



Brussel, 16.11.2016
COM(2016) 727 final

**MEDEDELING VAN DE COMMISSIE AAN HET EUROPEES PARLEMENT, DE
RAAD, DE EUROPESE CENTRALE BANK, HET EUROPEES ECONOMISCH EN
SOCIAAL COMITÉ EN HET COMITÉ VAN DE REGIO'S**

NAAR EEN POSITIEVE BEGROTINGSKOERS VOOR DE EUROZONE

1. INLEIDING

In de intentieverklaring die de State of the Union 2016 vergezelde, hebben voorzitter Juncker en eerste vicevoorzitter Timmermans het voornemen van de Commissie aangekondigd om in de volgende aanbeveling over het economisch beleid van de eurozone een positieve begrotingskoers voor de eurozone te bevorderen, ter ondersteuning van het monetaire beleid van de Europese Centrale Bank .

Voorliggende mededeling wordt tegelijk aangenomen met de aanbeveling over het economisch beleid van de eurozone voor 2017-2018¹ en beschrijft de grondgedachte achter de budgettaire aspecten ervan. De publicatie ervan aan het begin van de jaarlijkse cyclus van het Europees semester van economische beleidscoördinatie, samen met de jaarlijkse groeianalyse 2017² en de daarmee verband houdende documenten, maakt een opportuun debat mogelijk over de economische en sociale prioriteiten op het niveau van de EU, de eurozone en op de nationale niveaus. De uitkomst van dit debat moet tot uitdrukking komen in het beleid van de lidstaten en in het bijzonder in hun economische en budgettaire programma's in het voorjaar van volgend jaar.

De focus op de noodzaak van een positieve begrotingskoers voor de eurozone komt voort uit een bredere achtergrond van een veerkrachtig maar bescheiden economische groei, zoals geïllustreerd door de recente economische najaarsprognose 2016 van de Commissie³. Er is significante vooruitgang geboekt in de afgelopen jaren: het bbp van de eurozone is sinds 2015 in reële termen opnieuw op het niveau van vóór de crisis, de werkloosheid is gedaald tot haar laagste niveau sinds 2010-11 en de investeringen zijn gaan aantrekken. Het herstel van de eurozone blijft echter traag, ongebruikte capaciteit voor arbeid en kapitaal is nog steeds significant en het algemene niveau van onzekerheid is hoog. Bovendien wijzen de getemperde en onzekere groeivoorzichten buiten de EU op weinig, zo al geen, ondersteuning door de uitvoer. De voortzetting van de expansie in de eurozone zou aldus steeds meer op de binnenlandse vraag moeten steunen.

Het monetaire beleid heeft de groei ondersteund de afgelopen jaren, maar dit is minder het geval met het begrotingsbeleid. Over 2011-2013 was de geaggregeerde begrotingskoers contractief omdat veel lidstaten budgettair aan het consolideren waren om hun toegang tot de markten te behouden op het hoogtepunt van de schuldencrisis. Hoewel dit de groei heeft getemperd, werd dit als noodzakelijk gezien om de financiële stabiliteit te beschermen in ongekende omstandigheden en te reageren op het risico van besmetting in de eurozone, dat in nog ergere scenario's had kunnen resulteren. In 2014-2015 werd de geaggregeerde begrotingskoers in het algemeen neutraal en vervolgens licht expansief in 2016, maar zij zal naar verwachting opnieuw in het algemeen neutraal zijn in 2017.

¹ Zie SWD(2016) 726 final van 16.11.2016

² Zie SWD(2016) 725 final van 16.11.2016

³ De prognose is beschikbaar op: http://ec.europa.eu/economy_finance/eu/forecasts/2016_autumn_forecast_en.htm

Deze situatie releveert gedeeltelijk de grenzen van het begrotingskader van de EU⁴. Allereerst bevat het huidige budgettaire kader van de EU geen regels of instrumenten om de geaggregeerde begrotingskoers van de eurozone direct te managen, wat een zeer belangrijk verschil is vergeleken met gemeenschappelijke muntzones over de wereld. De aanbeveling over het economisch beleid van de eurozone wordt een referentiebron om als leidraad te dienen voor de inspanningen, maar de effectiviteit ervan hangt uiteindelijk af van de individuele en collectieve voltooiingsbereidheid van de lidstaten.

In de tweede plaats zijn de regels van het stabiliteits- en groeipact hoofdzakelijk bedoeld ter voorkoming van buitensporige tekort- en overheidsschuldniveaus⁵. Zij voorzien in strengere en bindende mechanismen voor de lidstaten die van hun budgettaire doelstelling op middellange termijn afwijken, ook als een manier om hen te helpen ruimte voor macro-economische stabilisatie te herwinnen. Voor lidstaten die hun budgettaire doelstellingen hebben bereikt en/of meer budgettaire ruimte hebben om te handelen, kunnen de instrumenten van het Europees semester slechts aanbevelen, niet afdwingen, expansiever begrotingsbeleid te voeren. Dit drukt uit van wat soms wordt beschreven als een asymmetrie van het begrotingskader van de EU: de regels kunnen hoge tekorten verbieden (mede om hoge schuld te vermijden), maar zij kunnen enkel de vermindering van begrotingsoverschotten aanbevelen, niet opleggen.

Gezien de noodzaak om het aan de gang zijnde herstel te ondersteunen en het risico van een “lage groei, lage inflatie”-val te ondervangen, wordt in deze mededeling gepleit voor een significant positievere begrotingskoers voor de eurozone op dit moment. Een positieve begrotingskoers slaat zowel op de ondersteunende, d.w.z. expansieve richting die het begrotingsbeleid algemeen moet uitgaan als op de kwaliteit van de samenstelling van de aanpassing op het stuk van verdeling van inspanningen over landen en van de typen uitgaven en/of belastingen die er de grondslag van vormen.

