

6 juni 2020, Rotterdam

Schriftelijke opinie voor de Vaste commissie voor Financiën van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Dr. Marijn van der Sluis  
Universitair Docent Staatsrecht  
Universiteit Maastricht  
Marijn.vandersluis@maastrichtuniversity.nl

### **Oorzaken en gevolgen van de uitspraak van het Duitse Constitutioneel Hof over PSPP**

Deze korte bijdrage beschrijft de inhoud, oorzaken en mogelijke gevolgen van de uitspraak van het Duitse Constitutioneel Hof over het *Public Sector Purchases Programme* (PSPP) van de Europese Centrale Bank (ECB). Alhoewel de uitspraak ongelukkig is (1), ligt de oorzaak van de juridische problemen niet in de eerste plaats bij het Duitse Constitutioneel Hof, maar bij de afhankelijkheid van de euro van het recht (2)<sup>1</sup>. Een echte oplossing voor het juridische conflict ligt niet binnen handbereik; de oplossing moet worden gezocht in de onderdelen van de EU waar meer ingebouwde flexibiliteit is (3).

#### 1.

De uitspraak van het Duitse Constitutioneel Hof is ongelukkig omdat het een serieus constitutioneel probleem wil aankaarten omtrent de ECB, maar de manier waarop dat gebeurt niet bijdraagt aan het vinden van een oplossing. Ook laat de argumentatie juridisch wel wat steken laat vallen. Daarmee is de uitspraak een aansporing voor nationale rechters en politici die proberen de Europese rechtsorde te ondergraven. Het constitutionele probleem is dat er onder de jurisprudentie van het Europese Hof van Justitie niet of nauwelijks juridische controle plaatsvindt van de manier waarop ECB haar bevoegdheden gebruikt.

Waar het in deze zaak om draait, is de vraag wanneer een maatregel van de ECB monetair beleid is en wanneer de maatregel een meer economisch karakter krijgt. Dit onderscheid, grotendeels afwezig in de economische literatuur, is van groot juridisch belang, omdat het de scheiding tussen Europese bevoegdheden en nationale bevoegdheden markeert. De ECB is voor de EU bevoegd tot het voeren van monetair beleid, de lidstaten zijn bevoegd tot het voeren van economisch beleid.

Om deze vraag te beantwoorden, keek het Europese Hof van Justitie in 2018 naar de doelstelling van de maatregel en de gekozen middelen.<sup>2</sup> Het doel van de maatregel in kwestie,

---

<sup>1</sup> De analyse in deze bijdrage bouwt voort op mijn proefschrift, verdedigd in 2017 aan het European University Institute te Florence, Italië, getiteld: "In law we trust: the role of EU constitutional law in European monetary integration".

<sup>2</sup> Hof van Justitie van de Europese Unie, zaak C-493/17, uitspraak van 11 december 2018, EU:C:2018:1000.

het *Public Sector Purchases Programme*, was om de inflatie aan te jagen, om zo dichterbij het doel van 2% inflatie op de middellange termijn te komen. Dit is in lijn met de taak van de ECB. Het gekozen instrument is het aankopen van obligaties op de financiële markten. Ook dit is in lijn met de Verdragen. Op basis van deze twee aspecten kwam het Europese Hof van Justitie tot de conclusie dat PSPP binnen de monetaire bevoegdheid van de ECB valt.

Volgens het Duitse Constitutioneel Hof is dit een te zwakke toets omdat het teveel vertrouwt op wat de ECB zelf over haar beleid zegt.<sup>3</sup> Eventueel misbruik van de bevoegdheden door de ECB zou door het Europese Hof van Justitie niet gezien kunnen worden. Het Duitse Constitutioneel Hof is daarom van oordeel dat ook de te verwachten economische effecten van een maatregel in ogenschouw moeten worden genomen. Wanneer de te verwachten economische effecten de monetaire effecten overschaduwden is er niet langer sprake van monetair, maar van economisch beleid. Dit betekent niet dat de ECB ook andere doelen dan prijsstabiliteit moet nastreven, maar dat het doel van prijsstabiliteit niet alle middelen heiligt. Het Hof erkent bovendien dat monetair beleid noodzakelijkerwijs economische effecten teweegbrengt (een veelgehoord misverstand), maar eist dat die effecten wel in verhouding staan met de bijdrage die wordt geleverd aan prijsstabiliteit. Om een dergelijke afweging te maken gebruikt het Duitse Constitutioneel Hof een proportionaliteitstoets. Maatregelen die sterke economische effecten hebben en desondanks weinig bijdragen aan het handhaven van prijsstabiliteit zijn dan disproportioneel en vallen daarmee buiten de bevoegdheden van de ECB. Het voordeel van deze aanpak is dat de rechter voor zijn oordeel over de legaliteit van de handelingen van de ECB niet meer afhankelijk is van het oordeel van de ECB.

