

University of Groningen

## Does European Monetary Union require a fiscal union? Some evidence from the United States

Sleijpen, Olaf Caspar Hendrik Marie; Schleijpen, O.C.H.M.

**IMPORTANT NOTE: You are advised to consult the publisher's version (publisher's PDF) if you wish to cite from it. Please check the document version below.**

*Document Version*

Publisher's PDF, also known as Version of record

*Publication date:*

1999

[Link to publication in University of Groningen/UMCG research database](#)

*Citation for published version (APA):*

Sleijpen, O. C. H. M., & Schleijpen, O. C. H. M. (1999). Does European Monetary Union require a fiscal union? Some evidence from the United States Groningen: s.n.

**Copyright**

Other than for strictly personal use, it is not permitted to download or to forward/distribute the text or part of it without the consent of the author(s) and/or copyright holder(s), unless the work is under an open content license (like Creative Commons).

**Take-down policy**

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

Downloaded from the University of Groningen/UMCG research database (Pure): <http://www.rug.nl/research/portal>. For technical reasons the number of authors shown on this cover page is limited to 10 maximum.

Summary in Dutch  
(samenvatting)  
**Vereist de Europese monetaire unie een begrotingsunie?  
Enige lessen uit de Verenigde Staten**

Al sinds de oprichting van de Europese Economische Gemeenschap (EEG) is er een levendig debat gaande over de vraag of 'Europa' bevoegdheden zou moeten krijgen op het terrein van het begrotingsbeleid. De plannen en de uiteindelijke komst van de Europese Economisch en Monetaire Unie (EMU) hebben dit debat alleen maar verhevigd. Hierbij gaat het dan meestal om vragen of er Europese begrotingsmechanismen of -instrumenten nodig zijn om potentiële asymmetrische schokken in een monetaire unie te stabiliseren, en in hoeverre het begrotingsbeleid van de lidstaten door regels moet worden ingeperkt ten einde negatieve externe effecten van een expansief begrotingsbeleid te voorkomen. Dit zijn ook de probleemstellingen van dit proefschrift. In dit proefschrift ligt de nadruk op de relatie tussen monetaire integratie en de 'Musgraviaanse' macro-economische stabilisatiefunctie van een begroting (Musgrave, 1959). Daarmee is niet gezegd dat monetaire integratie geen invloed hoeft te hebben op de verdeling van bevoegdheden tussen 'Europa' en de lidstaten wat betreft de overige functies van een begroting: allocatie en herverdeling. Deze problematiek komt in dit proefschrift echter slechts marginaal (in hoofdstuk 8) aan de orde.

Alvorens in te gaan op de ervaringen die in de Verenigde Staten zijn opgedaan met betrekking tot de relatie tussen monetaire integratie en de 'centralisatie' van het begrotingsbeleid, wordt een overzicht gegeven van de bestaande (empirische) literatuur. Het gaat daarbij om de literatuur die een antwoord poogt te vinden op de vragen of asymmetrische schokken in een monetaire unie toenemen en in welke mate begrotingsbeleid deze schokken kan stabiliseren (hoofdstuk 2) en in hoeverre een monetaire unie vereist dat de begrotingsdiscipline van de deelnemers aan deze unie door middel van regels wordt afgedwongen (hoofdstuk 3)<sup>1</sup>.

Het antwoord dat de bestaande literatuur op de eerste vraag geeft, is niet eenduidig. Op basis van een groot deel van de bestaande literatuur zou de conclusie kunnen worden getrokken dat het eurogebied niet voldoet aan de criteria voor een optimaal valutagebied. Echter, monetaire integratie kan substantiële effecten hebben op economische structuren, waarmee ook de waarschijnlijkheid van asymmetrische schokken kan worden beïnvloed. In dat geval resulteren twee mogelijkheden: asymmetrische schokken

<sup>1</sup> Het begrip 'centralisatie' wordt in dit proefschrift vrij breed gedefinieerd. Deze en andere definitiekwesties worden in hoofdstuk 1 nader uitgewerkt.

