

## III

(Vorbereidende handelingen)

## EUROPESE CENTRALE BANK

## ADVIES VAN DE EUROPESE CENTRALE BANK

van 9 november 2018

**inzake een voorstel voor een verordening tot instelling van een Stabilisatiefunctie voor Europese Investeringen**

(CON/2018/51)

(2018/C 444/05)

**Inleiding en rechtsgrondslag**

Op 10 juli 2018 ontving de Europese Centrale Bank (ECB) van het Europees Parlement een verzoek om een advies inzake een voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad tot instelling van een stabilisatiefunctie voor Europese investeringen <sup>(1)</sup> (hierna „de ontwerpverordening” genoemd).

De ECB-adviesbevoegdheid is gebaseerd op artikel 127, lid 4 en artikel 282, lid 5 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, aangezien de ontwerpverordening, in haar doelstelling van macro-economische stabilisatie relevant is voor de primaire doelstelling van het Europees Stelsel van centrale banken (ESCB), namelijk de handhaving van prijsstabiliteit, en onverminderd de doelstelling van handhaving van de prijsstabiliteit, relevant is voor ondersteuning van het algemene economische beleid in de Unie, zoals bedoeld in artikel 127, lid 1 en artikel 282, lid 2 van het Verdrag en artikel 2 van de Statuten van het Europees Stelsel van centrale banken en van de Europese Centrale Bank (hierna genoemd de „ESCB-statuten”). De ontwerpverordening bevat eveneens bepalingen betreffende de taak van de ECB als fiscaal agent voor openbare lichamen krachtens artikel 21.2 van de Statuten van het ESCB.

Overeenkomstig de eerste zin van artikel 17.5 van het reglement van orde van de Europese Centrale Bank heeft de Raad van bestuur dit advies goedgekeurd.

**Algemene opmerkingen**

De instelling van de stabilisatiefunctie voor Europese investeringen (European Investment Stabilisation Function — EISF) beoogt overheidsinvesteringen te beschermen bij grote asymmetrische macro-economische schokken in lidstaten die de euro als munt hanteren en in lidstaten buiten het eurogebied die deelnemen aan het wisselkoersmechanisme (ERM II) (hierna gezamenlijk aangeduid als de „deelnemende lidstaten”), alsook voorkoming van het risico van negatieve overloopeffecten. <sup>(2)</sup> Het EISF zou deel uitmaken van een bredere waaier nieuwe instrumenten voor een veerkrachtiger eurogebied binnen het Uniekader. Deze veerkracht zou bijdragen tot de verdieping van de Economische en Monetaire Unie (EMU). De ontwerpverordening beoogt dat de steunverlening binnen het EISF afhankelijk zou worden gesteld van de naleving van geselecteerde besluiten en aanbevelingen binnen het Uniekader voor begrotings- en macro-economisch toezicht <sup>(3)</sup>. In deze context wordt opgemerkt dat het begrotingskader van de EU beoogt te verzekeren dat de lidstaten een gezond begrotingsbeleid nastreven en budgettaire buffers opbouwen in economisch gunstige tijden <sup>(4)</sup>.

Het Verslag van de vijf voorzitters van 22 juni 2015 <sup>(5)</sup> benadrukte de behoefte om de economische en institutionele architectuur van de EMU te voltooien. Naar aanleiding van de ervaringen met de financiële en economische crisis werden bijkomende integratiestappen bepleit ter verbetering van de veerkracht van lidstaten in het geval van ernstige

<sup>(1)</sup> COM(2018) 387 final.

<sup>(2)</sup> Zie de Memorie van toelichting van de ontwerpverordening, blz. 2.

<sup>(3)</sup> Artikel 3, lid 1 van de ontwerpverordening.

<sup>(4)</sup> Zie „De voltooiing van Europa’s Economische en Monetaire Unie” van Jean-Claude Juncker, in nauwe samenwerking met Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi en Martin Schulz, 22 juni 2015, blz. 4, beschikbaar op de Commissie-website onder [www.ec.europa.eu](http://www.ec.europa.eu).

