

# Constructief hervormen

Vier aanbevelingen voor het verbeteren van  
het Stabilliteits- en Groeipact

29 september 2022

Jasper H. van Dijk  
Joep Schoenmakers  
Vinzenz Ziesemer

Instituut  
voor

Publieke  
Economie



## Samenvatting

De komende jaren ligt in de Europese Unie de hervorming van het Stabiliteits- en Groeipact (SGP) – de Europese begrotingsregels – op tafel. De politieke strijd die zich begint te ontploffen laat fundamenteel andere visies zien op de gewenste hervorming. Moeten de regels strenger, gezien de hoge schuld niveaus? Of juist soepeler, gezien onrealistische eisen die de regels stellen aan sommige lidstaten?

Er is overeenstemming dat de regels nu niet werken. De naleving van de regels is slecht. In niet meer dan de helft van de gevallen houden lidstaten zich aan de begrotingsregels. En als de regels wél worden opgevolgd is dit vaak in tijden waar de economie onder potentieel presteert. Bezuinigingen versterken dan de conjunctuur, wat de economie schade toebrengt en de schuldproblematiek kan verergeren. We moeten daarom toe naar begrotingsregels die worden nageleefd én effectief zijn zonder de economie schade te berokkenen.

Wij doen vier aanbevelingen voor een hervorming die de begrotingsregels realistischer, simpeler en effectiever maken. Deze aanbevelingen zijn politiek haalbaar. Ze passen binnen de ingenomen posities – zover die nu bekend zijn – van de meeste lidstaten. Ook sluiten ze aan op de nu bekende wensen van Nederland.

### *I. Verschuif de nadruk van de correctieve naar de preventieve arm*

De begrotingsregels uit de correctieve arm functioneren niet goed. De regels zijn procyclisch en onrealistisch streng. Zij kunnen echter niet simpel aangepast worden, omdat daar een verdragswijziging voor nodig is. Wij schetsen een juridische route om de correctieve arm in te zetten als waarschuwingsmechanisme, maar waarbij de uiteindelijke naleving van de regels getoetst dient te worden aan de hand van de preventieve arm. De preventieve arm kan namelijk wel worden aangepast zonder verdragswijziging.

### *II. Vernieuw de preventieve arm met nieuwe uitgavenregel*

De begrotingsregels uit de preventieve arm zijn, met alle uitzonderingen, zeer complex geworden. Dit verstoort naleving en handhaving van de begrotingsregels. Daarnaast is de preventieve arm procyclisch, terwijl deze juist probeert voor de conjunctuur te corrigeren. Om deze problemen tegen te gaan doen wij het voorstel om de preventieve arm te vernieuwen met een nieuwe uitgavenregel. De preventieve arm lijkt dan op het Nederlands trendmatig begrotingsbeleid.

### *III. Maak meer ruimte voor groei-investeringen*

Economische groei is noodzakelijk voor een sterk Europa. Groei verbetert ook de schuldhoudbaarheid van lidstaten. Momenteel kunnen de begrotingsregels uit het SGP publieke investeringen echter remmen. Wij bespreken twee mogelijkheden om het SGP meer groeigericht te maken.

### *IV. Verbeter de handhaving door onafhankelijke analyse centraal te zetten*

De handhaving van supranationale begrotingsregels is een heftige ingreep in de nationale democratie van lidstaten. Handhaving is daarom een politiek proces, wat gemakkelijke oplossingen uitsluit. Toch kan de handhaving worden verbeterd, door meer ruimte te maken voor onafhankelijke economische analyse.

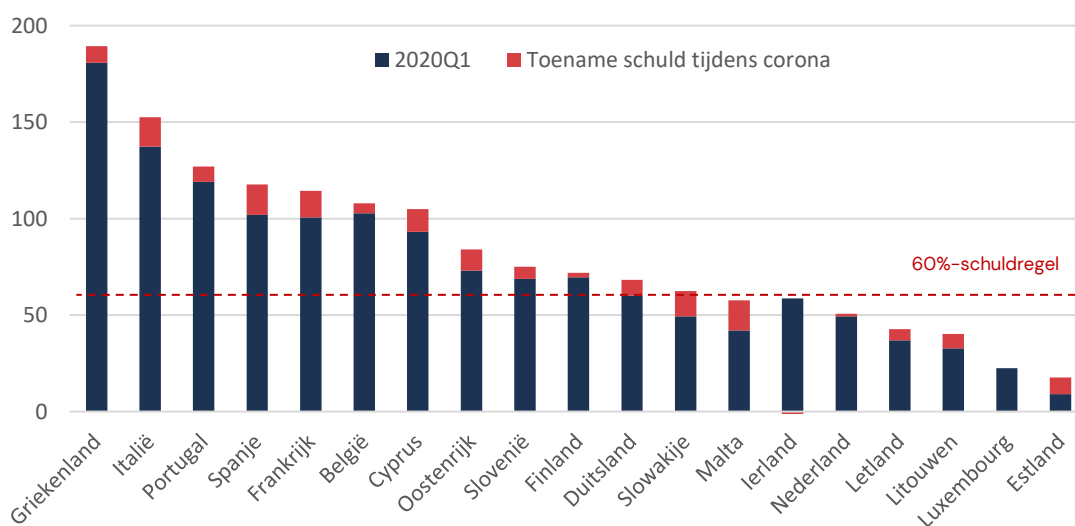
## 1. Begrotingsbeleid in een monetaire unie

**Europese begrotingsregels moeten supranationaal monetair beleid en nationaal begrotingsbeleid coördineren.** Volgens de Commissie Delors, die de invoering van een gemeenschappelijke munt onderzocht, was de grootste uitdaging bij de euro een goed samenspel tussen het nationale begrotingsbeleid en het supranationale monetaire beleid. Omdat er in een muntunie maar één centrale bank, met één beleidsrente, voor alle landen is, heeft een ingreep van de centrale bank gevolgen voor alle lidstaten. Voorkomen moet worden dat de centrale bank moet ingrijpen doordat de inflatie te hoog is in één land. De andere landen kunnen in een recessie komen door het dan gevoerde krappe monetaire beleid. Begrotingsregels kunnen door expansief begrotingsbeleid te beperken inflationair beleid tegengaan.

**Momenteel ligt de nadruk van de begrotingsregels op het beperken van schulden.** Als één land in een begrotingscrisis komt, ondervinden ook andere landen daarvan gevolgen. Bij de oprichting van de Europese Monetaire Unie (EMU) in 1992 in Maastricht werd, naast begrotingsregels die de schulden van lidstaten moesten inperken, ook overeengekomen dat er geen *bail-outs* mogelijk mogen zijn als een land in de problemen komt.<sup>1</sup> Als lidstaten geen financiële schulden mogen overnemen van andere lidstaten is ieder lidstaat zelf verantwoordelijk voor zijn schulden. In de praktijk bleek dit echter niet geloofwaardig. Toen de eerste schulden crisis zich voordeed in Griekenland werden de gevolgen van een faillissement voor de rest van de Eurozone niet acceptabel geacht en kwam er toch een *bail-out*. Ook kwam er druk op de centrale bank (box 1). Daarmee groeide de angst voor *moral hazard*: het gevaar dat landen te weinig verantwoordelijkheid nemen voor hun schuld niveaus, omdat ze op hulp kunnen rekenen als het misgaat. De voorwaarden die aan Griekenland werden gesteld waren dermate streng dat het twijfelachtig is dat deze *moral hazard* op dit moment een grote rol speelt.

**Figuur 1: Veel eurozone lidstaten overtreden de schuldregel**

Schuld niveaus als % van bbp 2022 Q1



Bron: Europese Commissie

<sup>1</sup> Artikel 125 van het Verdrag betreffende de Werking van de Europese Unie

### Box I: Begrotingscrises en de Europese Centrale Bank

Als een land zijn eigen munt heeft en schulden in die valuta uitgeeft kan de nationale centrale bank de staatsschuld opkopen als het land in betalingsproblemen komt. Het land "betaalt" dan met een verslechtering van de wisselkoers en inflatie. In een monetaire unie, met één centrale bank voor verschillende nationale overheden, zorgt ingrijpen van de centrale bank er echter voor dat andere landen ook deze gevolgen ondervinden. Ook leidt dit tot *moral hazard*. Monetaire financiering is in de eurozone daarom verboden.

