

Conjunctuur en overheidstekort

Auteur(s):

De Nederlandsche Bank

Verschenen in:

ESB, 82e jaargang, nr. 4127, pagina 850, 4 november 1997

Rubriek:

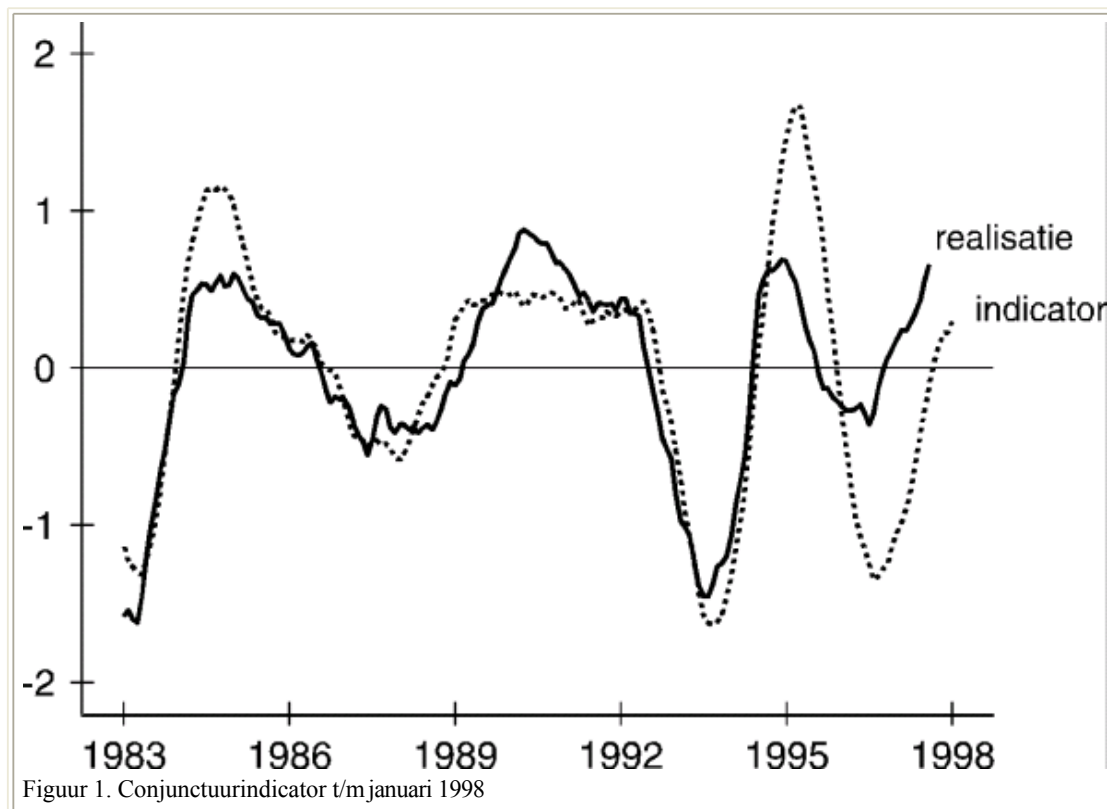
Monitor

Trefwoord(en):

conjunctuurindicator

De ontwikkeling van het overheidstekort vertoont de afgelopen 25 jaar geen verband met conjuncturele voorspoed, maar wel met conjuncturele tegenslagen.

De korte-termijnvooruitzichten voor de Nederlandse economie zijn nog steeds gunstig. Dit kan worden opgemaakt uit het beloop van de DNB-conjunctuurindicator, die tot en met januari 1998 een verdere stijging te zien geeft (figuur 1). Van de vijf componenten waaruit de indicator is opgebouwd dragen op dit moment met name de Ifo-indicator van de Duitse industriële productie en de reële geldhoeveelheid (gemeten aan M1) hieraan bij. Afgaand op de laatste, die met een lead van circa vijftien maanden aanzienlijk verder vooruitblijkt dan de andere componenten, blijft in de loop van volgend jaar het gunstige conjuncturele beeld intact.



