

## De onafhankelijkheid van de Europese Centrale Bank

*Een groep van zestig Duitse economen heeft zich onlangs tegen het Verdrag van Maastricht uitgesproken omdat de onafhankelijkheid van de op te richten Europese Centrale Bank onvoldoende gewaarborgd zou zijn. Maar hun kritiek is ongegrond. De ECB is onafhankelijker dan de Bundesbank.*

Een onafhankelijke centrale bank wordt vaak gezien als de beste garantie voor een lage inflatie. Economisch onderzoek laat inderdaad zien dat landen met een onafhankelijke centrale bank doorgaans beter presteren op het gebied van de inflatiebestrijding<sup>1</sup>. Mede daarom is in het Verdrag van Maastricht betreffende de Europese Unie vastgelegd dat de op te richten Europese Centrale Bank (ECB) een onafhankelijke positie zal krijgen. Niettemin spraken meer dan zestig vooraanstaande Duitse economen zich onlangs tegen het Maastrichtse verdrag uit, onder meer omdat het te weinig garanties zou bieden voor de onafhankelijkheid van de toekomstige ECB. De economen zijn van oordeel dat de onafhankelijkheid van de president van de bank onvoldoende is gewaarborgd; sancties op het niet realiseren van de centrale doelstelling van prijsstabiliteit ontbreken. Bovendien krijgt de ECB niet de competentie om over deelname aan een wisselkoerssysteem te beslissen, hetgeen de doelstelling van prijsstabiliteit eveneens in gevaar zou kunnen brengen. Verder zijn de Duitse economen van mening dat de EMU-toetredingscriteria te zwak zijn<sup>2</sup>.

Ten aanzien van de onafhankelijkheid van een centrale bank kan onderscheid worden gemaakt tussen materiële en personele onafhankelijkheid<sup>3</sup>. Onder materiële onafhankelijkheid wordt verstaan dat de centrale bank niet is onderworpen aan de controle van het parlement, niet verplicht is aanwijzingen van de regering op te volgen en niet onder invloed staat van belangengroepen. Onder personele onafhankelijkheid wordt verstaan, dat de keuze van de personen in de beleidsbepalende organen zodanig plaatsvindt dat op voorhand niet is verzekerd dat de

centrale bank een beleid voert, dat volledig in overeenstemming is met de visie van de zittende regering. Personele onafhankelijkheid moet, met andere woorden, voorkomen dat de materiële onafhankelijkheid wordt uitgehoud.

In dit artikel zal de materiële en personele onafhankelijkheid van de Deutsche Bundesbank, die veelal wordt beschouwd als een van de meest onafhankelijke centrale banken in Europa, worden geanalyseerd en vergeleken met die van de in de naaste toekomst op te richten ECB.

### Deutsche Bundesbank

De Deutsche Bundesbank is opgericht in 1957 en verving de Bank deutscher Länder (BdL). De BdL was in 1948 tot stand gekomen op initiatief van het geallieerde militaire bevel om de activiteiten van de centrale banken van de deelstaten (Landeszentralbanken) te coördineren. De geallieerden hadden het recht van veto in de BdL. Nadat in 1950 de Bondsrepubliek Duitsland ontstond, werd de BdL de Duitse centrale bank. De BdL was zeer onafhankelijk. Zo werd bij voorbeeld de president gekozen door de presidenten van de Landeszentralbanken. In een ontwerp-wetsvoorstel uit maart 1951 probeerde de toenmalige minister van Economische Zaken, Ludwig Erhard, om de macht van de geallieerde bankcommissie over te dragen aan de regering in Bonn<sup>4</sup>. Dit was zeer tegen de zin van de BdL. Na jarenlange discussie werd in artikel 12 van het 'Gesetz über die Deutsche Bundesbank' (BBG) van 1957 bepaald dat de Bundesbank weliswaar het algemeen economisch beleid van de regering dient te ondersteunen, maar ook dat dit niet in strijd mag zijn met de primaire taak van de Bank

(prijsstabiliteit). De plicht om de economische politiek van de regering te ondersteunen is niet nader omschreven. In de praktijk stelt deze bepaling mede daardoor zowel de jure als de facto niets voor<sup>5</sup>. In tegenstelling tot de situatie in Nederland, waar de minister van Financiën beschikt over het zogeheten aanwijzingsrecht, bevat de wet geen bepalingen voor het geval zich een conflictsituatie tussen Bundesbank en regering voordoet.

