

## Vragen gesteld door de leden der Kamer, met de daarop door de regering gegeven antwoorden

### 3849

Vragen van het lid **Heinen** (VVD) aan de Minister van Financiën over *het ECB-persbericht «The Transmission Protection Instrument»* (ingezonden 22 juli 2022).

Antwoord van Minister **Kaag** (Financiën) (ontvangen 2 september 2022).

#### Vraag 1

Bent u bekend met het persbericht van de Europese Centrale Bank (ECB) «The Transmission Protection Instrument» op 21 juli 2022?<sup>1</sup>

#### Antwoord 1

Ja.

#### Vraag 2

Hoe beoordeelt u het nieuwe Transmission Protection Instrument (TPI), mede in het licht van de kritiek van het kabinet op de eerder gepresenteerde plannen door Christine Lagarde in de Eurogroep?<sup>2</sup>

#### Antwoord 2

Laat ik vooropstellen dat de ECB onafhankelijk is in het bepalen van het monetaire beleid in de eurozone. Het past regeringen dan ook terughoudend te zijn in hun beoordeling van het ECB-beleid, omdat dit in te sterke bewoordingen opgevat kan worden als het indirect beïnvloeden van dit beleid. De ECB is gehouden aan haar mandaat van prijsstabiliteit en het verbod op monetaire financiering. Het kabinet heeft in reactie op de eerdere aankondigingen door de ECB over een nieuw antifragmentatie-instrument het belang van prijsstabiliteit en het verbod op monetaire financiering benadrukt. Dit waren ook belangrijke factoren in de eerdere uitspraken van het Hof van Justitie van de Europese Unie, waarbij is gekeken naar de verenigbaarheid van het OMT-programma (*Outright Monetary Transactions*) en het aankoopprogramma voor publiek schuld papier (PSPP) met het mandaat van de ECB en het verbod op monetaire financiering zoals verwoord in artikel 123 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU).

<sup>1</sup> European Central Bank, 21 juli 2022 (<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.pr220721~973e6e7273.en.html>).

<sup>2</sup> Financieele Dagblad, 20 juni 2022 (<https://fd.nl/politiek/1444176/kabinet-zeldzaam-kritisch-over-ecb-steun-voor-zuid-europa>).

De ECB heeft aangekondigd het nieuwe TPI-instrument alleen in te zetten bij wanordelijke en zelfversterkende rentestijgingen die de effectieve transmissie van het monetaire beleid ondergraven en niet om rentever verschillen weg te nemen die voortkomen uit structurele verschillen tussen eurolanden. Ook heeft de ECB uitleg gegeven onder welke voorwaarden en op welke manier het instrument ingezet kan worden<sup>3</sup>. Dergelijke kaders waren eerder van de belang in de uitspraken van het Hof over OMT en PSPP, met name voor het oordeel dat de aankopen van obligaties in de praktijk niet hetzelfde effect zou geven als een rechtstreekse aankoop van staatsobligaties van overheden en voor het oordeel dat het instrument de lidstaten de prikkel voor gezond begrotingsbeleid niet ontnemt. Daarmee heeft de ECB bij de aankondigingen over dit instrument specifiek aandacht besteed hoe het instrument binnen haar mandaat van prijsstabiliteit en het verbod op monetaire financiering valt. Bovendien heeft de ECB bij de introductie van het TPI specifiek het OMT-programma benoemd voor situaties waarin marktonrust wel degelijk gerechtvaardigd is door fundamentele economische factoren, en waarbij een koppeling met het ESM geldt. Het OMT blijft daarmee beschikbaar als noodmaatregel voor lidstaten die in de financiële problemen komen. Het kabinet heeft oog voor het risico dat het TPI-instrument gepaard kan gaan met het negatieve bijeffect dat het marktwerking op staatsobligatiemarkten in de weg kan staan en de prikkel bij lidstaten om verstandig begrotingsbeleid te voeren kan verminderen. De noodzaak die de ECB voelt voor het gebruik van dergelijke instrumenten zou worden verkleind via de afbouw van overheidsschulden en het versterken van het groeivermogen en de schokbestendigheid van de lidstaten.

