

# Het democratische tekort van de Europese Centrale Bank

J. de Haan en S.C.W. Eijffinger\*

**E**r zijn belangrijke economische argumenten waarom de centrale bank niet aan de leiband van de politiek moet lopen. Anderzijds is het monetaire beleid te belangrijk om volledig buiten het democratische besluitvormingsproces te blijven. In dit artikel wordt beschreven hoe het dilemma tussen centrale bank autonomie en democratische controle in Duitsland, Nederland en Nieuw-Zeeland is opgelost. Volgens de auteurs schiet de democratische controle op de op te richten Europese Centrale Bank te kort. Dat is niet alleen om politieke, maar ook om economische redenen ongewenst.

Ondanks de brede steun in ons land voor verdergaande Europese integratie maken velen zich zorgen over het zogenoemde 'democratische tekort van Europa'. Hoewel de bevoegdheden van het Europese parlement in het Verdrag van Maastricht belangrijk zijn uitgebreid, is de rol van het parlement zeker niet vergelijkbaar met die van de Tweede Kamer. Het 'Europese democratische tekort' was voor veel Nederlandse Europarlementariërs zelfs een reden om tegen de toetreding van Finland, Noorwegen, Oostenrijk en Zweden te stemmen. Hiermee legden ze het nadrukkelijke advies van de Nederlandse regering om deze toetreding te ondersteunen naast zich neer.

Het Verdrag van Maastricht bepaalt dat het Europese Stelsel van Centrale Banken (ESCB) onafhankelijk dient te zijn van de politiek. Noch de Europese Centrale Bank (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 ervoor zorgen dat de nationale centrale bank een onafhankelijke positie heeft, uiterlijk op de dag van de oprichting van het ESCB. Het is opvallend dat vrijwel niemand zich zorgen maakt over de democratische verantwoording ('accountability') van de ECB.

Dit artikel analyseert hoe centrale bank autonomie en democratische verantwoording in drie landen (Duitsland, Nederland en Nieuw Zeeland) zijn geregeld. Vervolgens wordt de democratische controle op de ECB besproken. Onze conclusie is dat de 'accountability' van de ECB te wensen overlaat. Ook de economische theorie omtrent centrale bank autonomie leidt tot deze conclusie.

## Centrale bank autonomie

In de economische literatuur zijn diverse argumenten naar voren gebracht voor een onafhankelijke centrale bank<sup>1</sup>. Landen met een onafhankelijke centrale bank hebben op langere termijn een lagere inflatie dan lan-

den waar de centrale bank onder sterke invloed staat van de regering. Bovendien gaat de onafhankelijkheid van de centrale bank niet ten koste van een lagere economische groei. Een belangrijk probleem is echter hoe een onafhankelijke centrale bank zich verhoudt tot democratische besluitvormingsprocedures ('accountability'). Het is opvallend dat deze vraagstelling voornamelijk in de Angelsaksische landen in de belangstelling staat. Monetaire politiek is naar onze mening te belangrijk om volledig buiten het democratische besluitvormingsproces te blijven. Een centrale bank dient op enigerlei wijze onderworpen te zijn aan democratische controle.

Centrale bank onafhankelijkheid en democratische verantwoording kunnen op verschillende manieren worden geregeld. Aan de hand van drie onafhankelijke centrale banken – de Deutsche Bundesbank, de Nederlandsche Bank en de Reserve Bank of New Zealand – zal dit nader worden toegelicht.

De juridische kaders met betrekking tot het monetaire beleid moeten in ieder geval duidelijkheid scheppen omtrent de volgende zaken<sup>2</sup>:

- De uiteindelijke doelstelling van het monetaire beleid. De Reserve Bank of New Zealand kent een zeer enge doelstelling: prijsstabiliteit. De Bundesbank kent een vagere taakstelling, namelijk "die Währung zu sichern", maar dient daarnaast het algemene economische beleid van de regering te on-

\* De auteurs zijn verbonden aan de Economische Faculteit van de Rijksuniversiteit Groningen, respectievelijk aan de Economische faculteit en het Center for Economic Research van de Katholieke Universiteit Brabant.

1. J. de Haan en J.E. Sturm, The case for central bank independence, *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, nr. 182, 1992, blz. 305-327 en S.C.W. Eijffinger en E. Schaling, *Central bank independence theory and evidence*, Center Discussion Paper Series, nr. 9325, 1993.