Ook andere indicatoren, zoals die van het CBS, laten zien dat producenten en consumenten op dit moment positief gestemd zijn over de Nederlandse economie. Voor de middellange termijn moet echter, zo kan uit een scenario-analyse van de Bank worden opgemaakt, rekening worden gehouden met een overgang van de economische groei op een lagere versnelling¹.

Conjuncturele bewegingen hebben hun weerslag op de overheidsfinanciën. Zo is de Nederlandse overheid er door het gevoerde begrotingsbeleid en het gunstig economisch gesternte er in geslaagd het financieringstekort terug te brengen tot een niveau van naar verwachting zo'n 2% van het bbp dit jaar, ruimschoots onder het EMU-criterium van 3% van het bbp.

Met het oog op de inwerkingtreding van het Stabiliteitspact bij de start van de EMU is een verdere terugdringing van het tekort noodzakelijk om een veilige marge in te bouwen voor optredende fluctuaties in het tekort. Gevoeligheidsanalyses met de macro-economische modellen Morkmon voor Nederland en Euromon voor acht belangrijke EU-landen laten zien dat begrotingsevenwicht hiervoor de beste garantie biedt. Nog los van het Stabiliteitspact is begrotingsevenwicht belangrijk om de met de vergrijzing van de Nederlandse bevolking samenhangende hogere collectieve uitgaven op te vangen. Daarnaast scheidt begrotingsevenwicht ruimte om

een trendmatig overheidsbeleid te voeren, waarin automatische stabilisatoren hun werk kunnen doen. Dat wil zeggen, dat in periodes van relatief zwakke economische activiteit het overheidstekort zou mogen oplopen, maar dat in tijden van economische voorspoed de extra opbrengsten voor de overheid worden aangewend om het tekort weer terug te brengen.

Om na te gaan of in Nederland over de afgelopen 25 jaar tekorten symmetrisch reageerden op conjunctuurschommelingen is in onderstaande regressievergelijking het vorderingstekort als percentage van het bbp (vt/y) gerelateerd aan de procentuele trendafwijking van het bbp, met een onderscheid naar positieve trendafwijking $yc(+)$ en negatieve trendafwijking $yc(-)$. Daarnaast is de reële kapitaalmarktrente (rr) in de vergelijking opgenomen, omdat deze een sterke samenhang vertoont met het trendmatig beloop van het vorderingstekort.

$$vt/y = 1,1 - 0,05yc(+) - 0,71yc(-) + 0,5rr$$

(-1,2) (0,2) (3,1) (3,2)

$R^2 = 0,76$, schattingsperiode 1972-1996

Tussen haakjes staan de t-waarden vermeld ². Deze schattingsresultaten wijzen er op, dat positieve trendafwijkingen van het bbp-volume geen significante samenhang vertonen met het vorderingstekort, terwijl dit voor negatieve trendafwijkingen van het bbp-volume wel het geval is. Met andere woorden, het tekort heeft in het verleden wel als buffer gefungeerd bij een achterblijvende economische ontwikkeling, maar niet bij een voorspoedige economische ontwikkeling. Als een dergelijke asymmetrie zich ook in de toekomst zou voordoen is dit een bijkomend argument om de norm voor het vorderingstekort van de collectieve sector dicht bij 0% van het bbp te houden teneinde conjuncturele uitslagen met een maximaal piek-dal verschil te kunnen opvangen

¹ A.C.J. Stokman, [De Nederlandse economie in 1998-2002: een verkenning](#), *ESB*, 22 oktober 1997, blz. 805-807.

² De toetsgrootheden geven aan dat geen sprake is van residuele autocorrelatie. Vergelijkbare resultaten worden verkregen indien bij het schatten rekening wordt gehouden met simultaneïteitsproblemen.