#### Vraag 3

Is er nadien contact geweest tussen lidstaten onderling en tussen lidstaten en de ECB over de wenselijkheid en vormgeving van het TPI? Zo ja, welke afspraken zijn hierbij gemaakt?

#### Antwoord 3

Gezien de in artikel 130 van VWEU vastgelegde onafhankelijkheid van de ECB is het niet toegestaan dat nationale regeringen het ECB-beleid proberen te beïnvloeden. Overleg of afspraken maken over de wenselijkheid en vormgeving van het TPI tussen regeringen en de ECB zijn dus ook niet toegestaan. Tijdens de Eurogroep van 11 juli jl. heeft Nederland wel gewezen op het belang van het mandaat van de ECB en het verbod op monetaire financiering (zie ook het antwoord bij vraag 4).

#### Vraag 4

Hoe heeft het kabinet uitvoering gegeven aan de motie van het lid Heinen waarin het kabinet wordt verzocht met gelijkgezinde landen kenbaar te maken dat op geen enkele wijze het verdragsrechtelijke mandaat door de ECB geschonden mag worden en gezond begrotingsbeleid voorop moet blijven staan? Met welke eurolanden heeft het kabinet hierin samen opgetrokken?<sup>4</sup>

#### Antwoord 4

Nederland heeft in navolging van de genoemde motie tijdens de Eurogroepvergadering van 11 juli jl. onder het agendapunt «Macro-economische ontwikkelingen» de verwachting uitgesproken dat het op dat moment nog vorm te geven instrument binnen de verdragsrechtelijke kaders ontworpen zou worden en dat gezond begrotingsbeleid een essentieel uitgangspunt is en blijft binnen de Unie. Het TPI was geen formeel agendapunt tijdens de Eurogroepvergadering. Tijdens de Eurogroepvergadering van 16 juni jl. hebben Nederland en andere lidstaten ECB-president Lagarde al over dit instrument bevroegd.<sup>5</sup>

<sup>3</sup> <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.pr220721~973e6e7273.en.html>

<sup>4</sup> Kamerstuk 21 501-07, nr. 1873.

<sup>5</sup> Kamerstuk 21 501, nr. 1864

#### Vraag 5

Bent u het ermee eens dat de ECB met het OMT-programma (Outright Monetary Transactions), dat samen met het Europees Stabiliteitsmechanisme (ESM) onder strikte (aanvullende) voorwaarde van hervormingen ingezet kan worden, al over een crisisinstrument beschikt en er dus geen noodzaak is voor een nieuw TPI?

#### Antwoord 5

De ECB beschikt over meerdere instrumenten om de monetaire transmissie te waarborgen in het geval van oplopende renteverschillen tussen eurolanden. De ECB geeft aan dat de herinvesteringen onder het *Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)* als eerste verdedigingslinie dienen. Hierbij kunnen herinvesteringen flexibel tussen eurolanden ingezet worden om transmissierisico's tegen te gaan. De ECB heeft aangegeven dat het *Outright Monetary Transactions (OMT)* programma beschikbaar blijft. Het OMT is bedoeld voor lidstaten die in de financiële problemen dreigen te komen en heeft als voorwaarde dat lidstaten zich houden aan de beleidsvoorwaarden van een leningenprogramma of een preventieve kredietlijn van het ESM. Daarmee is het OMT geschikt voor andere situaties dan het nieuwe instrument, bijvoorbeeld wanneer structurele verschillen tussen lidstaten de oorzaak zijn van oplopende renteverschillen.

Aan het bestaande instrumentarium heeft de ECB TPI toegevoegd. Hiermee kan de ECB staatsobligaties op de secundaire markt kopen van eurolanden die te maken krijgen met wanordelijke rentebewegingen die niet verklaard kunnen worden door structurele factoren en die de monetaire transmissie dusdanig ondermijnen. Volgens de ECB bestaat namelijk het risico dat markten overreageren en dat rentestijgingen zichzelf versterken door onrust op financiële markten, zonder dat dit gerechtvaardigd is vanuit de onderliggende economische en budgettaire situatie.<sup>6</sup> De ECB geeft aan de inzet van het TPI te laten afhangen van een brede set van markt- en transmissie-indicatoren, inclusief een aantal toegangscriteria dat er toe dient om te beoordelen of een land gezond en houdbaar budgettaire en macro-economisch beleid voert.<sup>7</sup>