De kans dat een land in een monetaire unie in een begrotingscrisis komt, wordt daardoor groter. De centrale bank fungeert immers niet als '*lender of last resort*' voor lidstaten. Hierdoor is er meer ruimte voor een zelfversterkende marktdynamiek. Paniek en angst dat een land zijn schulden niet kan aflossen kan kapitaalinstromen doen opdrogen, wat leidt tot hogere rentes en de kapitaalinstromen nog verder beperkt. Dit kan een liquiditeitscrisis veroorzaken in het land en zo ook leiden tot een daadwerkelijke *default* van het land op zijn obligaties.

De Europese Centrale Bank (ECB) ziet zich gedwongen deze dynamiek tegen te gaan. Tijdens de eurocrisis van 2012 introduceerde Mario Draghi het *Outright Monetary Transactions* (OMT)-programma waarbij staatsobligaties werden opgekocht. Zo trad de ECB gedeeltelijk toch op als *lender of last resort* en kon de trend van sterk oplopende risicopremies bij enkele lidstaten doorbroken worden. Belangrijk argument hiervoor was dat risicopremies ook opliepen bij lidstaten die zich verantwoordelijk hadden gedragen en werden gezien als *innocent bystanders*. Deze episode maakte duidelijk dat omstandigheden waarin de ECB toch ingrijpt als *lender of last resort* zullen blijven bestaan. Om *moral hazard* te vermijden, kan een lidstaat pas aanspraak maken op OMT als het een hervormingsprogramma van het Europees Stabiliteitsmechanisme (ESM) volgt.

Oplopende risicopremies zorgen er ook voor dat monetair beleid in verschillende landen verschillende effecten heeft: in het ene land zijn de financieringscondities krappere dan in het andere. Als gevolg voerde de ECB het *Transmission Protection Instrument* (TPI) in dat zich richt op het beperken van risicopremies. Voorwaarde voor het gebruik van TPI is onder andere dat een lidstaat zich aan de begrotingsregels heeft gehouden.

Er is kritiek dat de ECB hiermee de marktdisciplinerende werking voor houdbare overheidsfinanciën verstoort. Disciplinerende werking via de markt werkt via risicopremies. Als een land onhoudbaar begrotingsbeleid voert, stijgt de risicopremie en dus stijgen de financieringskosten. Deze hogere financieringskosten willen landen voorkomen en zodoende houden ze hun overheidsfinanciën binnen de perken. De ECB drukt de risicopremies weg en verstoort, zo is de kritiek, deze dynamiek.

Disciplinerende werking via de markt lijkt echter niet voldoende effectief om onhoudbare schulden te voorkomen. Markten onderschatten faillissementsrisico's, en "overreageren" vervolgens wanneer deze evident worden (Delors, 1989; Blanchard et al., 2020). In de praktijk lijkt er ook geen verband te zijn tussen risicopremies en begrotingsdiscipline (De Grauwe et al., 2017). Bovendien moet de lidstaat bij stijgende risicopremies, en dus stijgende rentelasten, een nog grotere aanpassing van het begrotingssaldo doen om zijn schulden omlaag te krijgen.

Goed functionerende begrotingsregels voorkomen dat er druk op de centrale bank ontstaat om in te grijpen in financiële markten. Wanneer ingrijpen dan toch noodzakelijk is, dient bepaald te worden of een lidstaat een *innocent bystander* is door te bezien of de lidstaat de begrotingsregels heeft gevolgd. Daarvoor zijn dan wel begrotingsregels met realistische eisen nodig.

**De begrotingsregels hebben niet voorkomen dat staatsschulden zijn gegroeid.** Sinds Frankrijk en Duitsland tijdens de eerste jaren van het bestaan van de eurozone zonder consequenties de begrotingsregels overtraden, is het duidelijk dat de begrotingsregels meer weg hebben van richtlijnen dan van bindende regels. Van de 27 lidstaten heeft bijna de helft een hogere staatsschuld dan de 60%-norm (figuur 1). Dit is nu zonder gevolgen omdat de begrotingsregels sinds de coronacrisis buiten werking staan. De hoge schulden zijn voornamelijk een gevolg van de crisis van 2008, de daaropvolgende recessie en de recente coronapandemie. Maar ook in tijden van voorspoed houden lidstaten zich weinig aan de begrotingsregels en nemen de schulden toe.<sup>2</sup>

**De coördinatie tussen monetair en nationaal beleid is niet optimaal.** In 2019 riep de Europese Centrale Bank (ECB) Nederland en Duitsland op hun uitgaven te verhogen om de inflatie aan te jagen.<sup>3</sup> Deze lidstaten voerden deflationair beleid waardoor het lastig was voor de ECB om haar inflatiedoelstelling te behalen. Deflationair nationaal begrotingsbeleid wordt momenteel niet meegenomen bij de Europese begrotingscyclus. Voor andere "onevenwichtige" economische omstandigheden, zoals een te hoog privaat schuldniveau, is er wel een supranationaal instrument ingericht. De in 2011 opgezette macro-economische onevenwichtigheidsprocedure (MEOP) geeft aanbevelingen aan lidstaten. Deze worden echter amper opgevolgd.<sup>4</sup>

## 2. Tekortkomingen huidige regels

**De Europese Unie kent vier begrotingsregels.** Deze regels zijn onderdeel van de correctieve of de preventieve arm van het Stabiliteits- en Groeipact (SGP). De correctieve arm ziet toe op de handhaving van de tekort- en de schuldregel, beter bekend als de Maastrichtcriteria. De preventieve arm moet voorkomen dat een lidstaat in de correctieve arm eindigt en ziet toe op de handhaving van twee andere begrotingsregels: de middellangetermijndoelstelling van het structurele overheidssaldo (MTO) en de uitgavenregel. De regels zijn kortweg:

- **De tekortregel** die stelt dat het begrotingstekort van een lidstaat niet groter mag zijn dan 3 procent van zijn bruto binnenlands product (bbp).
- **De schuldregel** die eist dat een lidstaat een lagere schuld heeft dan 60 procent van het bbp. Een lidstaat voldoet ook aan deze regel als de excessieve schuld, de schuld boven de 60 procent, jaarlijks met 1/20<sup>e</sup> afneemt.
- **De MTO** die een maximaal structureel begrotingstekort geeft, waarbij er rekening gehouden wordt met onder andere de investeringen, hervormingen en de conjunctuur in een lidstaat.
- **De uitgavenregel** die stelt dat de groei van primaire overheidsuitgaven niet hoger mag zijn dan de potentiële economische groei van een lidstaat, behalve als daar additionele inkomsten tegenover staan.

**Begrotingsregels moeten twee doelen hebben: het verbeteren van schuldhoudbaarheid en het geven van ruimte voor anticyclisch begrotingsbeleid.** Begrotingsregels moeten voorkomen dat een lidstaat te veel geld uitgeeft, wat de staatsschuld tot onhoudbare hoge niveaus kan laten oplopen. Maar er is een voorwaarde: een lidstaat moet met zijn begroting de conjunctuur niet onnodig versterken (procycliciteit). Als een lidstaat bijvoorbeeld in een recessie bezuinigt, wordt de recessie versterkt, wat negatieve consequenties heeft voor het

<sup>2</sup> Larch en Santacroce (2020)

<sup>3</sup> <https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2019/html/ecb.is190912~658eb51d68.en.html>.

<sup>4</sup> Bénassy-Quéré en Wolff (2020)

welzijnsniveau in het betreffende land. Dit is ook contraproductief: het kan leiden tot juist een verslechtering van de schuldhoudbaarheid.<sup>5</sup>

**De regels uit de correctieve arm kennen een strenge norm op schuldhoudbaarheid maar zijn procyclisch.** De procycliciteit van de tekortregel werd goed duidelijk tijdens de eurocrisis van 2011. Tijdens de crisis liep het begrotingstekort op waardoor de Europese Commissie genoodzaakt was op te treden tegen de overtredingen van de tekortregel. Zo kwam ook Nederland in een buitensporigtekortprocedure terecht. In deze procedure worden aanbevelingen op de begroting gegeven. De aanbeveling aan veel lidstaten was in 2011 om te bezuinigen. Dit werd opgevolgd en zorgde ervoor dat de recessie in Europa werd verlengd.<sup>6</sup> De andere begrotingsregel uit de correctieve arm, de schuldregel, is ook niet zonder kritiek. Voor veel lidstaten vraagt deze schuldregel om onrealistisch grote aanpassingen in de begroting. In onze eerste aanbeveling gaan we hier verder op in.

