

De onderbouwing van het bezuinigingsbeleid in Nederland

In de afgelopen decennia zijn economische modellen, met name die van het CPB, een steeds belangrijkere rol gaan spelen bij de beleidsvoorbereiding. In ESB van vorige week is uiteengezet dat het gevoerde loonmatigingsbeleid in belangrijke mate werd onderbouwd door modeluitkomsten. In dit artikel wordt betoogd dat het gevoerde bezuinigingsbeleid ter reductie van het financieringstekort in veel mindere mate door de modellen wordt gerechtvaardigd. Vooral de positieve effecten van een afnemend beroep op de kapitaalmarkt door de overheid blijken tegen te vallen.

PROF. DR. F.A.G. DEN BUTTER*

Inleiding

Behalve door het uitheemse begrip 'no nonsense' kenmerkte het eerste kabinet-Lubbers zich door het zogenoemde driesporenbeleid. De te volgen sporen betroffen de versterking van de marktsector, de spreiding van werk over meer mensen en de sanering van de overheidsfinanciën¹. De beide eerstgenoemde sporen, die van direct belang waren voor het terugdringen van de werkloosheid, kwamen reeds spoedig in de schaduw te liggen van het spoor van het bezuinigingsbeleid, dat in eerste aanleg een reductie van het hoog opgelopen financieringstekort van de overheid tot eindbestemming had. Daarbij ging de omvang van het financieringstekort van de overheid een eigen leven leiden als afzonderlijke doelvariabele van het macro-economische beleid. Het besef vervaagde dat, volgens de traditionele leer van de economische politiek en de in dat kader door de SER in de jaren vijftig geformuleerde vijf macro-economische doeleinden, de omvang van het financieringstekort hooguit als tussendoel kan worden aangemerkt.

Toch kende het bezuinigingsbeleid een voldoende sterk maatschappelijk draagvlak, hetgeen onder meer valt af te leiden uit de verkiezingsuitslag aan het einde van de regeringsperiode van het eerste kabinet-Lubbers. Evenals bij het loonmatigingsbeleid is het aannemelijk dat de economische argumenten die ten faveure van het bezuinigingsbeleid zijn aangedragen, een belangrijke invloed hebben gehad op de acceptatie van het beleid. In een voorgaand artikel is aangegeven in hoeverre de kwantificering van de argumenten met behulp van macro-economische beleidsmodellen heeft bijgedragen aan de consensus over het loonmatigingsbeleid als middel ter bestrijding van de werkloosheid². Dit artikel beantwoordt de overeenkomstige vraagstelling voor het bezuinigingsbeleid.

Bij het bezuinigingsbeleid speelt het verdringingsargument ('crowding out') een belangrijke rol. Volgens dit mechanisme doet een toenemend financieringstekort van de

overheid dat op de kapitaalmarkt wordt gefinancierd de rente oplopen en verdringt het daardoor de bestedingen van de private sector, met name de bedrijfsinvesteringen. Bezuinigingen die het overheidstekort doen verminderen, keren dit proces om. Op de korte termijn heeft de vraaguitval volgens deze argumentatie weliswaar enige daling van de economische bedrijvigheid en toeneming van de werkloosheid tot gevolg, maar op de lange termijn overheersen de positieve effecten op de groei en de werkgelegenheid. Een ander argument voor bezuinigingen zijn de rentelasten van de overheid, die in het proces van tekortvergroting en renteverhoging als het ware een vliegwiel vormen en een steeds belangrijker deel van de overheidsuitgaven gaan uitmaken. Overigens zij vermeld dat de omvang van de staatsschuld en daarmee de rentelasten ook steeds als een op zich zelf staand, normatief argument tegen het oplopen van het financieringstekort heeft gegolden.

In dit artikel wordt het kwantitatieve belang van de bovengestelde argumenten onderzocht aan de hand van drie generaties Nederlandse beleidsmodellen. Daarbij wordt gebruik gemaakt van de drie gestileerde modellen waarmee in het voorgaande artikel de gevolgen van een loonmatiging zijn doorgerekend. Deze modellen bootsen de structuur en de werking van de drie opeenvolgende generaties beleidsmodellen na. Via een simulatie van een vermindering van de overheidsuitgaven wordt berekend in hoeverre het verdringingsmechanisme in de verschillende modellen en modelversies werkzaam is. Tevens bevat dit artikel een gevoeligheidsanalyse voor de waarde van een tweetal cruciale parameters, die van belang zijn voor de eventuele omslag van een ongunstig naar een gunstig ef-

* Hoogleraar Algemene Economie en leider van de onderzoeksgroep Arbeidsmarkt vraagstukken aan de Vrije Universiteit, Amsterdam.