Artikel 3 van het BBG bepaalt dat de Bundesbank verantwoordelijk is voor de geldomloop en de kredietverlening "mit dem Ziel, die Währung zu sichern". Hoewel conjuncturele en wisselkoersoverwegingen soms mede een rol spelen, geeft de Bundesbank absolute prioriteit aan prijsstabiliteit<sup>6</sup>. In de visie van Schlesinger, de huidige president van de Bundesbank, is een stabiel prijspeil een noodzakelijke voorwaarde voor een goed functionerende economie en een gestage economische groei.

De Zentralbankrat is het beleidsbepalende orgaan van de Bundesbank. Het vergadert eens in de twee weken. Naast het zogeheten 'Directorium' maken de presidenten van de Landeszentralbanken deel uit van de Zentralbankrat. Het Directorium bestaat uit de president, de vice-president en maximaal acht andere leden. De leden van het Directorium worden voor een termijn van acht jaar (eventueel teruggebracht tot zes jaar) benoemd door de president van de Bondsrepubliek, op voordracht van de regering in Bonn. De Zentralbankrat wordt hierbij geconsulteerd. Herbenoeming is mogelijk. De presidenten van de Landeszentralbanken

1. Zie J. de Haan en J.E. Messchendorp, Economische betekenis van een onafhankelijke centrale bank, *Bank- en Effectenbedrijf*, april 1992, blz. 11-13. Er zijn overigens uitzonderingen op deze regel. Zo heeft Japan doorgaans een lage inflatie, terwijl de centrale bank van Japan niet erg onafhankelijk is.

2. Zie *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 10 juni 1992, blz. 15-16.

3. Ortrun Lampe, *Die Unabhängigkeit der Deutschen Bundesbank*, München, 1971.

4. Zie E. Kennedy, *The Bundesbank*, Londen, 1991, blz. 12-13.

5. Zie R. Casar, *Die Handlungsspielraum von Notenbanken*, Baden-Baden, 1981, blz. 169-170.

6. H. Schlesinger, Kontinuität in den Zielen, Wandel in den Methoden, in: W. Filc e.a. (red.), *Herausforderungen der Wirtschaftspolitik*, Berlin, 1988, blz. 198.

worden, eveneens voor een periode van acht jaar, benoemd op voordracht van de Bundesrat op voorstel van de regering van de betreffende deelstaat. De Zentralbankrat wordt in dit proces ook geconsulteerd, maar de deelstaatregering kan uitspraken over bepaalde kandidaten naast zich neerleggen. Dit gebeurde bij voorbeeld toen Julia Dingwort-Nusseck, een populaire radiopresentatrice zonder veel ervaring op het gebied van de monetaire politiek, door de regering van de betreffende deelstaat werd voorgedragen. Ondanks bezwaren van de Zentralbankrat werd ze benoemd<sup>7</sup>. De vice-president van een Landeszentralbank wordt benoemd door de president van de Bundesbank op voordracht van de Zentralbankrat. Naast een bestuur, kent elke Landeszentralbank een Raad van Advies, bestaande uit vertegenwoordigers van het bedrijfsleven en de vakbeweging.

Artikel 13 van het 'Gesetz über die Deutsche Bundesbank' bepaalt dat leden van de Bondsregering bijeenkomsten van de Zentralbankrat mogen bijwonen, maar geen stemrecht hebben. Wel kan de regering een beslissing van de Zentralbankrat tot maximaal twee weken uitstellen. Van deze mogelijkheid heeft de regering echter nog nooit gebruik gemaakt. In tegenstelling tot centrale banken in veel andere landen, hoeft de Deutsche Bundesbank geen verantwoording af te leggen aan het parlement of aan de regering.

Na de Duitse hereniging ontstond een debat over de structuur van de Bundesbank in het herenigde Duitsland. Na de hereniging telt Duitsland zestien deelstaten. Door de toetreding van de Landeszentralbanken van de nieuwe deelstaten zou de machtsbasis binnen de Zentralbankrat duidelijk verschuiven in de richting van de deelstaten. In de nieuwe wet, die onlangs door het Duitse parlement is aangenomen, wordt een aantal landesbanken echter samengevoegd en wordt het aantal regionale leden van de Zentralbankrat beperkt tot negen.