**De preventieve arm houdt wel rekening met de conjunctuur.** De MTO is ingericht om acyclisch te zijn. De MTO geeft voor elk lidstaat een minimaal structureel overheidssaldo, zijnde het overheidssaldo gecorrigeerd voor de conjunctuur. De conjunctuurcorrectie wordt gedaan doormiddel van een output gap wat het verschil is tussen de werkelijke en potentiële groei. In laagconjunctuur zit de economie onder potentieel, in hoogconjunctuur erboven. Hoe groot het structurele overheidstekort voor een lidstaat mag zijn hangt af van de houdbaarheid van de overheidsschuld. Mocht een lidstaat niet voldoen aan het minimale structurele overheidssaldo, dan moet het jaarlijks een verbetering laten zien.<sup>7</sup>

**De preventieve arm werkt in de praktijk echter procyclisch.** De potentiële groeiberekening die wordt gebruikt voor de MTO is afhankelijk van de conjunctuur, terwijl de methode juist beoogt acyclisch te zijn. Daardoor ontstaat er in een economie die boven potentieel presteert ruimte voor expansief beleid. Als de economie onder potentieel presteert, neemt de MTO juist ruimte weg. Eerder onderzoek toont aan dat de correlatie tussen de potentiële groei en daadwerkelijke groei zeer hoog is (0,98), waardoor er uiteindelijk niet gecorrigeerd wordt voor de cyclus.<sup>8</sup> Dit betekent dat de MTO in laagconjunctuur minder begrotingsruimte geeft en zo procyclisch wordt. De andere begrotingsregel uit de preventieve arm is de uitgavenregel. Deze is echter niet vaak leidend in het beoordelingsproces.<sup>9</sup> We gaan bij onze tweede aanbeveling verder in op de preventieve arm en uitgavenregels in het bijzonder.

**De preventieve arm is te complex.** Begrotingsregels worden beter nageleefd als zij simpel zijn. Complexiteit maakt het voor lidstaten moeilijk om hun begrotingen binnen de kaders op te stellen en maakt het tegelijkertijd lastig om overtreding van de regels te identificeren en te handhaven. Op de enorme complexiteit van de preventieve arm is al vaker gewezen.<sup>10</sup> Naast een correctie op de conjunctuur, die de preventieve arm complex maakt, zijn er ook nog uitzonderingen voor hervormingen en investeringen. De aanpassingen aan het SGP in 2005, 2011, 2013 en 2015 hebben geleid tot extra clausules en extra uitzonderingen. Het *Vade Mecum* dat de begrotingsregels toelicht, is inmiddels meer dan 100 pagina's lang.

**De compliance van lidstaten is laag.** De vier begrotingsregels worden slecht opgevolgd.

<sup>5</sup> Fatás en Summers (2018)

<sup>6</sup> Fragetta en Tamborini (2019)

<sup>7</sup> Het uitgangspunt is dat deze verbetering een aanpassing is van 0,5% van het bbp.

<sup>8</sup> Heimberger en Kapeller (2017)

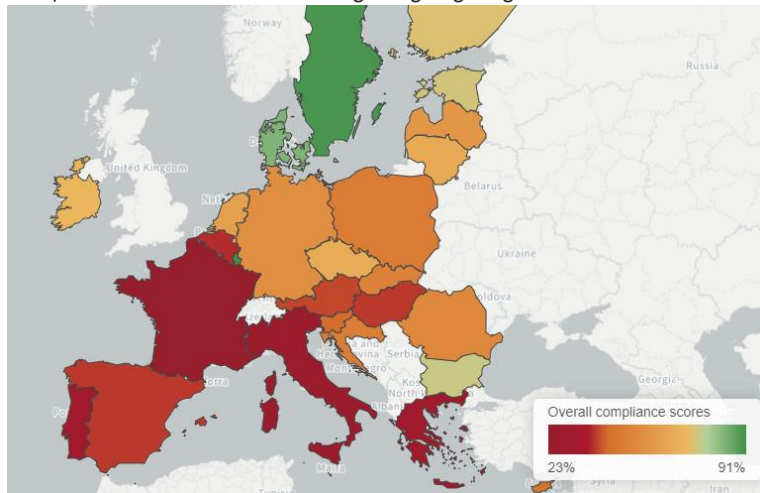
<sup>9</sup> Darvas en Anderson (2020)

<sup>10</sup> Wieser (2018)

Gekeken naar alle begrotingsregels en jaren dat zij in werking zijn, werd maar in de helft van de gevallen voldaan aan de kwantitatieve normen (zie figuur 2). Voornamelijk de regels uit de preventieve arm – de structurele balans en uitgavenregel – worden vaak overtreden.<sup>11</sup> Als de regels wél worden opgevolgd is dit vaak in tijden waar de economie onder potentieel presteert, wat procyclisch uitpakt.<sup>12</sup>

### **Figuur 2: Naleving van regels door lidstaten is laag**

*Compliance scores voor de vier begrotingsregels, gemiddelde over 1998–2021*



*Bron: Europese Commissie*

*Toelichting: Er wordt geen rekening gehouden met juridische interpretaties of speelruimte die wordt gelaten door de letter of de geest van de wet. De score kijkt in zuiver kwantitatieve termen of de relevante budgettaire regels – het begrotingssaldo, de schuld/bbp-ratio of de overheidsuitgaven – zich al dan niet hebben ontwikkeld overeenkomstig de norm die de regels opdraagt.*

### **We moeten daarom toe naar begrotingsregels die worden nageleefd én effectief zijn in het verbeteren van de schuldhoudbaarheid zonder de economie schade te berokkenen.**

Dat is nu niet het geval. Naleving is lastig door de complexiteit van de regels en door de onrealistische eisen die de regels kunnen opleggen. De begrotingsaanpassingen die worden gevraagd voor bijvoorbeeld Italië zijn niet haalbaar (zie aanbeveling I). Daarnaast zijn de regels niet effectief. De procycliciteit van de regels betekent dat naleving kan betekenen dat de schuldhoudbaarheid verslechtert in plaats van verbetert. Wij doen vier aanbevelingen voor een hervorming die de begrotingsregels realistischer, simpeler en effectiever maken.

## **3. Politieke ruimte tot verandering**

**In Europa bestaat politieke wil voor hervorming, maar de neuzen wijzen niet dezelfde kant op.** Dat de huidige regels slecht worden nageleefd zijn lidstaten het over eens. Over de oplossing van dit probleem is echter veel onenigheid. Waar Duitsland en Oostenrijk betere handhaving willen van de huidige regels om grotere tekorten te voorkomen, willen landen als Frankrijk en Italië realistischere regels die ook ruimte bieden voor investeringen.

**Een fundamentele aanpassing van de correctieve arm is onwaarschijnlijk, want dit vereist een verdragwijziging.** De 60%-schuldregel en de 3%-tekortregel staan in het

<sup>11</sup> Larch en Santacroce (2020)

<sup>12</sup> Larch, Orseau en Van der Wielen (2020)



Verdrag betreffende de Werking van de Europese Unie (VWEU). Wijziging van deze regels betekent een verdragswijziging en dat is onwaarschijnlijk. Kleine aanpassingen, die geen wijziging van het VWEU eisen, zijn wel mogelijk. Frankrijk en Italië willen bijvoorbeeld af van de 1/20-schuldafbouwregel en willen schuldafbouwregels die land specifiek zijn.<sup>13</sup> Duitsland en Nederland hebben aangegeven de schuldafbouwregel niet te willen afschaffen maar geven wel aan dat versoepeling mogelijk is.