1. Zie A. Knoester, *Economische politiek in Nederland*, Leiden, 1989, blz. 158 e.v. voor een overzicht van het gevoerde beleid.

2. F.A.G. den Butter, De onderbouwing van het loonmatigingsbeleid in Nederland, *ESB*, 19 juli 1989, blz. 688-692.

fect van het bezuinigingsbeleid op de bestedingen en de werkgelegenheid. Daarnaast wordt aandacht besteed aan de bovengenoemde vliegwielfunctie van de rentelasten en aan de vormgeving van het monetaire beleid in de modelspecificatie. Een korte schets van de drie generaties modellen en de wisselwerking tussen modelbouw en beleid ten tijde van de formatie van het kabinet-Lubbers I gaat aan de presentatie van de simulatie-uitkomsten vooraf.

De modellen, die volgens het voorgaande artikel wel een belangrijke ondersteuning vormen voor het loonmatigingsbeleid, blijken dit in hun huidige vorm het bezuinigingsbeleid niet te kunnen bieden. Tegen deze achtergrond geeft het slot van dit artikel, naast een samenvatting van de uitkomsten, enige suggesties voor de inbouw in de modellen van argumenten, die wellicht een betere kwantitatieve ondersteuning aan het bezuinigingsbeleid geven.

Gebruikte modellen

De berekeningen in dit artikel zijn gemaakt met drie eigen versies van een kwartaalmodel voor Nederland, die respectievelijk Mod C, Mod CS en Mod CSM zijn genoemd. Mod C (C = conjunctuur) representeert de eerste generatie vraagbepaalde modellen van Keynesiaanse signatuur, die het Centraal Planbureau in de jaren vijftig en zestig voor de conjunctuuranalyse gebruikte. Mod CS (S = structuur) vertegenwoordigt de modellen van de tweede generatie, die de productiecapaciteit en de arbeidsvraag vanuit een neo-klassieke aanbodbenadering beschrijven. De modellen van de derde generatie, met een uitgebreide weergave van de monetaire sfeer en de daarmee verbonden budgetrestricties, vinden hun weerslag in Mod CSM (M = monetair)³.

In het voorgaande artikel is beschreven hoe belangrijk de overgang van de eerste naar de tweede modelgeneratie in het midden van de jaren zeventig uiteindelijk is geweest voor de aanvaarding van het loonmatigingsbeleid. Een tweede keerpunt vormt de kabinetsformatie, of liever gezegd de kabinetsinformatie, in 1982. Voor de kabinetsinformatie bracht het presidium van de Centraal Economische Commissie (CEC) op 15 september een als kamerstuk gepubliceerde nota uit, waarin de economische ontwikkeling en de gevolgen van een aantal beleidsopties voor de komende kabinetsperiode worden verkend. De verschillende scenario's in deze nota waren door het Centraal Planbureau berekend met het FREIA-model, dat hiermee voor het eerst in de publiciteit kwam. Met name figuur 1 in de genoemde nota is van grote invloed geweest op de in het regeerakkoord van het kabinet-Lubbers I vastgelegde beleidsvoornemens. Deze figuur illustreert het in de inleiding genoemde mechanisme dat een ombuigingsbeleid dat tot een verlaging van het financieringstekort leidt, op de korte termijn nog ongunstig uitpakt voor de bestedingen en de werkgelegenheid, maar op de lange termijn juist gunstige gevolgen voor de economie heeft⁴.

Op het moment dat de CEC-nota verscheen was bij de buitenwacht eigenlijk nog niets over het FREIA-model bekend. Weliswaar was als bijlage bij de nota een summiere beschrijving van het nieuwe model toegevoegd, doch deze bood volstrekt onvoldoende informatie over de werking van het model en was bovendien, althans in de kopie die ik er indertijd van onder ogen kreeg, vrijwel volledig onleesbaar. Pas ruim een jaar later, in november 1983, heeft het Centraal Planbureau een monografie uitgebracht met een volledig gedocumenteerde beschrijving van het FREIA-model. Opmerkelijk is dat volgens de spoorboekjes in deze monografie een verlaging van de overheidsuitgaven niet tot een soortgelijke omslag van een ongunstig naar een gunstig effect leidt zoals de berekening in de CEC-nota.