De huidige situatie is in ten minste twee opzichten suboptimaal. Allereerst zou, in het licht van de jongste economische en budgettaire gegevens, een volledige naleving van de budgettaire vereisten in de landspecifieke aanbevelingen van de Raad op geaggregeerd niveau leiden tot een matig restrictieve begrotingskoers voor de eurozone als geheel in 2017 en 2018, terwijl de economische situatie op dit moment een expansieve begrotingskoers lijkt te vereisen.

In de tweede plaats verbergt het huidige begrotingsaggregaat een zeer ongelijke budgettaire verdeling over de lidstaten, die economisch niet erg zinnig is vanuit het oogpunt van de eurozone. Deze situatie is samengevat in de vorm van een sprekende paradox: zij die geen budgettaire ruimte hebben willen deze gebruiken; zij die budgettaire ruimte hebben willen

⁴ Zie ook het hoofdstuk over de “euro area fiscal stance” van het Economic Bulletin van de Europese Centrale Bank van juni 2016.

⁵ Deze regels werden in de periode 2011-2013 significant versterkt als reactie op de financiële en schulden crisis.

deze niet gebruiken. Een meer collectieve aanpak is nodig om het risico van een scenario waarbij iedereen verliest voor de eurozone als geheel te ondervangen.

Om tot een dergelijke positieve begrotingskoers te komen, moet met een aantal economische en juridische beperkingen rekening worden gehouden, en moeten mogelijk afwegingen worden gemaakt. Voorts wordt in deze mededeling de aandacht erop gevestigd dat het van cruciaal belang is de kwaliteit van de publieke financiën te verbeteren met het oog op het maximaliseren van de impact ervan op banen en groei, alsook de sociale rechtvaardigheid, niet alleen op nationaal niveau, maar ook door naar de eurozone op geaggregeerd niveau te kijken.

Een aantal conclusies worden hier getrokken en de meer onmiddellijke beleidsimplicaties worden gepresenteerd in de voorgestelde aanbeveling over het economisch beleid van de eurozone voor 2017-2018, die samen met deze mededeling wordt gepubliceerd.

Vak 1: De begrotingskoers van de eurozone

Hoewel er geen universeel aanvaarde definitie is, wordt onder “begrotingskoers” gewoonlijk verstaan de oriëntatie van het begrotingsbeleid als gevolg van de discretionaire beslissingen over belastingen en uitgaven van de overheden. Traditioneel wordt de begrotingskoers weergegeven door de mutatie in het structurele primaire saldo (d.w.z. het begrotingssaldo gecorrigeerd voor de impact van de economische cyclus, niet-permanente maatregelen en rentebetalingen), hoewel ter karakterisering ook andere indicatoren kunnen worden gebruikt (zoals indicatoren op basis van uitgavengroei ongerekend nieuwe inkomstenmaatregelen). Afhankelijk van het feit of de overheid besluit de impact van de publieke financiën op de reële economie – via de verhoging/verlaging van de uitgaven, ongerekend nieuwe belastingmaatregelen – te ondersteunen, te verminderen of ongewijzigd te laten, wordt de begrotingskoers als respectievelijk “expansief”, “contractief” of “neutraal” beschouwd.

Samen met het monetair beleid speelt het begrotingsbeleid een rol in het stabiliseren van het macro-economisch klimaat, en kan het ook bredere doelen dienen op het stuk van budgettaire houdbaarheid en herverdelingsfuncties. De oriëntatie van de begrotingskoers bepaalt de rol die begrotingsbeleid speelt in de economische cyclus, die, afhankelijk van de omstandigheden, meer of minder pro- of anticyclisch kan zijn.

Wanneer wordt gekeken naar de eurozone als geheel moet worden opgemerkt dat terwijl het monetaire beleid wordt opgevat en opgezet als één instrument, het algemene begrotingsbeleid het resultaat is van de aggregatie van 19 individuele begrotingsbeleiden. De instrumenten van het Europees semester en de regels van het stabiliteits- en groeipact hebben lang de richting aangegeven voor het optreden op nationaal niveau maar, afgezien van de recente rol die de aanbeveling over het economisch beleid van de eurozone speelt, was coördinatie van het optreden tot dusver beperkt en werden de situatie en uitdagingen van de eurozone niet gemakkelijk ingecalculeerd. Met name of de aggregatie van nationale begrotingsbeleiden resulteert in een begrotingskoers van de eurozone die adequaat is en consistent met het monetaire beleid is nog steeds grotendeels een open vraag. Deze kwestie is bijzonder relevant wanneer de rentevoeten van het monetaire beleid een “nulondergrens” bereiken (zie bijlage 2).

De discussie over de adequate begrotingskoers voor de eurozone is een zeer belangrijk onderdeel van de inspanningen van de Commissie om het debat over het algemeen belang van en de collectieve verantwoordelijkheid voor de eurozone te versterken, als onderdeel van fase 1 van de follow-up van

het verslag van de vijf voorzitters over de voltooiing van Europa's economische en monetaire unie ("al doende verdiepen")⁶.