**Het is mogelijk de preventieve arm leidend te maken bij het toetsen van de naleving.**

Artikel 126(3) VWEU biedt de mogelijkheid aan de Europese Commissie om alle relevante factoren in de analyse mee te nemen, wanneer ze beoordeelt of een procedure wegens niet naleven van de correctieve arm op zijn plaats is. Eén van deze relevante factoren is de mate van naleving van de preventieve arm. Meer nadruk op deze grond als relevante factor verandert de volgorde van de regels van de correctieve arm dienen als waarschuwingssignaal, de uiteindelijke toetsing volgt dan op basis van de preventieve arm. Hiervoor is slechts een minimale aanpassing van de regels nodig.<sup>14</sup>

**Aanpassingen van de begrotingsregels in de preventieve arm zijn kansrijker.** Juridisch is er meer mogelijk bij de preventieve arm omdat het geen verdragswijziging vereist. Veel lidstaten zijn het met academici eens dat de preventieve arm te complex is geworden.<sup>15</sup> Nederland en Spanje stellen voor om een deel van de complexe begrotingsregels te vervangen door een simpele nieuwe uitgavenregel. Over de precieze invulling van deze regel is echter nog veel onduidelijkheid.

**Onze voorstellen sluiten aan bij de uitgangspunten van de Nederlandse positie.**<sup>16</sup> Wij stellen een preventieve arm voor met een nieuwe uitgavenregel. Wij beargumenteren dat deze uitgavenregel dan wel moet samengaan met landspecifieke schuldafbouwpaden, omdat anders geen rekening gehouden wordt met schuldhoudbaarheid in de preventieve arm. Er lijkt daarnaast veel politieke steun te zijn voor het bevorderen van groei-investeringen binnen het SGP. Wij geven twee opties hoe het SGP meer groeigericht kan worden. Ten slotte doen we enkele aanbevelingen om de handhaving te verbeteren. Onze aanbevelingen zijn ingegeven door politieke haalbaarheid. In box II bespreken we meer ingrijpende wijzigingen van het SGP. In onze optiek passen deze minder bij de huidige discussie rond de hervorming. Ze vereisen een fundamenteel andere werking van de Europese Unie.

<sup>13</sup> O.a. Le Maire juli 2022 over hervorming SGP

<sup>14</sup> De preventieve arm (MTO/uitgavenregel) wordt al meegenomen bij de toetsing van de Europese Commissie of er een buitensporigtekortprocedure moet worden gestart. Echter, in de *code of conduct*, het beoordelingskader van de Europese Commissie kan dit sterker opgeschreven worden zodat het nog 'dwingender' wordt. Het vergt slechts een aanpassing van de manier van toetsing, wat in derdegraads-regelgeving zit. Kanttekening daarbij is dat zowel de buitensporigtekortprocedure als de significante afwijkingsprocedure gebaseerd zijn op de procedures van artikel 126 VWEU. Dit betekent dat de rol van de Europese Raad in deze procedures niet veranderd/verminderd kan worden. Het wel of niet starten van een procedure blijft een politiek proces. Het is namelijk altijd de Raad die besluit of er wel of geen sprake is van een buitensporig tekort of een significante afwijking.

<sup>15</sup> e.g. Blanchard et al. 2021; Kamps en Leiner-Killinger (2019)

<sup>16</sup> Kamerbrief inzet Nederland bij hervorming SGP 2021-22 1815

## Box II: Fundamentele wijzigingen van het Stabiliteits- en Groeipact

De discussie rond het Stabiliteits- en Groeipact is groter dan alleen de begrotingsregels. Er worden ook voorstellen gedaan om het SGP fundamenteel te veranderen. Dit leidt echter ook tot gewijzigde verhoudingen tussen soevereine lidstaten en de Europese Unie. Momenteel proberen de begrotingsregels en procedures uit het SGP een compromis te vinden tussen de soevereiniteit van lidstaten en het belang van supranationale coördinatie tussen lidstaten. Ons rapport zoekt dat compromis ook. Ter volledigheid schetsen we hieronder vier grote wijzigingen, die op verschillende manieren een anders functionerende Europese Unie vereisen.

1. *Geloofwaardige marktdiscipline.* Een route die wel eens wordt voorgestaan, is het herstellen van de oorspronkelijke *no-bailout* clausule. Om deze geloofwaardig te maken, moeten lidstaten bereid zijn een andere lidstaat te laten vallen. Voorstanders van deze route willen daarom de verwevenheid van banken en overheden op nationaal niveau verminderen. Zo zou een overheid failliet moeten kunnen gaan zonder de bankensector in zijn val mee te trekken (ook wel *doom loop* genoemd). Hoewel dit beleidsmatig wenselijk is, is de vraag in hoeverre deze stap de kosten van een faillissement vermindert. Omdat sociaal beleid, in de huidige vorm van de Europese Unie, door lidstaten gemaakt wordt, zal een nationaal faillissement alsnog grote economische gevolgen hebben. Om de situatie in de Verenigde Staten te benaderen, waar staten wel failliet kunnen gaan zonder grote bijkomstige schade, is een veel grotere Europese centrale staat nodig. Dat past minder bij de huidige, op subsidiariteit gestoelde inrichting van de Europese Unie.
2. *Wegnemen spreads.* *Spreads*, de verschillen tussen lidstaten in de risicopremie op staatsobligaties, kunnen worden weggenomen door gemeenschappelijke schuldfinanciering, dan wel door beleid van de ECB. Het voordeel is dat sommige lidstaten hierdoor meer begrotingsruimte hebben. Het nadeel is dat de disciplinerende werking van de *spreads*, voor zover die er is (zie box 1), afwezig is. De vraag is dan of begrotingsregels en onderling vertrouwen vervolgens voldoende zijn om *moral hazard*-problematiek te vermijden. Hoe beter de begrotingsregels functioneren, hoe realistischer deze route is. Echter, het functioneren van de begrotingsregels wordt beperkt doordat er momenteel maar een beperkte mogelijkheid is om supranationaal in te grijpen in een nationaal democratisch proces. Dit laatste is een bewuste keuze: lidstaten zijn immers soeverein.
3. *Gecentraliseerd begrotingsbeleid.* Begrotingsbeleid zou in Brussel kunnen worden gemaakt (en gefinancierd), waarna landen begrotingsruimte wordt toebedeeld. Europees begrotingsbeleid verliest dan zijn multilaterale dimensie, en wordt een beleidsterrein zoals dat nu op nationaal niveau bestaat. Dit past bij een Europese Staat, maar minder bij een unie van soevereine lidstaten.
4. *Collectiveren van schuld.* De huidige verhoogde schuld niveaus van sommige lidstaten worden ook wel gezien als *legacy*-probleem. Italië draagt bijvoorbeeld de lasten van hoge schulden uit de jaren '80. Daarom wordt geopperd deze schulden eenmalig op Europees niveau te collectiviseren, waarna met een schone lei kan worden begonnen. Dit betekent dat landen zoals Nederland indirect de hoge schulden van Italië overnemen. Zolang er asymmetrische schokken zijn, is er echter ook kans op hernieuwde hoge schuld niveaus. Er kan dan weer een nieuwe discussie ontstaan over collectivisering van de schuld. Eenmaligheid is dus niet geloofwaardig, wat betekent dat het *moral hazard*-probleem wordt versterkt.

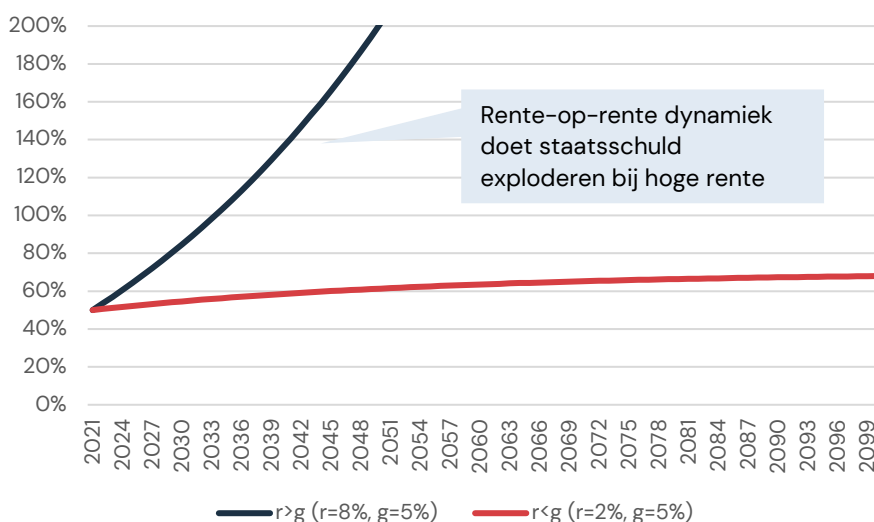
## 4. Onze voorstellen

### 1. Verschuif nadruk van de correctieve naar de preventieve arm

**De Maastrichtcriteria waren een pragmatische keuze in de context van de jaren waarin zij zijn opgesteld.** Toen het SGP in werking trad in 1997, was de mediaan schuld voor de elf euro-lidstaten 60% van het bbp. Dat is uitgemond in de eerste begrotingsregel: het schuldplafond van 60%. Een nominale bbp-groei van 5% betekent dan overheden hun begrotingstekort onder de 3% moeten houden om hun staatsschuld niet op te laten lopen.<sup>17</sup>

