



Brussel, 31.5.2018  
SWD(2018) 298 final

**WERKDOCUMENT VAN DE DIENSTEN VAN DE COMMISSIE**

**SAMENVATTING VAN DE EFFECTBEOORDELING**

*bij*

**Verordening van het Europees Parlement en de Raad**

**betreffende de instelling van een Europese stabilisatiefunctie voor investeringen**

{COM(2018) 387 final} - {SEC(2018) 277 final} - {SWD(2018) 297 final}

## Samenvatting

Effectbeoordeling van het voorstel van de Commissie voor een verordening betreffende de instelling van een Europese stabilisatiefunctie voor investeringen

### A. Behoeftte aan actie

#### Waarom? Wat is het probleem?

Het probleem dat met dit initiatief wordt aangepakt, is kort gezegd het feit dat de bestaande instrumenten om grote macro-economische schokken in de eurozone op te vangen, ontoereikend zijn. In moderne economieën is het begrotings- en monetair beleid het voornaamste middel om conjunctuurcycli te beheren. De eurozone wordt echter geconfronteerd met een bijzondere opzet: het monetaire beleid kan zich alleen toespitsen op de totale schommelingen van de zone terwijl het begrotingsbeleid "gedecentraliseerd" is en in beginsel kan inspelen op landspecifieke schokken. Deze regeling is werkbaar voor normale tijden maar wordt geconfronteerd met kritieke problemen wanneer er zich grote economische verstoringen voordoen. Dit wordt in het bijzonder geïllustreerd door ontwikkelingen in de economische en financiële crisis en de eurocrisis, waaruit sterke beperkingen naar voren zijn gekomen op de werking van automatische stabilisatoren om asymmetrische schokken op te vangen, soms zelfs in lidstaten met een gezonde budgettaire startsituatie. Dit heeft geleid tot een procyclisch patroon voor begrotingsbeleid, dat ook nadelig is geweest voor de kwaliteit van de overheidsfinanciën en in het bijzonder voor de overheidsinvesteringen.

#### Wat moet met dit initiatief worden bereikt?

Dit initiatief zal naar verwachting de lidstaten van de eurozone ondersteunen zodat zij beter kunnen inspelen op snel veranderende economische omstandigheden en hun economie stabiliseren in geval van grote asymmetrische schokken. Meer in het bijzonder moet het de amplitude en de asymmetrieën in de schommelingen van de conjunctuurcycli van de lidstaten helpen te beperken. Het moet gedragingen in het begrotingsbeleid ondersteunen die meer anticyclisch zijn of tenminste de risico's van procyclische werking verminderen. Het moet bijdragen tot soepeler trajecten in de overheidsinvesteringen en tot economische samenhang. Het moet helpen voorkomen dat er op de financiële markten echte crises tot ontwikkeling komen. Tegelijkertijd moet grensoverschrijdende neutraliteit in acht worden genomen.

#### Wat is de meerwaarde van maatregelen op EU-niveau?

In overeenstemming met het subsidiariteitsbeginsel zal een stabilisatiefunctie in moeilijke omstandigheden een aanvullend instrument opleveren. In een muntunie zijn er verschillende verdedigingslijnen tegen ontwrichtende schokken. Geïntegreerde Europese markten zijn onontbeerlijk om economische schokken efficiënt op te vangen tussen de lidstaten. Nationale regeringen spelen een belangrijke rol bij het stabiliseren van de Europese economie tegen schokken. Van de bestaande gemeenschappelijke Europese instrumenten staat de ECB in de frontlijn wanneer het gaat om reguliere macro-economische stabilisatie. Zelfs wanneer al deze elementen hun rol spelen, dreigt het nationale begrotingsbeleid overweldigd te worden en wordt steun op Europees niveau gezocht. In het geval van grote schokken kunnen (automatische) begrotingsstabilisatoren ontoereikend worden om te zorgen voor een echte stabilisatie. De eurozone heeft dan ook behoefte aan een begrotingsinstrument om grote schokken te helpen aanpakken.

### B. Oplossingen

#### Welke wetgevende en niet-wetgevende beleidsmaatregelen zijn overwogen? Heeft een bepaalde optie de voorkeur? Waarom?

In de effectbeoordeling werden drie beleidsopties voor een stabilisatiefunctie onderzocht, naast optie 1, het status quo. Optie 2 stemt overeen met het voorstel van de Commissie, namelijk een Europese stabilisatiefunctie voor investeringen, die leningen samen met beperkte subsidies zou verstrekken aan lidstaten die getroffen worden door grote schokken, met als doel overheidsinvesteringen te vrijwaren. Optie 3 is een

verzekeringsmechanisme. Regelmatige bijdragen, met name in normale en economisch gunstige tijden, of een bron van eigen middelen worden bijeengebracht in een fonds. Wanneer een lidstaat door een grote schok wordt getroffen, ontvangt hij steun in de vorm van uitbetalingen/subsidies. Een beperkte kredietopnemingscapaciteit zou waarschijnlijk noodzakelijk zijn om een geloofwaardige en doorlopende werking te verzekeren. Optie 4 is een eigen speciale begroting voor de eurozone. Een gemeenschappelijke begroting zou niet in de eerste plaats mikken op economische stabilisatie maar veeleer op het verstrekken van Europese openbare voorzieningen. Toch zou gebruik van cyclische inkomsten en anticyclische uitgaven, mogelijk versterkte discretionaire elementen, bijdragen tot macro-economische stabilisatie op EU-niveau.

