

Vergaderjaar 2020–2021

**35 570**

## **Nota over de toestand van 's Rijks financiën**

**AF**

### **BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN**

Aan de Voorzitter van de Eerste Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 14 december 2020

Tijdens de Algemene Financiële Beschouwingen van 17 november jl. heb ik toegezegd om voor het einde van het jaar een bredere bespiegeling ten aanzien van het Stabiliteits- en Groeipact (SGP) te sturen. Met deze brief geef ik invulling aan deze toezegging. Deze brief zal, op haar verzoek, ook worden verzonden aan de Tweede Kamer.

Een bredere bespiegeling is op zijn plaats, aangezien de discussie over de toekomst van het SGP begin volgend jaar naar verwachting zal worden hervat en de oplopende schulden als gevolg van de coronacrisis leiden tot hernieuwde aandacht voor de regels van het SGP. Door de beperkte naleving en de lagerenteomgeving staan deze al langer ter discussie. In deze brief ga ik om te beginnen in op het doel van het SGP. Vervolgens breng ik de evaluatie van het SGP door de Europese Commissie van afgelopen februari in herinnering, en schets ik de context waarin de discussie over de toekomst van het SGP plaatsvindt. Ik ga vervolgens in op wat naar verwachting komend jaar de belangrijkste onderwerpen van discussie zullen zijn. Daarbij schets ik de voor- en nadelen van diverse hervormingsopties. Met deze brief doe ik geen voorstel voor de Nederlandse inzet tijdens de mogelijke onderhandelingen over de aanpassing van de Europese begrotingsregels. Dat is, gezien de timing van de herziening en het beginstadium van de discussie, aan een volgend kabinet.

### **Doel SGP**

Een sterke Economische en Monetaire Unie (EMU) vergt gezonde en veerkrachtige nationale economieën, met houdbare overheidsfinanciën. Gezonde overheidsfinanciën zijn een vereiste om duurzame groei te realiseren. Ze geven vertrouwen, bieden ruimte aan private investeringen en voorkomen dat de rekening van publieke uitgaven door toekomstige generaties moet worden betaald. Om houdbare overheidsfinanciën te realiseren is het allereerst cruciaal dat lidstaten hervormingen implementeren die bijdragen aan economische groei en de veerkrachtigheid van

hun economie. Daarnaast is het nodig om begrotingsdiscipline te bewaken. In het bijzonder om in gunstige economische tijden voldoende buffers op te bouwen, zodat in minder gunstige tijden economische klappen kunnen worden opgevangen en de economie ondersteund kan worden zonder dat dit ten koste gaat van de houdbaarheid van de overheidsfinanciën. Om de houdbaarheid van overheidsfinanciën te bevorderen met het oog op stabiliteit en economische groei, zijn de lidstaten begrotingsregels overeengekomen, die zijn vastgelegd in het SGP<sup>1</sup>.<sup>2</sup> Alvorens verder in te gaan op het SGP, is het belangrijk op te merken dat begrotingsregels niet de enige manier vormen waarop begrotingsdiscipline kan worden afgedwongen. Marktdiscipline is een andere manier. Bij de oprichting van de EMU is daarom onder andere afgesproken dat lidstaten zelf verantwoordelijk blijven voor hun eigen verplichtingen (no bail-out clause) en dus zelf in staat moeten zijn om schokken op te vangen.<sup>3</sup> Om prudent begrotingsbeleid te bewerkstelligen in de EU kan er naast het verbeteren van de regels ook worden nagedacht over het vergroten van de marktdiscipline. Indien markten betere prikkels geven aan lidstaten om gezond begrotingsbeleid te voeren, ligt niet alle druk bij een goed werkend SGP. Om die reden heeft Nederland zich bij de wijziging van het ESM-verdrag ingezet voor de versterking van het raamwerk voor het waarborgen van een houdbare overheidsschuld, onder meer via de introductie per 1 januari 2022 van single limb CAC's in staatsobligaties.<sup>4</sup> Dit zijn contractuele voorwaarden die het proces van een noodzakelijke herstructurering efficiënter maken en bespoedigen, omdat het voor onwelwillende schuldeisers moeilijker wordt een blokkerende positie te verwerven. Daarnaast zal in het aangepaste ESM-verdrag worden opgenomen dat lidstaten alleen aanspraak kunnen maken op financiering uit het ESM wanneer de publieke schuld houdbaar wordt bevonden. De schuldhoudbaarheidsanalyse zal daarbij op een transparante en voorspelbare manier moeten plaatsvinden, waarbij het ESM, onafhankelijk van de Europese Commissie, een eigen oordeel kan vormen over de terugbetaalcapaciteit van landen.