Tabel 1. De gevolgen van een bezuiniging op de overheidsuitgaven van 1% van het nationale inkomen (in % van de centrale projectie, tenzij anders aangegeven)

	ModC (1e gen.)		ModCS (2e gen.)		ModCSM (3e gen.)		ModCSM (3e gen., geldaanbod v. bronnen)	
	1jr	6jr	1jr	6jr	1jr	6jr	1jr	6jr
Inkomensvolume	-0,6	-0,4	-0,6	-0,5	-0,5	-0,4	-0,5	-0,2
Consumptievolume	-0,6	-0,3	-0,6	-0,5	-0,6	-0,3	-0,3	0,5
Investeringsvolume	-0,3	-0,6	-0,3	-0,8	-0,2	-0,5	0,2	0,4
Prijsniveau	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Loonniveau	-0,4	-0,3	-0,4	-0,3	-0,4	-0,3	-0,4	-0,1
Arbeidsvraag	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1
Liq. massa (reëel)	-0,3	-0,2	-0,3	-0,4	-0,2	0,0	0,9	3,7
Werkloosheid (in arb. jaren x 1000)	12	8	7	5	7	6	6	3
Saldo lopende rekening (in % NI)	1,0	1,0	0,9	1,0	0,9	0,9	0,8	0,4
Financieringstekort overheid (in % NI)	-1,0	-0,9	-0,9	-0,8	-1,0	-1,3	-1,0	-1,4
Lange rente (in %-punten)	-	-	-	-	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2

Kennelijk zijn de bezuinigingsvarianten in de CEC-nota op een zeer specifieke manier vormgegeven, met allerlei aanvullende veronderstellingen.

Nu worden modelsimulaties die met de feitelijke beleidsmodellen voor het bezuinigingsbeleid zijn uitgevoerd en die veelal in ambtelijke nota's zijn vastgelegd, inderdaad gekenmerkt door een zeer gevarieerde inkleding al naar gelang het pakket bezuinigingsmaatregelen waarop de berekening betrekking heeft. In de hier gebruikte gestileerde modellen is de vormgeving van de bezuinigingsmaatregel noodzakelijkerwijs zeer eenvoudig gehouden. Gesimuleerd is een blijvende verlaging van de exogeen veronderstelde overheidsuitgaven van 1% van het nationale inkomen vanaf het eerste kwartaal in de simulatieperiode. Evenals bij de exercities met het loonmatigingsbeleid hebben de simulaties de waarden van de exogenen in het vierde kwartaal van 1986 tot uitgangspunt en beslaan ze een periode van 24 kwartalen ofte wel 6 jaren.

Eerste- en tweede-generatiemodel

In tabel 1 zijn de gevolgen gegeven van de bezuinigingsmaatregel volgens de drie representanten van de drie generaties Nederlandse beleidsmodellen. De uitkomsten voor Mod C in het eerste gedeelte van de tabel laten zien dat de bezuinigingsmaatregel inderdaad het gewenste effect op het financieringstekort heeft. De bestedingen blijven daarentegen beneden het niveau van de centrale pro-

3. Een formele beschrijving van de gehanteerde modellen en de verkozen coëfficiëntwaarden staat in de bijlage van F.A.G. den Butter, *Modelbouw en Matigingsbeleid in Nederland*, VU Research Memorandum nr. 1989-12, 1989. Dit memorandum vormt tevens de basis voor het voorgaande en het onderhavige artikel. Voor een historische beschrijving van de Nederlandse modelbouw en de indeling in drie generaties, zie hoofdstuk 2 in F.A.G. den Butter, *Model en Theorie in de Macro-economie*, Leiden, 1987, en F.A.G. den Butter, *Macro-economische modelbouw: een terugblik en enige recente ontwikkelingen*, *ESB*, 5 december 1984, blz. 1140-1148.

4. De bewuste figuur is eveneens weergegeven in L. Koopmans en A.H.E.M. Wellink, *Overheidsfinanciën*, vijfde herziene druk, Leiden, 1983, blz. 50.

jectie, ook op de lange termijn. De werkgelegenheid daalt enigermate en dus stijgt de werkloosheid. Uit hoofde van het Phillips-curve-effect vindt een lichte loondaling plaats. Het prijsniveau blijft onveranderd ten opzichte van de centrale projectie, aangezien de daling van de bezettingsgraad van het productieapparaat en de daling van de arbeidsproductiviteit elkaar blijken te compenseren in de prijsvergelijking. Vanwege de gedaalde bezettingsgraad en de afneming van de bestedingen geeft het invoervolume een forse daling te zien. Aangezien het uitvoervolume vrijwel onveranderd blijft ontstaat door de bezuinigingsmaatregel een overschot op de lopende rekening van de betalingsbalans.