2. Zie ook E. Roll e.a., *Independent and accountable, a new mandate for the Bank of England*, Centre for Economic Policy Research, oktober 1993.

dersteunen. Deze laatste doelstelling is overigens duidelijk ondergeschikt aan de eerste<sup>3</sup>. De Nederlandsche Bank heeft als doelstelling de Nederlandse geldeenheid op zodanige wijze te reguleren als voor 's land welvaart het meest dienstig is. Deze doelstelling betekent in de praktijk dat het monetaire beleid zich tegenwoordig vrijwel volledig richt op de koppeling van de gulden aan de Duitse mark.

- De concrete invulling van de uiteindelijke en intermediaire doelstellingen van het monetaire beleid. De Nieuwzeelandse centrale bank dient met de regering een concreet gespecificeerde inflatiedoelstelling overeen te komen. De Bundesbank kent niet de verplichting om concrete doelstellingen te openbaren of zich daaraan te houden. Wel maakt de bank sinds 1974 de nagestreefde (doelzone voor de) geldgroei bekend. Impliciet zit hierin een doelstelling voor de inflatie. Overigens is de federale regering verantwoordelijk voor beslissingen omtrent deelname aan en veranderingen in een wisselkoerssysteem. Dit heeft in het verleden geleid tot conflicten tussen de Bundesbank en de Duitse regering<sup>4</sup>. Sinds de tweede helft van de jaren tachtig hanteert de Nederlandsche Bank (DNB) geen intermediaire doelstellingen meer voor het geldhoeveelheidsbeleid<sup>5</sup>.
- De juridische basis voor onafhankelijkheid. Terwijl de gouverneur van de centrale bank in Nieuw-Zeeland met de regering overeenstemming moet bereiken over de doelstelling van het beleid, is de centrale bank bij onze oosterburen onafhankelijk van instructies van de regering. De Nederlandse Bankwet kent dienaangaande geen bepalingen.
- Mogelijkheid om de bank te dwingen een ander beleid te voeren. In Nieuw-Zeeland kan de gouverneur van de centrale bank worden ontslagen, indien aan het einde van de contractperiode mocht blijken dat de gespecificeerde doelstelling niet is gerealiseerd (persoonlijke verantwoordelijkheid). De uitzonderingsclausules zijn duidelijk omschreven. In Duitsland kan de regering maatregelen van de Bundesbank tot maximaal twee weken uitstellen. Alleen door verandering van de wetgeving kan de Bundesbank worden 'overruled' door de regering. In Duitsland is de Zentralbankrat verantwoordelijk voor het beleid (collectieve verantwoordelijkheid). Artikel 26 van de Nederlandse Bankwet van 1948 geeft de minister van Financiën het recht om de Bank een zogenoemde aanwijzing te geven omtrent het te voeren monetaire beleid<sup>6</sup>. Via deze constructie draagt de minister parlementaire verantwoordelijkheid voor het monetaire beleid en kan hij door het parlement ter verantwoording worden geroepen.
- Procedures voor de benoeming van directieleden. Zowel de minister van Financiën als de directie van de centrale bank hebben bij de benoeming van de gouverneur van de Reserve Bank of New Zealand het recht van veto. De andere directieleden worden door de minister benoemd. In Duitsland vormt de Zentralbankrat het beleidsbepalende orgaan van de Bundesbank. Naast het zogeheten 'Direktorium' maken de presidenten van de

**Tabel 1. Alternatieve benaderingen voor centrale bank onafhankelijkheid**

	Deutsche Bundesbank	Res. Bank of N. Zealand	DNB
<b>Doelstelling</b>			
prijstabiliteit	primaire doelstelling	enige doelstelling	doelstelling
ondersteuning ec. pol.	secundaire doelstelling	--	alleen als dit dienstig is voor welvaart
ingrijpen regering	alleen impliciet (via nieuwe wet)	onderdeel van huidige wetgeving	aanwijzingsrecht
<b>Beleidsdoelstelling</b>			
verplicht	nee	ja	nee
overeenst. met regering	nee	ja	nee
ontsnappingsclausules	nee	ja	nee
tijdshorizon	nee	drie jaar	nee
<b>Verantwoordelijkheid</b>			
ligt bij	Zentralbankrat	gouverneur van de CB	uiteindelijk bij minister
toezicht	alleen impliciet	mogelijk ontslag	via Kon. Commissaris

Bron: ontleend aan E. Roll e.a., *Independent and accountable*, op.cit., 1993.

