



Financieringstekort en staatsschuld

Auteur(s):

Kolnaar, A.H.J.

*Hoogleraar aan de Katholieke Universiteit Brabant en kroonlid van de Sociaal-Economische Raad.***Verschenen in:**

ESB, 85e jaargang, nr. 4257, pagina 432, 26 mei 2000

Rubriek:**Trefwoord(en):**

Het uitgangspunt van het budgetbeleid van de overheid zou de behoefte aan nationale besparingen en investeringen moeten zijn, gegeven de algemeen aanvaarde doelstellingen van de economische politiek. In Nederland wordt teveel gespaard. Een budgettair beleid gericht op verdere stimulering hiervan is, gezien macro-economische variabelen, structureel misplaatst. De overheid zou actief moeten investeren.

In het rapport *Generatiebewust beleid* schaarde ook de WRR zich achter plannen om de staatsschuld over een termijn van zo'n dertig jaar af te bouwen via het kweken van structurele financieringsoverschotten¹. Daarbij wordt aan de tegenargumenten voorbij gegaan. In dit artikel komen die aan de orde.

Doelstellingen en middelen: investeren, sparen en spaaroverschotten

Algemeen aanvaard is de doelstelling van de duurzame groei, dat is een evenwichtige groei met onder meer volledige werkgelegenheid en behoud van het milieu. Zo'n ontwikkeling vergt een adequate nationale investeringsquote en een daarbij passende nationale spaarquote². De bedoelde investeringsquote wordt bepaald door de structurele groeideterminanten, te weten de groei van de beroepsbevolking, de arbeidsbesparende technologische ontwikkeling en de slijtage van de kapitaalgoederen, en bovendien door de kapitaalcoëfficiënt.

Het antwoord op de vraag of gegeven de doelstelling van de duurzame ontwikkeling de *nationale spaarquote* omhoog of omlaag moet is nauwelijks voor discussie vatbaar. Ons land wordt al jaren geconfronteerd met hardnekkige overschotten op de lopende rekening, terwijl de bedrijfsinvesteringen voldoende blijken om een relatief hoog niveau van groei en werkgelegenheid te verwezenlijken. We sparen in ons land dus al te veel. Nóg meer willen sparen heeft dan geen zin, is geld verkwisten.

Via met name het primaire spaar- en inkomens-saldo van de collectieve sector beïnvloedt de overheid de nationale spaarquote³. Een lager tekort respectievelijk een groter overschot van de collectieve sector leidt rechtstreeks tot een hogere nationale spaarquote en staande de investeringsquote tot een hoger nationaal spaaroverschot. Gegeven deze definitie samenhang kunnen er geen verantwoorde uitspraken worden gedaan over de gewenste omvang van met name het *primaire saldo* van de collectieve sector zonder een analyse van de *gewenste totale nationale besparingen*. Als er al genoeg of teveel wordt bespaard, is nog meer óók zinloos als dat wordt veroorzaakt door de budgetpolitiek van de overheid. Het gaat niet aan, die politiek van dat algemene vraagstuk van de gewenste omvang van de nationale besparingen los te koppelen. Het is juist het wezenlijke kader voor het structurele budgetbeleid. Waar als in het WRR-rapport de noodzakelijke analyses terzake ontbreken, ontberen de aanbevelingen hun theoretische fundering.

Een aparte kwestie is of er niet méér investeringen van met name de overheid nodig zijn. Ook de WRR lijkt te opteren voor meer productieve collectieve uitgaven, al dan niet met het oog op een hogere duurzame groei. Dat levert echter nog geen argument op voor meer *besparingen* en een hogere *spaarquote*: aan zulke wensen kan bij het huidige hoge spaaraanbod makkelijk worden voldaan.

Samen met alle particuliere transacties en het daaruit voortvloeiende spaarsaldo van de particuliere sector (saldo van hun inkomsten en uitgaven, waaronder beleggingen) zorgt het spaarsaldo van de collectieve sector voor het nationale spaarsaldo. Een nationaal overschot verdwijnt vervolgens per definitie naar het buitenland. Het wordt dus niet ingezet voor onze duurzame groei: het buitenland mag het gebruiken voor zijn productieve uitgaven. Het mag zijn concurrentiepositie versterken met ons geld, om ons daarna op de wereldmarkt de loef af te steken. Over beleidsconcurrentie gesproken⁴!

Betwijfeld moet dus worden of dit subsidiëren van het buitenland via het kweken van structurele collectieve en nationale spaaroverschotten een zinvolle aanwending is van onze besparingen. Waarom zou de overheid bevorderen dat duurzaam meer van ons geld in de buitenlandse en niet in onze eigen economie wordt gestoken?

Wij wensen een beperkt structureel nationaal spaaroverschot om onze afspraken over ontwikkelingshulp na te komen. Maar voor het meerdere kan maar één ding gelden. Alleen als er hier géén problemen meer zijn en geen zinvolle beleggingen, rest slechts dat subsidiëren van het buitenland dan wel het (nog meer?) stimuleren van de inheemse particuliere consumptie via belastingverlaging. Ik wijs dan met velen op onderwijs, milieu, technologie, infrastructuur, veiligheid, armoede, sociale cohesie, zorg, concurrentiepositie, vergrijzing, enzovoort, in willekeurige volgorde. Er zijn nog wel degelijk zinvolle aanwendingen voor onze besparingen te vinden⁵. Pleiten voor meer collectieve nuttige uitgaven en tegelijkertijd voor grotere nationale spaaroverschotten middels lagere

overheidstekorten respectievelijk grotere -overschotten, is warrig, tegenstrijdig, om niet te zeggen schizofreen.

