

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

## 1694

Vragen van het lid **Aukje de Vries** (VVD) aan de Minister van Financiën over *de aangekondigde evaluatie van het monetair beleid* (ingezonden 28 januari 2020).

Antwoord van Minister **Hoekstra** (Financiën) (ontvangen 11 februari 2020)

### Vraag 1

Bent u bekend met de door de Europese Centrale Bank (ECB) aangekondigde evaluatie van het monetaire beleid? Hoe ziet het proces van deze evaluatie eruit? Wat is de planning?

### Antwoord 1

De Raad van Bestuur («Governing Council») van de Europese Centrale Bank (ECB) is op 23 januari 2020 gestart met een evaluatie van haar monetaire beleidsstrategie. De Raad van Bestuur zal inventariseren hoe de monetaire beleidsstrategie in de loop der jaren heeft bijgedragen aan het vervullen van het mandaat van de ECB. Het mandaat van de ECB is verankerd in artikel 127(1) van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU). De primaire doelstelling van het monetaire beleid van de ECB is het handhaven van prijsstabiliteit. De evaluatie heeft uitdrukkelijk geen betrekking op het mandaat van de ECB, maar op de invulling daarvan. Zo heeft de Raad van Bestuur aangegeven dat er onder andere zal worden gekeken naar de kwantitatieve formulering van prijsstabiliteit, monetaire beleidsinstrumenten, economische en monetaire analyses en communicatie. De Raad van Bestuur van de ECB heeft aangegeven dat het proces naar verwachting tegen het eind van het jaar wordt afgerond. Verdere details over het proces heeft de Raad van Bestuur van de ECB nog niet bekend gemaakt.

### Vraag 2

Wat is de consequentie van deze evaluatie? Waar worden de resultaten van deze evaluatie besproken? In hoeverre zal ook de Ecofinraad/Eurogroep meepraten, en bijvoorbeeld input leveren voor de evaluatie? Wat is de invloed van politieke gremia zoals de Ecofinraad/Eurogroep op wat er met resultaten van deze evaluatie gebeurt?

### Antwoord 2

Zoals vermeld bij het antwoord onder vraag 1 heeft de evaluatie geen betrekking op het mandaat van de ECB maar op de invulling daarvan. De ECB beschikt over beleidsvrijheid om invulling te geven aan dit mandaat binnen

de verdragsrechtelijke kaders. Dit past bij de onafhankelijke rol van de ECB, die is vastgelegd in artikel 130 van het VWEU. In dit artikel is expliciet vastgelegd dat bij de uitoefening van de bevoegdheden de ECB niet is toegestaan instructies te vragen aan dan wel te aanvaarden van regeringen van lidstaten, Europese instellingen of van enig ander orgaan. Het is nog onduidelijk of, en zo ja hoe, gremia zoals de Eurogroep en Ecofinraad een rol zullen hebben in de evaluatie.

#### Vraag 3

Welke Nederlandse instanties of organisaties zullen gevraagd worden om input op deze evaluatie? Bent u bereid om bepaalde organisaties, zoals het Centraal Planbureau (CPB) en Nederlandse pensioenfondsen, aan te moedigen om bij te dragen aan deze evaluatie?

#### Antwoord 3

De Raad van Bestuur van de ECB heeft aangegeven zich in het uitvoeren van de evaluatie te laten leiden door twee uitgangspunten: grondige analyse en openheid van geest. Hierbij heeft de Raad van Bestuur toegezegd dat het Eurosysteem, dat wil zeggen de ECB en alle nationale centrale banken van landen die de euro hebben ingevoerd, in gesprek zal gaan met alle belanghebbenden. De voorzitter van de ECB, mevrouw Lagarde, heeft tijdens een hoorzitting in het Europees parlement aangekondigd tijdens de reguliere hoorzittingen met het Europees parlement van gedachten te zullen wisselen over de evaluatie. Tevens heeft zij aangegeven met een bredere groep belanghebbenden in gesprek te willen gaan, waaronder academici, vertegenwoordigers uit de financiële sector en van maatschappelijke organisaties. In dit verband zal in maart een eerste «luistersessie» plaatsvinden in Brussel. Ook de nationale centrale banken zullen «luistersessies» organiseren. Het is op dit moment nog niet duidelijk hoe aan de «luistersessies» precies invulling zal worden gegeven.