Daarbij heeft de ECB een aantal van de criteria waar men naar zal kijken om deze beoordeling te maken specifiek benoemd. Deze zijn erop gericht dat lidstaten niet in overtreding zijn van de Europese begrotingsregels. Dat betekent dat een lidstaat niet in een buitensporigtekortprocedure mag zitten óf dat het moet voldoen aan de aanbevelingen van de Raad van de Europese Unie (de Raad) om het buitensporige tekort terug te dringen, en dat de staatsschuld houdbaar is. Daarnaast mogen landen niet in een procedure bij buitensporige macro-economische onevenwichtigheden zitten of moeten zij voldoen aan aanbevelingen van de Raad om deze onevenwichtigheden te adresseren binnen een dergelijke procedure. Tot slot moeten ze voortgang blijven boeken op de mijlpalen en doelen zoals vastgelegd in hun herstel- en veerkrachtplannen en moeten ze voldoen aan de landspecifieke aanbevelingen op gebied van begrotingsbeleid. Volgens de ECB is het de bedoeling dat eventuele interventies tijdelijk van aard zijn en eindigen wanneer markten gekalmeerd zijn, óf als de ECB van mening is dat er fundamentele factoren ten grondslag liggen aan het aanhouden van de onrust.

#### Vraag 6

Bent u het ermee eens dat er met het TPI minder strenge voorwaarden zijn verbonden aan de opkoop van schuldpapier dan met OMT/ESM-programma's het geval zou zijn? Acht u dit wenselijk in het licht van de onderliggende structurele problemen in de eurozone?

#### Antwoord 6

Het OMT kan worden ingezet als lidstaten zich houden aan de beleidsvoorwaarden van een leningenprogramma of een preventieve kredietlijn van het ESM, wanneer bijvoorbeeld structurele fundamentele de onderliggende oorzaak zijn van oplopende renteverschillen. TPI kan worden ingezet als onder andere aan een aantal criteria in het kader van de economische

<sup>6</sup> DNBulletin – ECB kondigt nieuw transmissie-instrument aan in strijd tegen oplopende inflatie

<sup>7</sup> <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.pr220721~973e6e7273.en.html>

beleidscoördinatie van de Unie is voldaan, wanneer sprake is van wanordelijke en zelfversterkende rentestijgingen. Beide instrumenten zijn gericht op het zekerstellen van de effectieve transmissie van het monetaire beleid, maar de ECB zal de instrumenten in verschillende situaties inzetten, wanneer dit in de ogen van de ECB nodig is om de aan de ECB opgedragen doelstellingen te bereiken en waarbij de ECB mede zal besluiten op basis van de hierboven genoemde voorwaarden. Die voorwaarden laten zich lastig vergelijken. Op voorhand is niet te zeggen wat de beleidsvoorwaarden zullen zijn die verbonden worden aan steun van het ESM. Een preventieve kredietlijn van het ESM zal waarschijnlijk niet gepaard gaan met een macro-economisch aanpassingsprogramma. Voor TPI zijn de door de ECB genoemde criteria input voor de oordeelsvorming door de ECB zelf over of een land gezond en houdbaar budgettair en macro-economisch beleid voert.

Het aanpakken van onderliggende structurele economische of budgettaire problemen, bijvoorbeeld door het implementeren van investeringen en hervormingen en het voeren van verstandig begrotingsbeleid, is hoe dan ook de verantwoordelijkheid van lidstaten zelf. Beleidscoördinatie op Europees niveau middels het Europees Semester, inclusief het Stabiliteits- en Groeipact (SGP) en de macro-economische onevenwichtigheidsprocedure (MEOP), kan bijdragen aan beleid om structurele problemen aan te pakken. Deze coördinatie is tijdelijk versterkt door de koppeling tussen de middelen die lidstaten uit de herstel- en veerkracht faciliteit (RRF) kunnen ontvangen en de implementatie van de landspecifieke aanbevelingen uit 2019 en 2020 middels de herstelplannen.