Landeszentralbanken deel uit van de Zentralbankrat. Het Direktorium wordt benoemd door de president van de Bondsrepubliek, op voordracht van de regering in Bonn. De presidenten van de Landeszentralbanken worden benoemd op voordracht van de Bundesrat op voorstel van de regering van de betreffende deelstaat. De president en de secretaris van DNB worden benoemd door de minister van Financiën, op basis van een aanbevelingslijst van twee personen die is opgemaakt in een gezamenlijke vergadering van de directie en de raad van commissarissen van de Bank. De directeuren worden eveneens door de minister benoemd, op basis van een voordracht van drie personen, eveneens op te maken in een gemeenschappelijke vergadering van de directie en de raad van commissarissen. Toezicht op de handelingen van de Bank wordt uitgeoefend door een Koninklijke Commissaris, de door de minister wordt benoemd.

Uit tabel 1, die het voorafgaande samenvat, kan de conclusie worden getrokken dat het begrip centrale bank onafhankelijkheid in een democratie heel verschillend kan worden ingevuld. Nederland heeft wat dat betreft een zeer unieke positie. De vroegere president van de Nederlandsche Bank, Holtrop, was van mening dat de centrale bank de rol moest hebben van een loods die op het schip van Staat de kapitein

3. Zie R. Casar, *Die Handlungsspielraum von Notenbanken*, Baden-Baden, 1981.

4. Zie onder meer E. Kennedy, *The Bundesbank*, Pinter Publishers, Londen, 1991 en D. Marsh, *The Bundesbank. The bank that rules Europe*, Heinemann, Londen, 1992.

5. J. de Haan en L.H. Hoogduin (red.), *De gevolgen van financiële innovatie en liberalisatie voor het monetaire beleid*, NIBE, Amsterdam, 1989.

6. Dit aanwijzingsrecht heeft het karakter van 'ultimum remedium' en is in Nederland nog nooit toegepast. Zie W. Eizenga, *The independence of the Deutsche Bundesbank and the Nederlandsche Bank with regard to monetary policy; a comparative study*, SUERF Papers on Monetary Policy and Financial Systems, 1987, nr. 2. Overigens memoreert Zijlstra dat premier Den Uyl serieus overwogen heeft om een aanwijzing te geven in verband met de kredietrestricties die de Bank in 1977 instelde. J. Zijlstra, *Per slot van rekening*, Uitgeverij Contact, Amsterdam, 1992.

ter zijde staat<sup>7</sup>. Hierbij blijft de kapitein de uiteindelijke verantwoordelijkheid dragen. Een dergelijke constructie is in het Verdrag van Maastricht echter niet langer toegestaan. In de derde fase van de EMU, die volgens het Verdrag van Maastricht uiterlijk in 1999 van start moet gaan, zal het aanwijzingsrecht komen te vervallen. Ook het toezicht door de Koninklijke Commissaris zal verdwijnen.

## Europese Centrale Bank

De Europese Centrale Bank (ECB) wordt verantwoordelijk voor het monetaire beleid in Europa. Mede om de onafhankelijkheid zoveel 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 verdragwijziging.

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 Europese Unie 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 directie en de presidenten 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.

De centrale vaststelling van het monetaire beleid in de derde fase van de EMU brengt met zich mee dat ook de democratische controle op het monetaire beleid een Europese dimensie zal krijgen. Een soortgelijke constructie als de Nederlandse is door Delors ook voorgesteld voor de ECB. De Beaufort Wijnholds meent echter dat dit niet goed mogelijk is, omdat er geen sprake is van een duidelijke tegenvoeter voor de ECB. Zo zou bij een conflict volgend op een aanwijzing de ECB niet tegenover één minister van Financiën staan<sup>8</sup>. De oplossing is vooral gezocht in een grotere rol voor het Europees parlement. In het gewijzigde EG-Verdrag wordt hierin onder meer voorzien doordat de ECB-directie door het Europees Parlement kan worden gehoord. Het Parlement zal ook worden geraadpleegd bij de benoeming van directieleden. Voorts kunnen de voorzitter van de Ecofin-Raad en een lid van de Europese Commissie deelnemen aan de vergaderingen van de Raad van Bestuur van de ECB. De democratische legitimatie van het Europese monetaire beleid behoudt ook een nationale dimensie, doordat het parlement de minister van Financiën ter verantwoording kan roepen voor zijn aandeel in het overleg tussen Ecofin en de ECB<sup>9</sup>. Tabel 2 vat een en ander samen.