#### Vraag 4

Kunt u aangeven wat u betreft de macro-economische rol van monetair beleid is, zeker in een periode van (structureel) lagere rente?

#### Antwoord 4

Het hoofddoel van het monetaire beleid van de ECB is het handhaven van prijsstabiliteit in de eurozone zoals vastgelegd in artikel 127 van het verdrag van de werking van de Unie. Door het nastreven van prijsstabiliteit wordt macro-economische volatiliteit tegengegaan.

Rentetarieven zijn sinds de laatste strategieherziening in 2003 sterk gedaald. Dit is mede te danken aan structurele veranderingen in de economie van het eurogebied, zoals de daling van de potentiële groei onder invloed van de productiviteitsvertraging en de vergrijzing.<sup>1</sup> Door de rentedaling neemt de afstand tot de effectieve ondergrens van de rente af en beschikt de ECB over minder ruimte om het monetaire beleid met conventionele instrumenten verder te verruimen. Het kan hierdoor lastiger worden om het mandaat van prijsstabiliteit te bewerkstelligen. Daarnaast is de inflatiedynamiek aan verandering onderhevig. Door mondiale trends zoals globalisering en digitalisering is de directe stuurbaarheid van inflatie met grotere onzekerheid omgeven dan voorheen. De omgeving waarbinnen de ECB het mandaat van prijsstabiliteit vervult is hiermee gewijzigd.

Tegen deze achtergrond acht de ECB nu een evaluatie van de monetaire beleidsstrategie noodzakelijk. Deze strategieherziening zal zich richten op hoe de ECB in deze veranderende economische context haar mandaat van prijsstabiliteit vervult. Ik vind het belangrijk dat de ECB nadenkt over hoe zij haar beleid vervult en daarmee een bijdrage levert aan duurzame welvaart in de EMU

---

<sup>1</sup> Kamerstuk 33 566, nr. 104.

#### Vraag 5, 6 en 7

Bent u voornemens deel te nemen aan deze evaluatie, daar de ECB stelt dat deze evaluatie plaats zal vinden in «openheid van geest en dialoog met alle belanghebbenden»?<sup>2</sup> Zo nee, bent u bereid dit alsnog te doen, nu de ECB hier zelf om vraagt?

Wat zal uw input zijn op deze evaluatie? Bent u bereid deze input met de Kamer te delen en met de Kamer te bespreken?

Neemt u in uw inbreng bij deze evaluatie ook de rol van het onconventionele monetaire beleid mee op de Nederlandse economie?

#### Antwoord 5, 6 en 7

Zoals gezegd is het mandaat van prijsstabiliteit verdragsrechtelijk vastgesteld in het VWEU. Dit Verdrag is gesloten door de lidstaten van de Europese Unie. Het is vervolgens aan de Raad van Bestuur van de ECB om in onafhankelijkheid invulling te geven aan dit mandaat binnen de juridische context. Zo heeft de ECB zelf een definitie vastgesteld die zij hanteert voor prijsstabiliteit. De ECB heeft in 1998 prijsstabiliteit kwantitatief gedefinieerd als een jaar-op-jaar stijging van de geharmoniseerde consumentenprijsindex (HICP) voor het eurogebied van minder dan 2%. Tijdens de laatste strategieherziening in 2003 heeft de Raad van Bestuur duidelijk gemaakt dat zij op de middellange termijn, inflatie van dichtbij maar onder de 2% nastreeft. Bij deze strategieherziening in 2003 hadden regeringen geen rol. Het is verdragsrechtelijk verboden voor regeringen en ministers om de ECB en leden van de Raad van Bestuur te beïnvloeden. De ECB en haar leden mogen tevens geen instructies aannemen en zouden zonder politieke druk hun werk moeten kunnen doen. Het feit dat de ECB stelt dat de strategie herziening plaats zal vinden in «openheid van geest en dialoog met alle belanghebbenden» betekent niet dat beïnvloeding van de ECB door regeringen nu wel is toegestaan. Het kabinet zal dan ook geen inbreng leveren op de evaluatie.

