

implications of others, the impact of "third" influences inside (e.g. budget restrictions) or outside (e.g. general economic conditions) the company that simultaneously affect price, quality or communication decisions; and demand interactions implying that instruments have a synergetic or a counterproductive impact on consumers. Especially demand interactions have caused a great deal of controversy among academics and marketing practitioners, and require particular attention. We conjecture that divergent findings on the strength or even the sign (synergetic or counterproductive effect) of the marketing interactions are partly explained by methodological differences between studies, but mainly result from the impact of situation specific factors. More specifically, we find that the interplay between marketing mix instruments depends on the "content" of the decision, consumer perceptions, timing, target group heterogeneity and competitive reactions. By positioning these factors into an overall framework, this paper attempts to provide more insight into the sources and nature of demand interactions, and to help managers in the development of a consistent price, communication and quality strategy.



den en heuvel
Conferentiecentrum

ZAKENDINERS - BANKETTEN - ONTBIJTMEETINGS
PERSCONFERENTIES - VERGADERINGEN
RESIDENTIELE- EN DAGSEMINARIES

P.S. Als U echt 'The Difference' wil ervaren, bel ons dan meteen!

Geelsebaan 72-74
2460 Kasterlee

Tel. 014/85.04.97
Fax 014/85.04.96

FORUM

Jakob de Haan *

Naar een betere begrotingsdiscipline in de EMU

Trefwoorden: begrotingsdiscipline; EMU; schuldraad; Stabiliteitspact

Dit artikel gaat in op de vraag hoe de begrotingsdiscipline in de derde fase van de Europese Economische en Monetaire Unie verbeterd zou kunnen worden. Hoewel de zogenoemde excessieve-tekortenprocedure uit het Verdrag van Maastricht voorziet in qua zwaarte oplopende sanctiemogelijkheden, lijken deze onvoldoende krachtig en bovendien nog niet concreet ingevuld. Het Stabiliteitspact, zoals voorgesteld door de Duitse minister van Financiën Waigel, heeft als belangrijk voordeel dat niet alleen een concrete invulling wordt gegeven aan de belangrijkste sancties, maar ook dat deze sancties automatisch van kracht worden. Toch is het de vraag of dit voorstel ver genoeg gaat. Alternatieven zijn: zwaardere sancties waartoe op Europees niveau moet worden besloten (uitzetting uit de EMU, bijvoorbeeld) en betere begrotingsprocedures op nationaal niveau. Bij de laatste kan onder meer gedacht worden aan een onafhankelijke schuldraad, die belast is met de bepaling van de toelaatbare stijging van de overheidsschuld.

Inleiding

Op dit moment bevinden de vijftien lidstaten van de Europese Unie zich in de tweede fase van het proces dat uiteindelijk moet uitmonden in een Economische en Monetaire Unie (EMU). Eind 1995 is tijdens de top van de regeringsleiders in Madrid bepaald dat de overstep naar de

* Rijksuniversiteit Groningen. Met dank aan C.A. de Kam en twee referees voor hun commentaar op een eerdere versie van dit artikel.