De effecten van de bezuinigingsmaatregel volgens Mod CS verschillen nauwelijks van die van Mod C, zo blijkt uit het tweede deel van tabel 1. De daling van de werkgelegenheid is volgens Mod CS iets geringer dan volgens Mod C omdat de relatieve afneming van de reële arbeidskosten via het aanbodblok de daling van de werkgelegenheid door de vraaguitval enigermate compenseert.

Derde-generatiemodel

Het is opmerkelijk dat volgens het derde deel van tabel 1 de effecten van de bezuiniging volgens Mod CSM nauwelijks afwijken van de effecten volgens de beide hiervoor besproken modellen. Van een substantiële 'verdringing' van de overheidsuitgaven door de private bestedingen blijkt in het geheel geen sprake te zijn. De modeluitkomsten tonen immers ook op de lange termijn geen omslag van een ongunstige naar een gunstige ontwikkeling.

Overeenkomstig de theoretische argumentatie behoeft de overheid vanwege de daling van het financieringstekort inderdaad een minder groot beroep op de kapitaalmarkt te doen. Dit heeft echter slechts een zeer geringe daling van de lange rente tot gevolg. De investeringen worden nauwelijks beïnvloed door deze rentedaling. Hierbij dient te worden bedacht dat de daling van het financieringstekort van de overheid een afneming van het financieringsoverschot van de private sector oproept. De verbetering van de betalingsbalans is niet voldoende om dit effect te neutraliseren. Daarmee neemt het beroep van de private sector op de kapitaalmarkt toe, hetgeen het rentedrukkende effect van het afgenomen beroep van de overheid ten dele compenseert. Wel blijkt in Mod CSM het effect van de bezuinigingsmaatregel op het financieringstekort uiteindelijk iets groter te zijn dan in de beide voorgaande modellen. Dit is een gevolg van de in Mod CSM geïndogeniseerde rentelasten van de overheid, die mede dank zij de geringe renteverlaging enigermate zijn afgenomen.

Al met al blijkt uit deze simulaties dat het verdringings-effect volgens Mod CSM kwantitatief niet groot is en dat derhalve de uitbouw van de beleidsmodellen met een submodel voor de monetaire sfeer, waardoor het verdringings-effect zichtbaar kan worden gemaakt, niet een krachtig argument ten gunste van het bezuinigingsbeleid aandraagt. Daartoe is de som van de beide schakels in deze argumentatie, namelijk de rentegevoeligheid van de investeringen en de gevoeligheid van de kapitaalmarktrente voor het beroep van de overheid op de kapitaalmarkt, te gering. Overigens treedt ook volgens de meeste 'echte' Nederlandse beleidsmodellen van de derde generatie bij een eenvoudige inkleding van het bezuinigingsbeleid geen omslag van een ongunstig naar een gunstig bestedings- en werkgelegenheidseffect op door de omkering van de verdringing vanwege de afneming van het financieringstekort van de overheid⁵.

Monetaire verruiming via betalingsbalans

Een omslag van een ongunstig naar een gunstig bestedings- en werkgelegenheidseffect komt wel duidelijk naar voren in het model van Knoester en Buitelaar⁶. Het mechanisme dat deze omslag bewerkstelligt loopt echter niet via de rente maar via een monetaire hoeveelheidsvariabele in de bestedingsvergelijkingen. Een dergelijke directe transmissievariabele die vermogens effecten of kredietbeschikbaarheidseffecten weergeeft, is ook in de bestedingsvergelijkingen in de hier gebruikte modellen opgenomen. Op zich behoeft de inbouw van deze transmissievariabele dus geen sterk verdringingseffect te impliceren. Dit hangt namelijk af van de wijze van modellering van de onderhavige transmissievariabele in de monetaire sfeer, i.c. de liquiditeitsmassa.