De Bundesbank mag slechts voor een beperkte periode gelimiteerde bedragen lenen aan de overheid. De kredietlimiet voor de federale overheid bedraagt DM 6 mrd en die voor de deelstaten DM 2,6 mrd. Deze kredieten mogen alleen worden gebruikt voor liquiditeitssteun en niet voor de financiering van een tekort. Kortlopende overheidsschuld die de Bundesbank in bezit heeft, wordt op

de kredietlimiet in mindering gebracht. Het is de Bundesbank niet toegestaan om overheidsobligaties rechtstreeks te kopen van de uitgaande instantie; verwerving via open-marktoperaties met als doel de geldmarkt te reguleren is daarentegen wel toegestaan<sup>8</sup>. Tevens fungeert de Bundesbank als 'fiscal agent' voor de federale regering: de Bank plaatst en beheert de Duitse staatsschuld.

### **De Europese Centrale Bank**

Artikel 4A van het Verdrag betreffende de Europese Unie legt de oprichting van het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB) en de Europese Centrale Bank (ECB) vast.

Mede om de onafhankelijkheid zo veel mogelijk te waarborgen heeft de ECB eigen rechtspersoonlijkheid. De statuten van de ECB zijn in een apart protocol vastgelegd, hetgeen een solide juridische basis impliceert, omdat op deze manier de statuten alleen kunnen worden veranderd bij verdragswijziging.

De hoofddoelstelling van het ESCB is handhaving van prijsstabiliteit. Zonder afbreuk te doen aan deze primaire doelstelling, dient het ESCB tevens het algemene economische beleid in de Gemeenschap te ondersteunen. Binnen de EMU heeft de Raad van Ministers de verantwoordelijkheid zowel voor het afsluiten van formele wisselkoersovereenkomsten tussen de ecu en niet-communautaire valuta's, als voor het invoeren, wijzigen of afschaffen van ecu-spilkoersen binnen het kader van een dergelijke wisselkoersovereenkomst. Over het sluiten van formele wisselkoersovereenkomsten dient de Raad te beslissen met eenparigheid van stemmen, ofwel op aanbeveling van de ECB, ofwel op aanbeveling van de Commissie en na raadpleging van de ECB en het Europees Parlement. Bij afwezigheid van een formele wisselkoersovereenkomst kan de Raad algemene beleidslijnen vaststellen voor het wisselkoersbeleid. Deze zijn echter juridisch niet bindend en laten de primaire doelstelling voor de ECB van prijsstabiliteit onverlet.

De ECB zal worden bestuurd door de Raad van Bestuur en de directie. In de Raad van Bestuur hebben de leden van de nationale centrale banken zitting. De Raad neemt de besluiten over de hoofdlijnen van het monetaire beleid en besluit hierbij met gewone meerderheid van stemmen. Bij het staken van de stemmen,

brengt de president de doorslaggevende stem uit.

De directie bestaat uit de president, de vice-president en vier andere leden. De directie voert het monetaire beleid uit overeenkomstig de richtsnoeren en besluiten van de Raad van Bestuur en geeft daartoe instructies aan de nationale centrale banken. De directie wordt benoemd door de lidstaten zonder derogatie op het niveau van staatshoofden en regeringsleiders, op aanbeveling van de Raad van Ministers, die het Europees Parlement en de Raad van Bestuur van de ECB heeft geraadpleegd. Directieleden worden voor een periode van acht jaar benoemd en zijn niet herbenoembaar.

Noch de ECB, noch een nationale centrale bank mag instructies vragen of aanvaarden van welke instelling dan ook. Krachtens artikel 108 van het Verdrag moet elke lidstaat (ook die met een derogatie) ervoor zorgen dat de nationale centrale bank een onafhankelijke positie heeft, uiterlijk op de dag van de oprichting van het ESCB. Dit betekent ondermeer dat de zittingsduur van de president van de nationale bank minimaal vijf jaar moet bedragen en dat hij slechts van zijn ambt kan worden ontheven indien hij niet meer aan de eisen voor de uitoefening van zijn ambt voldoet of op ernstige wijze is tekortgeschoten.