**In de huidige omstandigheden is de schuldregel te strikt.** Er kan beargumenteerd worden dat 60% een te laag plafond is. De langetermijnrente is al lange tijd aan het dalen. Dit blijft, ook nu de ECB haar beleidsrente laat stijgen, naar verwachting zo op de lange termijn.<sup>18</sup> Hogere staatsschulden zijn dan gemakkelijker te dragen doordat de lage rente voorkomt dat de staatsschuld explosief stijgt in een recessie (figuur 3). Landen hebben zo meer tijd om koers te corrigeren als de economische omstandigheden tegenzitten.

**Figuur 3: Geen exploderende staatsschuld bij lage rente en structureel primair tekort**  
Simulatie schuld/bbp (met primair saldo van -2%) met  $r > g$  en  $r < g$



Bron: eigen berekeningen met aannames weergegeven in de grafiek  
Toelichting:  $r$ =rente;  $g$ =bbp-groei; primair saldo is begrotingssaldo zonder rente uitgaven

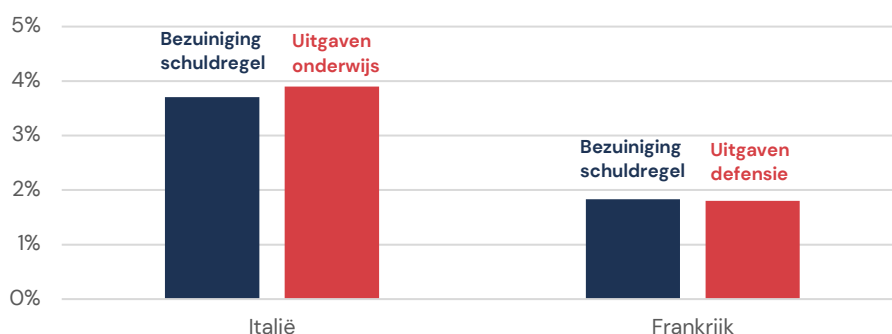
**De schuldregel kent ook een strenge eis tot schuldafbouw.** Een lidstaat voldoet ook aan de schuldregel als hij de excessieve schuld jaarlijks met  $1/20^e$  laat afnemen. Deze regel is strikt en vraagt een grote begrotingscorrectie voor sommige lidstaten. Voor Italië is de ombuiging in 2019 net zo groot als zijn totale overheidsuitgaven aan onderwijs als het zich aan de  $1/20$ -regel had gehouden (zie figuur 4).

<sup>17</sup> Pisani-Ferry (2019)

<sup>18</sup> CPB (2022)

#### Figuur 4: De schuldregel vraagt onrealistische begrotingsaanpassing

Bezuiniging als Italië en Frankrijk zich houden aan 1/20 schuldregel in 2019 (als percentage bbp)

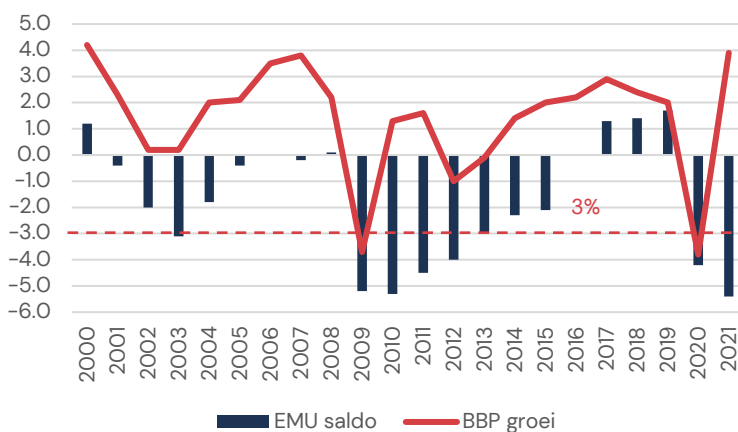


Bron: Europese Commissie; eigen berekeningen

**De tekortregel leidt tot procyclisch begrotingsbeleid.** Tijdens de eurocrisis heeft de tekortregel ertoe geleid dat lidstaten gingen bezuinigen. Dit heeft de recessie verlengd.<sup>19</sup> Bovendien heeft het procyclisch bezuinigen ertoe geleid dat de schuldpositie juist is verslechterd in die jaren.<sup>20</sup> De procyclische maatregelen waren een gevolg van de tekortregel. Nederland voerde bijvoorbeeld harde bezuinigingen door omdat het de tekortregel in 2009–2011 overtrad (figuur 5). Momenteel staat de tekortregel samen met de schuldregel buiten werking omdat tijdens de coronacrisis de algemene ontsnappingsclausule, onderdeel van het SGP sinds 2011, werd geactiveerd.

#### Figuur 5: De tekortregel is procyclisch

Het EMU-saldo (als % bbp) en de bbp-groei (in %) van Nederland



Bron: Europese Commissie

**De correctieve arm biedt meer interpretatievrijheid dan algemeen verondersteld.** Het handhavingmechanisme in de correctieve arm werkt niet automatisch. De beoordeling of een land in overtreding is van de begrotingsregels kent veel discretionaire afweegmomenten door de Europese Commissie en de Europese Raad. Het proces tot een sanctie is een lange escalatieladder die langzaam wordt beklommen.<sup>21</sup> Hoewel de Europese

<sup>19</sup> Fragetta en Tamborini (2019)

<sup>20</sup> Fatás en Summers (2018)

<sup>21</sup> Het proces is opgetekend in artikel 126 VWEU. Na een signalering van de Europese Commissie wordt er een rapport opgesteld en naar de Europese Raad gestuurd, die vervolgens kan besluiten tot het starten van een

Commissie altijd een rapport opstelt bij (gevaar voor) overtreding van de 3%-regel, leidt dit niet altijd tot de start van een buitensporigtekortprocedure. Dit komt omdat de Europese Commissie ook overige relevante factoren meeneemt in het advies aan de Raad.<sup>22</sup> Deze interpretatievrijheid van de correctieve arm kan nader worden ingevuld zonder dat er een verdragswijziging nodig is (zie hoofdstuk 3). Hierdoor kan de invulling van de correctieve arm toch veranderd worden zonder de sanctionerende mogelijkheden die de correctieve arm biedt te verliezen.

**Concreet bevelen we aan dat de Europese Commissie de preventieve arm tot belangrijkste ‘overige relevante factor’ maakt.** Artikel 126(3) VWEU biedt die mogelijkheid. Hier is slechts een besluit van de Europese Commissie zelf voor nodig (zie ook hoofdstuk 3). De numerieke regels van de correctieve arm dienen vanaf dan als waarschuwingssignaal. De uiteindelijke toetsing volgt vervolgens op basis van de preventieve arm.

**Het is beter om de preventieve arm leidend te maken.** Deze regels hebben als insteek rekening te houden met de conjunctuur om procyclisch beleid te voorkomen. Bovendien zijn ze realistischer. Zo is er binnen de preventieve arm een maximum aan begrotingsaanpassing dat gevraagd mag worden van een lidstaat. De regels uit de preventieve arm kunnen echter wel beter, omdat ze complex zijn en in de praktijk procyclisch uitpakken. Dat verklaart ook de zwakke naleving van deze regels.<sup>23</sup> Onze volgende aanbeveling gaat over het verbeteren van de preventieve arm.