2. HET GEMENGDE ECONOMISCHE KLIMAAT VEREIST EEN POSITIEVE BEGROTINGSKOERS

In vergelijking met de periode vóór de crisis is het groeipotentieel van de eurozone op middellange termijn bijna gehalveerd. Dit houdt voor een deel verband met demografische en bredere ontwikkelingen, maar is ook de uitdrukking van wat bekend staat als de "hysteresis-effecten" als gevolg van een crisis: de zwakke prestaties van de economie gedurende een langere periode kunnen fysiek kapitaal en de productiviteit en participatie van werknemers in die mate aantasten dat het groeipotentieel permanent daalt⁷. Zoals gereleveerd in de jaarlijkse groeianalyse 2017 en in de aanbeveling over het economisch beleid van de eurozone, vereist het verhogen van het groeipotentieel van de EU eerst en vooral structureel beleid ter stimulering van de werkgelegenheid en de productiviteit, maar is, met name op dit moment, voor verantwoord, groeivriendelijk begrotingsbeleid eveneens een rol weggelegd.

De huidige economische vooruitzichten zijn gemengd, met herstel dat gestaag verloopt sinds 2013, maar niet versnelt. Het bbp van de eurozone ligt momenteel boven het niveau van vóór de crisis, maar het herstel blijft traag, met voortdurende onzekerheid over de kracht ervan en bewijs dat er nog steeds significant ongebruikt potentieel in de economie is. Ook de inflatie blijft aanhoudend laag, ondanks de ongekende monetaire beleidsmaatregelen. Bovendien zijn de neerwaartse risico's legio. Achter het zeer groot extern overschot van de eurozone gaan nog steeds bredere macro-economische onevenwichtigheden schuil. De werkloosheid neemt af, maar blijft zeer hoog in sommige lidstaten. De productiviteitsgroei en loongroei blijven getemperd. Nieuwe bronnen van onzekerheid zijn ontstaan met het resultaat van het Britse referendum over het lidmaatschap van de EU en andere geopolitieke ontwikkelingen. Het bovenstaande releveert dat de binnenlandse bronnen van groei moeten worden versterkt.

Nu de Europese Centrale Bank (ECB) uitgebreid gebruik maakt van haar monetaire beleidsinstrumenten, wordt algemeen geaccepteerd dat het monetaire beleid niet de volledige last van macro-economische stabilisatie op zich kan nemen en dat verantwoord, groeivriendelijk begrotingsbeleid een grotere rol moet spelen bij de ondersteuning van het herstel van de eurozone. Dit is een zorg die gedeeld wordt door de internationale gemeenschap: tijdens zijn recente bijeenkomsten heeft de G20 herhaald dat zijn leden inzetten op een driedelige strategie voor groei; volgens de verklaring van september 2016 zijn zij vastbesloten om individueel en collectief gebruik te maken van alle beleidsinstrumenten –

⁶ Zie verslag op: https://ec.europa.eu/priorities/sites/beta-political/files/5-presidents-report_nl.pdf

⁷ Kenmerkende voorbeelden zijn onder meer het verlies van vaardigheden ten gevolg van hoge en langdurige werkloosheid en het ontstaan van grote investeringstekorten, zoals zich in Europa hebben voorgedaan.

monetair, budgettair en structureel - om hun doel te bereiken van sterke, duurzame, evenwichtige en inclusieve groei⁸.

Er bestaat precies op dit moment zowel een behoefte als een kans om op te treden op budgettair terrein, mede om de algemene beleidsmix van de eurozone te herschikken. De feitelijke en voorziene inflatie beantwoorden nog steeds niet aan de definitie van prijsstabiliteit van de ECB (dit wil zeggen een inflatie van minder dan, maar dicht bij de 2 % op middellange termijn). Samen met de voortzetting van structurele hervormingen en een sterke focus op investeringen moet het begrotingsbeleid directer aan de binnenlandse vraag bijdragen, het herstel ondersteunen en de omgeving van lage inflatie verlaten. Een dergelijke toename van de inflatie kan ook bijdragen tot de normalisering van de rentetarieven, wat een positief effect zal hebben op de beloning van de besparingen en, meer in het algemeen, op de werking van de financiële sector, die nog steeds te kampen heeft met de schulden uit het verleden die de crisis teweeg heeft gebracht.

Gezien de bijzondere omstandigheden zal de macro-economische impact van het begrotingsbeleid waarschijnlijk sterker zijn dan in normale tijden. De effectiviteit van het begrotingsbeleid als een stabiliserend instrument hangt af van het algemene economische klimaat waarin het wordt gebruikt. Gezien het feit dat het monetaire beleid de “nulinterestvloer” (of de “nulondergrens”) heeft bereikt, is de impact van budgettaire beleidsmaatregelen zowel op de reële economie (het “multipliereffect”) als op de economieën van andere landen (het overloopeffect) groter dan anders het geval zou zijn⁹, bijvoorbeeld als rentevoeten hoog zouden zijn of snel zouden dreigen te stijgen, en publieke prikkels private investeringen zouden dreigen te verdringen (zie bijlage 2). Bovendien resulteert de huidige context van lage rentetarieven in significant verlaagde kosten van financiering of herfinanciering van overheidsbegrotingen.

Indien goed opgezet, met name in combinatie met hervormingen en ondersteuning van investeringen, kan een actiever budgettair beleid vandaag bijdragen tot een snellere terugdringing van de werkloosheid op korte termijn, maar ook tot het verhogen op middellange termijn van de (potentiële) groei in de eurozone. Op dit moment is de economie nog erg slap, en een zeer belangrijke uitdaging is ervoor te zorgen dat lage groei en lage inflatie niet structureel worden. Ook is er een significante “hervormingsmoeheid” na jaren van crisis: de capaciteit voor het in gang zetten en uitvoeren van grote structurele hervormingen kan misschien op korte termijn bepaalde kosten voor de publieke financiën met zich meebrengen, maar indien succesvol kunnen dergelijke hervormingen directe positieve langetermijneffecten voor de begroting hebben, inclusief door een verhoging van de potentiële groei. Naast het ondersteunen van het herstel thuis zou een meer ondersteunend budgettair beleid ook positieve overloopeffecten genereren op de wereldeconomie, door aan

⁸ Communiqué van de G20-leiders, top van Hangzhou, 4-5 september 2016.