derde fase van de EMU in 1999 kan worden gezet. Dan worden de koersen van de deelnemende landen onherroepelijk aan elkaar geklonken. Binnen maximaal drie jaar moet vervolgens de invoering van een gemeenschappelijke munt (die euro gaat heten) een feit zijn. In het begin van 1998 wordt beslist welke landen in 1999 aan deze derde fase kunnen deelnemen. Deze beslissing wordt onder meer genomen op basis van de stand van de openbare financiën van de lidstaten. Afwezigheid van buitensporige tekorten is echter méér dan een belangrijk convergentie-criterium. Ook in de derde fase van de EMU dienen lidstaten hun overheidsfinanciën immers op orde te houden. Van diverse kanten is betoogd dat het Verdrag van Maastricht wat dit betreft tekortschiet en dat het daarom zou moeten worden aangescherpt. Dit artikel vat de discussie hierover samen. De excessieve-tekortenprocedure van het Verdrag van Maastricht wordt daartoe eerst uiteengezet, waarna enkele alternatieve voorstellen de revue passeren. De conclusie is dat het voorstel van de Duitse minister van Financiën, Waigel, niet ver genoeg gaat. Het voorstel van Daniel Gros, waarin landen uit de monetaire unie kunnen worden gezet indien ze langdurig buitensporige tekorten hebben, verdient serieuze overweging. Het is echter de vraag of realisatie van dit voorstel politiek haalbaar is. Bovendien is niet zeker dat het voldoende soelaas biedt. Aangezien beslissingen over het nationale begrotingsbeleid in de EMU nog steeds zijn voorbehouden aan de lidstaten, is het zaak dat juist op het niveau van de lidstaten maatregelen worden genomen om de begrotingsdiscipline te versterken. Het voorstel van Harden en Von Hagen om een onafhankelijke instelling te belasten met beslissingen omtrent de toelaatbare groei van de staatsschuld biedt hiervoor mogelijkheden.

1. De excessieve-tekortenprocedure

Om toegelaten te kunnen worden tot de eindfase van de EMU, dient een lidstaat te voldoen aan vijf criteria. Zo mag een land geen "excessief" tekort vertonen. Dit betekent dat het moet voldoen aan bepaalde normen voor het vorderingstekort en de bruto-overheidsschuld. Het vorderingstekort van de overheid (centrale en lagere overheden, plus sociale-zekerheidsfondsen) mag niet meer bedragen dan 3% van het BBP, tenzij er sprake is van hetzij een substantiële en gestage vermindering waarbij de referentiewaarde wordt benaderd, hetzij een tijdelijke en uitzonderlijke overschrijding, waarbij het tekort dicht bij de referentiewaarde blijft.

De bruto-overheidsschuld mag bovendien niet hoger zijn dan 60% van het BBP, tenzij de quote voldoende daalt en in een bevredigend tempo de referentiewaarde benadert.¹

Indien er, naar het oordeel van de Europese Commissie, in een lidstaat sprake is van een excessief tekort, moet de Commissie een rapport opstellen waarin de begrotingssituatie wordt beoordeeld. Indien de Commissie van oordeel is dat er sprake is van een excessief tekort, kan zij de Raad aanbevelen hieromtrent een besluit te nemen. Deze excessieve-tekortenprocedure wordt inmiddels toegepast. In zijn vergadering van 19 september 1994 heeft de Raad vastgesteld dat tien lidstaten kampen met een buitensporig tekort. Aansluitend zijn voor deze lidstaten aanbevelingen opgesteld over het te voeren begrotingsbeleid. Alleen in Luxemburg en Ierland² was er geen sprake van een excessief tekort. Inmiddels heeft de Ecofin-Raad van 19 juni 1995 besloten dat ook Duitsland geen excessief tekort heeft. De nieuwe EU-lidstaten Zweden, Oostenrijk en Finland hebben naar het oordeel van de Raad wel een excessief tekort.

Deze excessieve-tekortenprocedure geldt niet alleen voor de overgang van de tweede naar de derde fase van de EMU. In de eindfase van de EMU bestaat namelijk de juridische verplichting om excessieve tekorten te vermijden; in de tweede fase is er daarentegen sprake van een "best endeavours"-clausule ("shall endeavour to avoid"). Artikel 104 van het Verdrag van Maastricht bepaalt echter ook dat de normale procedure om ge- of verboden via het Europese Hof van Justitie af te dwingen, niet van toepassing is. Vandaar dat het Verdrag voorziet in een oplopende reeks van sanctiemaatregelen die de Raad van Ministers (Ecofin) zou kunnen nemen wanneer een land een buitensporig tekort kent. De Raad kan eisen dat de betreffende lidstaat additionele informatie publiceert alvorens overheidsschuld wordt geplaatst. Ook kan de Raad de Europese Investeringsbank vragen om zijn kredietverlening aan het betreffende land te heroverwegen of van de lidstaat eisen dat hij een niet-interestdragend deposito aanhoudt, totdat het buitensporige tekort

1 Deze begrotingsnormen zijn door diverse economen ernstig bekritiseerd, zie bijvoorbeeld Bouter (1992). Er zijn echter ook auteurs die meer begrip voor de normen kunnen opbrengen, zie bijvoorbeeld Sterks e.a. (1992).