<sup>(5)</sup> „De voltooiing van Europa’s Economische en Monetaire Unie”, verslag van Jean-Claude Juncker in nauwe samenwerking met Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi en Martin Schulz, 22 juni 2015.

economische neergang. Van lidstaten werd verwacht dat zij initiatieven ondersteunen om de nationale economieën meer veerkracht te geven en deze inspanningen aan te vullen met bijkomende stappen ter voltooiing van de Begrotings- en Economische Unie — met name de creatie van een gemeenschappelijke stabilisatiefunctie. Een dergelijke functie bestaat in alle monetaire unies om beter het hoofd te bieden aan economische schokken die niet op nationaal niveau kunnen beheerd worden. Als op de juiste manier ontworpen, zou een gemeenschappelijke macro-economische stabilisatiefunctie de economische veerkracht van de individuele deelnemende lidstaten en van het eurogebied als geheel verhogen, en tegelijkertijd het gemeenschappelijk monetair beleid worden ondersteund.

Tegen deze achtergrond verwelkomt de ECB de nieuwe impuls voor de discussie erover hoe een gemeenschappelijke macro-economische stabilisatiefunctie kan worden opgericht voor de deelnemende lidstaten. Het is bij de oprichting van een dergelijke functie belangrijk ervoor te zorgen dat doeltreffende macro-economische stabilisatie wordt gerealiseerd, in het bijzonder bij eurogebiedwijde recessie. Daartoe moet een begrotingsstabilisatiefunctie voldoende omvang hebben. In deze context moet worden opgemerkt dat het EISF-voorstel financiële enveloppe van back-to-backleningen van tot 30 miljard euro voorziet, zijnde ongeveer maar 0,3 % van het Bruto binnenlands product (bbp) van het eurogebied. Doeltreffende stabilisatie vereist eveneens dat EISF-steunverlening tijdig wordt geactiveerd en uitgevoerd. Passende activeringscriteria voor EISF-steunverlening zouden op effectieve wijze een onderscheid moeten maken tussen cyclische en structurele ontwikkelingen. De voorziene EISF-trigger houdt verband met de gemiddelde werkloosheid over een periode van 60 kwartalen. Deze lange periode lijkt ongerechtvaardigd, gelet erop dat de actuele werkloosheid ver van het 60-kwartalen gemiddelde kan liggen voor landen die over de voorgaande vijftien jaar een sterke opwaartse of neerwaartse trend hebben ervaren. De beoogde trigger zou onvoldoende rekening houden met enerzijds rigiditeiten op de arbeidsmarkt die in een aantal lidstaten niet werden aangepast door hervormingen, of anderzijds met door andere lidstaten vastgestelde hervormingen ter verbetering van de veerkracht. Het is van belang dat EISF-steunverlening een aanvulling uitmaakt op stimulansen voor gezond nationaal begrotings- en economisch beleid en, in het bijzonder, op hervormingen gericht op het aanpakken van nationale structurele uitdagingen en op de versterking van overeenstemming met het Uniekader voor begrotings- en macro-economisch toezicht. EISF-steunverlening zou moeten gekoppeld worden aan een bewezen staat van dienst van volledige naleving door de lidstaten van het Uniekader voor begrotings- en macro-economisch toezicht. Tegen deze achtergrond lijken de beoogde subsidiabiliteitscriteria zwak — in het bijzonder het criterium van het ontbreken van een besluit van de Raad waarin is vastgesteld dat geen effectieve maatregelen zijn genomen om een buitensporig tekort te corrigeren overeenkomstig artikel 126, lid 8, of artikel 126, lid 11, van het Verdrag, gedurende twee jaar vóór het verzoek om steunverlening door de EISF<sup>(1)</sup>. Dit subsidiabiliteitscriterium zou het mogelijk maken EISF-steunverlening ook te verstrekken aan lidstaten die erin geslaagd zijn de niet-naleving van het Stabiliteits- en groeipact (SGP) te vermijden, ondanks blijvende tekortkomingen wat betreft structurele aanpassingsvereisten. Het is belangrijk dat een toekomstige stabilisatiefunctie stimulansen geeft aan lidstaten om in economisch gunstige tijden budgettaire buffers op te bouwen waaruit kan worden geput bij recessie. Tot slot zou er duidelijkheid moeten bestaan betreffende de interactie tussen de ontwerpverordening en het gebruik van flexibiliteit binnen het SGP, met name wat betreft de bepalingen van de zo geheten „investeringsclausule”<sup>(2)</sup>, die een soortgelijke doelstelling heeft als het EISF, d.w.z. de handhaving van investeringen in economisch moeilijke tijden. Belangrijk is dat een bepaling nodig is om ervoor te zorgen dat het niveau van de EISF-steunverlening evenredig is met het vereiste niveau voor handhaving van schuldhoudbaarheid.