### Evaluatie begrotingsregels

De Commissie heeft op 5 februari van dit jaar een uitgebreide evaluatie van het SGP en de Macro-Economische Onevenwichtigheidsprocedure (MEOP) gepubliceerd.<sup>5</sup> Uw Kamer is hierover op 10 februari jl. geïnformeerd.<sup>6</sup> Deze evaluatie is een verplichting die voortvloeit uit de verordeningen en richtlijnen waarmee het SGP en de MEOP voor het laatst zijn aangepast, de zogenaamde *six-pack* en *two-pack*. De Commissie was van plan om naar aanleiding van de evaluatie brede consultaties te organiseren, op basis waarvan zij eventueel een voorstel zou doen voor een aanpassing van de begrotingsregels. Als gevolg van de coronacrisis is de discussie over de herziening van het SGP uitgesteld. Naar verwachting zal deze in de eerste helft van 2021 opnieuw worden gestart.

<sup>1</sup> Het SGP bestaat uit Verdragsbepalingen, namelijk artikel 121 en 126 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en hierop gebaseerde secundaire wetgeving, waaronder verschillende verordeningen en een richtlijn.

<sup>2</sup> Het doel van het SGP zoals vastgelegd in de correctieve arm verordening is «het bereiken van gezonde overheidsfinanciën als middel ter versterking van de voorwaarden voor prijsstabiliteit en voor een sterke duurzame groei die bevorderlijk is voor het scheppen van werkgelegenheid». Daarnaast specificeert de preventieve arm verordening dat het voor «een goed functioneren van de EMU noodzakelijk is dat de convergentie van economische en begrotingsprestaties van de lidstaten die de gezamenlijke munt hebben aangenomen [...] stabiel en duurzaam blijkt te zijn.»

<sup>3</sup> Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, artikel 125.

<sup>4</sup> <https://www.rijksoverheid.nl/documenten/kamerstukken/2020/10/13/kamerbrief-wijzigingsovereenkomst-esm-verdraggemeenschappelijke-achtervang-en-single-limb-cacs>.

<sup>5</sup> [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/com\\_2020\\_55\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/com_2020_55_en.pdf).

<sup>6</sup> Aanhangsel van de Handelingen, Tweede Kamer, vergaderjaar 2019–2020, 21 501-20, nr. 1510.

De evaluatie van de Commissie van begin dit jaar blijft een relevant uitgangspunt voor de discussie over de toekomst van het SGP. De Commissie brengt in herinnering dat houdbare overheidsfinanciën het hoofddoel vormen van het SGP. De naleving van het SGP verschilt sterk tussen lidstaten en laat duidelijk te wensen over. Ongeveer de helft van de lidstaten had voor de coronacrisis een overheidsschuld van rond of onder de 60% bbp, terwijl de andere helft een schuld van rond of boven de 100% bbp had. Deze laatste groep is doorgaans ook ver verwijderd van de middellangetermijndoelstelling voor het structurele begrotingssaldo (*Medium Term Objective* – MTO). Daarnaast hebben de meeste lidstaten zowel in goede als in slechte tijden voornamelijk procyclisch beleid gevoerd (bezuinigen of lastenverzwaring in slechte tijden, meer uitgaven of lastenverlichting in goede tijden). Daarnaast hebben de complexiteit van de regels en het niet direct kunnen observeren van bepaalde indicatoren (zoals het structurele begrotingssaldo) niet bijgedragen aan stabiele begrotingsopgaven. Ook is hierdoor de transparantie verminderd. De Commissie constateert verder dat veel lidstaten hun verplichte structurele begrotingsinspanning uitstellen. Deze constatering worden gedeeld door het kabinet en sluiten ook goed aan bij de analyse die de *European Fiscal Board* (EFB) steevast maakt in haar jaarlijkse rapporten.<sup>7</sup>