2 In het Ierse geval was het van belang dat de schuldquote weliswaar ruimschoots boven de referentiewaarde ligt, maar dat deze al enkele jaren een duidelijk dalende trend laat zien. Tussen 1991 en 1994 daalde de Ierse schuldquote met gemiddeld 2,5 procentpunt BBP per jaar.

naar het oordeel van de Raad is verdwenen. Ten slotte kan de Raad een boete van gepaste omvang opleggen. Belangrijk kenmerk van deze procedure is dat de Raad hierover een besluit dient te nemen; er is geen sprake van een automatisme, dat in werking treedt zodra een lidstaat een excessief tekort heeft.

Op deze procedure valt wel het een en ander aan te merken (Gros, 1995). Van de eis van extra informatie gaat waarschijnlijk nauwelijks een afschrikwekkende werking uit. De Europese Investeringsbank financiert langetermijnprojecten, doorgaans tegen een (bijna) marktconforme rente. Werkzaamheden die al zijn begonnen kan de bank moeilijk stopzetten. De omvang van het deposito dat de Raad een lidstaat kan dwingen aan te houden, wordt niet vastgelegd in de procedure. Datzelfde geldt voor de hoogte van de eventueel op te leggen boete.

2. Is een excessieve-tekortenprocedure nodig?

De ernst van de zojuist aangegeven tekortkomingen in de buitensporige-tekortenprocedure zoals neergelegd in het Verdrag van Maastricht staat of valt met de wenselijkheid van een dergelijke procedure om zo nodig begrotingsdiscipline in de lidstaten af te dwingen. De opstellers van het Verdrag van Maastricht gingen ervan uit dat financiële markten niet in voldoende mate in staat zijn om landen te dwingen hun begroting op orde te houden. Daarvoor bestaan enkele gegronde redenen.

Uit recent onderzoek van Knot en De Haan (1995) blijkt dat begrotings-tekorten de rente in Europa opdrijven. Er is, met andere woorden, sprake van een "spillover"-effect van nationaal budgettair beleid. Deze conclusie is gebaseerd op de volgende resultaten uit het aangehaalde onderzoek van Knot en De Haan. Ten eerste blijkt dat er zeker geen sprake is van een wereldwijde kapitaalmarkt, waarbij de diverse kapitaalmarkten perfect geïntegreerd zouden zijn. Ten tweede blijkt dat er in Europa wel sprake is van een hoge mate van integratie. Wanneer een land een overmatig beroep doet op de aanwezige financiële middelen, zal dat niet alleen leiden tot een hogere rente op de schuldtitels van het betreffende land, maar zal het gehele rentepeil in Europa stijgen.

Een rente-opdrijvend effect van begrotingstekorten impliceert echter niet dat landen daardoor hun overheidsfinanciën beter onder controle krij-

gen. Italië heeft al sinds lange tijd een zeer omvangrijk begrotingstekort en betaalt een hogere rente over zijn staatsschuld dan bijvoorbeeld Nederland of Duitsland. Niettemin is de begrotingsdiscipline in Italië de laatste jaren nauwelijks verbeterd. Eerst wanneer financiële markten niet langer bereid zijn nog langer krediet te verlenen, wordt een land daadwerkelijk gedwongen orde op zaken te stellen. Maar wanneer de wal het schip moet keren, is het eigenlijk al te laat. Andere lidstaten ondervinden namelijk eveneens de gevolgen van buitensporige tekorten in een of meer lidstaten. In de eerste plaats bestaat het gevaar dat de gemeenschappelijke monetaire politiek wordt bedreigd wanneer een lidstaat zich in ernstige financiële problemen bevindt. Zelfs wanneer de Europese Centrale Bank *de jure* volstrekt onafhankelijk is van regeringen³, zal het gegeven dat een restrictief monetair beleid kan leiden tot een financiële crisis in een of meer lidstaten met hoge schulden, een *de facto* beperking vormen voor het monetaire beleid. In de tweede plaats zal mogelijkerwijs de rente in heel Europa worden opgedreven en niet alleen in de lidstaten die een buitensporig tekort hebben. De conclusie uit het voorafgaande is dan ook dat waarschijnlijk niet kan worden volstaan met de disciplinerende invloed van financiële markten. Een geloofwaardige procedure om lidstaten te dwingen hun overheidsfinanciën op orde te houden is, gezien het voorafgaande, gewenst. De procedure daartoe, zoals neergelegd in het Verdrag van Maastricht, is echter tamelijk zwak.