## *II. Vernieuw de preventieve arm met nieuwe uitgavenregel*

**De preventieve arm moet opnieuw ingericht worden met een nieuwe uitgavenregel.** Momenteel bestaat de preventieve arm uit de MTO en een uitgavenregel. Een preventieve arm met enkel een uitgavenregel is een veelvuldig voorgestelde maatregel in het academische debat.<sup>24</sup> De uitgavenregel houdt in dat de overheidsuitgaven met maximaal een vast percentage per jaar mogen stijgen. Een groter overheidsbudget is mogelijk, mits deze gedekt worden met extra lastenverzwaringen. Dat is vergelijkbaar met het Nederlands trendmatig begrotingsbeleid, waarbij aan het begin van de regeerperiode uitgavenkaders worden vastgesteld. De uitgavenregel biedt nog steeds de mogelijkheid tot politieke beslissingen over de nationale begroting.

**Een uitgavenregel maakt de preventieve arm minder complex, wat de handhaving ten goede komt.** Als de preventieve arm enkel een uitgavenregel bevat, wordt deze simpeler en transparanter.<sup>25</sup> Lidstaten krijgen zo meer “accountability” dan bij de complexe MTO. Omdat de uitgavenregel in directe relatie staat met het overheidsbudget van de lidstaat is het makkelijk om de begroting op de uitgavenregel te laten aansluiten. Zodoende is het ook makkelijker overtredingen van de regel te handhaven.<sup>26</sup>

**Een uitgavenregel moet dan wel worden ingericht om anticyclisch te zijn.** De bedoeling

---

procedure. De aanbevelingen die vervolgens worden gedaan zijn een ping-pong tussen Commissie en Raad. Dit gaat verder bij niet-naleving, tot er in het uiterste geval een sanctie kan worden opgelegd door de Raad.

<sup>22</sup> Deze bevoegdheid van de Europese Commissie staat in artikel 126(3) VWEU. De ‘overige relevante factoren’ strekken van een beoordeling van compliance met de preventieve arm tot het verrichten van (pensioen)hervormingen.

<sup>23</sup> Larch en Santacroce (2020)

<sup>24</sup> e.g. Claeys et al. (2016), Benassy-Quéré et al. (2018), Darvas et al. (2018), Feld et al. (2018)

<sup>25</sup> Anderson en Minarik (2006)

<sup>26</sup> Ayuso-i-Casals (2012)

van de huidige uitgavenregel is dat een lidstaat niet hoeft te bezuinigen als deze geraakt wordt door een economische schok. De uitgaven die als gevolg van de recessie toenemen – zoals werkloosheidsuitkeringen – kunnen namelijk buiten de uitgavenregel gelaten worden. Ook heeft een terugval van niet discretionaire belastinginkomsten geen effect op overschrijding van de regel, in tegenstelling tot de tekortregel die naar het gehele begrotingsaldo kijkt.

**De uitgavenregel moet anders worden vormgegeven dan hij nu al in de regels voorkomt.**

Er zijn veel verschillende manieren mogelijk om de uitgavenregel vorm te geven. Momenteel gaat de uitgavenregel in de preventieve arm net als de MTO uit van een potentiële groeiberekening. Deze is procyclisch.<sup>27</sup> Er zijn ideeën om dit anders vorm te geven. Zo kan er naar de trend van de economische groei gekeken worden.<sup>28</sup> Ook kan besloten worden om de stijging van de uitgaven voor meerdere jaren vast te zetten.<sup>29</sup> In een eerder paper analyseren we een door ons geconstrueerde uitgavenregel op basis van bbp-groei cijfers.<sup>30</sup>

**Een uitgavenregel alleen lost het schuldhoudbaarheidsprobleem echter niet op.** Een nadeel van het sturen met alleen een uitgavenregel is dat deze slechts toeziet op de *verandering* van overheidsuitgaven. Als een lidstaat nu al absoluut gezien te veel uitgeeft, lost een uitgavenregel dit niet op.<sup>31</sup> Dit betekent dat het 'startpunt' van een uitgavenregel niet triviaal gekozen kan worden. Duitsland wil dit oplossen door de uitgavenregel te combineren met de huidige MTO.<sup>32</sup> Maar daarmee gaan de meeste voordelen weer verloren.

**In de literatuur is daarom gesuggereerd een schuldafbouwregel aan de uitgavenregel toe te voegen.**<sup>33</sup> De toegestane groei van de uitgaven wordt dan verlaagd met een bepaald bedrag aan schuldenafbouw, net als in de 1/20 schuldregel uit de correctieve arm. Dit kan echter onrealistisch grote, of juist ineffectief kleine begrotingsaanpassingen vragen van een lidstaat.<sup>34</sup> Hoe groot de benodigde aanpassing is hangt immers (naast de hoogte van de schuld) ook af van hoe hoog het niveau van de uitgaven in het basispad is. Er is geen '*one size fits all*'-regel die dit probleem oplost.

**Een uitgavenregel moet samengaan met landspecifieke schuldafbouwpaden.** Een schuldhoudbaarheidsanalyse kan wel bepalen welke correctie op de uitgavenregel nodig is. Tegelijkertijd blijft het acyclische karakter behouden. Zo kan de uitgavenregel een schuldafbouwpad creëren dat realistisch en effectief is. De landspecifieke schuldafbouwpaden kunnen worden vastgesteld door onafhankelijke fiscale instituten, in samenwerking met de Europese Commissie en de nationale overheden.<sup>35</sup> Dit lichten we nader toe in onze vierde aanbeveling.

<sup>27</sup> Heimberger en Kapeller (2017)

<sup>28</sup> e.g. Darvas (2018)

<sup>29</sup> EFB (2019)

<sup>30</sup> Van Dijk en Schoenmakers (2022)

<sup>31</sup> Zie Van Dijk en Schoenmakers (2022) voor schuld simulaties met verschillende startpunten van de uitgavenregel

<sup>32</sup> Het Duitse voorstel lijkt zeer op de huidige regels. Het enige dat in het voorstel van Duitsland verandert, is dat de uitgavenregel nu geen 'benchmark' is, maar het aanpassingspad naar de MTO aangeeft. Dit betekent echter dat de eerder genoemde problemen – de procycliciteit van de potentiële groeiberekening en de complexiteit van de regels – niet worden aangepakt.

<sup>33</sup> e.g. Claeys et al. (2016)

<sup>34</sup> Zie ook Van Dijk en Schoenmakers (2022)

<sup>35</sup> Voorstel van Darvas et al. (2018)

### III. Maak meer ruimte voor groei-investeringen

**Economische groei is een belangrijke factor om de staatsschuld te doen afnemen.** Een land kan de schuldquote op drie manieren verbeteren: door te bezuinigen, door belastingen te verhogen of door zijn economische groei aan te jagen. Zuidelijke lidstaten kennen sinds de eurocrisis een vertraging van hun economische groei. Dit maakt het lastig om de hoge staatsschuld omlaag te krijgen. Effectieve publieke investeringen kunnen het groei- en schuldprobleem oplossen. Publieke investeringen in Europa lijken echter af te nemen.<sup>36</sup>

**De huidige SGP-regels kunnen groei-investeringen remmen.** Vooral in economisch slechte tijden kunnen publieke investeringen de groei aanjagen door de hoge fiscale multiplier.<sup>37</sup> Publieke investeringen zijn echter ook vaak de eerste post waarop bezuinigd wordt.<sup>38</sup> Lidstaten in een buitensporigtekortprocedure, waar lidstaten opgedragen worden te bezuinigen, hadden bijvoorbeeld een sterke afname in hun publieke investeringen.<sup>39</sup>

**De preventieve arm kent een nagenoeg ongebruikte investeringsclausule.** Deze clausule moet voorkomen dat lidstaten bij een fiscale ombuiging bezuinigen op publieke investeringen.<sup>40</sup> Als een overheidsuitgave als investering wordt aangemerkt valt deze buiten de MTO. Echter, de aanvraagcriteria zijn zo streng dat deze clausule tot nu toe maar twee keer is gebruikt.<sup>41</sup>

**De investeringsclausule moet versoepeld en versimpeld worden.** Om publieke investeringen in bepaalde industrieën te stimuleren zou de investeringsclausule te verbonden kunnen worden aan de investeringscriteria van NextGenEu, het Europese plan om de Europese economie sterk uit de coronacrisis te laten komen. In dit herstelplan zijn verschillende doelen opgenomen, zoals digitalisering en vergroening, waar lidstaten zich op moeten richten. Een nadeel van een ruimere investeringsnorm is dat lidstaten onterecht uitgaven kunnen gaan aanmerken als publieke investering om bezuinigingen te voorkomen.<sup>42</sup> Daarom wordt vaak geadviseerd om een extern toezichthouder te laten beoordelen of de investeringen geclassificeerd kunnen worden als groeibevorderend. Dit kan de Europese Commissie doen, wat echter als paternalistisch ervaren kan worden. Een alternatieve optie is dit te laten doen door nationale Onafhankelijke Fiscale Instellingen (IFI's). In Nederland is dat het Centraal Planbureau en de Raad van State.

