

Ministerie van Financiën

> Retouradres Postbus 20201 2500 EE Den Haag

De voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal
Postbus 20018
2500 EA Den Haag

**Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen**

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

Ons kenmerk
2021-0000016266

Uw brief (kenmerk)
2021Z00589

Datum 28 januari 2021
Betreft Beantwoording Kamervragen over bericht 'ECB
veroorzaakt twijfel over 'groen' en 'bruin' schuld papier'

Geachte voorzitter,

Hierbij zend ik u de antwoorden op de vragen van het lid De Vries (VVD) aan de minister van Financiën over het bericht 'ECB veroorzaakt twijfel over 'groen' en 'bruin' schuld papier' (kenmerk: 2021Z00589).

Hoogachtend,

de minister van Financiën,

W.B. Hoekstra

2021Z00589

(ingezonden 14 januari 2021)

Vragen van het lid Aukje de Vries (VVD) aan de minister van Financiën over het bericht 'ECB veroorzaakt twijfel over 'groen' en 'bruin' schuldpapier'

**Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen**

Ons kenmerk
2021-0000016266

Vraag 1

Bent u bekend met het bericht 'ECB veroorzaakt twijfel over 'groen' en 'bruin' schuldpapier'?

Antwoord op vraag 1

Ja

Vraag 2

Wat vindt u ervan dat het steeds waarschijnlijker lijkt dat de Europese Centrale Bank (ECB) actief schuldpapier van 'vervuilers' wil weren?

Antwoord op vraag 2

De Raad van Bestuur ("Governing Council") van de Europese Centrale Bank (ECB) is op 23 januari 2020 gestart met een herziening van de monetaire beleidsstrategie. De ECB heeft aangegeven bij deze herziening ook te kijken naar de risico's van klimaatverandering en hoe deze risico's doorwerken naar het monetaire beleidskader. Ik wil niet vooruitlopen op de uitkomsten van de herziening.

Vraag 3

Wat wordt verstaan onder 'groene' obligaties en wat onder 'bruine' obligaties? Wat wordt verstaan onder 'vervuilers'?

Antwoord op vraag 3

Op dit moment ontbreekt nog een eenduidige definitie over wat groene obligaties zijn. In dat kader wordt er in de Europese Unie gewerkt aan een duurzame taxonomie. Deze taxonomie legt vast wat duurzame investeringen zijn en biedt daarmee duidelijkheid aan de markt. Het raamwerk is reeds eind 2019 overeengekomen.¹ Op dit moment werkt de Commissie aan onderliggende gedelegeerde wetgeving die vastlegt aan welke criteria duurzame activiteiten moeten voldoen. Over de Nederlandse input op deze criteria bent u recent geïnformeerd.² Deze uitwerking zal uiteindelijk gebeuren op zes terreinen, waaronder klimaatmitigatie en -adaptie, maar ook de bescherming van biodiversiteit. Op basis van deze taxonomie werkt de Europese Commissie op dit moment tevens een groene obligatiestandaard uit. Die standaard gaat de criteria vastleggen voor wanneer een obligatie het predicaat groen kan dragen. Naast deze standaard bestaan overigens reeds veel private standaarden. Zo baseert het kabinet zich voor wat betreft de groene investeringen die door de Nederlandse groene staatsobligatie worden gedekt op uitgaven uit de Rijksbegroting die op basis van de *Green Bond Principles* en het *Climate Bond Initiative* als groen aangemerkt kunnen worden. Zoals het kabinet aangaf in de initiatiefnota "Van oliedom naar gezond verstand: verduurzaming van de financiële sector" is het kabinet voornemens om een toekomstige uitgifte van een groene staatsobligatie te baseren op de EU Groene Obligatiestandaard.

¹ Tweede Kamer, Vergaderjaar 2020-2021, Kamerstuk 32 013, nr. 230

² Tweede Kamer, Vergaderjaar 2020-2021, Kamerstuk 32 013, nr. 243

Naast een definitie van groene activiteiten, is ook nog verder werk nodig naar een definitie van investeringen die milieudoelstellingen juist schaden. Zoals het kabinet aangaf in reactie op voornoemde initiatiefnota is mede dankzij de Nederlandse inzet afgesproken dat de Europese Commissie voor 31 december 2021 met een rapport komt over de wenselijkheid van een taxonomie voor economische activiteiten die het milieu schaden.³ Het kabinet acht hiervoor een verbreding van de taxonomie wenselijk en zal zich hier dan ook voor inzetten. Een algemene taxonomie kan financiële instellingen en toezichthouders namelijk helpen bij het in kaart brengen van duurzaamheidsrisico's. Naast deze taxonomie werken financiële instellingen ook aan methodes om de onderliggende CO₂-uitstoot van investeringen te meten. Die gegevens gebruiken zij om hun klimaatimpact te rapporteren, hierop te sturen, en fossiele investeringen af te bouwen.

**Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen**

Ons kenmerk
2021-0000016266

Los van dat nog geen heldere definities en geen eenduidige methodes bestaan, ondernemen verschillende financiële instellingen initiatieven om activiteiten waarvan duidelijk is dat deze milieudoelstellingen schaden af te bouwen. Zo hebben Nederlandse financiële instellingen plannen gemaakt voor de vergroening van hun hypotheekportefeuille (bijvoorbeeld via een energielabel-doelstelling), het vergroenen van beleggingsportefeuilles, of de geleidelijke uitfasering van kolen-, olie-, of gasinvesteringen. Dit zullen zij in het kader van hun commitment aan het klimaatakkoord in toenemende mate gaan doen.⁴ Tegelijkertijd ben ik van mening dat aanvullende definities deze positieve beweging verder kunnen stimuleren.

Vraag 4

Wat kunnen de gevolgen van een dergelijke lijn van de ECB zijn?

Antwoord op vraag 4

De ECB herzielt momenteel haar monetaire strategie. De afronding van de herziening is voorzien in de tweede helft van 2021. Een onderdeel van de herziening is de vraag waar en hoe het probleem van de klimaatverandering en de bestrijding ervan het monetaire beleid kunnen beïnvloeden.

Als de ECB in de uitvoering van haar monetaire beleid zal kiezen om te differentiëren tussen groene en niet groene obligaties ligt het voor de hand dat zij bijvoorbeeld aan zal gaan sluiten bij de EU taxonomie voor duurzame activiteiten. Die taxonomie, en de verwachte daaruit volgende Europese Groene Obligatiestandaard, zullen het mogelijk maken om duurzame activa te identificeren. Directieleden van de ECB hebben uitgesproken voorstander te zijn van een verbreding van de taxonomie waarbij ook vervuilende obligaties duidelijk worden geïdentificeerd⁵. Daarnaast zou de ECB rapportages over CO₂-uitstoot door bedrijven als voorwaarden in het aankoopprogramma kunnen meenemen. Dit bevordert de transparantie rond klimaatrisico's.⁶

Als de ECB zou besluiten om te gaan differentiëren op basis van een dergelijke taxonomie kan het gevolg zijn dat er meer duurzame activa worden aangekocht. De ECB bezit momenteel al circa 20 procent van de 'groene' obligaties die

³ Tweede Kamer, Vergaderjaar 2020-2021, Kamerstuk 35 446, nr. 3

⁴ Tweede Kamer, Vergaderjaar 2018-2019, Kamerstuk 32 013, nr. 240

⁵ Zie speech Schnabel van 17 juli 2020. Never waste a crisis: COVID-19, climate change and monetary policy. <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2020/html/ecb.sp200717~1556b0f988.en.html>

⁶ DNB (2020) – DNB roept op tot groen herstel uit de coronacrisis.

voldoen aan de kredietwaardigheidseisen van het opkoopprogramma van de ECB.⁷

**Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen**

De overweging om te differentiëren tussen duurzame en minder duurzame activa is onderdeel van de discussies bij de herziening van de monetaire beleidsstrategie.

Ons kenmerk
2021-0000016266

Vraag 5

Op basis van welk mandaat of in het kader van welke passage in het Verdrag heeft de ECB de mogelijkheid om een dergelijke beleidslijn in te zetten?

Antwoord op vraag 5

Het mandaat van de ECB is vastgelegd in de EU-verdragen. Hierin is opgenomen dat het hoofddoel van het Europees Stelsel van Centrale banken (ESCB) – bestaande uit de ECB en de nationale centrale banken – het handhaven van prijsstabiliteit is (artikel 127(1) van het Verdrag betreffende de Werking van de Europese Unie (VWEU)). Onverminderd dit doel dient de ECB het algemene economische beleid in de Unie te ondersteunen om zodoende bij te dragen tot de verwezenlijking van de doelstellingen van de Unie zoals die omschreven zijn in artikel 3 van het Verdrag betreffende de Europese Unie (VEU). In dat kader kan de ECB besluiten ook te kijken naar duurzaamheidsaspecten.⁸ De ECB beschikt over beleidsvrijheid om invulling te geven aan dit mandaat binnen de verdragsrechtelijke kaders.

Vraag 6

Ik ben voorstander van groen beleggen, maar ik vind het niet aan de ECB om zich met politieke zaken te bemoeien, in hoeverre bent u het daarmee eens? Waar ligt de grens wat u betreft?