### Context

De afgelopen jaren zijn de inleenrentes voor overheden flink gedaald. Dit zorgt voor lage financieringskosten en biedt dus een kans om groeiversterkende uitgaven te kunnen doen, waar ook toekomstige generaties van profiteren. De lage rente leidt daarmee tot de vraag of lidstaten een hogere schuld aankunnen zonder dat de houdbaarheid van de schuld in het geding komt. Zolang de economische groei hoger blijft dan de rente, geven hogere schuldniveaus immers niet direct aanleiding tot zorgen. Als gevolg van de lage rente ervaren lidstaten momenteel ook minder marktprikkels om prudent begrotingsbeleid te voeren. Enige voorzichtigheid is echter wel geboden, om volgende generaties niet met onverantwoorde risico's op te zadelen. Zo is het onduidelijk hoe de rente zich op lange termijn zal ontwikkelen. Ook wijst de langdurige daling van de economische groei in Europa op het aanhoudend belang van prudent begrotingsbeleid. Bij lagere groei is schuld immers moeilijker te dragen (het noemer-effect). De Studiegroep Begrotingsruimte is hierop uitgebreid ingegaan.<sup>8</sup> De lage renteomgeving zorgt dus voor het in twijfel trekken van de hoogte van schuldnorm, terwijl er tegelijkertijd redenen blijven bestaan voor prudent begrotingsbeleid. Dit laatste wordt ook weerspiegeld in schuldhoudbaarheidsanalyses van de Commissie, die al voor de coronacrisis wezen op hoge risico's voor de schuldhoudbaarheid in een aantal landen, ook als rekening gehouden werd met een langdurig lage rente. Ongeacht de stand van de rente, maken hoge schulden en niet prudent begrotingsbeleid lidstaten extra gevoelig voor schokken zoals de financiële en de coronacrisis.

Naast de uiteenlopende schuldposities blijven ook de uiteenlopende economische prestaties van lidstaten een zorgpunt. Het belang van structurele hervormingen om de potentiële groei van lidstaten te stimuleren en convergentie in Europa te bewerkstelligen blijft groot. Daarnaast is er steeds meer aandacht voor groeibevorderende publieke investeringen. Ook de noodzaak van klimaatinvesteringen wordt breed onderkend in Europa en weerspiegeld in de ambitieuze Europese doelen op dit gebied. Hierdoor is ook de vraag opgekomen in het Europese debat

<sup>7</sup> [https://ec.europa.eu/info/publications/2020-annual-report-european-fiscal-board\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/2020-annual-report-european-fiscal-board_en).

<sup>8</sup> <https://rijksbegroting.nl/system/files/9/16e-studiegroep-begrotingsruimtekoers-bepalen-kiezenintijdenvanbudgettairekrapte.pdf>.

welke rol de begrotingsregels kunnen spelen bij het stimuleren van (groene) publieke investeringen.

Na de publicatie van de evaluatie van het SGP in februari jl. zijn economieën wereldwijd getroffen door de coronacrisis. Hierdoor lopen begrotingstekorten en overheidsschulden overal sterk op. Het gemiddelde begrotingstekort voor de EU zal naar verwachting toenemen van 0,6% bbp in 2019 naar 8,4% bbp in 2020, om in 2021 te dalen naar 6,1%. De gemiddelde publieke schuld in de EU stijgt naar verwachting van 79,2% bbp in 2019 naar 93,9% bbp in 2020 en 94,6% bbp in 2021.<sup>9</sup> Lidstaten mogen momenteel tijdelijk van hun vereiste begrotingsinspanning afwijken, omdat de bestaande flexibiliteit binnen de begrotingsregels maximaal wordt toegepast met onder andere de activatie van de algemene ontsnappingsclausule (*general escape clause* – GEC). Nederland heeft het openen van deze clausule in maart gesteund. Deze clausule is bedoeld voor een periode van ernstige economische neergang in de eurozone of de EU als geheel. De vraag wanneer deze clausule kan worden ingetrokken zal, op voorstel van de Commissie, in het voorjaar van 2021 worden besproken, op basis van de economische situatie op dat moment.