⁹ Het overloopeffect van budgettaire prikkels in ‘kern’lidstaten van de EU blijkt in het algemeen zwak in normale tijden. Dit is echter misschien niet het geval in de huidige situatie, met aanhoudend zeer lage inflatie en rentevoeten. Met name publieke investeringen in overschotlanden zouden significante positieve overloopeffecten op het bbp kunnen hebben in de rest van de eurozone (zie bijlage 2).

het verlagen van het huidige overschot op de lopende rekening van de eurozone, en hiermee ook aan het aanpakken van mondiale onevenwichtigheden bij te dragen.

Recente initiatieven op EU-niveau dragen bij aan het maximaliseren van de impact van de publieke financiën op de reële economie. Doordat de focus van investeringsplan voor Europa ligt op het creëren van een hefboom voor het aantrekken van private middelen voor economisch levensvatbare en duurzame investeringsprojecten, draagt het bij tot het aanpakken van het investeringstekort dat zich tijdens de crisisjaren heeft geaccumuleerd¹⁰. De combinatie van de Europese structuur- en investeringsfondsen en van het Europees Fonds voor strategische investeringen is bijzonder veelbelovend wat betreft het aanbieden van nieuwe innovatieve financiële instrumenten die de economische impact van elke euro geïnvesteerd overheidsgeld maximaliseren. Vorderingen met de voltooiing van de bankenunie en de kapitaalmarktenunie¹¹ zijn eveneens essentieel voor het diversifiëren van financieringsbronnen voor de reële economie en aldus het verlichten van de druk op de publieke financiën. De focus, in het kader van het Europees semester voor coördinatie van het economisch beleid, op de voortzetting van structurele hervormingen ter ondersteuning van investeringen (de zogenaamde “derde pijler” van het investeringsplan voor Europa) is ook essentieel voor het maximaliseren van de doeltreffendheid van het begrotingsbeleid.

3. DE BEGROTINGSKOERS VAN DE EUROZONE VANDAAG

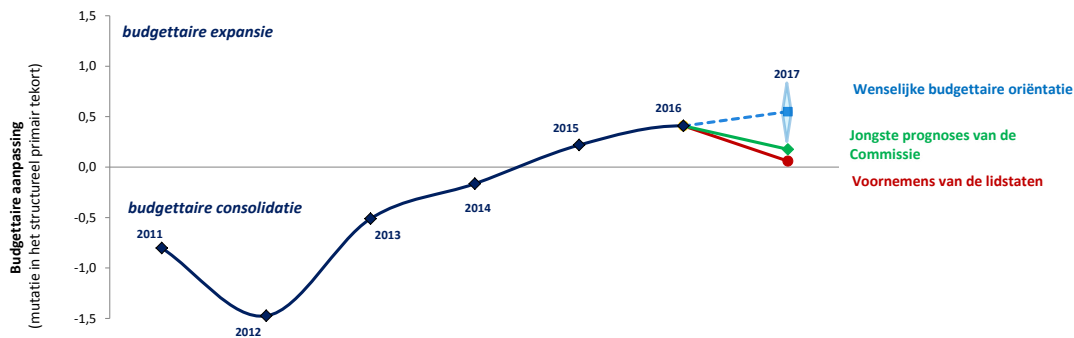
Om de huidige situatie te beoordelen, is het belangrijk de eurozone als één entiteit te beschouwen, alsof er een minister van Financiën voor de eurozone als geheel was, en haar begrotingsbeleid in geaggregeerd termen te bekijken. Dit is de benadering in dit punt.

Al bij al wordt, na de significante budgettaire consolidatie in 2011-2013, de begrotingskoers van de eurozone in het algemeen als neutraal beschouwd over 2014-2017 (zie onderstaande grafiek). De begrotingskoers van de eurozone was contractief in de periode 2011-2013, toen de economie aan het verslechteren was. De begrotingskoers werd in het algemeen neutraal in 2014-2015 en licht expansief in 2016, tegen de achtergrond van een herstel. Voor 2017 wijzen zowel de aggregatie van de ontwerpbegrotingsplannen (in de grafiek als “voornemens van de lidstaten” aangeduid) als de economische najaarsprognoses 2016 van de Commissie opnieuw op een in het algemeen neutrale begrotingskoers.

¹⁰ De Commissie heeft op 14 september 2016 een voorstel ingediend tot verlenging van de looptijd van het Europees Fonds voor strategische investeringen (EFSI) en tot verhoging van de investeringsdoelstelling tot ten minste 500 miljard EUR tot eind 2020, en 630 miljard EUR tegen 2022.

¹¹ Zie COM(2016) 601 final van 16.11.2016.

Begrotingskoers van de eurozone over 2011-2017



Opmerking: Deze grafiek illustreert de begrotingskoers van de eurozone, dus de oriëntatie van het begrotingsbeleid op geaggregeerd niveau. Deze wordt gemeten aan de hand van de mutatie in het structurele primaire saldo (zie ook kader 1). Een positieve waarde komt overeen met een groter wordend begrotingstekort (wat bijdraagt tot een “budgettaire expansie”), terwijl een negatieve waarde overeenkomt met een kleiner wordend begrotingstekort (“budgettaire consolidatie”). Het aggregaat is exclusief Griekenland, dat onder een stabiliteitssteunprogramma valt.