*Summary in Dutch*

nemen af als gevolg van toenemende handel tussen vergelijkbare industrieën in verschillende lidstaten en regio's – een patroon dat tot dusverre gebruikelijk was in de Europese Unie en ondersteund wordt door de meest recente empirische literatuur – of schokken nemen toe als gevolg van regionale specialisatie. In het laatste geval zijn additionele aanpassingsinstrumenten noodzakelijk. Voor zover begrotingsstabilisatie (of andere instrumenten, zoals verzekeringsmechanismen die via de begroting lopen) een nuttige rol kan spelen bij de stabilisatie van asymmetrische schokken, wordt aangetoond dat de Europese Unie niet hoeft te beschikken over additionele stabilisatiemechanismen. In de eerste plaats zijn aan centraal vormgegeven stabilisatiemechanismen nogal wat nadelen verbonden. In de tweede plaats bieden de nationale begrotingen voldoende ruimte om de effecten van asymmetrische schokken door middel van automatische stabilisatoren op te vangen, mits de spelregels van het Pact voor Stabiliteit en Groei worden nageleefd.

Wanneer het gaat om het nut van begrotingsregels, kan op basis van de literatuur een duidelijker antwoord op de tweede probleemstelling van dit proefschrift worden geformuleerd. Op basis van de bestaande literatuur kan worden geconcludeerd dat begrotingsregels een nuttige bijdrage kunnen leveren aan begrotingsdiscipline, die zeker in een monetaire unie gewenst is. In de eerste plaats kan niet worden uitgesloten dat de centrale bank uiteindelijk zal toegeven aan de druk als gevolg van een te expansief begrotingsbeleid, ook al is het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB) onafhankelijk. Waarschijnlijker is het dat financiële markten, die op dergelijk gedrag van het ESCB anticiperen, een opslag in de rente eisen. In de empirische literatuur kan ook bewijs worden gevonden voor rente-opdrijvende effecten van een te expansief begrotingsbeleid, ook wanneer de centrale bank niet toegeeft onder de druk van de begrotingsautoriteiten. In de tweede plaats kan de overgang van een regime van vaste-doch-aanpasbare wisselkoersen naar een monetaire unie 'free-rider' gedrag van begrotingsautoriteiten in de hand werken. Op enkel de werking van financiële markten kan niet worden vertrouwd wanneer het gaat om het afdwingen van begrotingsdiscipline. Niet alleen blijken de renteversillen tussen vergelijkbare overheidsobligaties in de Europese Unie beperkt te zijn, uit de literatuur blijkt ook dat financiële markten met een vertraging op verslechterende overheidsfinanciën reageren. Tenslotte laat de politiek-economische geïnspireerde empirische literatuur vrij eenduidig zien dat landen veelal leiden aan een 'bias' in de richting van een te expansief begrotingsbeleid. Naast deze analyse op basis van de bestaande (empirische) literatuur wordt in hoofdstuk 3 een overzicht gegeven van de argumenten en stappen die uiteindelijk leidden tot het Pact voor Stabiliteit en Groei. De stabiliteitsprogramma's die de lidstaten hebben ingediend, bieden voldoende ruimte om de automatische stabilisatoren te laten doorwerken. Echter, andere factoren die de hoogte van de middellange-termijn tekortdoelstelling zouden moeten bepalen, zoals de kosten van de toenemende vergrijzing, worden niet in de beschouwing meegenomen. Voorts lijken de economische veronderstellingen waarop de programma's

*Samenvatting*

zijn gebaseerd op de beoordeling van de afgekeurde.

Omdat de bestaande literatuur van dit proefschrift bestaat uit een verzameling van monetaire integratie in de Verenigde Staten voorzichtig moet worden beoordeeld. Staten toen, geleidelijk aan monetaire-integratie in de gemeenschappelijke markt worden beschouwd als een gemeenschappelijke monetaire-integratie in het institutioneel gebied. Financiële crises worden verklaard uit het perspectief van de beschouwing hierover in de Verenigde Staten en de politieke unie. Tegelijkertijd wordt in de Verenigde Staten, dat niet autoritair is, de monetaire unie zonder

In hoofdstukken 5 en 6 wordt het begrotingsbeleid in de Verenigde Staten wordt, nu voor de Verenigde Staten hoofdstuk 6 sluit aan bij

In hoofdstuk 5 wordt erop gewezen dat niet zijn toegenomen begrotingen worden gekeken naar de

<sup>2</sup> De monetaire unie viel d

### Samenvatting

zijn gebaseerd nogal optimistisch. Tot dusverre is de Ecofin-Raad niet erg streng geweest bij de beoordeling van de programma's: in nog geen enkel geval heeft men het programma van een lidstaat afgekeurd.