3. Stabiliteitspact

De gebreken in de excessieve-tekortenprocedure hebben de Duitse minister van Financiën Waigel ertoe gebracht een voorstel in te dienen voor een Europees Stabiliteitspact.⁴ In dit voorstel wordt expliciet gesteld dat het doel ervan niet is om de onderhandelingen over het Verdrag van Maastricht te heropenen. Waigel is bang dat, wanneer de onderhandelingen over bepaalde onderdelen van het Verdrag zouden worden heropend, andere onderdelen van het Verdrag eveneens opnieuw ter discussie worden gesteld.

3 Zie Gormley en De Haan (1996) voor een kritische analyse van de positie van de ECB.

4 Zie bijlage bij de brief van T. Waigel aan de ministers van Financiën van de Europese Unie, Stability Pact for Europe.

Waigel suggereert dat het overheidstekort ook in perioden van recessie het niveau van 3% BBP niet zou mogen overschrijden. Daartoe dient het tekort in normale omstandigheden niet meer te bedragen dan 1% BBP. De lidstaten zouden de sanctiemechanismen van het Verdrag van Maastricht concreter moeten invullen. Wanneer een land een tekort heeft van meer dan 3%, zou het een renteloos deposito moeten aanhouden van 0,25% van het BBP voor elk procent dat het tekort boven de kritische waarde ligt. Wanneer die lidstaat na twee jaar nog steeds een buitensporig tekort heeft, wordt het deposito omgezet in een boete.

Kenmerkend voor dit voorstel is niet alleen dat concreet invulling wordt gegeven aan de belangrijkste sancties, maar ook dat deze sancties *automatisch* van kracht worden. Dat laatste is belangrijk, omdat het de ruimte voor politieke compromissen inperkt. Toch kan men zich afvragen of dit voorstel ver genoeg gaat. Zijn de sancties zwaar genoeg om een land te dwingen zijn begroting op orde te krijgen? Deze vraag is met name van belang wanneer de politieke situatie instabiel is.⁵ Kan de regering in Italië in de huidige politieke situatie door de sancties tot grotere discipline worden gedwongen? Het belangrijkste probleem met het voorstel van Waigel - en ook van de procedure zoals voorzien in het Verdrag van Maastricht - is echter dat de beoogde sancties het probleem van de excessieve tekorten alleen maar verergeren. Dat geldt zeker voor de op te leggen boete, die zowel het tekort als de schuld verhoogt. Het renteloos aan te houden deposito zal de schuld verder doen oplopen; het vorderingstekort verandert hierdoor niet.

4. Verdergaande voorstellen

Diverse auteurs hebben recent plannen ontwikkeld voor een meer geloofwaardige sanctieprocedure. Volgens Daniel Gros is het niet meer dan logisch dat, wanneer afwezigheid van buitensporige tekorten voorwaarde voor toetreding tot de EMU is, aanwezigheid van excessieve tekorten aanleiding moet kunnen zijn om een land uit te sluiten (Gros, 1995). Voordat het echter zover komt, dient een land een soort "laatste kans" te krijgen. Wanneer een lidstaat een buitensporig tekort blijft

5 Uit recent onderzoek is gebleken dat politiek instabiele landen doorgaans hogere tekorten hebben dan landen waar regeringen een beleid (kunnen) voeren dat meer op de lange termijn is gericht. Zie onder meer De Haan en Sturm (1994).