In het licht van het trage herstel en de risico's in het macro-economische klimaat zijn er op dit moment argumenten om een gematigd expansieve begrotingskoers voor de eurozone te voeren. Op basis van schattingen van de diensten van de Commissie wordt in de huidige omstandigheden een budgettaire expansie van maximaal 0,5 % van het bbp op het niveau van de eurozone als geheel als wenselijk beschouwd voor 2017¹². Dit cijfer resulteert uit een beoordeling van de situatie van de niveaus van economische activiteit, reservecapaciteit, werkloosheid en inflatie. Het is een pragmatische en prudente doelstelling in een breder scala van schattingen: een dergelijke expansieve begroting zou het aandeel ongebruikte productiecapaciteit in de eurozone verminderen, en bovendien het monetaire beleid ondersteunen¹³ en onnodige oververhitting van de economie voorkomen.

Hoewel de richting duidelijk is, kan de precieze doelstelling binnen een bandbreedte liggen en is oordeelsvorming vereist. Een budgettaire expansie van 0,3 % zou de ondergrens zijn van de bandbreedte: zij zou ertoe bijdragen te garanderen dat de eurozone haar outputgap halveert in 2017¹⁴, en ook in grote lijnen voldoet aan haar doelstelling van budgettaire houdbaarheid. Een dergelijke koers is echter misschien niet ambitieus genoeg, vooral omdat de schattingen van de outputgap in hoge mate onzeker zijn, hetgeen kan leiden tot een onderschatting van de noodzakelijke stabilisatie in de eurozone. Daarentegen zou een budgettaire expansie van 0,8 % een bovengrens vertegenwoordigen: daardoor zou de outputgap al in 2017 kunnen worden weggewerkt. Een dergelijke koers kan echter te expansief zijn, omdat zij ongewenste oververhitting kan aanwakkeren in sommige lidstaten en

¹² Een dergelijke budgettaire expansie zou, in vergelijking met het “business as usual”-scenario voorzien in de laatste prognoses van de Commissie, voor de eurozone als geheel in 2017 overeenkomen met een extra budgettaire “prikkel” van ongeveer 50 miljard euro. Dit bedrag stemt overeen met de stijging van het structurele tekort (met inbegrip van rentebetalen) om tot de gewenste begrotingskoers te komen.

¹³ Een expansieve begrotingskoers van 0,5 % zou ook bijdragen tot het verminderen met een vierde van het verschil tussen de voorspelde keminflatie in de eurozone en de doelstelling van 2 % inflatie in 2017.

¹⁴ De outputgap is het verschil tussen de werkelijke en de potentiële economische output.

zou conflicteren met de doelstelling om de houdbaarheid van de publieke financiën te bewaren.

Het probleem vandaag is dat, ook al kunnen economen een wenselijke begrotingskoers voor de eurozone aangeven om macro-economische zorgen met zorgen van budgettaire houdbaarheid te combineren, een dergelijke begrotingskoers niet het spontane resultaat van de toepassing van de regels op elke lidstaat zal zijn. In het licht van de meest recente economische en budgettaire gegevens zou een volledige naleving van de budgettaire vereisten in de landenspecifieke aanbevelingen die de Raad in juli 2016 heeft aangenomen op geaggregeerd niveau een matig restrictieve begrotingskoers voor de eurozone als geheel in 2017 impliceren en zijn vergelijkbare trends te voorzien voor 2018¹⁵ (zie grafiek 4 in bijlage 1). Dit is zonder de flexibiliteit in te calculeren die binnen de regels bestaat om met veranderende economische omstandigheden rekening te houden¹⁶.

In de discussie over de juiste begrotingskoers voor de eurozone vandaag is het ook belangrijk te beklemtonen dat achter de huidige begrotingssituatie op dit moment een duidelijke suboptimale verdeling van de begrotingsaanpassing over de landen schuilgaat. De lidstaten bevinden zich in een zeer verschillende situatie op het stuk van begrotingsruimte of consolidatiebehoeften (zie grafiek 3 in bijlage 1). Wanneer gekeken wordt naar 2017 lijken lidstaten met verdere consolidatiebehoeften verder te expanderen, wat zorgen over de houdbaarheid van hun publieke financiën zou kunnen aanwakkeren (zie grafiek 5 in bijlage 1). Daarentegen maken lidstaten met budgettaire ruimte daar niet noodzakelijk gebruik ervan. Dit kan leiden tot zorgen over de noodzaak van het aanzwengelen van investeringen en het versterken van hun groeifundamentals, maar ook over de capaciteit om het herstel van de eurozone als geheel te ondersteunen.

4. ECONOMISCHE EN JURIDISCHE GRENZEN AAN HET REALISEREN VAN EEN POSITIEVE BEGROTINGSKOERS

Het voeren van een positieve begrotingskoers op geaggregeerd eurozoneniveau stuit op zowel economische als juridische beperkingen. De eerstgenoemde hebben in hoofdzaak betrekking op de noodzaak om, als onderdeel van een bredere economische agenda, macro-economische stabilisatiebehoeften op korte termijn in evenwicht te brengen met het op middellange termijn bewaren van de houdbaarheid van de publieke financiën. De laatstgenoemde slaan op de werking van het EU-kader voor begrotingstoezicht in bepaalde omstandigheden. Beide reeksen beperkingen wijzen op mogelijk afwegingen, die uiteindelijk politieke beoordeling vereisen.

