

## ECB tussen autonomie en democratische controle

*Wordt de Europese Centrale Bank te autonoom, zoals De Haan en Eijffinger in ESB schreven, of is de democratische controle voldoende?*

De Haan en Eijffinger vergelijken de onafhankelijkheid van de toekomstige ECB met die van de centrale banken van Duitsland, Nederland en Nieuw-Zeeland<sup>1</sup>. Ze komen tot de conclusie dat de toekomstige ECB dermate autonoom is dat men zich dient af te vragen "in hoeverre de democratische verantwoording van de ECB bevredigend is geregeld". Weliswaar wordt het Europese Parlement geraadpleegd bij de benoeming van de ECB-directie en kan het bovendien de ECB-directeuren ter verantwoording roepen, maar aanpassing van het mandaat of de bevoegdheden van de ECB is slechts mogelijk door een eenstemmig goedgekeurde wijziging van het Verdrag van Maastricht. Ook bezien vanuit de economische theorie zou volledige centrale bank autonomie niet wenselijk zijn vanwege het nadeel "dat er dan volstrekt geen flexibiliteit meer bestaat voor de overheid om te reageren op een economische schok". Wat De Haan en Eijffinger betreft zou een overheid dan ook in bepaalde situaties moeten kunnen ingrijpen.

### **Aanwijzingsrecht geen oplossing**

Terecht vragen De Haan en Eijffinger aandacht voor de wijze waarop de controle van de toekomstige ECB is geregeld. De ECB krijgt immers verstrekkende bevoegdheden op monetair terrein en zal daardoor besluiten kunnen nemen met vergaande consequenties. Bij de opstelling van het Verdrag van Maastricht was men zich ten volle bewust van het potentiële probleem van spanning tussen autonomie en democratische verantwoording van de ECB.

In hetgeen volgt wordt echter betoogd dat een of andere vorm van aanwijzingsrecht, zoals De Haan en

Eijffinger aanbevelen, niet het juiste middel is om deze spanning te verminderen. Voor een evenwichtig oordeel over de status van de toekomstige ECB dienen namelijk ook nog andere dan de door De Haan en Eijffinger genoemde aspecten in ogenschouw te worden genomen. Die worden hierna genoemd.

### *Reputatie*

In de statuten van het Europese Stelsel van Centrale Banken (ESCB) komt duidelijk tot uitdrukking dat het wenselijk is dat de ECB reeds bij de start van fase drie zoveel mogelijk geloofwaardigheid geniet. Het is immers van het grootste belang dat de ECB snel de nodige reputatie opbouwt. Vertragingen in dat proces, bij voorbeeld als gevolg van twijfel in de financiële markten aan de onafhankelijkheid van de ECB, dienen dan ook zo veel mogelijk bij voorbaat te worden voorkomen.

### *Flexibiliteit*

Anders dan De Haan en Eijffinger vreezen houden centrale banken in de praktijk, ondanks het hanteren van een middellange termijnkader, wel degelijk rekening met bijzondere omstandigheden. Men denke aan het beleid van de Bundesbank tijdens het Duitse eenwordingsproces, en aan het voorzichtige beleid dat de Fed voerde ten tijde van de balansherstructurering door het Amerikaanse bankwezen. Ook van de ECB mag worden verwacht dat ze met bijzondere factoren rekening houdt. De statuten vormen daarbij bestlist geen hindernis, want daarin wordt noch met betrekking tot prijsstabiliteit noch met betrekking tot het algemene economische beleid van de Gemeenschap een tijdshorizon genoemd. Flexibiliteit op korte termijn wordt dus gezinszins uitgesloten. Het valt

dan ook niet in te zien waarom De Haan en Eijffinger flexibiliteit voor de overheid willen inruimen, terwijl de ECB daar zelf al over beschikt. Er zij bovendien aan herinnerd dat in de Raad van Bestuur van de ECB centrale bank presidenten zitten van landen met een jarenlange traditie van overleg en verantwoording over het monetaire beleid.

### *Mogelijk misbruik*

Zelfs in het hypothetische geval dat een onafhankelijke ECB slechts weinig oog voor bijzondere omstandigheden zou hebben, dient dat nadeel verzeleken te worden met het veel grotere en bovendien permanente nadeel dat het gevolg zou zijn van onzekerheid in de financiële markten over mogelijke aanwijzingen door de overheid. Een belangrijk voordeel van centrale bank onafhankelijkheid is nu juist het verschaffen van vertrouwen aan economische agenten dat ze niet verrast zullen worden door onverwachte, door overheidsingrijpen gestimuleerde inflatie. Een dergelijke kosten-baten-analyse geven De Haan en Eijffinger echter niet. Mogelijk misbruik van het aanwijzingsrecht (of meer in het algemeen van de mogelijkheid de centrale bank te overstemmen) komt in hun artikel niet aan de orde. De Nederlandse situatie, waarin nooit van het aanwijzingsrecht gebruik gemaakt werd, is immers een andere dan de door veel meer landen bepaalde Europese context. Op Europees niveau zou een klimaat kunnen ontstaan waarin het aanwijzingsrecht steeds vaker gebruikt wordt met als gevolg een situatie zoals in het Verenigd Koninkrijk, waar de centrale bank veelvuldig aanwijzingen ontvangt van het ministerie van financiën.