#### Vraag 7

Wat voegen de voorwaarden van TPI volgens u toe aan de bestaande (juridisch vastgelegde) voorwaarden voor begrotingsdiscipline en structurele hervormingen? Deelt u de mening dat het aan overheden is om deze voorwaarden af te dwingen, niet aan de ECB?

#### Antwoord 7

Zoals hierboven genoemd, is begrotingsbeleid en de implementatie van investeringen en hervormingen de verantwoordelijkheid van lidstaten zelf, binnen het kader van de economische beleidscoördinatie in het kader van het Europees Semester of als een beroep wordt gedaan op het ESM conform de beleidsvoorwaarden die daarbij overeengekomen worden. De ECB begeeft zich met dit instrument niet op het vlak van de economische beleidscoördinatie van de Unie en heeft niet als doel om beleidsvoorwaarden af te dwingen, maar gebruikt elementen uit de beleidscoördinatie als een deel van de criteria voor haar beoordeling of een land gezond en houdbaar budgettair en macro-economisch beleid voert. Die beoordeling weegt de ECB mee bij het eigen besluit om TPI al dan niet te activeren.

#### Vraag 8

Bent u van mening dat door te schuilen achter bestaande voorwaarden die door de Europese Commissie worden beoordeeld, de ECB afhankelijker wordt van de Europese Commissie voor de inzet van beleidsinstrumenten, wat de onafhankelijkheid van de ECB uiteindelijk schaadt?

#### Antwoord 8

Onafhankelijkheid betekent dat het noch de ECB, noch een nationale centrale bank, noch enig lid van hun besluitvormende organen is toegestaan om bij de uitoefening van bevoegdheden en taken instructies te vragen dan wel te aanvaarden van instellingen, organen of instanties van de EU, van regeringen van lidstaten of van enig ander orgaan; en dat andere instanties van de Unie en de regeringen van de lidstaten niet trachten de leden van de besluitvormende organen van de ECB of van de nationale centrale banken bij de uitvoering van hun taken te beïnvloeden. Een deel van de criteria die de ECB meeweegt in een eventueel besluit tot het inzetten van het TPI is gebaseerd op oordeelsvorming van de Commissie en de Raad van de Europese Unie, zoals de vereisten dat een lidstaat moet voldoen aan bepaalde regels van het SGP en de MEOP en zich dient te houden aan de implementatie van het herstel- en veerkrachtplan (RRP). Indien een lidstaat voldoet aan deze door de ECB zelf opgestelde criteria, weegt de ECB dit mee in haar eigen besluit om het TPI al dan niet te activeren. De ECB vraagt of ontvangt hierbij gezinszins

instructies van de Commissie of een andere EU-instelling. Bovendien heeft de ECB, vanwege haar onafhankelijkheid, juist de beleidsvrijheid om invulling te geven aan haar mandaat en in die vrijheid is door de ECB voor deze criteria gekozen als onderdeel van een bredere set aan criteria die zij zal gebruiken in haar eigen beoordeling of een lidstaat gezond en houdbaar budgettaire en macro-economisch beleid voert.

#### Vraag 9

Klopt het dat de eerste en meest relevante TPI-voorwaarde («*not being subject to an excessive deficit procedure*») nauwelijks relevant is gezien het eerdere besluit van de Europese Commissie en de Raad om de algemene ontsnappingsclausule breed toe te passen waarmee lidstaten kunnen afwijken van het Stabiliteits- en Groeipact en om lidstaten juist niet in een buitensporigtekortprocedure te plaatsen?

#### Antwoord 9

De ECB maakt geen onderscheid ten aanzien van de weging tussen de verschillende criteria voor de inzet van het TPI-instrument en geeft geen uitputtend overzicht. Eén van de genoemde criteria is dat lidstaten niet in overtreding zijn van de Europese begrotingsregels, wat inhoudt dat een lidstaat niet in een buitensporige tekortprocedure mag zitten óf dat het moet voldoen aan de aanbevelingen van de Raad van de Europese Unie (de Raad) om het buitensporige tekort terug te dringen. Naast het criterium dat een land zich aan de Europese begrotingsregels moet houden noemt de ECB als een van de overige genoemde criteria ook als criterium dat een land zich moet houden aan de landspecifieke aanbevelingen ten aanzien van het begrotingsbeleid.