houden, zal de Raad de betreffende lidstaat verzoeken de uitgaven op maandelijkse basis te reduceren tot het niveau van het voorafgaande jaar en de BTW zodanig te verhogen dat het buitensporige tekort binnen een jaar verdwenen is. Aldus krijgt de regering precies voorgeschreven wat zij zou moeten doen. De enige motivatie die Gros geeft voor de concrete invulling van deze maatregelen is dat ze eenvoudig observeerbaar zijn. Indien deze beleidslijn door regering en parlement van de lidstaat wordt gevolgd, is er geen reden voor verdere sancties. Wanneer de betreffende lidstaat deze beleidslijn echter niet volgt, staat de sanctie automatisch vast: het betreffende land krijgt een zogenoemde derogatie. Dat betekent dat het niet mee kan beslissen over de gemeenschappelijke monetaire politiek.⁶

Een belangrijk voordeel van deze procedure is dat ze volstrekt automatisch verloopt. De Raad heeft geen ruimte om op basis van politieke overwegingen anders te besluiten. Wanneer het parlement (of de regering) van een lidstaat weigert om de vastgelegde uitgavenvermindering en belastingverhoging door te voeren, staat de sanctie vast. Daarmee wordt de kans groot dat het parlement instemt met de noodmaatregelen; ze worden als het ware van buitenaf opgelegd, zodat er binnenlands geen politieke tegenstellingen over kunnen ontstaan.

Men kan zich afvragen in hoeverre deze procedure nu wél geloofwaardig is. Is de sanctie zwaar genoeg? Deze vraag is moeilijker te beantwoorden dan het op het eerste gezicht lijkt. Wanneer er sprake is van een gemeenschappelijke munt, kan de betreffende lidstaat immers van de voordelen hiervan blijven profiteren, indien die staat ervoor kiest de gemeenschappelijke munt te handhaven als wettig betaalmiddel.⁷ Deze lidstaat kan alleen niet langer meebeslissen over het gemeenschappelijke monetaire beleid.⁸ Wanneer we echter aannemen dat juist dit laatste

6 De betreffende lidstaat krijgt dan dus dezelfde status als landen die nog niet tot de derde fase van de EMU zijn toegelaten; ook deze kunnen niet meebeslissen over het gemeenschappelijke monetaire beleid.

7 Het is moeilijk voorstelbaar dat de betreffende lidstaat wordt gedwongen om de euro niet langer als wettig betaalmiddel te gebruiken. Zoals bekend, vergt een overstap op een ander betaalmiddel ongeveer drie jaar aan voorbereidingstijd.

8 Hierbij moet worden aangekend dat de president van de nationale centrale bank zeker niet mag worden beschouwd als een vertegenwoordiger van zijn land. De ECB dient immers onafhankelijk te zijn en mag geen instructies aanvaarden van regeringen of Europese organen.

voor veel landen een belangrijke motivatie is om te streven naar de EMU (De Grauwe, 1994), zal het duidelijk zijn dat de sanctie inderdaad zwaar is en daarmee een stuk geloofwaardiger dan de sancties uit het Verdrag van Maastricht en de concrete invulling ervan, zoals gesuggereerd door Waigel. Bovendien zal de rente in een land dat een derogatie krijgt waarschijnlijk oplopen. Het voorstel van Gros heeft echter ook een groot nadeel: het vereist aanpassing van het Verdrag van Maastricht. En juist daarvoor zijn veel regeringen begrijpelijkerwijs beducht. Het alternatief is echter dat de begrotingsdiscipline in de derde fase van de EMU mogelijk te wensen overlaat. Dat perspectief zal voor veel regeringen het toch al tanende enthousiasme voor de EMU alleen maar verder doen afnemen. Het voorstel van Gros verdient derhalve serieuze overweging.