De genomen crisismaatregelen en de daardoor opgelopen schulden onderstrepen het belang van het opbouwen van buffers in economisch goede tijden. Lagere schulden geven lidstaten ruimte om de automatische stabilisatoren te laten werken en waar nodig discretionaire maatregelen te treffen ter ondersteuning van de economie. Het blijft daarom belangrijk om met de Europese begrotingsregels te sturen op begrotingsevenwicht over de conjunctuurcyclus heen en om procyclisch beleid te voorkomen. De hogere schuldenniveaus waarmee lidstaten uit de crisis zullen komen, maken het nog belangrijker dat de Europese begrotingsregels een duidelijk anker bieden voor de schuldontwikkeling van lidstaten op lange termijn.

### **Krachtenveld**

Uit het bovenstaande spreekt dat de evaluatie en mogelijke herziening van de begrotingsregels plaatsvindt in een uitdagende economische context, met een slecht «*track record*» van naleving en handhaving van het SGP, hoge schuldenniveaus in lidstaten en flinke opgaven op gebied van (groene) publieke investeringen. De politieke context is zo mogelijk nog uitdagender. Over de begrotingsregels lopen de meningen onder lidstaten sterk uiteen. Sommige lidstaten vinden de regels te knellend en zijn van mening dat meer bestedingsruimte nodig is om economische groei te kunnen stimuleren. Om deze reden pleiten zij voor meer flexibiliteit en soepelere regels. Door de coronacrisis zal de roep hierom vanuit deze lidstaten verder toenemen, aangezien het lastiger zal worden aan de regels te voldoen. Andere lidstaten, waaronder Nederland, vinden dat houdbare overheidsfinanciën een cruciale voorwaarde zijn voor stabiliteit en economische groei. Zij zijn daarom juist bezorgd over de beperkte naleving en handhaving van het SGP. De juridische context is ook relevant. Aanpassing van de regels vergt op veel onderdelen unanimiteit, die niet eenvoudig gevonden zal worden. Waar een gekwalificeerde meerderheid volstaat, is niet gezegd dat Nederland onwelkome voorstellen met gelijkgezinde lidstaten kan blokkeren. Gezien de complexiteit van mogelijke onderhandelingen en het sterk verdeelde krachtenveld, zal een volgend kabinet niet alleen inhoudelijk maar ook strategisch behoedzaam moeten opereren.

<sup>9</sup> Herfststraming Europese Commissie: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip136\\_en\\_2.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip136_en_2.pdf).

## Mogelijke hervormingen

In de discussie over de toekomst van het SGP, zal naar verwachting veel aandacht uitgaan naar een aantal onderwerpen. Onderstaand wordt op deze onderwerpen nader ingegaan, waarbij mogelijke hervormingsopties tegen het licht worden gehouden.

### *Handhaving*

Het kabinet heeft zich meermaals kritisch uitgelaten over de toepassing van het SGP en zich uitgesproken voor strikte handhaving van de regels.<sup>10</sup> De Commissie is volgens het kabinet te weinig in staat gebleken om naleving van de regels te waarborgen en de regels consistent, transparant en voorspelbaar toe te passen. Ook is de Commissie te terughoudend geweest met het volledig gebruiken van de mogelijkheden die het SGP biedt ten aanzien van handhaving. Ondanks het feit dat een substantieel aantal lidstaten een schuld boven de grenswaarde van 60% van het bbp heeft, die bovendien niet of zeer beperkt afneemt, heeft de Commissie nog nooit een voorstel gedaan om een lidstaat op basis van overschrijding van het afgesproken schuld criterium in een buitensporigtekortprocedure te plaatsen. De Commissie wordt hierin overigens gesteund door een meerderheid van de Raad. Dat de handhaving te wensen over laat, is dus niet alleen op het conto van de Commissie te schrijven.