Het niet openen van buitensporigtekortprocedures is niet ingegeven door de algemene ontsnappingsclausule van het SGP. Sinds het uitbreken van de coronapandemie zijn er geen buitensporigtekortprocedures (*excessive deficit procedures*; EDP's) geopend, omdat de Commissie en de Raad van mening waren dat de macro-economische en budgettaire impact van de pandemie in lidstaten uitzonderlijk groot was, waardoor de onzekerheid te hoog was om aan de lidstaten zinvolle en geloofwaardige begrotingsinspanningen aan te bevelen om te hoge begrotingstekorten terug te dringen. Daarnaast hebben de Commissie en de Raad dit voorjaar de ongekende onzekerheid die gepaard gaat met de oorlog in Oekraïne in ogenschouw genomen. Op basis van deze onzekerheid en de neerwaartse risico's werd geconcludeerd dat het niet gerechtvaardigd was om EPD's te openen. Het kabinet heeft dit gesteund, omdat het van belang is dat lidstaten voldoende handelingsperspectief hebben om begrotingsmaatregelen te nemen om kwetsbare groepen alsook investeringen te beschermen.<sup>8</sup> Op dit moment zitten er geen eurolanden in een EDP; alle eurolanden voldoen dus momenteel aan de TPI-voorwaarde gerelateerd aan het SGP. De Commissie en de Raad zullen de overheidsfinanciën van lidstaten opnieuw bekijken bij de beoordeling van de ontwerpbegrotingen voor 2023, als onderdeel van het herfstpakket dit najaar.

#### Vraag 10

Klopt het dat wanneer de criteria van het Stabiliteits- en Groeipact strikt worden toegepast, en zonder toepassing van de algemene ontsnappingsclausule, een land als Italië momenteel wel in een buitensporigtekortprocedure geplaatst zou moeten worden en derhalve het TPI niet ingezet kan worden om Italiaans schuldpapier op te kopen?

#### Antwoord 10

Op basis van de lenteraming van de Commissie<sup>9</sup> en de convergentie- en stabiliteitsprogramma's van lidstaten werden dit voorjaar de overheidsfinanciën en de naleving met de begrotingsregels beoordeeld door de Commissie en de Raad. Er werd vastgesteld dat dat de 3%-tekortnorm door 17 lidstaten niet werd behaald (BE, BU, CZ, DE, EE, EL, ES, FR, IT, LV, LT, HO, MT, AT, PL, SL en SV). De schuldnorm is door vijf landen niet behaald (BE, FR, IT, HO, FI),

<sup>8</sup> Kamerstuk 21501-20, nr. 1806.

<sup>9</sup> [https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-forecast-and-surveys/economic-forecasts/spring-2022-economic-forecast-russian-invasion-tests-eu-economic-resilience\\_en#documents](https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-forecast-and-surveys/economic-forecasts/spring-2022-economic-forecast-russian-invasion-tests-eu-economic-resilience_en#documents)

na het in acht nemen van relevante factoren. Hierover bent u op 7 juni jl. geïnformeerd.<sup>10</sup> Zoals in het antwoord op vraag 9 aangegeven speelt de algemene ontsnappingsclausule geen directe rol bij het besluit om wel of geen buitensporigtekortprocedures te openen. Het vaststellen van een buitensporig tekort door de Commissie en de Raad vindt altijd plaats op basis van een overkoepelende analyse van de economische en budgettaire ontwikkelingen en houdt rekening met relevante factoren. Als de economische en budgettaire onzekerheid is afgenomen valt met de huidige regels te verwachten dat lidstaten die hun begrotingstekort niet terugbrengen tot minder dan 3% op enig moment in een buitensporigtekortprocedure worden geplaatst. De conclusie dat het TPI dan niet ingezet kan worden is niet juist. Het criterium zoals de ECB dat heeft gecommuniceerd geeft immers aan dat er ook aan is voldaan als een land in een buitensporigtekortprocedure zich houdt aan de aanbevelingen van de Raad om dit tekort terug te dringen.