In Mod CSM wordt de liquiditeitsmassa door de geldvraagfunctie bepaald, hetgeen accommoderend monetair beleid representeert. De afgenomen bestedingen vanwege het bezuinigingsbeleid leiden daarbij tot een afneming van de geldvraag. Met andere woorden: er treedt geen monetaire verruiming op, die via de directe geldtransmissie de daling van de bestedingen (ten dele) compenseert. In het model van Knoester en Buitelaar is echter een heel ander mechanisme in de monetaire sfeer werkzaam. Vertaald naar de hier gebezigde modelstructuur gebeurt namelijk in dit model het volgende: de directe geldtransmissievariabele wordt bepaald door de bronnen van geldcreatie. De effecten van een bezuiniging volgens een dergelijke modellering zijn gegeven in het vierde deel van tabel 1. Omdat verondersteld is dat het financieringstekort volledig lang wordt gefinancierd zijn als bronnen uitsluitend het nationaal liquiditeitsoverschot en het netto geldscheppende bedrijf van belang. Het netto geldscheppend bedrijf is hier als gegeven beschouwd hetgeen kan worden aangemerkt als een niet-accomoderend monetair beleid. Aangezien de bezuiniging tot een overschot op de lopende rekening leidt neemt het nationaal liquiditeitsoverschot toe, ondanks het feit dat een deel van dat overschot op de lopende rekening via het kapitaalverkeer weer naar het buitenland stroomt. Volgens deze versie van Mod CSM neemt dan ook, zoals tabel 1 laat zien, de liquiditeitsmassa dank zij de bezuinigingen toe. Via de directe geldtransmissie leidt dit inderdaad op den duur tot een omslag in de gevolgen van de bezuinigingen op de consumptie en de investeringen. Echter, de invloed van de directe geldtransmissie is hier met een lange-termijnelasticiteit van 0,15 niet zodanig sterk verondersteld, dat dit mechanisme een omslag bewerkstelligt in de totale bestedingen. De bezuinigingen geven hier derhalve op den duur geen positief werkgelegenheidseffect te zien.

Ook in het kader van dit model is de vraag of de omslag optreedt dus een empirische kwestie die in belangrijke mate afhangt van de omvang van de invloed van de directe geldtransmissie op de bestedingen. Wel kan men zich bij deze wijze van modellering van de monetaire sfeer afvragen of deze aansluit op de feitelijke situatie in ons land. Het impliceert immers dat het pleidooi van de monetaire autoriteiten tot een verlaging van het financieringstekort

5. Zie bij voorbeeld tabel 6 in S.K. Kuipers, B.W.A. Jongbloed, G.A. Kuper en E. Sterken, *CESAM. Het CCSO-jaarmodel voor de Nederlandse economie*, Groningen, 1988; tabel 4 in V.R. Okker, *The CPB econometric model of the Netherlands economy (FREIA-KOMPAS)*, in: W. Driehuis, M.M.G. Fase en H. den Hartog (red.), *Challenges for macroeconomic modelling*, Amsterdam, 1988, blz. 457-481, en tabel 9 in F.A.G. den Butter, *The DNB econometric model of the Netherlands economy (MORKMON)*, in: W. Driehuis et. al., op. cit., blz. 405-431.

6. Zie bij voorbeeld tabel 5.2 en tabel 5.3 in P. Buitelaar, *Overheidsfinanciën en economische politiek*, Assen/Maastricht, 1988.

van de overheid erop gericht is om de geldgroei uit het buitenland te bevorderen zodat op deze manier de bestedingen worden aangezwengeld. Het is onwaarschijnlijk dat de monetaire autoriteiten bij hun ondersteuning van het bezuinigingsbeleid een dergelijk mechanisme op het oog hebben.

Gevoeligheidsanalyse

Bij het verdringingsmechanisme via de rente is het een intrigerende vraag, hoeveel invloed er van de rente op de investeringen moet uitgaan en van de kapitaalmarktfinanciering op de rente, opdat dit mechanisme een omslag beschrijft. Tabel 2 geeft de resultaten van een dergelijke gevoeligheidsanalyse.

Ofschoon in vrijwel ieder macro-economisch model de rente of de kapitaalkosten in een of andere vorm als determinant in de investeringsvergelijking is opgenomen, blijkt de negatieve invloed van de rente over het algemeen niet al te groot te zijn. In de basisvariant van de hier gebruikte modellen is een elasticiteit van de reële rente ten opzichte van de investeringen van -0,1 verondersteld.

Over de invloed van de kapitaalmarktfinanciering en met name van het financieringstekort van de overheid op de lange rente is de afgelopen jaren een groot aantal empirische studies verschenen⁷. Hoewel de uitkomsten van studie tot studie nogal verschillen wordt vrijwel nooit een zeer omvangrijke invloed van het financieringstekort op de rente gevonden, zeker niet in kleine open economieën waar de binnenlandse rente voor een groot deel door de buitenlandse rente wordt bepaald. Van Loo heeft een aantal empirische resultaten voor Nederland samengevat⁸. Op grond van deze samenvatting is in de basisvariant van de hier gebruikte modellen verondersteld dat een reductie van het kapitaalmarktberoep van de overheid van 1% van het nationaal inkomen een verlaging van de rente van 0,25%-punt tot gevolg heeft. Voor het kapitaalmarktberoep van de private sector is dezelfde coëfficiëntwaarde verondersteld.