### *Wie bestlist?*

Als De Haan en Eijffinger vinden dat de overheid (de Raad van ministers van financiën?) in bepaalde situaties moet kunnen ingrijpen, mag verwacht worden dat ze die stelling toelichten. Maar concrete voorbeelden ontbreken helaas. Ze geven ook niet aan wie over toepassing van het aanwijzingsrecht zou moeten beslissen en wat ingrijpen precies zou moeten

1. J. de Haan en S.C.W. Eijffinger, Het democratische tekort van de Europese Centrale Bank, *ESB*, 7 september 1994, blz. 796-799.

inhouden. Kortom, juist het argument dat de titel van hun artikel zou moeten schragen, wordt nauwelijks concreet uitgewerkt.

### Publieke opinie

De Haan en Eijffinger ontkennen niet dat het Verdrag van Maastricht en de ESCB-statuten op democratische wijze zijn goedgekeurd, maar hebben moeite met het feit dat een wijziging van de statuten een aanpassing van het Verdrag van Maastricht inhoudt waarvoor opnieuw de goedkeuring van alle lidstaten nodig is.

De eis van eenstemmigheid sluit aanpassingen echter geenszins uit, al was het alleen maar omdat centrale banken en politici in geen enkel land zo maar de wil van de publieke opinie in eigen land kunnen negeren. Aannemende dat Duitsland tot de strengste landen zal behoren, zal het in de toekomst vooral de publieke opinie in Duitsland zijn die bij Verdragwijzigingen een beslissende rol zal spelen. In hun artikel laten De Haan en Eijffinger zich echter juist positief uit over het optreden van de Bundesbank, welke voortdurend heeft moeten opereren onder het toezicht ook van de Duitse publieke opinie.

### Conclusie

De Haan en Eijffinger plaatsen vraagtekens bij de democratische controle op de toekomstige ECB, omdat deze wel eens niet flexibel zou kunnen reageren op bijzondere omstandigheden. De praktijk heeft echter geleerd dat ook centrale banken daar oog voor hebben. Er is dan ook geen reden om louter vanwege een hypothetische kortzichtigheid van centrale banken in het algemeen ook de ECB permanent te onderwerpen aan een of ander aanwijzingsrecht, want de nadelen daarvan zouden veel zwaarder wegen dan een incidenteel, onzeker voordeel. Zo men de democratische controle van de ECB al zou willen vergroten, dient dus naar andere middelen te worden gezocht dan het aanwijzingsrecht.

### G. van den Dool

De auteur is als econoom werkzaam op de Afdeling Monetair en economisch beleid van De Nederlandsche Bank. Het artikel is op persoonlijke titel geschreven.

In ons artikel hebben wij benadrukt dat de institutionele structuur van een centrale bank van invloed is op economische uitkomsten. Landen met een onafhankelijke centrale bank hebben op langere termijn een lagere inflatie dan landen waar de centrale bank onder sterke invloed staat van de regering<sup>1</sup>. Volledige centrale bank autonomie is echter noch vanuit de economische theorie, noch vanuit de optiek van democratische controle optimaal. In de literatuur zijn twee, verschillend gefundeerde, antwoorden gegeven op de vraag wat een goede balans zou kunnen zijn tussen autonomie en democratische controle.

Volgens het model van Lohmann, dat gebaseerd is op de 'time inconsistency'-benadering, is een belangrijk nadeel van volledige centrale bank autonomie dat er slechts beperkte flexibiliteit bestaat voor de overheid om te reageren op een onvoorziene economische schok. Lohmann concludeert daarom dat een gedeeltelijke overdracht van de verantwoordelijkheid voor het monetaire beleid aan de centrale bank te prefereren valt boven een volledig autonome centrale bank<sup>2</sup>. Zij noemt de Nederlandse Bankwet hierbij als voorbeeld.

Persson en Tabellini bepleiten een systeem waarbij de centrale bank met de overheid onderhandelt over de inflatiedoelstelling. De bank is voor het overige volstrekt onafhankelijk van de politiek. Wanneer de overeengekomen doelstelling niet wordt gehaald, wordt de verantwoordelijke – hetzij een politicus, hetzij de directie van de centrale bank – hiervoor ter verantwoording geroepen. Een dergelijke 'contract' bestaat in Nieuw-Zeeland, waar de gouverneur van de centrale bank kan worden ontslagen indien de inflatie meer dan twee procent bedraagt<sup>3</sup>. Opvallend is dat uit de analyse van Persson en Tabellini volgt dat het optimale contract met de centrale bank geen verlies betekent in termen van stabilisatiepolitiek.