Vraag 7

Bent u bijvoorbeeld van mening dat de ECB zou moeten bepalen of kernenergie of biomassa wel of niet groen is? Waarom wel of niet?

Antwoord op vraag 6 en 7

De ECB dient zich te houden aan het mandaat zoals vastgelegd in de EU-verdragen. Daarnaast beschikt de ECB over beleidsvrijheid om invulling te geven aan dit mandaat binnen de verdragsrechtelijke kaders. Dat zijn de grenzen waarbinnen de ECB dient te opereren.

De president van de ECB, Christine Lagarde, heeft afgelopen december aangegeven dat ze het niet als de taak van de ECB ziet om een duurzame taxonomie op te zetten.⁹ Zoals in het antwoord op vraag 3 aangegeven, wordt in Europees verband gewerkt aan een duurzame taxonomie. Op dit moment werkt de Commissie aan onderliggende gedelegeerde wetgeving die vastlegt aan welke criteria duurzame activiteiten moeten voldoen.

⁷ Isabel Schnabel, lid van de raad van bestuur van de ECB, tijdens de webinar 'ECB Policies in COVID-19 Times' op 10 juni 2020.

⁸ Artikel 3, lid 3 VEU stelt 'De Unie brengt een interne markt tot stand. Zij zet zich in voor de duurzame ontwikkeling van Europa, op basis van een evenwichtige economische groei en van prijsstabiliteit, een sociale markteconomie met een groot concurrentievermogen die gericht is op volledige werkgelegenheid en sociale vooruitgang, en van een hoog niveau van bescherming en verbetering van de kwaliteit van het milieu. De Unie bevordert de wetenschappelijke en technische vooruitgang.

⁹ <https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2020/html/ecb.is201210~9b8e5f3cdd.en.html>

Een jaar geleden (in januari 2020) is de ECB gestart met herziening van haar monetaire beleidsstrategie. De Raad van Bestuur zal inventariseren hoe de monetaire beleidsstrategie in de loop der jaren heeft bijgedragen aan het vervullen van het mandaat van de ECB. Daarbij zal de ECB ook kijken naar duurzaamheidsvraagstukken. Het kabinet is voorstander van de verduurzaming van de financiële sector, zoals ook uitgebreider is weergegeven in de Kabinetsreactie op de initiatiefnota "Van oliedom naar gezond verstand: verduurzaming van de financiële sector".¹⁰ Het kabinet vindt het zodoende een positieve ontwikkeling dat de ECB haar beleid op dit vlak tegen het licht houdt. Het kabinet wacht de uitkomst van de herziening af.

**Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen**

Ons kenmerk
2021-0000016266

Vraag 8

Bent u bekend met het artikel 'Taking stock of the Eurosystem's asset purchase programme after the end of net asset purchases' 2), waarin onder meer wordt ingegaan op marktneutraliteit? Wat vindt u daarvan?

Vraag 9

Bent u het eens met de insteek van de ECB in dit artikel dat impact op relatieve prijzen en onbedoelde neveneffecten op de marktwerking tot een minimum beperkt moet worden door ECB-programma's? Zo nee, waarom niet? Op welke onbedoelde neveneffecten wordt gedoeld door de ECB? 2)

Antwoord op vraag 8 en 9

Ik ben bekend met het artikel. De ECB noemt in het artikel een voorbeeld van enkele neveneffecten die de ECB wilt voorkomen zoals het in stand houden van het prijsmechanisme op markten te en het voorkomen van verstoringen in de marktliquideiteit.

Ik ben van mening dat de ECB bij de uitvoering van het monetair beleid binnen de kaders van het verdrag dient te opereren, inclusief het beginsel van een openmarkteconomie met vrije mededinging zoals vastgelegd in artikel 127 van het VWEU. Daarbij beschikt de ECB over beleidsvrijheid om binnen de kaders van het verdrag in onafhankelijkheid een afweging te maken over de taken en verplichtingen die hieruit voortvloeien.

De ECB acht daarbij momenteel het principe van marktneutraliteit het meest geschikte concept om enerzijds een effectieve uitvoering van het monetair beleid te garanderen en anderzijds het beginsel van een openmarkteconomie te respecteren¹¹.

Vraag 10

Waarom zou de ECB het principe van marktneutraliteit los willen laten? Deelt u de mening dat het principe van 'marktneutraliteit' dat de ECB hanteert bij het opkopen behouden moet blijven? Zo nee, waarom niet?

Antwoord op vraag 10

¹⁰ <https://www.rijksoverheid.nl/documenten/kamerstukken/2020/07/03/kamerbrief-met-reactie-kabinet-op-initiatiefnota-verduurzaming-financiële-sector>.