### Specifieke opmerkingen

#### 1. Gebruik van monetaire inkomsten als basis voor de berekening van nationale bijdragen tot het fonds voor stabilisatiesteun

Zoals hoger opgemerkt, zou het fonds voor stabilisatiesteun bijna volledig gefinancierd worden met jaarlijkse bijdragen van de deelnemende lidstaten. Deze bijdragen zouden berekend worden in overeenstemming met een tussen de deelnemende lidstaten gesloten Overeenkomst betreffende de overdracht van nationale bijdragen aan het steunfonds voor stabilisatie<sup>(3)</sup> (hierna: de „ontwerpovereenkomst”). Volgens de ontwerpovereenkomst zou de jaarlijkse bijdrage van elke lidstaat die de euro als munt heeft aan het steunfonds voor stabilisatie gelijk zijn aan 6 procent van het bedrag van de monetaire inkomsten die aan haar NCB worden toegedeeld op het einde van het voorgaande boekjaar, in overeenstemming met artikel 32 van de Statuten van het ESCB. De jaarlijkse bijdrage van de lidstaten buiten het eurogebied die deelnemen aan ERM II zou worden berekend op basis van een formule die rekening houdt met de totale monetaire inkomsten van het Eurosysteem, en bepaalt het aandeel dat wordt toegeëld aan een aan het ERM II deelnemende lidstaat buiten het eurogebied uitsluitend op basis van het bbp, en niet de bevolking.

<sup>(1)</sup> Dienaangaande moet worden opgemerkt dat overeenkomstig artikel 126 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, de Raad, wanneer een lidstaat niet heeft gereageerd op aanbevelingen die de Raad heeft gestuurd in de context van een eerder besluit van de Raad dat de lidstaat niet had voldaan aan de vereisten van het tekortcriterium, een besluit moet uitgeven waarin wordt vastgesteld dat geen effectieve actie werd ondernomen.

<sup>(2)</sup> De „investeringsclausule” is vervat in artikel 5 van Verordening (EG) nr. 1466/97 van de Raad van 7 juli 1997 over versterking van het toezicht op begrotingssituaties en het toezicht op en de coördinatie van het economisch beleid (PB L 209 van 2.8.1997, blz. 1).

<sup>(3)</sup> Het ontwerpformulier van de overeenkomst is beschikbaar onder [https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/budget-may2018-contributions-stabilisation-fund\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/budget-may2018-contributions-stabilisation-fund_en.pdf).