¹⁵ De budgettaire vereisten en de daaruit resulterende begrotingskoers voor de eurozone in 2018 zullen naar verwachting in grote lijnen vergelijkbaar zijn met die voor 2017, aangezien zij ervan afhankelijk zijn hoe ver een land van zijn budgettaire middellangetermijndoelstelling verwijderd is, de economische situatie en het schuldniveau, die naar verwachting niet significant zullen veranderen.

¹⁶ Zie COM(2015) 12 definitief van 13.1.2015.

De spanning tussen de noodzaak van ondersteuning van het herstel op korte termijn en het garanderen van de houdbaarheid van de publieke financiën op middellange termijn is bijzonder groot in lidstaten met een zeer hoge overheidsschuld (zie grafiek 3 en grafiek 8 in bijlage 1). In deze lidstaten kan een te actief begrotingsbeleid vertrouwensproblemen wat betreft houdbaarheid van de publieke financiën en de houdbaarheid van het herstel eerder verergeren dan verhelpen. Dit zou met name het geval zijn als de strategie niet vergezeld ging van hervormingen en beleidsmaatregelen die garanderen dat de impact goed doorwerkt in de reële economie, als zij niet in staat zou blijken de schuldniveaus significant te verminderen en/of als zij tot hogere rentevoeten zou leiden.

Budgettaire houdbaarheid blijft, met name voor bepaalde lidstaten, een prioriteit, maar de uitdagingen zijn significant afgenomen sinds het hoogtepunt van de crisis, en misschien is zij op korte termijn voor de eurozone als geheel geen belangrijke bron van risico's. De situatie van de publieke financiën is in de periode 2008-2012 sterk verslechterd, met overheidsschulden die gemiddeld van 60 % tot meer dan 90 % van het bbp zijn gestegen in de eurozone. Veelal is de grote stijging van de schuld in het recente verleden het resultaat van de herkapitalisatie van banken en de lage groei van het nominale bbp, niet van een roekeloos begrotingsbeleid. De overheidsschuld loopt nu licht terug van haar hoogtepunt van 92 % in 2015, maar blijft zeer hoog, bijvoorbeeld in de zeven lidstaten die zich boven het gemiddelde voor de eurozone bevinden: Griekenland (182 % van het bbp in 2016), Italië (133 %), Portugal (130 %), Cyprus (107 %), België (107 %), Spanje (99 %) en Frankrijk (96 %). Parallel hieraan is het geaggregeerde overheidstekort voor de eurozone gedaald van meer dan 6 % van het bbp in 2010 tot minder dan 2 % in 2016 en zal het naar verwachting verder teruglopen.

Zoals hierboven vermeld zou een positievere begrotingskoers adequaat lijken gezien de staat van het herstel, maar kan hiervan niet worden uitgegaan voor 2017-2018. Het huidige EU-begrotingskader spitst zich vooral toe op het omschrijven van de specifieke vereisten van de lidstaten, zonder de implicaties voor de eurozone volledig in aanmerking te nemen. Onder de regels van het stabiliteits- en groeipact is het logisch dat de lidstaten het best in staat zijn om de automatische stabilisatoren volledig hun werk te laten doen zodra de middellangetermijndoelstelling (MTD) van de begroting is bereikt, en dat enige budgettaire consolidering wordt verwacht totdat dit het geval is. Na de noodzakelijke budgettaire aanpassingen worden de lidstaten die hun MTD hebben gehaald en over budgettaire ruimte beschikken geacht in hun eigen en het algemeen belang ervoor te kiezen de binnenlandse vraag te ondersteunen, maar zij worden daar enkel toe uitgenodigd: de jaarlijkse landenspecifieke aanbevelingen van de EU bevatten hierover duidelijke beleidsrichtsnoeren, maar er worden geen gekwantificeerde budgettaire vereisten gericht tot die lidstaten. Voor 2017 wordt in de aanbevelingen onder het stabiliteits- en groeipact aan veel lidstaten gevraagd hun begroting te blijven consolideren, hetzij voor de correctie van buitensporige tekorten (het

corrigerende deel van het pact) of voor het verwezenlijken van hun doelstellingen op middellange termijn (het preventieve deel).

Het realiseren van de juiste beleidsmix voor de eurozone is minder eenvoudig zonder een gecentraliseerde begroting die een actievere rol zou kunnen spelen. Ook al kunnen de Europese structuur- en investeringsfondsen een belangrijke rol spelen in het ondersteunen van de binnenlandse vraag¹⁷, toch is de huidige EU-begroting relatief klein, ongeveer 1 % van het bbp van de EU, en niet specifiek gericht op de behoeften van de eurozone, omdat mogelijkheden tot jaarlijkse aanpassing ervan beperkt zijn. Dat element werd ook onder de aandacht gebracht in het verslag van de vijf voorzitters over de voltooiing van Europa's economische en monetaire unie.

5. DE KWESTIE VAN DE SAMENSTELLING EN KWALITEIT VAN DE BEGROTINGSKOERS

De bevordering van een positieve begrotingskoers is niet alleen een kwestie van de richting en omvang van het begrotingssaldo, maar ook zeer sterk van de achterliggende samenstelling van de publieke financiën. Naast de kwestie van de verdeling van de aanpassing over de hierboven genoemde lidstaten is het dus belangrijk de kwestie van de kwaliteit van de overheidsuitgaven en de belastingen te releveren.