Op een vergelijkbare wijze probeert het Duitse Constitutioneel Hof overigens ook de juridische discussie over het verbod op monetaire financiering bij te sturen. Dit onderdeel van de uitspraak staat minder in de schijnwerpers omdat het uiteindelijk tot de conclusie komt dat PSPP niet het verbod op monetaire financiering schendt. De manier waarop het Duitse Constitutioneel Hof tot die conclusie komt wijkt echter af van die van het Europese Hof van Justitie. Zo hecht het Duitse Constitutioneel Hof grote waarde aan beperkingen in PSPP die de ECB zichzelf had opgelegd, namelijk de aankoopplimieten en het gebruik van de kapitaalverdeelsleutel van de ECB (de 'capital key') voor de verdeling van aankopen in de Eurozone. Het Duitse Constitutioneel Hof acht deze beperkingen cruciaal in het licht van het monetaire financieringsverbod, aangezien de centrale bank anders een te dominante rol zou krijgen in het beheer van de schulden van een lidstaat.

Er zijn er een paar problemen met de proportionaliteitstoets die het Duitse Constitutioneel Hof voorstelt. Ten eerste geeft het Hof geen enkele indicatie van hoe verschillende effecten moeten worden gewogen. Wanneer zijn de economische effecten 'te zwaar' ten opzichte van de bijdrage aan het doel van prijsstabiliteit? Economische modellen kunnen helpen om de te verwachten economische en monetaire effecten te kwantificeren, maar voor een proportionaliteitstoets moeten deze effecten ook nog juridisch gewichten worden toegekend. Hoe dat moet gebeuren, is voornamelijk onduidelijk. Ten tweede is onduidelijk welke economische effecten moeten worden meegewogen. Zelf noemt het Duitse Constitutioneel Hof enkele economische consequenties van PSPP die als negatief moeten worden gezien. Het is echter de vraag op welke manier eventuele positieve economische

---

<sup>3</sup> Duitse Constitutioneel Hof, uitspraak van de Tweede Senaat van 5 mei 2020, 2 BvR 859/15.

consequenties moeten worden meegewogen, aangezien de ECB ook een secundair mandaat heeft om het economische beleid van de lidstaten te ondersteunen. Ten derde is onduidelijk in hoeverre rechters in staat zijn om zulke overwegingen te maken over het beleid van de ECB. Rechters zijn geen specialisten in monetair beleid. Het Duitse Constitutioneel Hof lijkt dit te onderkennen en vraagt de ECB daarom eerst zelf met een analyse te komen van de proportionaliteit van PSPP. Dit leidt echter tot een ander probleem, namelijk dat er geen juridische basis is voor deze eis. Dat handelingen van EU-instellingen aan bepaalde principes moeten voldoen staat buiten kijf, maar hieruit kan niet worden afgeleid dat de instellingen voor al hun handelingen zelf moeten aangeven dat deze aan die principes voldoen.

Het Duitse Constitutioneel Hof lijkt het ene constitutionele probleem voor het andere te verruilen. Waar de uitspraak uit 2017 van het Europese Hof van Justitie te bekritisieren valt omdat het te weinig kritisch naar de ECB kijkt, is de uitspraak van het Duitse Constitutioneel Hof te bekritisieren omdat het een (vooralsnog) onwerkbaar toets voorstelt. De uitspraak is daarom met name ongelukkig vanwege de interactie met andere ontwikkelingen, zoals de crises in Polen en Hongarije met betrekking tot de rechtstaat en democratie, en de pogingen van de ECB om de economische schade van de maatregelen tegen het Coronavirus te beperken.