Een betere handhaving zou in de eerste plaats kunnen worden bereikt door een verbetering van de regels zelf. Doordat de regels complex zijn en veel ruimte bieden voor flexibiliteit en beoordeling, ontstaat de mogelijkheid tot politieke druk om ze soepel toe te passen. Inperking van de vele vormen van flexibiliteit en van de discretionaire ruimte van de Commissie en de Raad kan zorgen voor meer eenvoud, transparantie en consistentie, en dus ook bijdragen aan een betere handhaafbaarheid. Een voorbeeld hiervan is het afschaffen van het gebruik van de structurele begrotingsinspanning als argument («relevante factor») om een lidstaat niet in een buitensporigtekortprocedure te plaatsen bij onvoldoende schuldafbouw. Relevante factoren zouden alleen meegewogen moeten worden voor zover ze werkelijk bijdragen aan het doel van schuldhoudbaarheid. Een ander voorbeeld is het afschaffen van de significantiemarge in de preventieve arm. Deze zorgt ervoor dat lidstaten mogen afwijken van hun vereiste structurele begrotingsinspanning wanneer er geen sprake is van een significante afwijking<sup>11</sup>. Afwijkingen door lidstaten worden op deze manier jaar in jaar uit getolereerd en stapelen zich op, waardoor lidstaten steeds verder van de afgesproken begrotingsnormen afdrijven. Het kabinet merkt bij deze aanpassingen wel op dat een zekere mate van flexibiliteit behouden zal moeten blijven. Dit voorkomt procyclisch beleid in economisch slechte tijden en verlies van draagvlak onder lidstaten voor de begrotingsafspraken. Een deel van de huidige complexiteit van de regels is ook ontstaan omdat lidstaten vreesden te weinig flexibiliteit te hebben wanneer deze op zijn plaats zou zijn. Er moet dus een balans worden gevonden tussen het verminderen van complexiteit en de huidige discretionaire ruimte en het behouden van een mate van flexibiliteit om voldoende rekening te houden met de economische omstandigheden van een lidstaat.

<sup>10</sup> <https://www.rijksoverheid.nl/documenten/kamerstukken/2019/09/10/kabinetsinzet-inzake-het-stabiliteits-en-groeipact>, <https://www.rijksoverheid.nl/documenten/kamerstukken/2020/02/11/kabinetsappreciatie-van-de-mededeling-van-de-europese-commissie-inzake-de-evaluatie-van-de-six-pack-en-two-pack-wetgeving-van-het-stabiliteits-en-groeipact>.

<sup>11</sup> Een afwijking is niet significant als deze onder 0,5%-punt blijft of gemiddeld 0,25% over twee jaar.

Een betere handhaving zou daarnaast kunnen worden bereikt door een verbetering van de besluitvorming over de consequenties van niet-naleving. De Commissie heeft momenteel meerdere rollen. Ze publiceert ramingen, voert analyses uit om te bezien of begrotingen in lijn zijn met de regels en initieert procedurele stappen. Het is niet altijd helder waar de ene rol van de Commissie stopt en de andere begint. De analyse en beoordeling van de naleving van de regels zouden dus beter kunnen worden gescheiden van het nemen van eventuele vervolgstappen, om de *checks and balances* binnen het SGP te waarborgen. Zo zou bijvoorbeeld de rol van het Europees Begrotingscomité (*European Fiscal Board*, EFB) kunnen worden versterkt en volledig onafhankelijk worden gemaakt. Ook kunnen de nationale onafhankelijke begrotingsinstellingen een sterker mandaat krijgen, om een grotere rol te spelen bij het controleren van de naleving. Wanneer implementatietaken naar een onafhankelijke instantie worden overgeheveld, moet daarover met unanimiteit worden besloten en het Verdrag voor worden aangepast. Het geven van een grotere rol aan de EFB in het controleren van de naleving, vraagt om aanpassing van het Commissiebesluit ter oprichting van de EFB en/of het vastleggen van de taken van de EFB in secundaire wetgeving. Dit vereist een gekwalificeerde meerderheid. Het kabinet merkt als kanttekening op dat iedere handhaver op zoek zal gaan naar enige mate van discretionaire bevoegdheid en het risico ontstaat dat de politieke druk verschuift naar de nieuwe handhavers.