In de landenspecifieke aanbevelingen wordt gewezen op manieren om een verantwoord, groeivriendelijk begrotingsbeleid op te zetten en worden bepaalde prioritaire gebieden aangewezen die baat zouden hebben bij verhoogde/betere uitgaven of een taxshift op nationaal niveau. Dit is vooral van belang voor de landen die groeizwaktes en/of risico's van houdbaarheid op lange termijn moeten aanpakken. Ondanks gegeven richtsnoeren is er bewijs dat de samenstelling van de begrotingsconsolidatie in de nasleep van de crisis suboptimaal is geweest in veel lidstaten. Begrotingsconsolidatie, met name in lidstaten die reeds een hoge ontvangstenquote hadden, heeft vooral te sterk gesteund op belastingverhogingen, die de groei hebben onderdrukt (zie grafiek 6 in bijlage 1). Tegelijk blijven de uitgaven voor overheidsinvesteringen, waarop tijdens de consolidatie-inspanningen in de jaren na de crisis sterk werd bezuinigd, echter laag (zie figuur 7 in bijlage 1).

Hervorming van de pensioen- en gezondheidszorgstelsels kan de kwaliteit van de publieke financiën verder verbeteren. Pensioenen en gezondheidszorg maken het leeuwendeel uit van de publieke financiën in de meeste lidstaten, en de verdere modernisering van de sociale voorzieningen is een gedeelde prioriteit in het licht van de nieuwe uitdagingen - maar ook kansen - die het gevolg zijn van veranderingen in de gezinsstructuren, verhoogde

¹⁷ Deze fondsen maken een zeer groot deel van de totale overheidsinvesteringen in veel lidstaten, en meer dan 1 % van het bbp in zeven lidstaten van de eurozone in een bepaald jaar uit. Bovendien betekent het feit dat zij zorgen voor een regelmatige stroom van financiële steun dat zij, met name voor kleine economieën die meer blootgesteld zijn aan schokken, ook een stabiliserende rol kunnen spelen

levensverwachting en de digitalisering van de economie. De Eurogroep heeft onlangs een aantal beginselen afgesproken die zijn gericht op het verhogen van de houdbaarheid van de pensioenstelsels. Hij heeft de Commissie ook verzocht hiermee in haar toezichtsprocessen rekening te houden en op die basis de ontwikkeling van geschikte benchmarks te onderzoeken¹⁸.

Verbeteringen in de nationale begrotingskaders kunnen ook bevorderlijk zijn voor de groeivriendelijkheid van de overheidsuitgaven, met name middels het opzetten van efficiënte uitgaventoetsingen en beter beheer van de publieke financiën op alle overheidsniveaus. Dergelijke instrumenten en praktijken zijn zeer nuttig om de geloofwaardigheid van het begrotingsbeleid te vergroten, door het EU-kader in de nationale beleidspatronen te internaliseren en hiermee het ownershipsgevoel te versterken. De beginselen voor de uitvoering van uitgaventoetsingen die onlangs zijn bevestigd door de Eurogroep bieden een zeer nuttig uitgangspunt¹⁹.

Een andere belangrijke prioriteit voor de meeste lidstaten is bepaalde onderdelen van hun publieke financiën beter te laten inspelen op het gladstrijken van conjuncturele ontwikkelingen, waardoor de macro-economisch stabiliserende functie ervan wordt versterkt. Veel elementen van de publieke financiën, zoals de werkloosheidsverzekering en de stelsels van hulpverlening, of de progressiviteit van de inkomstenbelastingstelsels, hebben schokabsorberende en anticyclische eigenschappen.

Verschillende instrumenten van het investeringsplan voor Europa bieden de lidstaten de mogelijkheid om de financiële vuurkracht van hun publieke interventies in de reële economie te verhogen, met voordelen in binnen- en buitenland. Dit is bijvoorbeeld het geval als lidstaten ervoor kiezen beter gebruik te maken van innovatieve financiële instrumenten onder de Europese structuur- en investeringsfondsen. Dit is eveneens het geval indien de lidstaten besluiten bij te dragen tot het inzetten van het Europese Fonds voor strategische investeringen (EFSI). Zo zijn garanties t.b.v. het EFSI voor de lidstaten met budgettaire ruimte een bijzonder effectieve manier om hun toezeggingen om het hunne bij te dragen ter ondersteuning van het herstel in de eurozone waar te maken²⁰.

Het succes van prikkels gericht op het aanzwengelen van investeringen zal afhangen van de beschikbaarheid van kwaliteitsprojecten. Op Europees niveau is een nieuw Europees portaal voor investeringsprojecten een voorbeeld van Europese investeringsprojecten van belang. Op nationaal niveau is het belangrijk vooruitgang te boeken richting nationale infrastructuurplannen die worden overeengekomen en gecoördineerd door alle bestuurlijke niveaus, om voor een stabiele pijplijn van projecten van hoge kwaliteit te zorgen.

¹⁸ De verklaring van de Eurogroep over gemeenschappelijke beginselen voor het versterken van de houdbaarheid van de pensioenen is te vinden op: <http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2016/06/16-eurogroup-pension-sustainability/>

¹⁹ Zie: http://www.consilium.europa.eu/en/meetings/eurogroup/2016/09/spending-reviews_commission_note_pdf

²⁰ Bijdragen aan het EFSI kunnen de vorm aannemen van contanten of garanties. Hoewel bijdragen in contanten, anders dan garanties, tekort- en schuldverhogend zijn in statistische termen, worden zij geneutraliseerd t.b.v. de beoordeling van de naleving van het stabiliteits- en groeipact.