Uit het voorafgaande is gebleken dat de democratische verantwoording ('accountability') van de ECB alleen is geregeld via een beperkte betrokkenheid van het Europees Parlement. Ook ten opzichte van de Duitse Bundesbank is de accountability minder, doordat alleen via een verdragwijziging het mandaat van de ECB kan worden gewijzigd, hetgeen eenstemmigheid vereist. De Bundesbank daarentegen moet altijd rekening houden met de dreiging van een wetwijziging. Hierdoor wordt een beleid gevoerd dat op de langere termijn kan rekenen op brede politieke instemming. In Nederland ontstaat de politieke instemming weliswaar op een iets andere wijze, maar ook in ons land geldt dat de centrale bank een beleid voert dat kan rekenen op brede ondersteuning. Men kan zich dus met recht afvragen in hoeverre de democratische verantwoording van de ECB bevredigend is gebleven.

Tabel 2. Onafhankelijkheid van de ECB

ECB	
<b>Doelstelling</b>	
prijsstabiliteit	primaire doelstelling
ondersteuning ec. politiek ingrijpen regering	secundaire doelstelling nee (alleen via wijziging Verdrag)
<b>Beleidsdoelstelling</b>	
verplicht	nee
overeenstemming met regering	nee
ontsnappingsclausules	nee
tijdshorizon	nee
<b>Verantwoordelijkheid</b>	
ligt bij	ECB-raad
toezicht	nee

7. M.W. Holtrop, *Waarom een centrale bank?*, in: *De Bank, 1814-1948*, DNB, Amsterdam, 1964, blz. 11, 12.

8. J.A.H. de Beaufort Wijnholds, *Van kapiteins, loodsen en rechters*, Inaugurale rede, Rijksuniversiteit Groningen, Groningen, 1992.

9. Zie brief van de minister van Financiën, Tweede Kamer, vergaderjaar 1991-1992, 22686, nr. 1, 24 juni 1992.

## De theoretische onderbouwing van centrale bank autonomie

Ook de economische theorie levert een belangrijk argument dat de politiek een mogelijkheid moet houden om de (in principe autonome) centrale bank te 'overstemmen'. Dit hangt samen met de theoretische onderbouwing van centrale bank autonomie. Deze vloeit voort uit het zogenoemde 'time inconsistency'-probleem. Dit probleem doet zich voor wanneer het voor de overheid optimaal is om in de loop van tijd een niet-consistente politiek te voeren. We kunnen dit eenvoudig illustreren aan de hand van een voorbeeld dat is ontleend aan Kydland en Prescott<sup>10</sup>. Het voorbeeld heeft betrekking op patenten. Het is optimaal voor de overheid om op het moment dat een uitvinder bezig is iets nieuws te ontwikkelen hem bescherming van zijn uitvinding in het vooruitzicht te stellen. Hierdoor blijft de uitvinder gemotiveerd om door te gaan met zijn werk. Zodra echter sprake is van een nieuwe vinding, is het voor de overheid optimaal om niet langer bescherming te bieden, zodat meer mensen kunnen profiteren van de uitvinding. Een soortgelijk probleem doet zich voor bij het monetaire beleid. Wanneer beleidsmakers erin slagen om een bepaalde inflatieverwachting bij het publiek te creëren, kan het vervolgens optimaal zijn om een hogere dan de verwachte inflatie te genereren. Aldus kan de economie worden gestimuleerd, waardoor de werkloosheid zal dalen, hetgeen bij voorbeeld om electorale redenen aantrekkelijk kan zijn. Het probleem is echter dat het publiek deze rekensom ook kan maken en zijn inflatieverwachtingen opwaarts bijstelt. Door nu een onafhankelijk instituut te belasten met het monetaire beleid kan de geloofwaardigheid ('credibility') van de monetaire autoriteiten worden versterkt. Immers, een centrale bank die in voldoende mate onafhankelijk is, hoeft geen rekening te houden met de prikkels waaraan de overheid bloot staat. Het publiek kan ervan uitgaan dat de centrale bank zal streven naar een lage inflatie. Vakbonden zullen bij het stellen van looneisen geen rekening hoeven houden met een onverwachte, door de overheid veroorzaakte, prijsstijging. Beleggers hoeven geen extra vergoeding ('risicopremie') te eisen in verband met een mogelijke reële waardevermindering van hun activa. Wanneer de verwachte inflatie aldus lager wordt, zal ook de feitelijke inflatie lager uitpakken.