### Waarom aanwijzingsrecht?

Er is dus zowel in theorie als in de praktijk gezocht naar een goede balans tussen autonomie en democratische controle. Naar ons oordeel is die balans bij de Europese Centrale

Bank (ECB) te ver doorgeschoten. Van den Dool is bang dat de reputatie van de ECB in gevaar komt. De reputatie hangt echter niet alleen van de statuten af<sup>4</sup>. Wanneer er onvoldoende draagvlak is in de samenleving voor een onafhankelijke centrale bank die streeft naar prijsstabiliteit, zal een op papier onafhankelijke centrale bank niet automatisch leiden tot een goede reputatie. Op korte termijn lijkt er een soort afruil te bestaan tussen centrale bank autonomie en democratische verantwoording. Op de langere termijn is van een afruil echter geen sprake.

Van den Dool wijst ook op het feit dat centrale bankiers zelf rekening houden met de economische situatie bij de invulling van het monetaire beleid. Goede bedoelingen van de centrale bank alleen mogen echter niet de enige garantie zijn dat "rekening wordt gehouden met bijzondere factoren". Ook bij de vormgeving van centrale bank wetgeving moet dit een rol spelen. Het voorbeeld van Duitsland onderstreept dit argument. Juist omdat de Bundesbank uiteindelijk rekening moet houden met de wensen van democratisch gekozen politici, is ten tijde van de Duitse eenwording een minder restrictief beleid gevoerd dan de Bundesbank zelf waarschijnlijk voor wenselijk had gehouden.

De ECB kan slechts via verdragwijziging tot een ander beleid worden gedwongen. Eén tegenstem van Duitsland is dan al voldoende om dit te blokkeren, zodat het heel goed mogelijk is dat er een suboptimale uitkomst resulteert. Ook het feit dat in Nederland nooit gebruik is gemaakt van het aanwijzingsrecht betekent niet dat dit een ineffectief instrument

1. Zie ook J. de Haan en S.C.W. Eijffinger, De politieke economie van centrale bank onafhankelijkheid, *Rotterdamse Monetair Studies*, binnenkort te verschijnen.

2. S. Lohmann, Optimal commitment in monetary policy: credibility versus flexibility, *American Economic Review*, jg. 82, 1992, blz. 273-286.

3. T. Persson en G. Tabellini, Designing institutions for monetary stability, *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, nr. 39, 1993, blz. 53-84.

4. Zo leert de ervaring van ontwikkelingslanden dat een op papier onafhankelijke centrale bank toch een zeer inflatoir beleid kan voeren. Zie A. Cukierman, *Central bank strategy, credibility, and independence*, MIT Press, Cambridge, 1992.

is<sup>5</sup>. Het biedt een kader, waarbij de centrale bank in een uiterste situatie in principe kan worden 'teruggefloten'. Een dergelijk kader leidt tot andere economische uitkomsten dan een constructie waarbij de centrale bank volledig autonoom is.

De reden dat het aanwijzingsrecht niet in het Verdrag van Maastricht en de Statuten van de ECB is opgenomen was dat "tegenover de toekomstige Europese bank geen tegenhanger op politiek niveau met volledige parlementaire verantwoordelijkheid aanwezig is."<sup>6</sup> Dit argument komt te vervallen als tijdens de Intergouvernementele Conferentie van 1996 alsnog

wordt besloten de Europese Commissie of de Raad van Ministers met een dergelijke verantwoordelijkheid te belasten in het kader van het streven naar een politieke unie.

Het voorafgaande moet niet worden geïnterpreteerd als zouden wij voorstander zijn van een directe inmenging van de politiek met het monetair beleid. Zoals wij op meerdere plaatsen hebben betoogd, komt dat de uitkomsten van het economische proces zeker niet ten goede. Wat wij met ons artikel hebben benadrukt, is dat bij de opstelling van de Statuten van de ECB beter had moeten wor-

den gezocht naar een goede balans tussen autonomie en democratische controle.

### **Jakob de Haan en Sylvester Eijffinger**

---

5. In dit verband kan worden opgemerkt dat in het model van Lohmann de centrale bank niet daadwerkelijk wordt overstemd. De reden hiervoor is dat de centrale bank bij de uitvoering van haar beleid al rekening houdt met het krijgen van een aanwijzing.

6. Zie hiervoor de briefwisseling tussen de minister van Financiën en de Nederlandsche Bank in de *Nederlandsche Staatscourant* van 2 april 1991.