5. Begrotingsdiscipline door institutionele hervormingen op nationaal niveau

De belangrijkste oorzaak voor de vrees dat lidstaten in de EMU hun begrotingen onvoldoende op orde houden, ligt hierin dat beslissingen over het nationale begrotingsbeleid in beginsel voorbehouden blijven aan de lidstaten. Uit recent onderzoek is gebleken dat verschillen in nationale begrotingsprocedures de grote variëteit in het gevoerde begrotingsbeleid van de lidstaten van de EU mede verklaren (Von Hagen, 1992). Gebruikmakend van een index van Von Hagen (1992) die betrekking heeft op de begrotingsprocedures in de lidstaten van de EU en van een model dat is ontwikkeld door Roubini en Sachs, rapporteren De Haan en Sturm (1994) bijvoorbeeld de volgende regressie-uitkomst van een panelmodel voor de groei van de overheidsschuld in de lidstaten van de EU over de periode 1981-1989:

$$DBY = 0,48 DBYL + 1,25 DUB + 0,27 DRB - 0,21 DGR - 0,06 \text{ Budget } R^2 (\text{adj}) = 0,54$$

(5,4) (4,8) (1,4) (1,0) (2,4)

Hierbij stelt DBY(L) de (vertraagde) groei van de overheidsschuld als aandeel van het BBP voor; DUB is de verandering in de werkloosheid; DRB geeft de mutatie in de rentelasten weer en DGR is de verandering in de groeivoet van het BBP.⁹ Het blijkt dat de coëfficiënt van de variabele

9 Zie Roubini en Sachs (1989) voor nadere details over het model.

“Budget” significant is. Deze variabele is de resultante van een enquête die Von Hagen (1992) heeft gehouden naar vijf verschillende groepen van aspecten van de begrotingsprocedures in de lidstaten van de EU: de structuur van de begrotingsonderhandelingen in de regering; de structuur van de parlementaire behandeling van de begroting; de mate waarin de begroting informatie verschaft; de flexibiliteit bij de uitvoering van de begroting en de aanwezigheid van langetermijnrestricties. Binnen elk van deze groepen worden verschillende aspecten nader geanalyseerd en voorzien van een kwantitatieve invulling die uiteenloopt van nul tot vier; een lage waarde impliceert minder begrotingsdiscipline. Tabel 1 geeft de scores voor de (toenmalige) lidstaten van de EU.

Tabel 1. Scores voor de variabele “Budget” inzake begrotingsdiscipline.

België	21,53	Italië	30,66
Denemarken	48,73	Luxemburg	15,00
Duitsland	53,60	Nederland	53,66
Frankrijk	61,20	Portugal	34,66
Griekenland	25,60	Spanje	28,80
Ierland	33,00	Verenigd Koninkrijk	59,40

Bron: Von Hagen (1992) en De Haan en Sturm (1994).

Uit het onderzoek van Von Hagen (1992) en De Haan en Sturm (1994) blijkt dat goede begrotingsprocedures ertoe bijdragen dat de overheidsfinanciën op orde zijn. In een recente studie suggereren Von Hagen en Harden (1994) daarom de begrotingsprocedures in de lidstaten te versterken en aldus “van onderop” een betere begrotingsdiscipline te realiseren. Centraal in hun voorstel staat de oprichting van een instituut (een zogenaamde “debt board”) dat weliswaar verantwoording verschuldigd is aan het parlement, maar verder - analoog met de centrale bank¹⁰ - onafhankelijk dient te zijn. Dit instituut neemt de beslissing over de maximaal toegestane stijging van de staatsschuld.¹¹ Het besluit hierover kan niet worden veranderd door het parlement. Wanneer door het beleid van de regering de limiet dreigt te worden overschreden,

10 Zie voor een discussie over de onafhankelijkheid van de centrale bank Eijffinger en De Haan (1996).

11 Er bestaat een verwantschap met de Hoge Raad voor Financiën, zoals die in België bestaat. Een belangrijk verschil is echter dat de taak van de schuldraad veel verder gaat. Zie Von Hagen en Harden (1994), blz. 357.