### *60% schuldnorm*

Zoals hiervoor is beschreven, is de houdbaarheid van overheidsfinanciën het hoofddoel van het SGP. Er bestaat veel discussie over de vraag of de schuldnorm van 60% bbp het juiste niveau is om de schuldhoudbaarheid te waarborgen. De meningen van lidstaten hierover zijn zeer verdeeld. Landen met lage schulden hebben meer ruimte om schokken op te vangen en zijn daarom sneller in staat om van een crisis te herstellen. De huidige crisis heeft de noodzaak hiervan verder onderstreept. Tegelijkertijd is het van belang dat een lidstaat voldoende kan investeren om de potentiële groei en economische weerbaarheid te blijven verbeteren. De huidige lagerenteomgeving speelt een belangrijke rol in deze discussie, zoals in de context hierboven is beschreven. De lage rente maakt lenen weliswaar goedkoper en de schuld eerder houdbaar, maar maakt het aangaan van schuld niet risicoloos. Daarnaast is het niet duidelijk hoe de rente zich op lange termijn zal ontwikkelen. Ook is de houdbaarheid van schuld van veel aspecten afhankelijk, zoals de economische groei van een land, de betalingsbalans en de kwaliteit van haar instellingen. Het vaststellen van een wenselijke schuldnorm voor alle Europese lidstaten is om deze redenen zeer lastig.

Ondanks het feit dat veel lidstaten schulden hebben van boven de 60% bbp en daar ook onvoldoende naartoe bewegen, is de schuldnorm wel degelijk een anker gebleken waar lidstaten naartoe bewegen. Het is, met de 3% tekortnorm, dan ook de meest bekende en herkenbare regel van het SGP. Het eventueel aanpassen van de schuldnorm en het bepalen van een nieuw anker zal zeer moeilijk zijn, niet in de laatste plaats omdat hierover met unanimiteit zal moeten worden besloten in het kader van een EU Verdragswijziging. Daarnaast is het niet aannemelijk dat het primaire doel van de begrotingsregels, houdbare overheidsfinanciën, wordt behaald door het verhogen van de maximaal acceptabele schuld. Het risico bestaat dat ook bij hogere toegestane schulden lidstaten de grenzen van de flexibiliteit opzoeken en daar over heen gaan, maar dan op een hoger schuldniveau dan voorheen. Het versoepelen van de schuldnorm kan wel (tenminste tijdelijk) de druk op de Commissie verlagen om ruimhartig flexibiliteit toe te passen.

### *De schuldafbouwregel en coronaschuld*

Gezien het feit dat veel lidstaten al lange tijd (ruim) boven de schuldnorm van 60% zitten, is het tempo van de schuldafbouw in de praktijk van groter belang. De schuldafbouwregel stelt dat wanneer er niet aan de schuldnorm wordt voldaan, de schuld jaarlijks met gemiddeld 1/20<sup>e</sup> van de overschrijding moet worden afgebouwd. Hoe hoger de overschrijding van de 60 procent, hoe groter dus de jaarlijkse aanpassing moet zijn. Meerdere lidstaten met hoge schulden slagen er al jaren niet in de vereiste schuldafbouw te bereiken. Met de opgelopen schulden door de coronacrisis, wordt het nog lastiger voor lidstaten om hieraan te voldoen. Daarom klinkt steeds luider de roep om de schuldafbouwregel te versoepelen, of deze meer te differentiëren per lidstaat. Dit zou de geloofwaardigheid van, en het draagvlak voor, de regel vergroten en de naleving verbeteren. De Commissie zou dan minder reden hebben om een buitensporigtekortprocedure (op grond van onvoldoende schuldafbouw) met kunst- en vliegwerk uit de weg te gaan. Een versoepeling van de schuldregel zal echter leiden tot het langzamer afbouwen van schulden na de crisis en tot het langzamer opbouwen van buffers die lidstaten weerbaarder moeten maken tegen volgende crises. Ook hier bestaat het risico dat bij een soepelere norm voor schuldafbouw, lidstaten de grenzen opzoeken en daar overheen gaan, maar dan bij een trager tempo van schuldniveau. Tot slot is een aanpassing van de schuldafbouwregel moeilijk te bereiken aangezien die unanimititeit vereist.