Een belangrijk nadeel van volledige centrale bank autonomie is echter dat er volstrekt geen flexibiliteit meer bestaat voor de overheid om te reageren op een onvoorziene economische schok. Er is dus een afruil tussen 'credibility' en flexibiliteit. Lohmann concludeert daarom dat een gedeeltelijke overdracht van de verantwoordelijkheid voor het monetaire beleid aan de centrale bank te preferen valt boven een volledig autonome centrale bank<sup>11</sup>. We kunnen dit aan de hand van figuur 1 verduidelijken.

In de eerste fase neemt de regering een besluit over centrale bank autonomie. Wanneer de centrale bank een onafhankelijke status krijgt, heeft dat een gunstig effect op inflatieverwachtingen. De centrale bank kent echter relatief weinig gewicht toe aan stabilisatie van een aanbodschok. Wanneer de inflatie-

fase 1	fase 2	fase 3	fase 4	fase 5
CB autonomie bepaald	nominale loonvoet bepaald	aanbodschok	CB bepaalt inflatie	regering overstemt CB of niet

verwachtingen zijn verwerkt in de nominale loonvoet (fase 2) en zich vervolgens in fase 3 een schok voordoet, staat de regering in fase 5 voor een keuze. In de vierde fase heeft de centrale bank het monetaire beleid bepaald. De regering kan kiezen: accepteer dit beleid, met als gevolg dat de schok mogelijk niet optimaal wordt opgevangen, of accepteer het niet, hetgeen natuurlijk bepaalde kosten met zich meebrengt. In deze constructie kan de regering de centrale bank dus terugfluiten en dat levert een betere uitkomst op dan wanneer een dergelijke mogelijkheid absoluut niet bestaat<sup>12</sup>.

**Figuur 1. De volgorde van gebeurtenissen en maatregelen**

### Ten slotte

Het streven naar centrale bank autonomie staat op gespannen voet met 'accountability'. Op de korte termijn lijkt er een soort afruil te bestaan tussen centrale bank autonomie en 'accountability'. Op de langere termijn kan van een afruil echter geen sprake zijn. Een centrale bank die voortdurend een beleid voert dat niet kan rekenen op brede politieke steun zal vroeg of laat worden 'teruggefloten'. Dit geeft tegelijkertijd aan hoe belangrijk het is dat centrale bank autonomie en het door de bank gevoerde anti-inflatiebeleid kan rekenen op brede maatschappelijke steun. Sommigen gaan echter veel verder en menen dat alle besluiten omtrent de monetaire politiek, evenals beslissingen over andere instrumenten van economisch beleid, genomen zouden moeten worden door democratisch gekozen volksvertegenwoordigers. Een dergelijke benadering impliceert naar ons oordeel echter een veel te grote betrokkenheid van politici bij de uitvoering van het monetaire beleid. Het parlement is uiteraard wel verantwoordelijk voor de centrale-bankwetgeving. Aldus worden de 'rules of the game' (de doelstelling van het beleid) langs democratische wijze vastgesteld, maar het 'spel' (het monetaire beleid) wordt overgelaten aan de (onafhankelijke) centrale bank. Naar ons oordeel is het echter zowel vanuit de economische theorie, als vanuit het perspectief van democratische verantwoording verstandig om de politiek de mogelijkheid te laten om in bepaalde situaties in te grijpen. In dat opzicht schieten de statuten van de ECB te kort.

### Jakob de Haan Sylvester Eijffinger

10. F.W. Kydland, en E.C. Prescott, Rules rather than discretion: the inconsistency of the optimal plans, *Journal of Political Economy*, jg. 85, 1977, blz. 473-491.

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

12. De Nederlandse situatie, waarbij de minister van Financiën de Nederlandsche Bank een aanwijzing omtrent het te voeren monetaire beleid kan geven, vormt volgens Lohmann een praktisch voorbeeld van zo'n constructie.