Omdat de bestaande (empirische) literatuur geen bevredigend antwoord geeft op de probleemstellingen van dit proefschrift, is ook gekozen voor de aanpak waarbij wordt gepoogd lessen te trekken uit de bestaande ervaringen in de Verenigde Staten met betrekking tot de relatie tussen begrotingsbeleid en monetaire integratie. In hoofdstuk 4 van dit proefschrift worden de monetaire-integratieprocessen in de Verenigde Staten en Europa met elkaar vergeleken. Uit deze vergelijking blijkt onder meer dat men voorzichtig moet zijn met het automatisch trekken van parallellen tussen Europa nu en de Verenigde Staten toen, gelet op de zeer verschillende institutionele, economische en politieke achtergronden. Het monetaire-integratieproces in de Verenigde Staten begint in 1792 met de invoering van de dollar als gemeenschappelijke munteenheid. Betoogd wordt dat dit integratieproces pas in 1935 als voltooid kan worden beschouwd, toen het *Federal Reserve System* een volwaardige centrale bank met een gemeenschappelijk monetair beleid voor de hele muntunie werd. In tegenstelling tot het Europese monetaire-integratieproces wordt de monetaire integratie in de Verenigde Staten met name op institutioneel gebied gekenmerkt door de nodige tekortkomingen als gevolg waarvan zich een groot aantal financiële crises voordeed. Dat de monetaire unie desalniettemin niet desintegreerde, kan mogelijk worden verklaard uit het feit dat de Verenigde Staten sinds 1789 een politieke unie is<sup>2</sup>. Uit de verdere beschouwing hierover kunnen twee conclusies worden getrokken. In de eerste plaats leren de ervaringen in de Verenigde Staten dat een monetaire unie niet per se succesvol is, wanneer zij vergezeld gaat van een politieke unie. Tegelijkertijd is het Europese integratieproces zo anders vorm gegeven dan in de Verenigde Staten, dat niet automatisch de conclusie mag worden getrokken uit de Amerikaanse ervaringen dat een monetaire unie zonder politieke unie geen lang leven is beschoren.

In hoofdstukken 5 en 6 van dit proefschrift wordt nader ingegaan op de ontwikkeling van het begrotingsbeleid in de Verenigde Staten, parallel aan het monetaire-integratieproces. In hoofdstuk 5 wordt, nu voor de Verenigde Staten, ingegaan op de problematiek die in hoofdstuk 2 wordt geschetst; hoofdstuk 6 sluit aan bij hoofdstuk 3 van dit proefschrift.

In hoofdstuk 5 wordt eerst aan de orde gesteld of asymmetrische schokken in de Verenigde Staten al dan niet zijn toegenomen gedurende het monetaire-integratieproces aldaar. Vanwege een gebrek aan gegevens, wordt gekeken naar de periode vanaf 1929, hetgeen overigens wel min of meer aansluit bij het moment

<sup>2</sup> De monetaire unie viel dan ook tijdelijk uiteen tijdens de Amerikaanse burgeroorlog (1861-1864).