dient de regering binnen een maand nadat het instituut zulks heeft geconstateerd, voorstellen aan het parlement voor te leggen om de overschrijding te voorkomen. Indien dat niet binnen een maand gebeurt, zal het instituut uitgavenlimieten voor de rest van het begrotingsjaar vaststellen. De democratische "accountability" van het instituut wordt als volgt geregeld. Het instituut dient de overwegingen voor zijn besluiten voor te leggen aan het parlement. Ook na afloop van het begrotingsjaar dient het instituut verantwoording af te leggen. In deze fase kunnen de leden van het instituut¹² door het parlement op voorstel van de regering worden afgezet. Besluiten van het instituut over de maximale toename van de staatsschuld in het lopende begrotingsjaar dienen echter ook in dat geval te worden uitgevoerd. Uiteraard kan het parlement ook de wetgeving waarop het functioneren van het instituut is gebaseerd aanpassen. Hierdoor zal het instituut niet een eigen politieke agenda kunnen opstellen zonder democratische legitimatie.¹³

Een dergelijk voorstel kan naar mijn oordeel belangrijk bijdragen aan de verbetering van de begrotingsdiscipline. Het zal duidelijk zijn dat een "debt board" pas ingevoerd kan worden wanneer blijkt dat daar binnen een lidstaat voldoende steun voor bestaat. In tegenstelling tot het voorstel van Gros, dat voorziet in automatische procedures op Europees niveau, gaat het voorstel van Harden en Von Hagen ervan uit dat op het niveau van de betreffende lidstaat automatische procedures worden afgesproken waardoor politici niet langer louter op basis van kortetermijnoverwegingen beslissingen nemen over het begrotingsbeleid. Uiteraard zijn hierbij ook andere mogelijkheden denkbaar. De komende jaren zal moeten worden uitgemaakt welk voorstel (of welke combinatie van voorstellen) uiteindelijk de voorkeur verdient. Dat niet kan worden volstaan met de procedures zoals voorzien in het Verdrag van Maastricht wordt in ieder geval steeds duidelijker.

12 In het voorstel van Harden en Von Hagen zijn dit er minimaal drie en maximaal zeven. De benoemingstermijn is acht jaar of anderhalf maal de normale verkiezingscyclus. Herbenoeming is niet mogelijk.

13 In feite is de dit de situatie waarin de Duitse Bundesbank zich bevindt. Zie Gormley en De Haan (1996).

Besluit

In dit artikel is de vraag behandeld hoe de begrotingsdiscipline in de derde fase van de EMU verbeterd zou kunnen worden. Hoewel de zogenoemde excessieve-tekortenprocedure uit het Verdrag van Maastricht voorziet in qua zwaarte oplopende sanctiemogelijkheden, lijken deze onvoldoende krachtig en bovendien nog niet voldoende concreet ingevuld. Het Stabiliteitspact zoals voorgesteld door de Duitse minister van Financiën Waigel heeft als belangrijk voordeel dat niet alleen een concrete invulling wordt gegeven aan de belangrijkste sancties, maar ook dat deze sancties automatisch van kracht worden. Toch is het de vraag of dit voorstel ver genoeg gaat. Alternatieven zijn: zwaardere sancties waartoe op Europees niveau moet worden besloten (uitzetting uit de EMU, bijvoorbeeld) en betere begrotingsprocedures op nationaal niveau. Bij de laatste kan onder meer gedacht worden aan een onafhankelijke schuldraad, die belast is met de bepaling van de toelaatbare stijging van de overheidsschuld. Het voorstel om landen een derogatie te geven indien ze langdurig buitensporige tekorten hebben, verdient serieuze overweging. Het is echter de vraag of realisatie van dit voorstel politiek haalbaar is. Bovendien is niet zeker dat het voldoende soelaas biedt. Aangezien beslissingen over het nationale begrotingsbeleid in de EMU nog steeds zijn voorbehouden aan de lidstaten, is het zaak dat juist op het niveau van de lidstaten maatregelen worden genomen ter versterking van de begrotingsdiscipline. Het voorstel inzake een onafhankelijke schuldraad biedt hiervoor allicht mogelijkheden.