De Europese stabilisatiefunctie voor investeringen (optie 2) is in dit stadium de voorkeursoptie. Deze zou bijdragen tot de cohesiedoelstelling door financiële ondersteuning te bieden ingeval een lidstaat getroffen wordt door een grote asymmetrische schok. Zij zou een sterke stimulans bieden om belangrijke overheidsinvesteringen te beschermen en daarbij een passend niveau van groeibevorderende uitgaven te vrijwaren. De effecten inzake macro-economische stabilisatie in deze optie zijn beperkt door het feit dat de steun de vorm van een lening aanneemt. Tegelijkertijd blijkt optie 2 politiek gezien ook haalbaarder, tenminste in de nabije toekomst, aangezien de risico's voor permanente overdrachten en moreel risico vrij beperkt blijven. Samengevat is optie 2 gelet op deze overwegingen in de huidige omstandigheden de voorkeursoptie.

### **Wie steunt welke optie?**

Er wordt een levendig debat gevoerd over de behoefte aan een mogelijke stabilisatiefunctie en de vorm daarvan. Sommige lidstaten verlenen positieve steun aan verdere integratie op het gebied van de begroting als cruciaal onderdeel van de verdieping van de EMU. De Franse president heeft een pleidooi gehouden voor een ambitieuze integratie in de vorm van een begroting voor de eurozone die met name voor stabilisatie zou zorgen. De nationale ministers van economie of financiën van Italië en Spanje hebben nota's uitgebracht met voorstellen voor specifieke fondsen voor macro-economische stabilisatie. Andere bestuursseenheden hebben zich echter twijfelend uitgelaten over de toegevoegde waarde en over de risico's die verbonden zijn aan een gemeenschappelijk instrument voor stabilisatie. De Nederlandse minister-president heeft zich in een recente toespraak duidelijk sceptisch opgesteld. Sommige lidstaten staan open voor verdere discussie zonder dat ze daarom noodzakelijk het idee steunen. In het coalitieakkoord van de huidige Duitse regering wordt een toekomstig investeringsbudget voor de eurozone vermeld waarmee ook stabilisatie kan worden bereikt.

## **C. Effecten van de voorkeursoptie**

### **Wat zijn de voordelen van de voorkeursoptie (indien van toepassing, anders van de belangrijkste opties)?**

Een Europese stabilisatiefunctie voor investeringen (optie 2) zou bijdragen tot de doelstelling op het gebied van cohesie door financiële ondersteuning te bieden ingeval een lidstaat getroffen wordt door een grote asymmetrische schok. Deze steun zou gericht zijn op het aanwenden van overheidsinvesteringen in prioritaire sectoren en zou afhankelijk worden gesteld van een drempel en toekenningsvoorwaarden. Het zou dan ook gemakkelijker worden een anticyclisch begrotingsbeleid te voeren door begrotingsstabilisatoren te laten werken. In de praktijk wordt het mogelijk een passend niveau van uitgaven aan te houden, ook in investeringen, zelfs wanneer de belastinginkomsten dalen door de uitholling van de belastinggrondslag. De kracht van de regeling zal afhangen van hoe het ontwerp juist omschreven is en hoe de parameters vastgesteld zijn. De effecten inzake macro-economische stabilisatie in deze optie zijn beperkt door het feit dat de steun de vorm van een lening aanneemt.

De regeling zou resultaten opleveren die in schril contrast staan met de voorbije crisis waarin de overheidsinvesteringen vaak aanzienlijk werden beknot en vele lidstaten moesten als gevolg van de marktdruk terugvallen op procyclisch begrotingsbeleid. De Europese stabilisatiefunctie voor investeringen (optie 2) zou bijdragen tot meer anticyclische nationale begrotingsmaatregelen en stabielere investeringen. Dit zou uiteindelijk de amplitude en asymmetrieën in de schommelingen van de conjunctuurcycli beperken en helpen voorkomen dat op de financiële markten echte crises tot ontwikkeling komen. Uiteindelijk wordt daardoor de integriteit van de Unie bevorderd.

### **Wat zijn de kosten van de voorkeursoptie (indien van toepassing, anders die van de belangrijkste opties)?**

Er worden geen negatieve economische, sociale en ecologische kosten verwacht.

**Wat zijn de gevolgen voor bedrijven, kmo's en micro-ondernemingen?**

De voorgestelde Europese stabilisatiefunctie voor investeringen zou bijdragen tot een stabielere publieke investeringsactiviteit en een stabielere macro-economische omgeving, hetgeen uiteindelijk een hoger macro-economisch groeipad bevordert. Als dusdanig komt dit ook ten goede aan micro-ondernemingen en kleine en middelgrote ondernemingen. Er wordt echter niet verwacht dat de stabilisatiefunctie een directe weerslag op individuele ondernemingen zou hebben, die te vatten zou zijn in een micro-economische setting/model.

**Zijn er significante gevolgen voor de nationale begrotingen en overheden?**

Het verstrekken van back-to-backleningen door de EU-begroting brengt de noodzaak van garanties van de EU-begroting en uiteindelijk van de lidstaten mee. Dit brengt voor de lidstaten meer verplichtingen mee om voorzieningen aan te leggen maar de kosten hiervoor zijn zeer laag. Op dezelfde manier zouden de kosten voor de in het vooruitzicht gestelde rentesubsidie macro-economisch gezien beperkt blijven.

**Zijn er nog andere significante gevolgen?**

Neen, er worden geen andere significante gevolgen verwacht.

**D. Opvolging**

**Wanneer wordt dit beleid geëvalueerd?**

Het mechanisme in zijn geheel zou na een aantal jaren (mogelijk 3 tot 5 jaar) worden geëvalueerd. Deze termijn is toereikend om de eerste gevallen van activering en de impact daarvan te kunnen evalueren. Aangezien niet bekend is en per definitie niet zeker is wanneer er zich grote schokken zullen voordoen, is het niet uitgesloten dat de steekproef van geactiveerde gevallen dan vrij beperkt zal zijn.