

Houdbaarheidssaldo ongeschikt voor begrotingsbeleid

Met Prinsjesdag op komst, staat Nederland weer voor begrotingskeuzes. Lange tijd was het houdbaarheidssaldo de meest gebruikte indicator voor de stand van onze overheidsfinanciën. We kunnen echter beter sturen op de langetermijnontwikkeling van de schuldquote.

IN HET KORT

- Het houdbaarheidssaldo houdt geen rekening met onzekerheid in groei, rente en toekomstige beleidsreacties.
- Voor de beleidsdiscussie over de begroting zou het beter zijn als het houdbaarheidssaldo wordt afgeschaft.

VINZENZ ZIESEMER

Directeur van het
Instituut voor
Publieke Economie

Het houdbaarheidssaldo is een door het Centraal Planbureau (CPB) gepubliceerde indicator van de houdbaarheid van de overheidsfinanciën. Het is door het CPB ingevoerd, mogelijkkerwijs om aan de hand van een enkel getal te laten zien wat de gevolgen van vergrijzing voor de overheidsfinanciën waren (Smid et al., 2014). Sindsdien is het houdbaarheidssaldo echter vooral opgevat als maatstaf van de begrotingsruimte van de overheid. Het wordt dus gebruikt om keuzes over het begrotingsbeleid mee te legitimeren.

Op het houdbaarheidssaldo was al sinds geruime tijd kritiek (Jacobs, 2020). In het verleden toonde het houdbaarheidssaldo bijvoorbeeld grote tekorten op de begroting, waaruit de conclusie volgde dat er bezuinigd moest worden. Deze bezuinigingen bleken achteraf procyclisch en zijn sindsdien grotendeels teruggedraaid. In Nederland lijken de ingrepen van de overheid tijdens de grote recessie (2008–2011) te hebben geleid tot hogere werkloosheid en een lager bruto binnenlands product in de periode na 2011. Jacobs (2015) stelt dat een derde van die recessie vermeden had kunnen worden met beter begrotingsbeleid.

Inmiddels wordt er door de politiek niet meer blind gevaren op het houdbaarheidssaldo. Als inbreng voor de laatste Studiegroep Begrotingsruimte berekende het CPB het houdbaarheidstekort op 4,6 procent van bbp, maar de Studiegroep Begrotingsruimte adviseerde een correctie die ongeveer half zo groot is (een correctie van zeventien miljard). De 16e Studiegroep Begrotingsruimte stelde in 2020 ook al vast dat het tijd was om op zoek te gaan naar

een nieuw begrotingsanker. Helaas is de meest recente Studiegroep (2023) er niet in geslaagd tot een nieuw anker te komen. Ze zet wel een aantal indicatoren op een rij, waaronder het houdbaarheidssaldo, en beschrijft de voor- en nadelen van die indicatoren. Toch wordt daarmee de suggestie gewekt dat ook het houdbaarheidssaldo nog steeds nuttig kan zijn bij het vormgeven van begrotingsbeleid. Die suggestie is problematisch.

Het probleem met het houdbaarheidssaldo

Het houdbaarheidssaldo poogt een indicator af te leiden die laat zien of de schuld, bij voortzetting van het huidige beleid, niet ‘explodeert’ of ‘implodeert’ ten opzichte van het bbp. Het houdbaarheidstekort is dan de ombuiging die nodig is om een exploderende schuldquote (schuld/bbp) te voorkomen. Hoe de schuldquote zich ontwikkelt, hangt af van de rente, de economische groei en het primaire saldo.

Het probleem met het houdbaarheidssaldo van het CPB is dat het een deel van de wetenschappelijke literatuur over dit onderwerp negeert (zie voor een volledige uiteenzetting de technische appendix bij de online versie van dit artikel).

Ten eerste rekent het CPB met een discontovoet, in plaats van met de marktrente die de overheid betaalt. Het CPB veronderstelt dat dit nodig is om rekening te houden met onzekerheid. Maar rekenen met een kunstmatig verhoogde rente is niet hetzelfde als rekening houden met onzekerheid. Want bij het afleiden van de formule voor het houdbaarheidssaldo kan gewoon rekening worden gehouden met onzekerheid, maar dat leidt tot een andere formule dan het CPB gebruikt (de technische appendix laat zien hoe deze formule wordt afgeleid).