Een andere mogelijkheid om na de coronacrisis lidstaten tegemoet te komen bij het afbouwen van hun schulden, is om additionele afspraken te maken over de opgebouwde schuld als gevolg van de coronacrisis. De coronapandemie is een externe schok waar alle lidstaten door zijn geraakt. Landen zien dan ook zonder uitzondering een forse toename in publieke schuld. Met het anders behandelen van deze schuld, wordt de schuldafbouw haalbaarder en het draagvlak voor de begrotingsregels onder lidstaten mogelijk groter. Naar verwachting zal er in komende discussies door veel lidstaten sterk gepleit worden voor het uitzonderen van coronaschuld van de vereisten uit het SGP. Daarbij moet echter worden opgemerkt dat de schuldtoename als gevolg van de coronacrisis op dezelfde wijze bijdraagt aan de totale schuldquote, en dezelfde gevolgen heeft voor de schuldhoudbaarheid en de kredietwaardigheid van een land. Voor lidstaten die relatief hard geraakt zijn door de crisis en daarom een relatief sterke toename van de schuldquote hebben, is de noodzaak ook extra groot om na de crisis weer buffers op te bouwen. Daarnaast kan het anders behandelen van coronaschuld een precedent scheppen voor volgende crises en draagt het bij aan verdere complexiteit van het SGP. Wanneer er tot een dergelijke uitzondering zou worden besloten, zijn duidelijke afspraken over wat er onder coronaschuld valt en wat niet, noodzakelijk. Deze discussie over coronaschuld kan niet los worden gezien van de discussie over de schuldafbouwregel. De wenselijke mate van schuldafbouw zal verder moeten worden bekeken wanneer er meer duidelijkheid is over de schuld niveaus in Europa na de crisis. Deze zijn sterk afhankelijk van de ontwikkelingen ten aanzien van het virus, en de duur en omvang van de huidige economische crisis.

### *Hervorming van de preventieve arm*

Een andere discussie die kan gaan spelen, is het mogelijk toekennen van een grotere rol aan de uitgavenregel. Lidstaten moeten binnen de preventieve arm van het SGP, naast de doelstelling voor het structurele saldo, aan de uitgavenregel voldoen. Die schrijft voor dat overheidsuitgaven (exclusief rente en werkloosheidsuitkeringen) niet harder mogen groeien dan de verwachte inkomsten op lange termijn (die worden

geraamd op basis van de trendmatige groei en inflatie). De uitgavenregel werkt net als het structureel saldo anticyclisch omdat de uitgavengroei vrijwel onafhankelijk is van de stand van de conjunctuur, zolang de trendmatige groei positief is. De uitgavenregel heeft echter een aantal voordelen ten opzichte van het structureel saldo. De uitgavenregel is relatief stabiel en transparant, doordat uitgaven waarneembaar en controleerbaar zijn. De jaarlijkse vereiste structurele begrotingsinspanning kampt daarentegen met veel revisies. Over het vergroten van de rol van de uitgavenregel, moet met een gekwalificeerde meerderheid worden besloten<sup>12</sup>. Niet alle lidstaten zijn hier voorstander van, mede omdat het structureel saldo in nationale wetgeving is vastgelegd in sommige lidstaten. Een alternatief zou kunnen zijn om lidstaten zelf hun indicator in de preventieve arm te laten kiezen. Dit sluit aan bij het idee om de implementatie van de preventieve arm over te hevelen naar de nationale onafhankelijke begrotingsinstellingen.

De EFB heeft eerder het idee geopperd<sup>13</sup> om de schuldnorm te laten fungeren als anker voor de uitgavengroei; de maximale netto groei van de primaire uitgaven hangt dan af van de potentiële groei en de hoogte van de schuld. Daarmee zouden lidstaten met een schuld van onder de 60% bbp geheel kunnen worden uitgezonderd van de uitgavenregel. Dit zou betekenen dat een aantal lidstaten die lage schulden hebben maar niet op de MTO zitten, niet langer een aanbeveling krijgen. Een andere groep lidstaten die wel op de MTO zit maar ook een hoge schuld heeft, krijgt wel een aanbeveling in termen van maximale netto uitgaven groei. Schuldbeheersing, in plaats van tekortbeheersing, wordt dan het belangrijkste streven. Deze optie zou een grote versimpeling van het SGP betekenen en vereist een grote aanpassing.