#### Vraag 11

Bent u het ermee eens dat naar aanleiding van oplopende spreads tussen eurolanden, niet de ECB in spoedzitting bijeen had moeten komen om een TPI uit te werken, maar de Ministers van Financiën om nieuwe afspraken te maken over aanvullende hervormings- en stabiliteitsprogramma's om zo het vertrouwen in nationaal schuldpapier te versterken?

#### Antwoord 11

De ECB gaat over het monetair beleid en heeft het in dat kader nodig gevonden om aanvullend bijeen te komen omdat men risico's identificeerde ten aanzien van een goede doorwerking van het monetair beleid, die nodig is om de doelstellingen van de ECB te bereiken. Zoals benoemd in bovenstaande antwoorden gaat dit om rentever verschillen die niet te verklaren zijn door structurele verschillen in de economische fundamenten van lidstaten. Het aanpakken van onderliggende structurele problemen, bijvoorbeeld door het implementeren van investeringen en hervormingen en het voeren van verstandig begrotingsbeleid, is de verantwoordelijkheid van lidstaten zelf. Beleidscoördinatie op Europees niveau middels het Europees Semester, inclusief het Stabiliteits- en Groeipact (SGP) en de macro-economische onevenwichtigheidsprocedure (MEOP), kan bijdragen aan verstandig beleid om structurele problemen aan te pakken. Deze coördinatie is tijdelijk versterkt door de koppeling tussen de middelen die lidstaten uit de herstel- en veerkracht faciliteit (RRF) kunnen ontvangen en de implementatie van de landspecifieke aanbevelingen uit 2019 en 2020 middels de herstelplannen. De economische en budgettaire ontwikkelingen zijn in de eerste helft van het jaar vrijwel iedere maand besproken in de Eurogroep en/of de Ecofinraad. De economische vooruitzichten zijn gedurende deze periode verslechterd en met grote neerwaartse risico's omgeven. Dit is niet het gevolg van beleidsaanpassingen binnen de eurozone en de lidstaten zelf maar als gevolg van een externe economische schok door de oorlog in Oekraïne. Het belang van het structureel versterken van economie en overheidsfinanciën is evenwel vaak aan de orde geweest en komt ook terug in de landspecifieke aanbevelingen van de Raad aan de lidstaten. Over de besprekingen ten aanzien van de economische en budgettaire ontwikkelingen door de Ministers van Financiën bent u steeds geïnformeerd via de geannoteerde agenda en het verslag. Hierbij is ook aangegeven dat Nederland voortgang wil maken ten aanzien van de discussie over de toekomst van de Europese begrotingsregels.

#### Vraag 12

Bent u bereid het voortouw te nemen voor striktere afspraken over begrotingsdiscipline en structurele hervormingen ten aanzien van eurolanden met uitzonderlijk hoge schuld niveaus?

#### Antwoord 12

Het kabinet is van mening dat een gemoderniseerd SGP lidstaten met hoge risico's voor de schuldhoudbaarheid moet bewegen om voldoende schuldafbouw te realiseren om op middellange termijn zelfstandig nieuwe schokken op te kunnen vangen, zonder daarbij economische groei te schaden. Hierbij

<sup>10</sup> Kamerstuk 21501-20, nr. 1806.



moet er meer schuldafbouw worden gerealiseerd dan in het verleden met de toepassing van de huidige regels tot stand kwam, met name in economisch goede tijden. Het waarborgen van schuldhoudbaarheid is dan ook één van de drie pijlers van de kabinetsinzet ten aanzien van de SGP modernisering, naast het waarborgen van opwaartse economische convergentie en effectieve handhaving. Strengere en gedetailleerde begrotingsregels zijn voor lidstaten met lage schulden en lage schuldhoudbaarheidsrisico's minder van belang. Het kabinet neemt een constructieve houding aan ten aanzien van de SGP modernisering en is bereid om een voortrekkersrol in te nemen langs de lijnen van de kabinetsinzet, zoals verwoord in de brief van 4 maart jl.<sup>11</sup>