Om te voorkomen dat de feitelijke situatie van de overheidsfinanciën in de lidstaten het monetaire beleid belemmert, is een aantal normen afgesproken waaraan het begrotingsbeleid van de lidstaten moet voldoen<sup>9</sup>. Bovendien bevat artikel 104 van het verdrag een verbod op monetaire financiering. Het is de ECB en de nationale centrale banken wel toegestaan om als 'fiscal agent' op te treden.

### **Duitse monetaire politiek**

Niet alleen in de oprichtingsfase, maar ook daarna hebben de Duitse politici geprobeerd om de onafhankelijkheid van de Bundesbank in te perken. Aan het begin van de jaren zes-

7. E. Kennedy, *The Bundesbank*, Londen, 1991, blz. 20.

8. Zie *The Deutsche Bundesbank. Its monetary policy instruments and functions*, Deutsche Bundesbank Special Series, nr. 7, 3e editie, 1989.

9. Zie J.A.J. Alders, H. Garretsen, J. de Haan en L.H. Hoogduin (red.), *Begrotingsbeleid en financiering Nederlandse staatsschuld, op weg naar de EMU*, Amsterdam, 1992.

tig speelde bij voorbeeld een conflict over de revaluatie van de D-mark. Nadat de D-mark in 1958 volledig convertibel was geworden, leidde het economische succes van de Bondsrepubliek in combinatie met speculatie over een mogelijke revaluatie van de D-mark tot een omvangrijke kapitaalimport. Hierdoor dreigde de inflatie op te lopen. De Bundesbank was tegen een revaluatie, uit angst voor de negatieve gevolgen voor de Duitse export. De minister van Economische Zaken, Erhard, was echter voor revaluatie. Besluiten over de wisselkoers zijn, net als in ons land, voorbehouden aan de landsregering en in maart 1961 revalueerde de D-mark met 5%. De Bundesbank had het pleit verloren. De Zentralbankrat stemde achteraf alsnog in met het regeringsbeleid<sup>10</sup>.

Sommige aanhangers van de 'public choice' benadering zien in dit voorbeeld een bewijs dat de Bundesbank uiteindelijk wel degelijk de voorkeuren van de regering in Bonn volgt en dus veel minder onafhankelijk is dan veel mensen geloven.

Frey en Schneider komen tot deze conclusie in hun empirisch onderzoek naar het gedrag van de Bundesbank in de periode 1957-1977<sup>11</sup>. In hun model ontleent de Duitse centrale bank nut aan een stabiel prijspeil. Onder een aantal restricties (de wensen van de regering en het streven naar stabiele wisselkoersen) streeft de bank naar een zo stabiel mogelijk prijspeil en minimalisatie van het aantal conflicten met de regering. In geval van een ernstig conflict, volgt de centrale bank de beleidsaanbevelingen van de regering, zij het doorgaans met enige vertraging. Otmar Issing van de Bundesbank onderschrijft deze conclusie niet: "Die erwählten relativ häufigen Konflikte zwischen Bundesbank und Bundesregierung sprechen nicht gerade für eine einseitige Anpassung der Geldpolitik an die Vorstellungen der Regierung; dies gilt insbesondere auch für ... die im Frühjahr 1981 ausgetragene Kontroverse der verfolgten geldpolitischen Kurs"<sup>12</sup>.

Issing doelt op het conflict dat bondskanselier Schmidt had met de Bundesbank. Schmidt beschuldigde de centrale bank ervan de rente onnodig hoog te houden, hetgeen slecht is voor de investeringen. Hierdoor werden pogingen van de regering in Bonn om de economie uit het slop te trekken volgens de sociaal-democraten gefrustreerd. In februari 1981 besloot de Zentralbankrat de Lombard-

rente met onmiddellijke ingang te verhogen van 9% tot 12%, in verband met de zeer zwakke positie van de D-mark jegens de Amerikaanse dollar. Karl Otto Pöhl, de toenmalige president van de Bundesbank, verdedigde zijn beleid door te stellen dat een land met een omvangrijk begrotingstekort zich geen lage rente kan veroorloven, daarmee de bal terugkaatsend naar de regering in Bonn. Het wantrouwen van de sociaal-democraten jegens de Bank nam alleen maar toe, toen de centrale bank, nadat de SPD de macht was kwijtgeraakt aan de CDU/CSU, plotseling de rente verlaagde. Volgens de Bundesbank was dit mogelijk, doordat op financiële markten het vertrouwen was gegroeid dat het met de overheidsfinanciën de goede kant op zou gaan onder de nieuwe coalitie. Een verlaging van de rente zou dat vertrouwen versterken<sup>13</sup>.