Momenteel wordt in Europees verband gediscussieerd over het Stabiliteitspact. Centraal hierbij staan de artikelen 103 en 104c uit het Verdrag van Maastricht. Artikel 103 gaat over de coördinatie van nationaal beleid op Europees niveau. Het voorziet in zogenoemde "surveillance" door de Raad, die eventueel aanbevelingen kan doen (en deze openbaar kan maken) indien een land een beleid voert dat mogelijk een bedreiging vormt voor het functioneren van de EMU. In het kader hiervan is inmiddels afgesproken dat deelnemende landen jaarlijks een stabiliteitsprogramma indienen. De bedoeling is dat de lidstaten hierbij streven naar een tekort op de middellange termijn dat ongeveer nul is. In dat opzicht gaat de discussie dus verder dan het voorgestelde Stabiliteitspact van Waigel. Als landen hiervan afwijken kan de Raad een aanbeveling doen. Artikel 104c heeft betrekking op de excessieve-tekortenprocedure. Wanneer er een excessief tekort dreigt te ontstaan, kan de Europese Commissie deze procedure in werking stellen. Momenteel wordt nog

gediscussieerd over de nadere invulling van de procedure en de sancties. Het is de bedoeling dat tijdens de Europese Raad van Dublin in december 1996 besluitvorming hierover plaatsvindt.

Bibliografie

- BUIJTER, W.H. (1992), "De budgettaire voodoo van Maastricht", *ESB*, jg. 77, nr. 3851, 1992, blz. 268-272.
- DE GRAUWE, P. (1994), *The Economics of Monetary Integration*, Oxford, Oxford University Press.
- DE HAAN, J. en J.E. STURM (1994), "Political and institutional determinants of fiscal policy in the European Community", *Public Choice*, jg. 80, blz. 157-172.
- EIJFFINGER, S.C.W. en J. DE HAAN (1996), *The Political Economy of Central-Bank Independence*, Princeton Special Papers in International Economics, nr. 19.
- GORMLEY, L. en J. DE HAAN (1996), "The democratic deficit of the European Central Bank", *European Law Review*, jg. 21, blz. 95-112.
- GROS, D. (1995), *Towards a Credible Excessive Deficits Procedure*, CEPS Working Document, nr. 95.
- KNOT, K. en J. DE HAAN (1995), "Fiscal policy and interest rates in the European Community", *European Journal of Political Economy*, jg. 11, blz. 171-187.
- ROUBINI, N. en J. SACHS (1989), "Political and economic determinants of budget deficits in the industrial democracies", *European Economic Review*, jg. 33, blz. 903-938.
- STERKS, C.G.M., J. DE HAAN en C.A. DE KAM (1992), "Maastricht's compromis: geen voodoo-economie", *ESB*, jg. 77, nr. 3851, blz. 273-276.
- VON HAGEN, J. (1992), *Budgeting procedures and fiscal performance in the EC*, European Commission, *Economic Papers*, nr. 96.
- VON HAGEN, J. en I.J. HARDEN, "National budget processes and fiscal performance", *European Economy, Reports and Studies*, nr. 3, blz. 311-418.

Abstract

How to Enhance Budget Discipline in the Third Stage of the European Economic and Monetary Union

This paper reviews various proposals to enhance budget discipline in the third stage of the European Economic and Monetary Union. Although the so-called excessive deficit procedure as provided for by the Maastricht Treaty contains some sanctions in case of excessive deficits in Member Countries, it is argued here that these sanctions are probably not very effective and not specific enough. One important advantage of the Stability Pact as proposed by the German Minister of Finance Waigel is not only that it provides

for a more detailed description of sanctions, its automaticity is also applauded. Still, one may argue that the Stability Pact does not go far enough. Alternatives discussed include heavier sanctions decided upon at the European level (like giving a Member State a derogation) or better budgetary procedures at the national level. With respect to the latter, one could think of the establishment of an independent debt board to which the decision on the maximum increase of outstanding government debt is entrusted.