#### Vraag 8

Hoe staat u tegenover de conclusie van het CPB dat «[de] effecten van onconventioneel monetair beleid zijn niet aangetoond»?<sup>3</sup> Neemt u dit mee in uw input voor de evaluatie? Zo nee, waarom niet?

#### Antwoord 8

Zoals hierboven aangegeven zal ik geen input leveren voor de evaluatie. Ik heb de Kamer door middel van een brief eerder over deze CPB-studie geïnformeerd.<sup>4</sup> Zoals ik in deze Kamerbrief stel, geeft het CPB aan dat het niet kan vaststellen of het monetaire beleid een effect heeft gehad op het bbp en de inflatie. Dit betekent echter niet dat de CPB met zekerheid vaststelt dat het ECB-beleid geen effect heeft gehad. Het is lastig om aan te geven wat precies het effect van het beleid van de ECB was omdat we niet weten wat er was gebeurd als de ECB het beleid niet had uitgevoerd. Dit is ook wat blijkt uit de CPB-studie waar ik de Kamer over heb geïnformeerd.

#### Vraag 9

Hoe staat u tegenover een ander inflatiedoel voor de ECB, nu dit eveneens onderdeel uitmaakt van de evaluatie? Hoe staat u tegenover het eerder door Klaas Knot, de president van De Nederlandsche Bank (DNB), bepleite flexibele inflatiedoel? Kunt u aangeven hoe de ECB dit andere inflatiedoel zou moeten halen, nu zelfs met onconventioneel beleid het huidige doel niet behaald wordt?

#### Antwoord 9

Zoals gezegd is het aan de ECB om in onafhankelijkheid prijsstabiliteit te definiëren binnen de context van haar mandaat. Het staat de ECB dus vrij om te evalueren wat de optimale definitie van prijsstabiliteit zou moeten zijn. De ECB acht een nieuwe strategie herziening noodzakelijk omdat sinds 2003 de economie van het eurogebied en de wereldeconomie ingrijpende structurele

<sup>2</sup> ECB, 23 januari 2020 (<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200123-3b8d9fc08d.nl.html>)

<sup>3</sup> CPB, februari 2019 (<https://www.cpb.nl/sites/default/files/omnidownload/CPB-Discussion-Paper-391-Do-SVARs-identify-unconventional-monetary-policy-shocks.pdf>)

<sup>4</sup> Kamerstuk 21 501-07, nr. 1583.

veranderingen hebben doorgemaakt, zoals de afnemende groei waardoor rentetarieven zijn gedaald en de veranderde inflatiedynamiek. In het licht van deze uitdagingen heeft de Raad van Bestuur besloten te beginnen met een evaluatie van de monetaire beleidsstrategie, met volledige inachtneming van het in het Verdrag vastgelegde prijsstabiliteitsmandaat. De president van DNB heeft gepleit voor flexibiliteit in de monetaire strategie, bijvoorbeeld door de introductie van een bandbreedte rondom de doelstelling of een langere tijdshorizon. Volgens de president van DNB kan flexibiliteit helpen om het commitment aan de doelstelling te communiceren, terwijl de beperkte stuurbaarheid van inflatie op korte termijn ermee wordt onderkend. Leden van de Raad van Bestuur hebben verschillende voorkeuren m.b.t. invulling van het mandaat van prijsstabiliteit. Dergelijke discussies kunnen onderdeel zijn van de ECB-evaluatie.

Vraag 10, 11 en 12

Waarom doet de ECB eveneens onderzoek naar de «milieuduurzaamheid» van haar beleid? Hoe is dit in overeenstemming met het politiek vastgestelde mandaat, zoals vastgelegd in artikel 127 van het Werkingsverdrag van de EU («Het hoofddoel [...] is het handhaven van prijsstabiliteit»)?