**Een golden green rule gaat niet over schuldhoudbaarheid en moet buiten investeringsclausule vallen.** Er zijn ook voorstellen om groene investeringen buiten de begrotingssystematiek te laten vallen. Dit moet voorkomen dat lidstaten te weinig groene investeringen doen en de *net zero*-doelstelling van 2050 in gevaar komt. Via de Europese Klimaatwet hebben de Europese Commissie en de lidstaten zich echter al vastgelegd aan deze doelstelling.<sup>43</sup> De doelstelling moet behaald worden. Omdat de groene investeringen

<sup>36</sup> EFB (2019)

<sup>37</sup> Cournède et al., (2013)

<sup>38</sup> Kopits and Symansky (1998)

<sup>39</sup> EFB (2019). Dit is echter wel afhankelijk hoe hoog de investeringsniveaus waren. Lidstaten met lage publieke investeringen zagen amper een afname tijdens de buitensporigtekortprocedure.

<sup>40</sup> Vade Mecum (2019) pagina 24-25

<sup>41</sup> Darvas en Anderson (2020); voor criteria zie blz 61 en 62 van Code of Conduct of the Stability and Growth Pact <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-9344-2017-INIT/en/pdf>

<sup>42</sup> Reuter (2020)

<sup>43</sup> [https://ec.europa.eu/clima/eu-action/european-green-deal/european-climate-law\\_nl](https://ec.europa.eu/clima/eu-action/european-green-deal/european-climate-law_nl)

niet het doel hebben het groeipotentieel van de lidstaten en zo de schuldbaarheid te verbeteren heeft het geen toegevoegde waarde om er een uitzondering voor te maken binnen de begrotingsregels. Groene investeringen zijn hoognodig, maar er moeten wel, indien er geen begrotingsruimte voor is, net als bij andere overheidsuitgaven en investeringen, ombuigingen tegenover staan.

**Een andere optie om investeringen te verhogen is om deze op Europees niveau te financieren en te alloceren, wat een positieve prikkel kan geven voor hervormingen.**

Tijdens de coronacrisis werd de faciliteit voor Herstel en Veerkracht (RRF) opgericht. Hierbij werd 750 miljard euro verdeeld over de lidstaten. Lidstaten die harder geraakt werden door de coronacrisis konden aanspraak maken op meer geld. Als een lidstaat geld wilde besteden uit het fonds moest deze een aanvraag doen waarin werd aangetoond dat de besteding binnen de ambities van NextGenEu viel. Een voorwaarde was dat het land ook hervormingen moest doorvoeren. Dit moest vervolgens goedgekeurd worden door de Europese Commissie. Het is mogelijk om publieke investeringen verder te stimuleren door een nieuw fonds op te richten. Een nadeel ligt bij de financiering van zo'n fonds. Het kan via de Europese begroting bekostigd worden, maar dat betekent dat ofwel nettobetalers publieke investeringen in andere lidstaten financieren ofwel dat de Europese Unie zelf belasting moet gaan heffen om dit te kunnen financieren. Beide zijn politiek gevoelige onderwerpen.

#### *IV. Verbeter de handhaving door onafhankelijke analyse centraal te zetten*

**Betere begrotingsregels leiden tot betere handhaving en naleving.** Wij hebben meerdere voorstellen gedaan om de regels realistischer en simpeler te maken. Als de begrotingsregels een realistisch doel aan een lidstaat vragen, wordt het makkelijker voor de Europese Commissie en de Europese Raad om kritiek te leveren als de doelen niet gehaald worden. Ook maken simpele regels het makkelijker om de naleving te controleren.<sup>44</sup> Betere regels verbeteren dus de handhaving. Maar het proces van de handhaving kan ook verbeterd worden. Box III gaat in op de politieke kant van de handhaving.

**De politieke beïnvloeding van Europese Commissie kan verminderd worden door een onafhankelijk instituut over de overschrijding van regels te laten beoordelen.** Momenteel analyseert de Europese Commissie of de regels worden overschreden, als wel het voorstel tot buitensporigtekortprocedure en sancties. Om te zorgen dat inhoudelijke analyses niet worden beïnvloed door politieke druk, zou een grotere rol gegeven kunnen worden aan de European Fiscal Board (EFB) en de IFI's. Deze rol zou puur inhoudelijk zijn, waarbij dan van de Commissie wordt vereist dat ze de door de EFB en de IFI's aangereikte analyse als (belangrijkste) input gebruikt bij haar beslissingen – vergelijkbaar met de rol die ramingen van het CPB hebben in de Nederlandse comptabiliteitswet.

---

<sup>44</sup> Zie ook Raad van State (2017)



**Landspecifieke schuldafbouw en vergroting van de rol van onafhankelijk fiscale instituten versterkt ook eigenaarschap van de lidstaten.** Wij stellen voor om een nieuwe uitgavenregel te laten samengaan met landspecifieke schuldafbouwpaden. In figuur 6 doen wij een voorstel voor de vormgeving van dit proces.<sup>45</sup> Wij geven een formele rol aan de EFB en de IFI's. Door IFI's in het begrotingsproces te betrekken kan het eigenaarschap van de lidstaat vergroot worden. Deze nationale 'planbureaus' staan dichterbij de nationale praktijk en zijn beter in staat de nationale omstandigheden te beoordelen.<sup>46</sup> Verder wordt het eigenaarschap van de lidstaat vergroot doordat de lidstaat zelf de eerste voorzet moet doen voor de schuldenafbouw richting de 60% van het bbp.

### Box III: Handhaving en soevereine lidstaten

De uiteindelijke beslismacht van de handhaving ligt nu bij de lidstaten. Lidstaten hebben door zich te binden aan de begrotingsregels een deel van hun soevereiniteit opgegeven. De Europese Commissie heeft veel invloed op hoe deze regels geïnterpreteerd worden. Ze beoordeelt wanneer een lidstaat de regels overschrijdt, of er een procedure moet worden gestart en of een sanctie moet worden opgelegd. Wat er gebeurt met het oordeel van de Europese Commissie is uiteindelijk echter aan de Europese Raad, waardoor de uiteindelijke beslismacht bij de lidstaten ligt.

De Europese Commissie kan daardoor buitenspel gezet worden. In 2003 liep tegen Duitsland en Frankrijk een buitensporigtekortprocedure. Wat betekent dat ze de regels hadden overtreden en onder begrotingstoezicht van de Europese Commissie stonden. Duitsland en Frankrijk hadden tot 2004 de tijd gekregen om hun te grote overheidstekorten te verminderen. Toen Frankrijk en Duitsland aangaven dit niet te gaan doen besloot de Europese Commissie een sanctieproces te starten. Deze procedure ging echter niet door omdat de Europese Raad de kant van Frankrijk en Duitsland koos en het sanctieproces blokkeerde. De geloofwaardigheid van de buitensporigtekortprocedure werd zo ondermijnd.

De Europese Commissie heeft meer macht gekregen over de handhaving. Lidstaten konden elkaar de hand boven het hoofd houden en een straf blokkeren omdat unanimiteit nodig was in de Europese Raad. Sinds de *six pack*-hervorming van 2011 en de *two pack*-hervorming van 2013 is vastgelegd dat over voorstellen van de Commissie aan de hand van *Reverse Qualified Majority Voting* moet worden besloten. Dit betekent dat een voorstel tot sanctie van de Commissie alleen tegengehouden kan worden als 55% van de landen, die gezamenlijk 65% van de bevolking vertegenwoordigen, tegen is.

Handhaving blijft een politieke strijd. Er kan besloten worden om meer macht aan de Europese Commissie te geven, maar dit gaat ten koste van de soevereiniteit van lidstaten. Zolang de eurozone bestaat uit soevereine lidstaten zal er een spanningsveld blijven tussen macht van de lidstaten en macht van 'Brussel'.