### 1.1. *Institutionele onafhankelijkheid*

In artikel 130 van het Verdrag en artikel 7 van de Statuten van het ESCB wordt uitdrukkelijk verwezen naar het beginsel van institutionele onafhankelijkheid. Deze twee artikelen verbieden de NCB's in het ESCB en de leden van hun besluitvormende organen instructies te vragen aan, dan wel te aanvaarden van instellingen, organen, bureaus of agentschappen van de Unie, regeringen van lidstaten of enig ander orgaan. Bovendien verbinden de instellingen, organen, bureaus of agentschappen van de Unie en de regeringen van de lidstaten zich ertoe om dit beginsel na te leven en niet te zullen proberen om de besluitvormende organen van de NCB's te beïnvloeden bij de uitvoering van de ESCB-gerelateerde taken.<sup>(1)</sup> Terwijl de ontwerpovereenkomst duidelijk stelt dat de bijdragen tot het steunfonds voor stabilisatie betalingsverplichtingen van de deelnemende lidstaten zijn, vereist het beginsel van institutionele onafhankelijkheid dat de regeringen van de lidstaten geen druk uitoefenen op hun respectievelijke NCB's. Dienaangaande geeft de verwijzing in de ontwerpovereenkomst dat de nationale bijdrage van een lidstaat „gelijk is aan 6 procent van het bedrag van de monetaire inkomsten toegedeeld aan zijn nationale centrale bank” aan dat dit louter een formule is die moet worden gebruikt voor de berekening van de betalingsverplichtingen van een deelnemende lidstaat. Dit reduceert het risico van mogelijke druk op de besluitvormende organen van een NCB's wat betreft hun onafhankelijk besluitvormingsproces inzake investerings- en risicostrategieën en winstverdeling. Tot slot zou de ECB verwelkomen dat de haar in de ontwerpverordening opgelegde verplichting om ten laatste op 30 april van elk jaar het bedrag van monetaire inkomsten dat aan de NCB's van het Eurosysteem worden toegedeeld overeenkomstig artikel 32 van de Statuten van het ESCB met het oog op het berekenen van de bijdragen van de deelnemende lidstaten mee te delen aan de Commissie, wordt geschrapt. Deze schrapping zou het risico van bemoeienis met de institutionele onafhankelijkheid van de ECB vermijden. Consistent met overweging 27 van de ontwerpverordening, waarin wordt verduidelijkt dat de ECB het bedrag van monetaire inkomsten waarop de Eurosysteem-NCB's recht hebben, moet meedelen aan de Commissie, is de ECB bereid tot samenwerking met de Commissie dienaangaande.

### 1.2. *Financiële onafhankelijkheid*

Het beginsel van financiële onafhankelijkheid vereist dat NCB's beschikken over voldoende middelen om hun ESCB-gerelateerde taken en hun nationale taken te verrichten. Lidstaten mogen hun NCB's niet in een positie plaatsen waarbij zij niet beschikken over voldoende financiële middelen om deze taken uit te voeren<sup>(2)</sup>. Volgens de ontwerpverordening moeten de nationale bijdragen tot het steunfonds voor stabilisatie waarnaar wordt verwezen in de ontwerpovereenkomst betaald worden door de deelnemende lidstaten. Het zijn geen bijdragen of verplichtingen van NCB's of de ECB. Daarom lijkt de ontwerpverordening niet de bekwaamheid van NCB's om zichzelf op autonome wijze toereikende financiële middelen te verschaffen ter vervulling van hun mandaat aan te tasten.

