmeringen van events gehaald, zoals bij het grote Milanese E-mobility congres gepland in september.

Wat is een Coronabond/European Recovery Bond?

ITA is ervan overtuigd dat de lasten in deze symmetrische crisis gezamenlijk gedragen moeten worden. Gesprekspartner op ITA FIN geeft aan dat ITA een publieke dienst heeft verleend, als eerste land dat geraakt werd door de huidige crisis. Het heeft in de aanpak van het virus ook zeker fouten gemaakt, maar hier heeft de rest van de EU van kunnen leren. ITA heeft andere Europese LS 'tijd gekocht, zo'n 6 a 7 dagen'. Ook is het zo dat wanneer hele industrieën in ITA (of SPA, of waar dan ook) dreigen om te vallen, dit voor heel Europa een bedreiging vormt.

Het Europese antwoord moet dan ook gemeenschappelijk zijn, via een eenmalige gezamenlijke uitgifte van schuld papier voor deze tijdelijke situatie, op proportionele basis. Om de gevoelige term Coronabond te mijden, spreekt PM Conte enkel nog van *European Recovery Bonds*. 'Het kost NL weinig' en levert ITA juist veel op door de lagere rentes. En van een lange looptijd (mogelijk zelfs een perpetuity tegen 1%) zou NL ook kunnen profiteren. Pas als er overeenkomst is over de one off issuance, dan kan er gesproken worden over de vehicles hiertoe, aldus gesprekspartner op ITA FIN. Overigens interpreteerde hij Conte's uitspraak dat een Coronabond niet gepaard gaat met een schuldmutualisering als dat deze niet gaat over de reeds bestaande schuld (dwz de 133% BBP van voor de crisis).

Waarom nu?

Voor Pasen wil de regering een pakket aan nieuwe economische maatregelen presenteren, waarvoor veel geld nodig is. Gesproken wordt van 30-50mrd eur. MinFin Gualtieri zal hiertoe eind deze week toestemming vragen aan het ITA parlement voor ophoging van het begrotingstekort. Het lijkt erop dat ITA geen vertrouwen heeft dat de markten (en de ECB) hieronder rustig zullen blijven, het realiseert zich terdege de diepte van de schuld en de impact van dreigende rentestijgingen, hoe minimaal ook. In vergelijking met begin dit jaar is de spread wel degelijk fors opgelopen, van rond de 160bp begin dit jaar tot 200bp nu, dus markttoegang is niet makkelijker. ITA lijkt niet overtuigd van de 'opkoopveiligheid' die de ECB nu biedt, met in de praktijk al een OMT voor ITA.

De coronabond is ook zeker van symbolische waarde, een garantie van zekerheid en solidariteit in de toekomst. De crisis wordt dan ook steeds nijpender in ITA. Afgelopen weekend nam de sociale onrust onder delen van de bevolking toe in m.n. zuidelijke regio's van ITA. Mensen zien nu het einde van de maand naderen zonder inkomen als gevolg van de coronarestricties, met verontrustende incidenten in de supermarkten. Hierop heeft de ITA overheid afgelopen weekend € 4,3 mrd toegezegd aan gemeenten en daarnaast meteen €400 mln beschikbaar gesteld voor steun aan burgers die zich in financiële moeilijkheden bevinden, om in eerste levensbehoeften en medicijnen te voorzien.

Waarom geen ESM kredietlijn?

Gebruik van het ESM ECCL is voor ITA onvoldoende. Naast dat het volgens ITA met een stigma gepaard gaat (ESM is toxisch), is het simpelweg de moeite niet voor ITA. Op een lening van 34 mrd (2% BBP) tegen 0% rente bespaart ITA zo'n 510 mln per jaar, 0,03% BBP. Dit is de conditionaliteit niet waard en het politieke kapitaal wat hiermee gepaard gaat in ITA. Het is bovendien een ongeschikt instrument voor de huidige langdurige en diepe crisis. Volgens DG Celeste gaat een ECCL met voorwaarden voorbij aan de systeemshock waaraan alle LS zijn blootgesteld (naast politieke *njet* van de Lega.) Deze situatie is niet voorzien in het verdrag en om die reden is de tekst van het verdrag niet het juiste richtsnoer voor de discussie.

Italiaanse econoom Codogno (voormalig ITA TG) noemde een 'ESM met watered down conditionality' als beste oplossing voor ITA. ITA counterpart op FIN was het hier niet geheel mee eens, gezien de beperkte omvang,

maar noemde als mogelijkheden voor 'light' conditionaliteit specifieke coronadoelstellingen zoals maskers, werkloosheidsuitkeringen, liquiditeit MKB.

Berichtgegevens

Aan : 5.1.2e @minfin.nl; 5.1.2e @minfin.nl; 5.1.5
 5.1.5 5.1.2e @minaz.nl; 5.1.5
 5.1.5 5.1.2e @minfin.nl;
 5.1.5 5.1.2e @minfin.nl; 5.1.2e @minaz.nl; 5.1.5
 5.1.5 5.1.2e @minfin.nl; 5.1.5
 5.1.2e @minfin.nl;
 5.1.2e ; 5.1.2e | 5.1.2e @minfin.nl; 5.1.5
 5.1.2e @minezk.nl; 5.1.2e 5.1.2e @minfin.nl; 5.1.2e
 5.1.2e @minszw.nl; 5.1.2e @minszw.nl; 5.1.2e @minfin.nl; 5.1.5
 5.1.5
 5.1.5 5.1.2e 5.1.2e @minezk.nl; 5.1.2e
 5.1.2e

Opsteller : 5.1.5

Afgestemd : 5.1.5

Kenmerk : ROM/24-2020

Type : Beleids

Prioriteit : Routine

Rubricering : Rijks-Intern

Categorie : Verslag/Info

Dit bericht kan informatie bevatten die niet voor u is bestemd. Indien u niet de geadresseerde bent of dit bericht abusievelijk aan u is toegezonden, wordt u verzocht dat aan de afzender te melden en het bericht te verwijderen. De Staat aanvaardt geen aansprakelijkheid voor schade, van welke aard ook, die verband houdt met risico's verbonden aan het elektronisch verzenden van berichten.

This message may contain information that is not intended for you. If you are not the addressee or if this message was sent to you by mistake, you are requested to inform the sender and delete the message. The State accepts no liability for damage of any kind resulting from the risks inherent in the electronic transmission of messages.

Ministerie van Buitenlandse Zaken

Help save paper! Do you really need to print this email?

Dit bericht kan informatie bevatten die niet voor u is bestemd. Indien u niet de geadresseerde bent of dit bericht abusievelijk aan u is toegezonden, wordt u verzocht dat aan de afzender te melden en het bericht te verwijderen. De Staat aanvaardt geen aansprakelijkheid voor schade, van welke aard ook, die verband houdt met risico's verbonden aan het elektronisch verzenden van berichten.

This message may contain information that is not intended for you. If you are not the addressee or if this message was sent to you by mistake, you are requested to inform the sender and delete the message. The State accepts no liability for damage of any kind resulting from the risks inherent in the electronic transmission of messages.