**De uiteindelijke beslismacht ligt nog steeds bij de Europese Raad.** Nadat het voorstel van de lidstaat is beoordeeld door de EFB en de nationale IFI besluit de Europese Commissie of het voorstel voorgelegd kan worden aan de Europese Raad of dat de lidstaat aanpassingen moet doen aan het voorstel. Als het voorstel volgens de Commissie voldoet legt het haar conclusie aan de Europese Raad voor. Dit politieke orgaan maakt de uiteindelijke beslissing

<sup>45</sup> Gebaseerd op Darvas et al. (2018)

<sup>46</sup> Zie ook Raad van State (2022)

met *Reverse Qualified Majority Voting* (zie box III), zoals nu ook al het geval is.

**Figuur 6: Proces voor landspecifieke schuldafbouwpaden**



Bron: Gebaseerd op voorstel Darvas et al. (2018)

**Ten slotte moet de Macroeconomic Imbalances Procedure (MEOP) geïntegreerd worden in de SGP-cyclus.** Zoals we aan het begin van dit rapport vaststelden, dient het coördineren van begrotingsbeleid over landen een doel van de begrotingsregels te zijn. Dit voorkomt dat enkele lidstaten onnodig inflationair of deflationair beleid voeren. De regels moeten hierop aangepast worden. De regels moeten namelijk ook kunnen voorschrijven, of tenminste aanbevelen, om *ruimer* begrotingsbeleid te voeren in laagconjunctuur. Het bestaande instrument voor zulke aanbevelingen is de MEOP, maar deze staat los van de SGP-cyclus. De doelstellingen van de MEOP zouden idealiter onderdeel worden van de preventieve arm van het SGP, bijvoorbeeld als onderdeel van de beoordeling fase in figuur 6.

**Ons voorstel resulteert in begrotingsregels die minder complex, minder procyclisch, en beter handhaafbaar zijn.** Door de nadruk te verschuiven naar de preventieve arm ontstaat er politieke ruimte voor verbetering van de regels. Een nieuwe, acyclische uitgavenregel met landspecifieke schuldafbouwpaden en ruimte voor investeringen voorkomt procyclisch beleid en achterblijvende groei. In combinatie met verbeteringen aan het handhavingsproces kunnen landen hun schulden afbouwen op een realistische wijze.

## Literatuur

- Anderson, B. en J.J. Minarik (2007). *Design choices for fiscal policy rules*. SSRN Scholarly Paper, 2004407.
- Ayuso-i-Casals, J. (2012) *National expenditure rules: why, how and when*. European Commission, Economic Paper, 473.
- Bénassy-Quéré, A., M. Brunnermeier, H. Enderlein et al. (2018) *Reconciling risk sharing with market discipline: a constructive approach to euro area reform*. CEPR Policy Insight, 91.
- Bénassy-Quéré en Wolff (2020). *How has the macroeconomic imbalances procedure worked in practice to improve the resilience of the euro area?* Bruegel.org 24 March 2020
- Blanchard, O. (2019). *Public Debt: Fiscal and Welfare Costs in a Time of Low Interest Rates* (No. PB19-2).
- Blanchard, O., Leandro, A., & Zettelmeyer, J. (2020). Revisiting the EU fiscal framework in an era of low interest rates. *Peterson Institute for International Economics*.
- Blanchard, O., A. Leandro en J. Zettelmeyer (2021) Redesigning EU fiscal rules: from rules to standards. *Economic Policy*, 36(106), 195–236.
- Claeys, G., Z. Darvas en Á. Leandro (2016) *A proposal to revive the European fiscal framework*. Bruegel Research Report, 2016/07
- Claeys, G. and L. Guetta-Jeanrenaud (2022) 'How rate increases could impact debt ratios in the euro area's most-indebted countries', Bruegel Blog, 5 July
- Cournède, B., Goujard, A., Pina, Á., & de Serres, A. (2013). Choosing fiscal consolidation instruments compatible with growth and equity
- CPB (2022). Ciurila, N., Elbourne, A., Luginbuhl, R., & Teulings, R. Structural causes of low interest rates. Centraal Planbureau
- Darvas, Z., Martin, P., & Ragot, X. (2018). European fiscal rules require a major overhaul. *Notes du conseil d'analyse économique*, (2), 1-12
- Darvas, Z. en J. Anderson (2020) *New life for an old framework: redesigning the European Union's expenditure and golden fiscal rules*. Economic Governance Support Unit (EGOV), PE 645.733.
- Darvas, Z., & Wolff, G. B. (2022). How to reconcile increased green public investment needs with fiscal consolidation. *Bruegel-Blogs*, NA-NA
- De Grauwe, P., & Ji, Y. (2013). Self-fulfilling crises in the Eurozone: An empirical test. *Journal of International Money and finance*, 34, 15-36.
- De Grauwe, P., Ji, Y., & Steinbach, A. (2017). The EU debt crisis: Testing and revisiting conventional legal doctrine. *International Review of Law and Economics*, 51, 29-37
- Delors, J. (1989). Report on economic and monetary union in the European Community. Presented April 17, 1989.
- EFB (2019). Assessment of EU fiscal rules with a focus on the six and two-pack legislation. August 2019
- European Commission (2018). Communication on the review of the flexibility under the Stability and Growth Pact. Brussels. [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/com\\_2018\\_335\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/com_2018_335_en.pdf)
- Fatás, A., & Summers, L. H. (2018). The permanent effects of fiscal consolidations. *Journal of International Economics*, 112, 238-250
- Feld, L., C. Schmidt, I. Schnabel en V. Wieland (2018) *Refocusing the European fiscal framework*. Artikel op vox.eu.org, 12 september.

- Fragetta, M., & Tamborini, R. (2019). It's not austerity. Or is it? Assessing the effect of austerity on growth in the European Union, 2010–15. *International Review of Economics & Finance*, 62, 196–212.
- Heimberger, P. en J. Kapeller (2017) The performativity of potential output: pro-cyclicality and path dependency in coordinating European fiscal policies. *Review of International Political Economy*, 24(5), 904–928.
- Kamps, C., & Leiner-Killinger, N. (2019). Taking stock of the functioning of the EU fiscal rules and options for reform. *ECB Occasional Paper*, (231).
- Kopits, M. G., & Symansky, M. S. A. (1998). *Fiscal policy rules*. International monetary fund
- Larch, M., & Santacroce, S. (2020). Numerical compliance with EU fiscal rules: The compliance database of the Secretariat of the European Fiscal Board. *Vox EU*.
- Larch, M., Orseau, E., & Van Der Wielen, W. (2021). Do EU fiscal rules support or hinder counter-cyclical fiscal policy?. *Journal of International Money and Finance*, 112, 102328.
- Palmstorfer, R. (2014). The Reverse Majority Voting under the 'Six Pack': A Bad Turn for the Union?. *European Law Journal*, 20(2), 186–203
- Pisani-Ferry (2019) "When Facts Change, Change the Pact", Project Syndicate, 29 April
- Raad van State (2017) Voorlichting over verbetering van de naleving van Europese afspraken en over de voor- en nadelen van verschillende opties voor de toekomst van de Economische en Monetaire Unie (EMU). 7 november 2017.
- Reuter, W.H. (2020) *Benefits and drawbacks of an 'expenditure rule', as well as of a 'golden rule', in the EU fiscal framework*. European Parliament, Economic Governance Support Unit, PE 645.732.
- Wieser, T. (2018), "Fiscal Rules and the Role of the Commission", VoxEU, 21 May.
- Vade Mecum (2019). Vade Mecum on the Stability and Growth Pact – 2019 Edition. [https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/vade-mecum-stability-and-growth-pact-2019-edition\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/vade-mecum-stability-and-growth-pact-2019-edition_en)
- Van Dijk, Schoenmakers (2022). *Vervang Europese begrotingsregels door een simpele uitgavenregel*. ESB te verschijnen



Instituut voor Publieke Economie  
Kalvermarkt 53  
2511CB Den Haag

[www.instituut-pe.nl](http://www.instituut-pe.nl)  
[info@instituut-pe.nl](mailto:info@instituut-pe.nl)  
[@instituut-pe](https://www.instagram.com/instituut-pe)