Bent u het dan ook eens met Klaas Knot wanneer hij stelt dat «de ECB zich niet op klimaat moet richten»?<sup>5</sup>

Deelt u de mening dat het onwenselijk is als de ECB haar mandaat breder zal/laat interpreteren, omdat dit leidt tot verwatering van het bereiken van prijsstabiliteit?

Antwoord 10, 11 en 12

Conform het VWEU is het hoofddoel van de ECB het handhaven van prijsstabiliteit. Onverminderd dit doel dient de ECB het algemene economische beleid in de Unie te ondersteunen om zodoende bij te dragen tot de verwezenlijking van de doelstellingen van de Unie zoals die omschreven zijn in artikel 3 van het VWEU. Het kabinet heeft geen aanleiding om te veronderstellen dat de ECB niet in lijn met haar mandaat handelt.

Vraag 13 en 14

Bent u bereid het effect van het monetair beleid op de Nederlandse pensioenfondsen, woningmarkt, spaarrentes en de risico's op «moral hazard» bij Europese overheden bij deze evaluatie wederom onder aandacht te brengen? Zo nee, waarom niet?

In hoeverre neemt de ECB dit soort effecten mee als het gaat om de evaluatie van de monetaire beleidsstrategie? Hoe gaat u erop sturen dat deze voor Nederland belangrijke (negatieve) effecten voldoende worden meegewogen door de ECB?

Antwoord 13 en 14

Zover deze factoren een effect hebben op de doelstelling van prijsstabiliteit is het mogelijk dat de ECB ze zal meewegen in de evaluatie. Echter, het is van belang om in ogenschouw te nemen dat de evaluatie van de ECB zich zal richten op wat het effect is van haar beleid op de gehele eurozone. Factoren die spelen in individuele landen worden meegewogen in zoverre ze relevantie hebben voor de inflatie van de eurozone als geheel.

Vraag 15

Vindt u dat artikel 123 van het werkingsverdrag, namelijk het verbod op monetaire financiering, en de interpretatie van dit artikel door de ECB, verduidelijking noodzaakt, bijvoorbeeld om de verhouding van bepaalde vormen van onconventioneel monetair beleid ten opzichte van dit artikel helderder te maken, en om dit ook mee te nemen in de evaluatie?

<sup>5</sup> «Klaas Knot: ECB moet zich niet op klimaat richten» – RTL Z 4 december 2019 (<https://www.rtlz.nl/algemeen/politiek/artikel/4944801/klaas-knot-ecb-dnb-inflatie-kritiek>)NRC, 23 januari 2020 (<https://www.nrc.nl/nieuws/2020/01/23/uil-lagarde-snijdt-heikele-themas-aan-bij-start-monetaire-brainstorm-a3988012>)Het Financieele Dagblad, 23 januari 2020 (<https://fd.nl/beurs/1332286/inflatiedoelstelling-centraal-in-herijking-ecb-strategie>)

Antwoord 15

Het kabinet gaat niet over de interpretatie van het mandaat van de ECB, maar alleen over het mandaat zelf. Daarbij is het kabinet niet van mening dat artikel 123 VWEU aanpassing behoeft.

Vraag 16

Wat vindt u van de gewijzigde, «roulerende» stemverhouding bij de ECB? Deelt u de mening dat gestreefd zou moeten worden naar een andere stemverhouding, waarbij iedere lidstaat weer gewoon een stem heeft?

Antwoord 16

De stemverhoudingen bij de ECB zijn opgenomen in de statuten van het Europees stelsel van centrale banken en van de Europese Centrale Bank (protocol nr.4 bij het Verdrag van Lissabon). Het roulatiesysteem is van toepassing sinds 1 januari 2015, toen Litouwen toetrad tot de eurozone. De ECB blijft onafhankelijk beleid voeren ten behoeve van de prijsstabiliteit in de eurozone en de presidenten van de nationale centrale banken dienen conform het Verdrag te handelen vanuit het belang van de eurozone als geheel en niet vanuit het belang van hun eigen land.