## 2.

De onenigheid tussen het Duitse Constitutioneel Hof en het Europese Hof van Justitie legt een dieper probleem bloot in het functioneren van de euro, namelijk de afhankelijkheid van het recht. In Europese monetaire integratie speelt het recht een te grote rol. Bij gebrek aan vertrouwen tussen de lidstaten onderling en tussen de lidstaten en de Europese instellingen is het recht opgezaagd met een grote verscheidenheid aan politieke en economische ambities. Voor wetgeving is dit normaliter geen probleem. Wat de afhankelijkheid van het recht zo problematisch maakt voor de euro is dat de regels werden vastgelegd in een rigide instrument, het Verdrag van Maastricht.

Ter vergelijking, voor de grondwetsherziening van 1983 merkte de regering op dat een grondwet geen monetaire ambities moest voorschrijven. Dat zou een overschatting zijn van de capaciteiten van het recht.<sup>4</sup> Bij het Verdrag van Maastricht werd dit inzicht overboord gezet. De reden dat het gebruik van rigide regels voor monetaire integratie onbetwist was, is tweeledig. Aan de ene kant was er binnen economische kringen toentertijd een sterke voorkeur voor het beteugelen van politieke besluitvorming door middel van regels: de euro als 'rule-based currency'. Tegelijkertijd zorgde het gebruik van een verdrag ervoor dat de lidstaten gezamenlijk de controle bleven behouden over het proces van monetaire integratie. Dit had bijvoorbeeld tot gevolg dat zowel bij de onderhandelingen over het Verdrag van Maastricht als tijdens de eurocrisis het Europees Parlement grotendeels buitenspel heeft gestaan. Fundamentele hervormingen van de euro zijn een zaak van de kring van lidstaten.

Voor de ECB had deze prominente rol van het recht ingrijpende gevolgen. Alhoewel de regels omtrent de ECB inhoudelijk sterk lijken op die van de toenmalige Duitse centrale bank, werd de institutionele omgeving waarin de nieuwe centrale bank zou functioneren fundamenteel anders. Ten eerste zijn er aanmerkelijke drempels om het juridische kader waarbinnen de ECB

---

<sup>4</sup> Kamerstukken II, 1978-79, 15 468, nr. 3.

functioneert aan te passen. Een politieke correctie van monetair beleid door een wijziging van de regels vereist een verdragswijziging (enkele uitzonderingen daargelaten). Ten tweede ontbreekt het op Europees niveau aan een positie vergelijkbaar met die van een Minister van Financiën die tegenwicht kan bieden aan de centrale bank. Op nationaal niveau kon een Minister van Financiën de economische omstandigheden beïnvloeden waarin de centrale bank zijn doelstellingen probeerde te behalen. Zelfs voor zeer onafhankelijke centrale banken waren er daardoor mogelijkheden tot informele coördinatie van economisch/fiscaal en monetair beleid. Aangezien economisch beleid in de EU grotendeels een nationale aangelegenheid is gebleven, zit tegenover de ECB nu een groep ministers van financiën. Die zijn allen afzonderlijk verantwoordelijk voor een klein deel van de economische situatie in de Eurozone. Slechts in uitzonderlijke gevallen heeft de Eurogroep de economische situatie in de Eurozone zodanig kunnen beïnvloeden dat daarmee ook weer informele coördinatie tussen monetair en economisch beleid mogelijk werd. Deze uitzonderlijke positie van de ECB is ook wel aangeduid als 'institutionele eenzaamheid'.