Ook bij de oprichting van het Europese Monetaire Stelsel (EMS) ontstond een meningsverschil tussen de Bundesbank en bondskanselier Schmidt. Aanvankelijk was de Bundesbank tegen het EMS, uit angst dat hierdoor het monetaire beleid zou worden doorkruist. Volgens Kennedy moest Schmidt zelfs dreigen om de BBG te veranderen, alvorens de Bank instemde met het EMS. De praktijk van het wisselkoersmechanisme van het EMS is overigens zodanig dat de D-mark fungeert als 'monetair anker', waardoor de Bundesbank prioriteit kan geven aan de binnenlandse monetaire ontwikkeling.

### Conclusies

De Duitse centrale bank kent een grote mate van zowel materiële als personele onafhankelijkheid. Mede hierdoor kent Duitsland een relatief lage gemiddelde inflatie in de naoorlogse periode. Niettemin is uit het voorafgaande gebleken dat deze onafhankelijkheid niet impliceert dat de Bundesbank te allen tijde de eigen beleidsvoorkeur kan volgen. Het beleid van de federale regering legt bepaalde restricties op, zeker waar het gaat om de wisselkoerspolitiek. Na de ineenstorting van het stelsel van Bretton-Woods meende de Bundesbank aanvankelijk dat in het vervolg louter binnenlandse overwegingen richtinggevend zouden zijn voor het Duitse monetaire beleid. Deze verwachting kwam echter niet uit. Naarmate de economie van de Bondsrepubliek sterker werd, nam de internationale druk op de Bonds-

republiek toe. Diverse internationale afspraken hebben meermaals een belangrijke beperking gevormd voor het Duitse monetaire beleid.

Het Verdrag betreffende de Europese Unie bepaalt dat de Europese Centrale Bank in materieel opzicht een tenminste zo onafhankelijke positie zal krijgen als de Bundesbank. Ook bevat het verdrag tal van bepalingen die moeten voorkomen dat de Bank niet in staat is om haar primaire doelstelling (prijsstabiliteit) te realiseren. Evenals dat in Duitsland meer malen het geval is geweest, zou de introductie van een formeel wisselkoersstelsel (vergelijkbaar met het Bretton Woodsstelsel) roet in het eten kunnen gooien. De kans op introductie van een dergelijk systeem is echter zeer gering. Wisselkoersafspraken vergelijkbaar met het Plaza- en het Louvre-akkoord kan de ECB, indien de Bank deze strijdig acht met de doelstelling van prijsstabiliteit, naast zich neerleggen. De bepalingen ten aanzien van de benoeming van directieleden bieden niet veel mogelijkheden tot het scheppen van personele afhankelijkheid. Door de vereiste onafhankelijkheid van de nationale centrale banken is de kans dat via de presidenten van de nationale centrale banken de personele onafhankelijkheid van de overige leden van de Raad van Bestuur van de ECB in gevaar komt, zeer gering. De vrees van een aantal vooraanstaande Duitse economen dat de Europese Centrale Bank onvoldoende onafhankelijk zou zijn, lijkt daarmee ongegrond.

### Jakob de Haan

De auteur is verbonden aan de vakgroep Algemene Economie van de Rijksuniversiteit Groningen. Hij dankt C.A. de Kam en C.G.M. Sterks voor hun commentaar.

10. In 1972 speelde een soortgelijk conflict. De minister van Economische Zaken, Schiller, wilde de D-mark opnieuw revalueren, tegen de zin van de Bundesbank. Het kabinet stemde echter in met de visie van de Bank en Schiller trad af. Zie Kennedy, op.cit., blz. 117.

11. B.S. Frey en F. Schneider, Central bank behavior. A positive empirical analysis, *Journal of Monetary Economics*, 1981.

12. O. Issing, Die Unabhängigkeit der Bundesbank, Beiheft zu *Kredit und Kapital*, 1982, 49-60; citaat op blz. 58.

13. Zie John B. Goodman, Monetary politics in France, Italy and Germany: 1973-85, in: P. Guerrieri en P.C. Padoan, *The political economy of European integration*, New York, 1989.