In de gevoeligheidsanalyse zijn de genoemde coëfficiëntwaarden verviervoudigd ten opzichte van de basisvariant, eerst afzonderlijk en vervolgens gelijktijdig. De effecten van de bezuiniging volgens de variant van Mod CSM waarin de rente-elasticiteit van de investeringen verviervoudigd is en derhalve een lange-termijnelasticiteitswaarde van -0,4 heeft, zijn gegeven in het eerste deel van tabel 2. De verschillen ten opzichte van de basisvariant blijken vrij gering te zijn. De bezuinigingen leiden ook op de lange termijn nog altijd tot een daling van de bestedingen, terwijl de werkgelegenheid evenmin veel verbeterd ten opzichte van de basisvariant. Wel heeft volgens deze modelvariant de gedaalde rente tot gevolg dat de investeringen ongeveer op het niveau van de centrale projectie blijven.

In de volgende variant is de invloed van de kapitaalmarktfinanciering op de rente verviervoudigd. Dit betekent dat een daling van het kapitaalmarktberoep van 1% van het nationale inkomen een rentedaling van 1 procentpunt teweegbrengt; een invloed die overigens omvangrijker is dan in enige van de door Van Loo samengevatte studies is gevonden. Volgens de in het tweede deel van tabel 2 opgenomen resultaten leiden de bezuinigingen in dit geval inderdaad tot een substantiële verlaging van de rente. Deze verlaging blijkt echter nauwelijks door te werken in de bestedingen en in de werkgelegenheid.

Het derde deel van tabel 2 toont de resultaten voor de variant van Mod CSM waarin de omvang van beide schakels in het verdringingsmechanisme is verviervoudigd. De rentedaling en de daling van het financieringstekort blijken elkaar nu via de dalende rentelasten van de overheid zodanig te versterken dat aan het einde van de simulatiepe-

Tabel 2. De gevolgen van een bezuiniging op de overheidsuitgaven van 1% van het nationale inkomen (in % van de centrale projectie, tenzij anders aangegeven)

	CSM40 (3e gen., rente-el. invest. x 4)		CSM04 (3e gen., rente-inkl. kap.markt x 4)		CSM44 (3e gen., beide coëffic. x 4)		CSM44 (idem, rentel. overh. exogeen)	
	1jr	6jr	1jr	6jr	1jr	6jr	1jr	6jr
Inkomensvolume	-0,6	-0,3	-0,5	-0,3	-0,5	0,0	-0,5	-0,2
Consumptievolume	-0,6	-0,2	-0,5	0,2	-0,5	0,5	-0,5	0,1
Investeringsvolume	0,2	0,1	0,0	0,4	0,8	3,6	0,7	1,2
Prijsniveau	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1
Loonniveau	-0,4	-0,2	-0,4	-0,2	-0,4	0,0	-0,4	-0,1
Arbeidsvraag	-0,2	-0,1	-0,2	-0,3	-0,2	0,0	-0,2	-0,1
Liq. massa (reëel)	-0,2	0,1	0,0	1,3	0,0	1,7	-0,1	0,6
Werkloosheid (in arb. jaren x 1000)	6	3	7	8	6	1	6	2
Saldo lopende rekening (in % NI)	0,9	1,0	0,9	0,5	0,9	0,5	0,9	0,8
Financieringstekort overheid (in % NI)	-1,0	-1,5	-1,0	-1,6	-1,1	-2,1	-1,0	-0,9
Lange rente (in %-punten)	-0,1	-0,2	-0,2	-0,7	-0,2	-0,9	-0,2	-0,4

riode na zes jaar de bestedingen en de werkgelegenheid weer zijn teruggekeerd naar het niveau van de centrale projectie. De motor voor deze omslag wordt gevormd door de investeringen. Toch leveren ook in deze variant waarin aan de desbetreffende coëfficiënten welhaast onrealistisch hoge waarden zijn gegeven, de bezuinigingen nog geen extra werkgelegenheid op. Dit onderschrijft de voorheen getrokken conclusie dat het verdringingsmechanisme geen empirische ondersteuning voor het bezuinigingsbeleid biedt.