### Summary in Dutch

waarop de Amerikaanse monetaire unie compleet was (zie hierboven). Langs de lijnen van eerder werk van Eichengreen (1990a) wordt eerst gekeken naar de reële wisselkoersvariabiliteit tussen de zogenoemde Census-regio's<sup>3</sup>. Een toe- respectievelijk afgenomen reële wisselkoersvariabiliteit kan namelijk duiden op een toe- of afname van asymmetrische schokken. Uit de analyse blijkt dat de wisselkoersvariabiliteit in de beschouwde periode (1967-1998) is gedaald, hetgeen zou kunnen duiden op een afname van asymmetrische schokken die deze regio's treffen. In de literatuur laat men zich overigens nogal eens kritisch uit over het gebruik van de reële wisselkoers als criterium voor een optimaal valutagebied (hetgeen in hoofdstuk 2 wordt besproken). Daarom is ook gekeken naar de synchroniciteit van de conjunctuurcycli van de staten van de Verenigde Staten, conform eerder werk van Artis en Zhang (1997, 1999)<sup>4</sup>. Bovendien zijn voor deze analyse gegevens over een langere periode beschikbaar (vanaf 1929). Uit een analyse van de ontwikkeling van de standaarddeviatie van de conjunctuurcycli van de staten van de Verenigde Staten, kan worden geconcludeerd dat de standaarddeviatie van de uitslagen van de conjunctuurcycli sinds de jaren dertig geleidelijk is afgenomen. Met andere woorden, de verschillen met betrekking tot de pieken en dalen van de conjunctuuruitslagen op het niveau van de staten zijn minder geworden. Anderzijds blijkt uit een analyse van de correlatie van de conjunctuurcycli van de staten dat deze sinds de jaren dertig geleidelijk is afgenomen. Het samengaan van deze twee effecten lijkt op het eerste gezicht tegenstrijdig, maar in de literatuur wordt al melding gemaakt van het in de loop van de tijd dalende aandeel van de agrarische sector in de productie van de Verenigde Staten, hetgeen heeft bijgedragen aan minder grote verschillen tussen de uitslagen van de conjunctuurcycli van de verschillende staten. Uit de analyse met betrekking tot de synchroniciteit van de conjunctuurcycli van de staten van de Verenigde Staten kan dus de conclusie worden getrokken dat de kans op asymmetrische schokken in de Verenigde Staten sinds de afronding van het monetaire-integratieproces lijkt te zijn toegenomen.

Beleidsmakers in de Verenigde Staten lijken dus een aanleiding te hebben gehad om te zoeken naar aanpassings- of stabilisatiemechanismen ten einde deze asymmetrische schokken tegen te gaan. In het vervolg van hoofdstuk 5 wordt nagegaan - op basis van bestaande literatuur, schriftelijk-bronnenonderzoek en een eigen empirisch onderzoek - in hoeverre begrotingsstabilisatie in de VS een rol heeft gespeeld bij de stabilisatie van asymmetrische schokken. Hierbij kan onderscheid worden gemaakt tussen (1) intergouvernementele overdrachten, (2) stabilisatie via de federale begroting en (3) stabilisatie door de staten zelf, waarvan de totale uitgaven en inkomsten sinds de Tweede Wereldoorlog stabiel zijn op ongeveer 20% van het bruto binnenlandse product van de Verenigde Staten. Wat intergouvernementele

<sup>3</sup> North East, North Central, South en West.

<sup>4</sup> De conjunctuurcycli van de verschillende staten worden benaderd met behulp van gegevens met betrekking tot het persoonlijk inkomen, die met een zogenoemd HP-filter conjunctuurvrij zijn gemaakt. In de annex van hoofdstuk 5 wordt aangetoond dat het gebruik van een andere techniek de conclusies niet wezenlijk verandert.

<sup>5</sup> Hetgeen overigens niet wil z kunnen worden opgevangen.

### Samenvatting

overdrachten b  
ondernomen om  
Uit eigen onde  
overdrachten aar  
de coëfficiënten o  
gaat daarentegen  
grootste is, en van  
deze mechanismen  
de publieke sector  
de Verenigde Staten  
actief geprobeerd or  
asymmetrische sch  
aanpassingsmechanis  
voldoende geweest or

In hoofdstuk 6 wordt  
alle staten van de v  
begrotingsevenwicht n  
hebben bijgedragen to  
waarbij het verplicht is  
'no-carry-over rule') zij  
van de staat in kwestie  
een onafhankelijk colle  
leert dat de Europese r  
ontstaansgeschiedenis va  
midden van de vorige ee  
slechts zeer ten dele zijn  
een eigen, beperkt opgez  
de Verenigde Staten kan  
alleen maar goed kan func

### Samenvatting

overdrachten betreft, lijkt de federale overheid alleen in 1976 en begin jaren tachtig pogingen te hebben ondernomen om conjunctuuruitslagen op het niveau van de staten via deze overdrachten te stabiliseren. Uit eigen onderzoek blijkt echter dat er geen significant verband bestaat tussen de omvang van overdrachten aan individuele staten en de conjunctuur in de betreffende staat. Sterker nog, het teken van de coëfficiënten duidt erop dat intergouvernementele overdrachten eerder pro-cyclisch hebben gewerkt. Er gaat daarentegen wel een stabiliserende werking uit van de federale begroting, een effect dat relatief het grootste is, en van het begrotingsbeleid dat de staten zelf voeren. Ofschoon de stabiliserende werking van deze mechanismen is toegenomen in de loop der jaren, vooral door de sterke toename van het beslag van de publieke sector op de economie, is ook hier geen direct verband met het monetaire-integratieproces in de Verenigde Staten te traceren<sup>5</sup>. Met andere woorden, beleidsmakers in de Verenigde Staten hebben niet actief geprobeerd om begrotingsmechanismen of – instrumenten te ontwikkelen om mogelijk toegenomen asymmetrische schokken tegen te gaan. Mogelijkerwijs is de aanwezigheid van andere aanpassingsmechanismen, bijvoorbeeld een vrij grote arbeidsmobiliteit tussen de staten, tot dusverre voldoende geweest om asymmetrische schokken op te vangen.