Ten tweede gaat het houdbaarheidssaldo ervan uit dat het beleid van de overheid onveranderd blijft, ook als de economische omstandigheden tegenzitten. Maar in een onzekere wereld kan constant beleid niet houdbaar zijn. Want hoe groot de overschotten van de overheid ook zijn, in de toekomst kan zich altijd een scenario voordoen waarbij de schuld explodeert (bijvoorbeeld doordat de rente oploopt of doordat de groei achterblijft). De enige manier waarop de overheid de schuld houdbaar kan maken, is door onderweg tijdig en voldoende in te grijpen als de economische omstandigheden veranderen. Volgens de literatuur is het dan ook vooral zaak om in te schatten hoe de overheid in de toekomst zal reageren. De houdbaarheid van constant



beleid, zoals het CPB dat verwoordt, is een fictie die alleen kan bestaan door aan te nemen dat er geen onzekerheid is.

Naast deze technische tekortkomingen is er een fundamenteeler probleem met de hele houdbaarheidsaanpak. De vraag welk begrotingsbeleid het beste is, kan niet met een correct berekend houdbaarheidssaldo beantwoord worden, ook niet als er correct zou worden omgegaan met onzekerheid en met overheidsbeleid. Want vele vormen van begrotingsbeleid zijn houdbaar, zolang de overheid maar voldoende reageert op de economische ontwikkeling. Het houdbaarheidssaldo zegt bijvoorbeeld niets over de procycliteit of de stabiliteit van het begrotingsbeleid.

Schuldhoudbaarheid op lange termijn

De openstaande vraag is welk alternatief er moet komen voor het houdbaarheidssaldo. Het is immers van belang dat er een kwantitatief anker voor begrotingsbeleid gebruikt wordt. In het verleden heeft een gebrek daaraan geleid tot procyclische keuzes en instabiliteit in de publieke sector.

Een alternatief voor het houdbaarheidssaldo kan zijn om te sturen op een langetermijnraming van de schuldquote. Dat is uitlegbaar, neemt langetermijnontwikkelingen mee en leidt tot stabiele en acyclische begrotingen (Van Dijk en Ziesemer, 2024).

De Studiegroep Begrotingsruimte heeft al voorzichtig stappen gezet in de richting van sturen op een raming van de schuldquote: ter onderbouwing van haar recente advies rekent ze uit welke ombuiging nodig is om de schuldquote op de lange termijn constant te houden.

De aanpak van de Studiegroep zou in de toekomst kunnen worden verbeterd door het CPB een rol te geven, zodat bestaande inzichten over langetermijnontwikkelin-

gen, zoals vergrijzing, een plaats in de berekening kunnen krijgen. Maar allereerst is de politiek aan zet om te bepalen welke schuldquote op termijn gewenst is (Van Dijk en Ziesemer, 2023).

Conclusie

Het is hoog tijd voor een nieuw begrotingsbeleid op de lange termijn, en hiervoor is een nieuw begrotingsanker nodig. Het houdbaarheidssaldo is technisch onjuist en zal nooit antwoord bieden op de vraag hoe begrotingsbeleid gevoerd moet worden. Omdat het de discussie vertroebelt, kan het beter worden afgeschaft. Een alternatieve aanpak is hard nodig, om onnodige instabiliteit en procycliteit in de toekomst te voorkomen. Het zou goed zijn om kwantitatieve adviezen in de toekomst te baseren op de langetermijnontwikkeling van de schuldquote.

Literatuur

- Dijk, J.H. van, en V. Ziesemer (2023) *De begrotingsopgave: Een kwantitatief advies voor het begrotingsbeleid van het toekomstige kabinet*. Instituut voor Publieke Economie, Policy Paper, 7 september. Te vinden op www.instituut-pe.nl.
- Dijk, J.H. van, en V. Ziesemer (2024) *Een nieuw begrotingsanker*. Instituut voor Publieke Economie Policy Paper, 1 maart. Te vinden op www.instituut-pe.nl.
- Jacobs, B. (2015) *Overheid heeft met falend begrotingsbeleid een derde van de Grote Recessie veroorzaakt*. Blog op esb.nu, 26 november.
- Jacobs, B. (2020) *Beleidsfouten dreigen door verkeerde conclusies uit houdbaarheidssommen*. ESB, 105(4781), 28–31.
- Smid, B., H. ter Rele, S. Boeters et al. (2014) *Minder zorg om vergrijzing*. CPB Publicatie, juli.
- Studiegroep Begrotingsruimte (2020) *Koers bepalen: Kiezen in tijden van budgettaire krapte*. Rapport 16e Studiegroep Begrotingsruimte. Te vinden op www.rijksfinancien.nl.
- Studiegroep Begrotingsruimte (2023) *Bijsturen met het oog op de toekomst*. Rapport 17e Studiegroep Begrotingsruimte. Te vinden op www.rijksfinancien.nl.