Rentelasten

In de discussies rond het bezuinigingsbeleid in ons land heeft de vermeende invloed van de rentelasten van de overheid steeds een belangrijke rol gespeeld⁹. Om deze rol hier te belichten zijn ten slotte in tabel 2 de uitkomsten van de bezuinigingsmaatregel in een variant van Mod CSM gegeven, waarin bij een verviervoudiging van de desbetreffende coëfficiëntwaarden de rentelasten van de overheid exogeen zijn gelaten. Een vergelijking van deze uitkomsten in het rechter deel van tabel 2 met de resultaten ernaast toont dat de wisselwerking tussen de rentedaling en de daling van de rentelasten inderdaad zodanig groot is dat het uiteindelijke effect van de bezuinigingen op het financieringstekort en op de lange rente hierdoor meer dan verdubbeld wordt. Het betekent dus dat, voor zover het verdringingsmechanisme via de rente zelf kwantitatief van belang zou zijn, de rentelasten hierin een belangrijke schakel zouden vormen.

7. Zie het in voetnoot 3 vermelde onderzoeksmemorandum voor literatuurverwijzingen op dit punt.

8. P.D. van Loo, De hoogte van de kapitaalmarktrente, *Maandschrift Economie*, jg. 48, 1984, blz. 123-139.

9. Zie bij voorbeeld A.H.E.M. Wellink, De ontwikkelingen in de jaren zeventig en tachtig en enkele daaruit te trekken lessen, in: A. Knoester (red.), *Lessen uit het verleden*, Leiden, 1987, blz. 333-365, en voor een relativisering van deze invloed: L.F. van Muiswinkel, Hoge rentelasten en financieringsbehoeften: angst is een slechte raadgever, *ESB*, 20 maart 1985, blz. 268-270, 278.

Ter illustratie van deze gevoeligheidsanalyse zijn in de figuur voor Mod CSM en de drie varianten daarop de gevolgen getekend van de bezuiniging voor het financieringstekort. De figuur brengt in beeld dat de reductie van het financieringstekort het grootst is in de modelversie met een verviervoudiging van zowel de invloed van de rente op de investeringen als van de invloed van het kapitaalmarktbehoef op de rente. Bovendien laat de figuur zien dat in dit geval de schakel van kapitaalmarktfinanciering naar rente van meer gewicht is dan de schakel van de rente naar de investeringen.

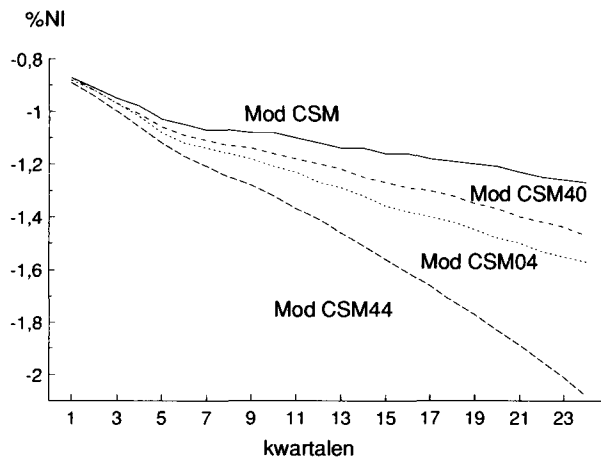
Vermeld zij dat in het voorgaande, conform de modellering in de Nederlandse beleidsmodellen, uitsluitend de verdringing van de uitgaven van de private sector door die van de overheid (en omgekeerd) via het rentemechanisme is gezien. Het is daarentegen denkbaar dat de private sector bij een hoge staatsschuld de via de tekortvergroting gefinancierde overheidsuitgaven (gedeeltelijk) in mindering brengt op het beschikbaar inkomen bij wijze van anticipatie op toekomstige belastingbetalingen. De gevolgen van een dergelijke directe verdringing zijn door Duguay en Rabeau met een simulatiemodel voor Canada onderzocht¹⁰. Voor Nederland zijn mij echter geen empirische studies van de consumptie- of investeringsfunctie bekend waaruit het bestaan van deze directe verdringing blijkt¹¹.