6. CONCLUSIE

Deze Commissie heeft banen, groei en sociale rechtvaardigheid centraal geplaatst op haar agenda. Zij heeft haar optreden gefocust op een “heilzame driehoek” van economisch beleid waarin het hervitaliseren van investeringen, het voortzetten van structurele hervormingen en verantwoord begrotingsbeleid worden gecombineerd. Zij heeft toelichting gegeven bij en gebruik gemaakt van de flexibiliteit binnen de regels van het stabiliteits- en groeipact om beter rekening te houden met de economische cyclus en prikkels te geven voor structurele hervormingen en investeringen. Zij heeft beknopte richtsnoeren verstrekt in haar landenspecifieke aanbevelingen.

In een fase waarin het herstel broos blijft en de onzekerheid groot is, is een significant positievere begrotingskoers voor de eurozone gerechtvaardigd. Dit is belangrijk om de reële economie aan te wakkeren, maar ook om het monetair beleid van de Europese Centrale Bank te ondersteunen. Tegelijkertijd moet een dergelijke oriëntatie voortbouwen op het juridisch kader van het stabiliteits- en groeipact en rekening houden met de bredere zorgen over budgettaire houdbaarheid, hetgeen bijzonder relevant is voor sommige lidstaten. Deze nieuwe oriëntatie moet deel uitmaken van een algemene herschikking van de prioriteiten en beleidsmix van de eurozone, inclusief een grotere focus op de kwaliteit van de publieke financiën en de uitvoering van structurele hervormingen.

Bij gebrek aan een budgettaire stabiliserende functie, bestaat geen ingebouwd mechanisme op EU-niveau om te komen tot een passende begrotingskoers voor de eurozone als geheel die tegelijk evenwichtig is op het niveau van de lidstaten. De blinde toepassing van de regels van het stabiliteits- en groeipact, door geen rekening te houden met de elementen van flexibiliteit die zij bevatten, zou evenmin een bevredigend resultaat opleveren, vooral niet in de huidige omstandigheden. Het vormgeven van een positieve begrotingskoers valt dus vooral onder de collectieve verantwoordelijkheid van de lidstaten van de eurozone.

Gezien de noodzaak om in de huidige omstandigheden handelend op te treden, bevestigt de Commissie dat zij voornemens is:

- De Eurogroep, de Raad en de Europese Raad te steunen bij de bespreking van de aanbeveling over het economisch beleid van de eurozone voor 2017-2018. De aanbeveling moet een algemene richting voor de begrotingskoers van de eurozone aangeven en de verdeling van de inspanningen specificeren die worden verwacht van de verschillende categorieën lidstaten, niet alleen in het licht van hun eigen economische en budgettaire situatie, maar ook van het eurozoneaggregaat. Lidstaten die onder de buitensporigtekortprocedure vallen en andere die nog meer vooruitgang richting hun budgettaire middellangetermijndoelstelling moeten boeken, zouden moeten blijven doen wat hen wordt aanbevolen. Lidstaten met budgettaire ruimte zouden moeten worden aangemoedigd om een meer expansief budgettair beleid te voeren, inclusief door ten volle gebruik te maken van de instrumenten van het

investeringsplan voor Europa, zoals garanties voor het Europees Fonds voor strategische investeringen, om de impact op de reële economie te maximaliseren.

- Het stabiliteits- en groeipact in de economische interpretatie die de voorschriften bepalen te blijven toepassen, inclusief om rekening te houden met de uitdagingen en prioriteiten voor de eurozone als geheel. Deze benadering komt ook tot uitdrukking in de adviezen over de ontwerpbegrotingsplannen 2017 van de lidstaten van de eurozone die vandaag zijn aangenomen²¹.
- Samen te werken met elke lidstaat van de eurozone in de context van het Europees semester van economische beleidscoördinatie, teneinde de uitdagingen en prioriteiten voor de eurozone beter in het nationale beleid tot uitdrukking te brengen. Dit zal met name het geval zijn voor de lidstaten die worden onderworpen aan een diepgaande evaluatie in het kader van de procedure voor macro-economische onevenwichtigheden. De landenverslagen in februari e.k. zullen worden gebruikt om de voortgang van elke lidstaat vast te stellen.
- Door te gaan met het gebruik van alle EU-instrumenten, zoals die van het investeringsplan voor Europa, de impact te maximaliseren van de overheidsuitgaven op alle overheidsniveaus, inclusief grensoverschrijdend, en de synergieën te versterken tussen de EU en de nationale strategieën.
- Regelmatig de situatie opnieuw te beoordelen in de context van het Europees semester 2017 en haar toekomstige economische prognoses. De Commissie staat klaar om gebruik te maken van alle beschikbare opties onder het begrotingskader van de EU ingeval het herstel van de eurozone getemperd blijft of neerwaartse risico's intreden. Omgekeerd moeten risico's van oververhitting en procyclisch beleid worden afgewend als het herstel sterker wordt dan verwacht.

Deze mededeling focust vooral op de specifieke situatie van 2017-2018, maar maakt deel uit van de bredere inspanning van de Commissie om het collectieve belang van de eurozone en haar lidstaten te bevorderen en Europa's economische en monetaire unie te verdiepen. Sinds het verslag van de vijf voorzitters en de follow-upmededeling van de Commissie²² is er enige vooruitgang geboekt op het gebied van het "al doende verdiepen". Met name is onlangs een Europees Begrotingscomité opgericht, dat in de toekomst de Commissie regelmatig zal adviseren over de adequate begrotingskoers voor de eurozone en over de toepassing van het begrotingskader van de EU.

De Commissie zal in maart 2017 met verdere oriëntaties over de toekomst van de economische en monetaire unie komen als onderdeel van haar witboek over de toekomst van Europa.

²¹ Zie COM(2016) 730 final van 16.11.2016.

²² Zie COM(2015) 600 definitief van 21.10.2015.