In hoofdstuk 6 wordt nader ingegaan op de ervaringen in de Verenigde Staten met begrotingsregels. Bijna alle staten van de Verenigde Staten kennen – in een aantal varianten – een verplichting om begrotingsevenwicht na te streven. In de eerste plaats blijkt uit de empirische literatuur dat deze regels hebben bijgedragen tot begrotingsdiscipline, mits zij adequaat zijn vormgegeven. Met name die regels waarbij het verplicht is eventuele tekorten in het lopende begrotingsjaar te elimineren (de zogenoemde 'no-carry-over rule') zijn effectief, evenals regels die lastig zijn te amenderen – omdat zij in de grondwet van de staat in kwestie zijn vastgelegd – en regels waarvan de controle op de naleving in handen is van een onafhankelijk college. Een vergelijking tussen het Pact voor Stabiliteit en Groei en deze conclusies leert dat de Europese regels in potentie redelijk effectief kunnen zijn. Uit een nadere analyse van de ontstaansgeschiedenis van de begrotingsregels in de Verenigde Staten (de meeste regels dateren al uit het midden van de vorige eeuw, of werden ingevoerd zodra een nieuwe staat werd gevormd) blijkt dat deze slechts zeer ten dele zijn terug te voeren op het Amerikaanse monetaire-integratieproces. Dit blijkt ook uit een eigen, beperkt opgezette enquête onder beleidsmakers van verschillende staten. Uit de ervaringen in de Verenigde Staten kan dus niet zonder meer de conclusie worden getrokken dat een monetaire unie alleen maar goed kan functioneren wanneer deze gepaard gaat met het vastleggen van begrotingsregels.

<sup>5</sup> Hetgeen overigens niet wil zeggen dat asymmetrische schokken niet door deze grotere stabiliserende werking beter kunnen worden opgevangen.

### *Summary in Dutch*

Mede gelet op de beperkingen verbonden aan een vergelijking tussen het Amerikaanse en het Europese monetaire integratieproces, zoals ook uitvoerig besproken in hoofdstuk 4, wordt in hoofdstuk 7 geanalyseerd in hoeverre de Europese begrotingsregels, neergelegd in het EG-Verdrag, hebben bijgedragen aan lagere overheidstekorten in de Europese Unie. Deze analyse is gebaseerd op een uitbreiding van een model, geïntroduceerd door Sleijpen en Sweers (1997), waarin de ontwikkeling van het tekort afhankelijk wordt verondersteld van een aantal factoren, waaronder de zogenoemde output-gap. In dit hoofdstuk worden verbeteringen aangebracht met betrekking tot de econometrische analyse zoals deze oorspronkelijk door deze auteurs is uitgevoerd en wordt het model uitgebreid met verklarende variabelen die ontleend zijn aan de politiek-economische literatuur. Betoogd wordt dat dit model goed aansluit bij de verschillende theorieën die de ontwikkeling van het overheidstekort verklaren. Ten einde een 'regime-breuk' te kunnen ontdekken, die zou kunnen wijzen op ander gedrag van de begrotingsautoriteiten, is ook een dummyvariabele in de vergelijking opgenomen die vanaf verschillende jaren gelijk wordt gesteld aan één. Uit de analyse blijkt dat 1993 als een omslagpunt kan worden beschouwd. Begrotingsautoriteiten in de Europese Unie lijken vanaf dit jaar een restrictiever begrotingsbeleid te zijn gaan voeren. Wat betreft de variabelen die ontleend zijn aan de politiek-economische literatuur, blijkt een hogere frequentie van regeringswisselingen te leiden tot hogere overheidstekorten. In tegenstelling tot hetgeen in andere empirische literatuur wordt geconcludeerd, blijkt de mate van centralisatie van het begrotingsproces geen significant effect op de ontwikkeling van overheidstekorten te hebben gehad. Verder wordt nagegaan of de tekortreductie die (blijkbaar) in 1993 is begonnen een illusoir karakter had. Hebben de budgettaire maatregelen daadwerkelijk tot een daling van de netto verplichtingen van de overheden geleid of niet?. Geconcludeerd wordt dat de in de jaren negentig ingezette reductie van overheidstekorten ten dele gebaseerd is op 'window dressing', doch dat er een duidelijke verbetering ten opzichte van voorgaande periodes van tekortreductie.