### 1.3. *Aanvullende overwegingen*

- 1.3.1. De ECB begrijpt dat de berekening van de nationale bijdragen tot het steunfonds voor stabilisatie losgekoppeld is van feitelijke inkomsten of winsten van centrale banken. Het aan NCB's toegedeelde bedrag van monetaire inkomsten kan beschouwd worden als een jaarlijks veranderende parameter. Dienovereenkomstig zou het in de ontwerpovereenkomst vermelde bedrag van 6 procent als referentiepunt voor de berekening van de nationale bijdragen tot het steunfonds voor stabilisatie uitsluitend moeten verwijzen naar het definitieve bedrag van aan de NCB's toegedeelde monetaire inkomsten. Dit zou het geval moeten zijn, zelfs wanneer het door de ECB geleden verlies volledig of gedeeltelijk moet worden gedekt door de monetaire inkomsten van het desbetreffende boekjaar overeenkomstig artikel 33.2 van de Statuten van het ESCB.<sup>(3)</sup>
- 1.3.2. De ECB merkt op dat de koppeling van de bijdragen van deelnemende lidstaten aan het steunfonds voor stabilisatie met monetaire inkomsten door toepassing van een vooraf vastgesteld percentage automatisch resulteert in volatiliteit van de bijdragen van deelnemende lidstaten. Deze volatiliteit kan gevolgen hebben voor de overdracht van nieuwe middelen aan het steunfonds voor stabilisatie.
- 1.3.3. De ontwerpverordening gebruikt de jaarlijkse monetaire inkomsten van het Eurosysteem als basis voor berekening van de jaarlijkse bijdragen van zowel lidstaten die de euro als munt hebben, als van lidstaten buiten het eurogebied die deelnemen aan ERM II. Betreffende de lidstaten die de euro als munt hebben, worden de monetaire inkomsten toegedeeld onder hun NCB's overeenkomstig hun respectievelijke aandeel in de ECB verdeelsleutel voor de inschrijving op het kapitaal van de ECB, welke in gelijke mate wordt berekend overeenkomstig het aandeel van elke respectieve lidstaat in de bevolking en in het bbp van de Unie, zoals vastgesteld in artikel 29 van de Statuten van het ESCB. De bijdragen van lidstaten buiten het eurogebied die deelnemen aan ERM II tot het steunfonds voor stabilisatie worden berekend op basis van de monetaire inkomsten van het Eurosysteem, geschaald per lidstaat uitsluitend op basis van bbp-gegevens. Deze discrepantie kan resulteren in relatief grotere of kleinere bijdragen door lidstaten buiten het eurogebied die deelnemen aan ERM-II.

<sup>(1)</sup> Zie ECB Convergenceverslag, mei 2018, blz. 21.

<sup>(2)</sup> Zie ECB Convergenceverslag, mei 2018, blz. 25.

<sup>(3)</sup> Artikel 33.2 van de Statuten van het ESCB bepaalt dat in geval van een verlies van de ECB, het tekort wordt gedekt uit het algemeen reservefonds van de ECB en, indien nodig, bij besluit van de Raad van bestuur, door de monetaire inkomsten van het betrokken boekjaar, naar rato en tot beloop van de bedragen die overeenkomstig artikel 32.5 van de Statuten van het ESCB aan de nationale centrale banken zijn toegedeeld.

## 2. Beheer van leningen

- 2.1. De ECB is bereid om de nodige regelingen te treffen met de Commissie voor het beheer van de leningen, en om van de betrokken lidstaat de uit hoofde van de EISF-lening verschuldigde aflossingen van de hoofdsom en rentebetalingen in ontvangst te nemen op een bij de ECB aangehouden rekening, zoals voorzien door de ontwerpverordening. Dienaangaande merkt de ECB op dat in overeenstemming met artikel 21.2 van de Statuten van het ESCB de ECB kan optreden als fiscaal agent voor de Unie-instellingen, op dezelfde manier als voor het beheer van de leningen binnen het kader van het Europees Financieel Stabilisatiemechanisme <sup>(1)</sup>.
- 2.2. EISF-bedragen die worden gedeponneerd op bijzondere door de betrokken lidstaat te openen rekeningen bij zijn NCB voor het beheer van de ontvangen EISF-steunverlening zouden behandeld moeten worden in overeenstemming met de voorwaarden vastgesteld in de relevante rechtshandelingen, zoals Richtsnoer ECB/2014/9 van de Europese Centrale Bank <sup>(2)</sup>.

Indien de ECB wijzigingen van het voorstel aanbeveelt, worden daartoe in een apart technisch werkdocument specifiek onderbouwde formuleringvoorstellen opgenomen. Het technische werkdocument is in de Engelse taal beschikbaar op de ECB-website.

Gedaan te Frankfurt am Main, 9 november 2018.

*De president van de ECB*

Mario DRAGHI

---

<sup>(1)</sup> Zie artikel 8 van Verordening (EU) nr. 407/2010 van 11 mei 2010 houdende instelling van een Europees financieel stabilisatiemechanisme (PB L 118 van 12.5.2010, blz. 1).

<sup>(2)</sup> Richtsnoer ECB/2014/9 van de Europese Centrale Bank van 20 februari 2014 betreffende nationale beheertransacties inzake activa en passiva door centrale banken (PB L 159 van 28.5.2014, blz. 56).