#### *(Groene) investeringen*

Ten slotte acht het kabinet de kans groot dat er met de mogelijke herziening, gesproken zal worden over het eventueel uitzonderen van publieke investeringen binnen het begrotingskader. Dit wordt aangeduid met de term (green) golden rule. Publieke investeringen zijn een belangrijke component voor de kwaliteit van publieke financiën omdat ze kunnen bijdragen aan het verhogen van de potentiële economische groei en aan doelstellingen op beleidsterreinen zoals klimaat en digitalisering. Het kabinet erkent het belang van het verhogen van publieke investeringen en de kwaliteit daarvan, en in het bijzonder het belang van groene publieke investeringen.

Het SGP heeft een daling van investeringsniveaus tijdens perioden van restrictief begrotingsbeleid niet kunnen voorkomen, zelfs niet met de zogenoemde investeringsclausule. Deze clausule staat lidstaten toe onder bepaalde voorwaarden tijdelijk af te wijken van de vereiste structurele begrotingsinspanning voor het doen van investeringen. Deze investeringen moeten aantoonbaar bijdragen aan de economische groei en de houdbaarheid van de publieke financiën. Het verder aanbrenge van flexibiliteit binnen de begrotingskaders voor het doen van (groene) investeringen is een mogelijke hervorming, maar heeft een aantal valkuilen. Zo draagt het bij aan de complexiteit van het SGP. Het zal een

<sup>12</sup> Hiervoor moet Verordening 1466/97 en het fiscal compact worden aangepast. Aanpassing van het fiscal compact vereist unanimiteit. Het fiscal compact is echter ondergeschikt aan EU-recht en is alleen van toepassing voor zover dit congruent is met EU-recht. Ook mag het niet de competentie van de EU op economisch beleid ondermijnen. Hieruit kan geconcludeerd worden dat de onderdelen van de preventieve arm verordening waarop het fiscal compact aangrijpt, aangepast kunnen worden met gekwalificeerde meerderheid zonder dat dit per se een unaniem besluit omtrent het fiscal compact vereist.

<sup>13</sup> [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2018-efb-annual-report\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2018-efb-annual-report_en.pdf).



flinke opgave zijn om investeringen op de juiste wijze te rubriceren en te voorkomen dat lidstaten hier geen consumptieve uitgaven onder zullen scharen. In geval van een *green golden rule* zal in het bijzonder moeten worden voorkomen dat investeringen groen worden genoemd die dat in feite niet zijn (*greenwashing*). Ook betekent het uitzonderen van investeringen een versoepeling van de numerieke vereisten van het SGP, aangezien lidstaten budgettaire ruimte vrijspelen onder de schuld- en tekortplafonds, waarvoor het kader dan mogelijk moet worden aangepast. Tot slot is het niet geheel aannemelijk dat lidstaten publieke investeringen zullen prioriteren ten aanzien van andere uitgaven in hun begroting. Dit is immers het gevolg van nationale beleidskeuzes. Over het aanpassen van de huidige investeringsclausule moet met een gekwalificeerde meerderheid worden besloten.

### **Tot slot**

Bovenstaande uiteenzetting van discussiepunten, die niet per se uitputtend is, laat zien hoe groot de uitdaging is om tot aanpassingen te komen die werkelijk bijdragen aan een betere naleving en handhaving van de regels, en daarmee gezondere overheidsfinanciën. Een eventuele herziening zal – op z'n best – een compromis zijn waarin alle lidstaten zich moeten kunnen vinden. Dit vraagt om een vindingrijke combinatie van wijzigingen. Tot slot geldt voor elke set Europese regels dat de waarde ervan valt en staat bij de bereidheid van lidstaten om deze na te leven.

De Minister van Financiën,  
W.B. Hoekstra