In hoofdstuk 8 worden de resultaten van het onderzoek samengevat en wordt op basis hiervan gepoogd antwoord te geven op de probleemstellingen zoals geformuleerd in hoofdstuk 1 van dit proefschrift. De vraag of asymmetrische schokken toenemen als gevolg van de start van de Europese muntunie wordt voorzichtig ontkennend beantwoord. De ervaringen in de Verenigde Staten (hoofdstuk 5) zijn, gelet op de verschillen met de Europese Unie, niet zonder meer maatgevend voor het eurogebied. Mochten asymmetrische schokken toch toenemen, dan zal het eurogebied zich moeten aanpassen. Wat betreft de nog geldende reële loonrigiditeit, zijn de vooruitzichten hoopvol, mede gelet op de erkenning van de noodzaak van structurele hervormingen van de arbeidsmarkt. De arbeidsmobiliteit tussen lidstaten zal echter nooit het niveau bereiken van de mobiliteit tussen de staten van de Verenigde Staten. Voor zover stabilisatie van asymmetrische schokken via het begrotingsbeleid kan plaatsvinden, is er geen reden om

### *Samenvatting*

het bestaande arse  
Groei wordt nagele  
oprichting van beg  
andere de negatiev  
regionale conjunctu  
van dit proefschrift  
de Verenigde Staten  
worden geconcludeer  
de begrotingsregels o  
is slechts indirect. De  
over de effectiviteit  
begrotingsdiscipline v  
tekortkomingen van de  
of sprake is van een b  
genomen moet worden  
prerogatief van de Euro  
burger). Tenslotte word  
opgelost, waarvan de pol  
met betrekking tot de nal

### *Samenvatting*

het bestaande arsenaal van instrumenten in het eurogebied uit te breiden. Mits het Pact voor Stabiliteit en Groei wordt nageleefd, biedt dit kader voldoende ruimte om asymmetrische schokken te stabiliseren. De oprichting van begrotingsstabilisatiefondsen op Europees niveau wordt om verschillende redenen, onder andere de negatieve Amerikaanse ervaringen met federale overdrachten die tot doel hadden om de regionale conjunctuurcycli te stabiliseren, van de hand gewezen. Wat betreft de tweede probleemstelling van dit proefschrift – in hoeverre vereist een monetaire unie begrotingsregels? – leveren de ervaringen in de Verenigde Staten ten dele nieuwe inzichten. Op basis van de Amerikaanse casus kan niet duidelijk worden geconcludeerd dat een monetaire unie zonder deze regels niet succesvol kan zijn: de relatie tussen de begrotingsregels op het niveau van de staten in de Verenigde Staten met het monetaire integratieproces is slechts indirect. De ervaringen in de Verenigde Staten zijn wel nuttig om tot een conclusie te komen over de effectiviteit van deze regels. Mits zij goed zijn vormgegeven, kunnen begrotingsregels de begrotingsdiscipline versterken. In het licht van de Amerikaanse ervaringen zijn de belangrijkste tekortkomingen van de Europese begrotingsregels (1) de partijdigheid van de 'jury' die al dan niet bepaalt of sprake is van een buitensporig tekort (i.c. de Raad van Ministers) en (2) de vrij hoge drempel die genomen moet worden om de buitensporige-tekortenprocedure op te starten (in de Europese Unie het prerogatief van de Europese Commissie, maar in de Verenigde Staten in principe het recht van iedere burger). Tenslotte wordt een aantal voorstellen gedaan waarmee deze tekortkomingen kunnen worden opgelost, waarvan de politiek meest realistische is om de bevoegdheden van het Europese Hof van Justitie met betrekking tot de naleving van de begrotingsregels uit te breiden.