#### Vraag 13

Deelt u de uitspraken van uw Franse collega Bruno Le Maire begin juli dat er inmiddels sprake is van een «nieuw economisch model» in de eurozone waarbij bestaande afspraken omtrent schuld achterhaald zijn en (schuld)verschillen tussen Noord en Zuid volgens de Franse regering «niet langer relevant zijn»? Hoe duidt u deze uitspraken in relatie tot het nieuwe TPI van de ECB en de druk vanuit enkele lidstaten om het Stabiliteits- en Groeipact (SGP) buiten werking te stellen dan wel te versoepelen (en daarmee de buitensporigtekortprocedure)?<sup>12</sup>

#### Antwoord 13

Het kabinet deelt niet de mening dat de verschillen in schuldquota's, en daarmee de zeer hoge schulden van sommige lidstaten, niet relevant zijn. Een hoge publieke schuld brengt risico's met zich mee, omdat het overheden kwetsbaar maakt voor renteschokken en kan zorgen voor twijfel op financiële markten ten aanzien van de houdbaarheid van de schuld. Daarnaast beperkt een hoge schuld de ruimte voor overheden om de economie te stabiliseren via automatische stabilisatoren of discretionaire maatregelen in geval van een crisis. Hoge publieke schulden in lidstaten vormen daarmee een kwetsbaarheid voor de EU en de eurozone als geheel, en moeten worden teruggebracht. Om deze reden zet het kabinet zich ten aanzien van de SGP modernisering in voor effectievere begrotingsregels die hogeschuldlanden aanzetten tot voldoende schuldafbouw. Het kabinet heeft oog voor het risico dat het TPI-instrument gepaard kan gaan met het negatieve bijeffect dat het marktwerking op staatsobligatiemarkten in de weg kan staan en de prikkel bij lidstaten om verstandig begrotingsbeleid te voeren kan verminderen.

#### Vraag 14

Bent u van mening dat wanneer begrotingsdiscipline in de eurozone als gevolg van ECB-beleid vermindert, dit dan via nationale lidstaten meer afgedwongen moet worden, bijvoorbeeld door middel van aanscherping van het Stabiliteits- en Groeipact, in het belang van een stabiel en economisch sterk Europa?

#### Antwoord 14

De afspraken over de Economische en Monetaire Unie grijpen op meerdere manieren aan op het streven naar gezonde overheidsfinanciën. De ECB dient binnen haar mandaat van prijsstabiliteit en het verbod op monetaire financiering te opereren. Bij dat laatste is het van belang dat het beleid van de ECB de lidstaten de prikkel tot gezond begrotingsbeleid niet ontnemt. Het kabinet heeft oog voor het risico dat het TPI-instrument gepaard kan gaan met het negatieve bijeffect dat het marktwerking op staatsobligatiemarkten in de weg kan staan en de prikkel bij lidstaten om verstandig begrotingsbeleid te voeren kan verminderen.

Daarnaast zijn er afspraken gemaakt dat overheden geen bevoorrechte toegang tot de financiële sector mogen hebben, dat de Unie en de lidstaten de verplichtingen van (andere) lidstaten niet overnemen en dat buitensporige tekorten vermeden moeten worden. Zoals ook in het antwoord op vraag 12 en 13 omschreven, zet het kabinet zich ten aanzien van de SGP modernisering in voor begrotingsregels die lidstaten met hoge risico's voor de

<sup>11</sup> Kamerstuk 21 501-07, nr. 1815

<sup>12</sup> Financial Times, 7 juli 2022 (<https://www.ft.com/content/dde19dbd-80fe-4bda-95a8-55cf38ebfa82>).

schuldhoudbaarheid moeten bewegen om voldoende schuldafbouw te realiseren om op middellange termijn zelfstandig nieuwe schokken op te kunnen vangen, zonder daarbij economische groei te schaden. Hierbij dient er meer schuldafbouw te worden gerealiseerd dan er in het verleden met de toepassing van de huidige regels tot stand kwam, met name in economisch goede tijden. Het waarborgen van schuldhoudbaarheid is dan ook één van de drie pijlers van de kabinetsinzet ten aanzien van de SGP modernisering, naast opwaartse economische convergentie en effectieve handhaving.