Slotbeschouwing

De toevoeging van een monetaire sector aan de Nederlandse beleidsmodellen aan het begin van de jaren tachtig markeert de overgang van de tweede naar de derde generatie modellen. Hiermee is in de modellen het mechanisme ingebouwd dat in de discussies rond het bezuinigingsbeleid een grote rol speelt, zij het iets meer in het recente verleden dan momenteel. Het is het verdringingsmechanisme ofte wel 'crowding out' van de private sector door de overheid bij een oplopend financieringstekort. Via de rentelasten van de overheid wordt het mechanisme nog versterkt. Uit de modelexercities blijkt echter dat de effecten van het bezuinigingsbeleid via het verdringingsmechanisme kwantitatief van weinig belang zijn. Dit resultaat is afhankelijk van de mate waarin de kapitaalmarktfinanciering de rente beïnvloedt en van de mate waarin de rente doorwerkt in de bestedingen, met name de investeringen. Alleen wanneer aan de desbetreffende coëfficiënten voor Nederland extreem hoge waarden worden toegekend blijken de gunstige effecten van bezuinigingen op de overheidsuitgaven vanwege dit mechanisme op te wegen tegen de vraaguitval die de bezuinigingen teweegbrengen. Kortom, het gebruik van de derde generatie beleidsmodellen met een volledige monetaire sector biedt uit dien hoofde geen ondersteuning voor het bezuinigingsbeleid. In dit opzicht wijkt de conclusie van dit artikel sterk af van die van het voorgaande artikel. Daaruit komt namelijk naar voren dat de overgang van de eerste naar de tweede generatie Nederlandse beleidsmodellen via de inbouw van de jaargangenbenadering het belang van het loonmatigingsbeleid voor het terugdringen van de werkloosheid volledig onderstreept.

De conclusie over het bezuinigingsbeleid betekent niet, dat de grond onder de economische argumentatie ter ondersteuning van dit bezuinigingsbeleid volledig is weggeslagen. De bovenstaande modelexercities tonen slechts dat bij de presentatie van het bezuinigingsbeleid het verdringingsargument en het bijkomende argument van de rentelasten ten onrechte is benadrukt. De argumenten met een normatief karakter zoals deze bij voorbeeld in het rapport van de Commissie Economische Deskundigen zijn verwoord, vormen op zich een valide en voldoende ondersteuning voor het bezuinigingsbeleid¹². Een te sterke

Figuur. De gevolgen van een bezuiniging van 1% van het nationale inkomen op het financieringstekort volgens vier varianten van een derde-generatiemodel



Mod CSM: derde-generatiemodel

Mod CSM40: idem, verviervoudiging rente-Invloed op investeringen

Mod CSM04: idem, verviervoudiging rente-Invloed kap.marktfinanciering

Mod CSM44: idem, verviervoudiging beide coëfficiënten.

scheefgroei in de schuldverhouding tussen de overheid en de private sector zal immers het vertrouwen in het overheidsbeleid verbreken en daarmee dit beleid frustreren. In feite valt momenteel wel een verschuiving in de beschouwingen over het bezuinigingsbeleid naar dit type argumenten waar te nemen, alhoewel daarbij de discussies over de normatieve omvang van het financieringstekort en over de optimale grootte van de collectieve sector enigermate door elkaar lopen¹³.

Vooralsnog heeft de inbouw van dergelijke normatieve verwachtingen in de beleidsmodellen niet plaatsgevonden. Nu moet gezegd worden dat het niet eenvoudig is om elementen als vertrouwen en reputatie van het overheidsbeleid in de modellen onder te brengen, aangezien de effecten hiervan veelal een discontinu en asymmetrisch karakter zullen hebben. Ook zal de aard van deze nieuwe gedragsrelaties sterk verschillen van de in de modellen gebruikelijke relaties. Toch is een dergelijke inbouw nodig om een indruk te krijgen van het kwantitatieve belang van dit type argumenten. Binnen de huidige structuur van de beleidsmodellen kunnen hiervoor aanknopingspunten worden geboden door een uitgebreide modellering van de manier waarop verwachtingen gevormd worden en de mate waarin op (reputatievernietigende of reputatieversterkende) beleidsmaatregelen wordt gereageerd. Dit is een breed en nuttig terrein voor toekomstig onderzoek. Eigenlijk wekt het verbazing dat in ons land met zowel een sterke traditie in de normatieve beleidsanalyse als in de macro-economische modelbouw, een integratie van deze beide denkrichtingen nog niet tot stand is gekomen.

Frank den Butter

10. P. Duguay, en Y. Rabeau, *Les effets macro-économiques des déficits budgétaires: résultats d'un modèle de simulation*, Rapport Technique Banque du Canada, nr. 47, Ottawa, 1987.

11. Zie bij voorbeeld J. de Haan en D. Zelhorst, Particuliere besparingen en overheidsschuld: de analyses van Boskin e.a., een Nederlandse invalshoek, *Maandschrift Economie*, jg. 53, 1989, blz. 4-17.

12. Commissie Economische Deskundigen, *Rapport tekorten en schuld van de publieke sector, 85/27*, Sociaal Economische Raad, Den Haag, 1985.

13. Zie bij voorbeeld J.A.J. Alders, Toekomstig begrotingsbeleid, *ESB*, 1 februari 1989, blz. 111-116.