In deze opzet van de euro is de juridisering van monetair beleid en de betrokkenheid van de rechterlijke macht onvermijdelijk. De eurocrisis liet zien dat het juridische kader van de euro onhoudbaar was, waarbij de lidstaten dat kader middels een moeizaam onderhandelingsproces op een aantal punten hebben aangepast, bijvoorbeeld door het Europees stabiliteitsmechanisme. Het juridische kader voor monetair beleid is daarbij ongewijzigd gebleven, terwijl duidelijk was dat ook voor de ECB een nieuwe rol is weggelegd. Politiek gezien was het makkelijker om de ECB de randen van haar mandaat op te laten zoeken dan om tot een nieuwe formulering van dat mandaat te komen dat door alle lidstaten geratificeerd zou moeten worden. Kortom, wanneer politieke instellingen geen verantwoordelijkheid kunnen nemen voor het handelen van de centrale bank, neemt de kans toe dat het conflict bij de rechter belandt, ook al is die daar eigenlijk niet op toegerust.

### 3.

De consequenties van de uitspraak zijn vooral op lange termijn te verwachten; op de korte termijn lijken de gevolgen van de uitspraak van het Duitse Constitutioneel Hof mee te vallen. Op verschillende manieren kan de ECB op indirecte wijze voldoen aan de eis van een proportionaliteitstoets. Zo kan de ECB, uitgebreider dan zij normaliter doet, antwoord geven op een vraag vanuit het Europees Parlement, of zij zou kunnen reageren op een verzoek vanuit de Bundesbank. De overweging dat de ECB zich daardoor zou onderwerpen aan een nationale rechter en hiermee de Europese rechtsorde in gevaar brengt, deel ik vooralsnog niet.

Als de ECB op enige wijze inhoudelijk reageert op de eis voor een proportionaliteitstoets lijkt daarmee voorlopig de kous af. Het Duitse Constitutioneel Hof heeft namelijk bepaald dat als er niet binnen drie maanden een proportionaliteitstoets door de ECB wordt gedaan, de Bundesbank niet meer mag deelnemen aan het programma. Daarbij is niet aangegeven wie moet beoordelen of die toets afdoende is. Het zal dus in de eerste plaats de Bundesbank zelf zijn die moet beoordelen of de ECB een correcte afweging heeft gemaakt in de proportionaliteitstoets. Gezien het gebrek aan sturing in de manier waarop de toets moet worden uitgevoerd, zijn er geen grote obstakels voor de Bundesbank om te blijven deelnemen aan PSPP als de ECB een proportionaliteitstoets publiceert.

Escalatie van het conflict tussen het Duitse Constitutioneel Hof en het Europese Hof van Justitie is mede daarom op dit moment onverstandig. Het is onwaarschijnlijk dat het gebruik van de inbreukprocedure over dit onderwerp een nationale rechter ertoe beweegt het principe van suprematie, zoals geformuleerd door het Europese Hof van Justitie, in zijn geheel te accepteren. Het bewerkstelligen van een strikte hiërarchie in het Europees recht is (op dit moment) onhaalbaar. Tegelijkertijd zou escalatie aan Duitse zijde kunnen leiden tot andere problemen in de deelname aan de euro.

Veel meer zal daarom moeten worden gekeken naar manieren om het Duitse Constitutioneel Hof en het Europese Hof van Justitie inhoudelijk zodanig op één lijn te krijgen dat de participatie van Duitse overheidsinstellingen in de euro ook in de toekomst niet gefrustreerd wordt. Daar lijkt in de jurisprudentie van beide hoven nog wel voldoende ruimte voor. Convergentie in de aanpak tussen beide hoven zou wel kunnen betekenen dat het juridisch kader voor monetair beleid strikter wordt.

De manier waarop de euro is opgezet, garandeert de betrokkenheid van alle lidstaten in verdere monetaire integratie. Bij afwezigheid van diepe crises is het daarom bijzonder ingewikkeld om tot nieuw beleid te komen voor de euro. De compromissen uit het verleden liggen verankerd in het recht. Waar het recht van de euro er onvoldoende in is geslaagd zijn economische doelstellingen te behalen, is het bijzonder effectief geweest in het verzekeren van de manier waarop de euro bestuurd wordt. Fundamentele hervorming van het juridisch kader van de euro is daarom onwaarschijnlijk. Wel kan het functioneren van de euro worden beïnvloed door ontwikkelingen in andere onderdelen van de EU, bijvoorbeeld door middel van een effectiever budget, hervorming van de staatssteunregels en grondiger banktoezicht. Op deze gebieden is meer ruimte voor ontwikkeling.