¹¹ https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb_mepletter191122_Urtasun~2dc928d018.en.pdf

De overweging van het afwijken van het principe van marktneutraliteit is onderdeel van de discussies in kader van de strategieherziening van de ECB. Enerzijds wordt door sommige leden van de Raad van Bestuur betoogd dat er momenteel sprake is van marktfalen, vanwege onvoldoende transparantie van de kredietrisico's als gevolg van vervuilende activiteiten. Het feit dat overheden zich hebben gecommitteerd aan de transitie naar een CO₂-neutrale economie impliceert volgens deze leden een grote verschuiving in economische waarderingen. Door het gebrek aan vergelijkbare en transparante informatie, overschatten financiële markten volgens hen de toekomstige opbrengsten uit CO₂-intensieve activa, waardoor geen optimale kapitaalallocatie tot stand komt. Zonder te differentiëren tussen vervuilende en minder vervuilende activa zou de ECB dan meer kredietrisico kunnen lopen¹². Anderzijds wordt door andere leden beargumenteerd dat het niet een taak van de ECB is om marktverstoringen tegen te gaan en daarom het principe van marktneutraliteit moet worden gehandhaafd¹³. De ECB zal bij de herziening van de monetaire beleidsstrategie hierover in onafhankelijkheid discussie voeren. Het is niet aan mij om vooruit te lopen op mogelijke uitkomsten van de herziening.

**Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen**

Ons kenmerk
2021-0000016266

Vraag 11

Deelt u de mening dat als het gaat om CO₂-uitstoot aanpakken dit door wet- en regelgeving moet gebeuren en door democratisch gekozenen? Zo nee, waarom niet?

Antwoord op vraag 11

Door wet- en regelgeving kan beleid worden ingevoerd om de CO₂-uitstoot aan te pakken. Hiertoe zijn afspraken gemaakt in mondiaal verband, zoals het klimaatakkoord van Parijs. Daarnaast zijn in de Europese Raad afspraken gemaakt over broeikasgasreductie in de Europese Unie, waarbij wordt gestreefd naar klimaatneutraliteit in 2050 en een reductie van tenminste 55% van de uitstoot van broeikasgassen in 2030. Deze doelen zullen nog worden vastgelegd in de Europese klimaatwet, waarover de Raad en het Europees Parlement samen beslissen. Voor de realisatie van deze EU-doelen is onderliggende sectorale wet- en regelgeving, zoals bijvoorbeeld het emissiehandelssysteem (ETS), van belang.

Zoals in het antwoord op vraag 5 is weergegeven, kan de ECB in het kader van het mandaat zoals vastgelegd in de EU-verdragen besluiten om ook te kijken naar duurzaamheidsaspecten. Onverminderd het hoofddoel van prijsstabiliteit dient de ECB het algemene economische beleid in de Unie te ondersteunen om zodoende bij te dragen tot de verwezenlijking van de doelstellingen van de Unie zoals die omschreven zijn in artikel 3 van het VEU.

Vraag 12

Wat is de stand van zaken van de ECB's strategische evaluatie van de strategie voor haar monetaire beleid? Wordt de conclusie van de evaluatie naar verwachting nog steeds mid-2021 gepubliceerd? Wanneer en hoe informeert u daarover de Kamer?

Antwoord op vraag 12

De ECB heeft aangegeven te verwachten dat de strategieherziening in de tweede helft van 2021 wordt afgerond. Naar verwachting zal de ECB na afronding van de

¹² Zie speech van Schnabel van 28 september 2020. When Markets Fail: the need for collective action in tackling climate change. https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2020/html/ecb.sp200928_1~268b0b672f.en.html.

¹³ Zie artikel Weidmann van 19 november 2020 in Financial Times. How central banks should address climate change. <https://www.ft.com/content/ed270eb2-e5f9-4a2a-8987-41df4eb67418>

strategieherziening een rapport met de uitkomsten van de herziening publiceren. Ik zal dit rapport naar de Kamer sturen wanneer het beschikbaar is.

**Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen**

1. Financieele Dagblad, 'ECB veroorzaakt twijfel over 'groen' en 'bruin' schuldpapier', 12 januari 2021, <https://fd.nl/beurs/1369426/ecb-veroorzaakt-twijfel-over-groen-en-bruin-schuldpapier>
2. ECB, 'Taking stock of the Eurosystem's asset purchase programme after the end of net asset purchases', 18 maart 2019, https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2019/html/ecb.ebart201902_01~3049319b8d.en.html#toc2

Ons kenmerk
2021-0000016266