Kortom: er is structureel geen enkele behoefte aan het verder opvoeren van onze nationale spaarquote via verdere tekortreductie bij de overheid. Integendeel; we kampen met een hardnekkig nationaal spaaroverschot, terwijl de overheid nuttige, productieve uitgaven laat liggen. Het aanbevolen (en het feitelijke) beleid staat haaks op de groeitheoretische inzichten [6](#).

Hieronder wordt nagegaan of er valide argumenten zijn om toch te pleiten voor tekortreducties in de collectieve sector. Geen aandacht schenk ik daarbij aan het verhaal dat de overheid als een goed huisvader zijn huishoudboekje minstens in evenwicht moet hebben, geen schuld mag hebben. Dit argument is misschien oer-Nederlands maar desondanks volstrekt onzinnig. Juist micro-huishoudens gaan momenteel steeds meer schulden aan. Sommige hypotheeken worden niet meer afgelost. De overheid leeft langer dan die vaders. Macro-economische inzichten stroken dikwijls niet met micro-economische indrukken terwijl in de onderhavige kwesties de macro-economische theorie de leidraad moet zijn [7](#).

Staatsschuld en rentelasten

Volgens redelijk vergaande adviezen moet minstens de schuld als percentage van het nationaal inkomen, dus de staatsschuldquote en daarmee de rentelastenquote, omlaag.

Het is onjuist als men doet voorkomen dat daarvoor een financieringsoverschot nodig zou zijn. Bij elke constante tekortquote hoort op den duur, gegeven de groeivoet van de economie, een bepaalde stabiele schuldquote. Bij lagere tekortquoten wordt de schuldquote ook lager. Bij een financieringstekortquote van nul wordt de schuldquote op den duur ook verwaarloosbaar klein, dus nul, zolang de economie maar groeit. Financieringsoverschotten zijn hiervoor niet nodig.

Volgens zéér vergaande beleidsadviezen moet echter zelfs het *niveau* van de staatsschuld en de rentelasten terug naar nul. Dat eist wel (als onder meer de WRR zijn zin krijgt, zelfs vele jaren) een financieringsoverschot [8](#). Waarom het niet genoeg is de schuldquote naar nul te leiden, blijft een open vraag.

In beide opties ligt het tekortbeleid jarenlang vast. De cruciale vraag is wat dan de achterliggende doelstellingen zijn. Het is onacceptabel als het zou gaan om een geheime doelstelling, die intussen van voldoende importantie wordt geacht om er het realiseren van de wél algemeen aanvaarde en bekende doelstelling van de evenwichtige groei met een schoon milieu en volledige werkgelegenheid en goede voorzieningen maar aan op te offeren.

Ik ga er daarom vanuit dat de huidige obsessie voor de schuldreductie moet worden verdedigd op basis van die algemeen aanvaarde doelen. De huidige schuld en de rentelasten zouden dan een duurzame ontwikkeling van de economie moeten frustreren. Zo liggen hoofddoelstelling en subdoelstelling van de schuldreductie netjes in elkaars verlengde.

Het is echter een raadsel waar een dergelijke diagnose op moet berusten. Van de huidige staatsschuld heeft niemand last. Zeker in ons land levert de financiering ervan geen problemen op. Rentelasten van de overheid zijn voor de burger tegelijkertijd inkomsten en echt niet alleen lasten. (Macro-)economen weten dat. Die inkomsten worden vervolgens door de burgers via vooral hun pensioenfondsen weer bespaard, belegd bij de overheid, die zo haar rentelasten weer kan betalen. Dat geldt ook voor de aflossingen van oude leningen. Dit automatische financieringsproces gaat pijnloos door, zolang de overheid het vertrouwen van de belegger heeft door netjes aan haar verplichtingen te voldoen, het circuitje dus niet doorsnijdt oftewel de financiële wind rustig rond laat waaien [9](#). Ook volgens de groeitheorie kan een duurzame ontwikkeling zeer wel gepaard gaan met blijvende primaire tekorten en een permanente staatsschuld. Van de gevreesde frustratie van de groei blijft aldus weinig of niets over.

Verdringing uitgaven?

Welk probleem is er dan wel met de staatsschuld of de rentelasten? Het standaardantwoord luidt dat de rentelasten gegeven de inkomsten andere nuttige, productieve uitgaven en investeringen verdringen. De behoefte aan dergelijke uitgaven wordt in deze visie dus niet ontkend. Ze mogen juist niet worden verdrongen, zeker niet door wat banale rentelasten.

De verdringingsvrees is, uitzonderlijke omstandigheden daargelaten, echter ongegrond. Zolang de rentelasten hun eigen financiering opleveren, zoals dat in ons land al jaren het geval is en ook zal blijven, *kunnen ze geen andere uitgaven verdringen*. De zojuist geuite bezorgdheid over de nuttige uitgaven moet logischerwijs de tekortreductie gelden, want die impliceert per definitie wel het terugdringen van de uitgaven, gegeven de inkomsten. Zonder die reductie en bij behoorlijke economische groeiramingen (op basis van de trendmatige groei) is er ruimte genoeg voor extra uitgaven [10](#).

In feite worden er wel degelijk uitgaven verdrongen, maar dat komt niet door economische problemen met rentelasten, maar door politieke afspraken. Volgens de huidige politiek geaccordeerde boekhoudkundige regels vallen de rentelasten immers onder het uitgavenkader. Als het totaal wordt genormeerd, is meer van het ene allicht minder van het andere. Maar zo'n boekhoudkundig geënceneerde afruil mag niet worden verward met een op economische gronden onafwendbare verdringing.

Natuurlijk is nu de vraag, of het economisch gezien juist is dat de rentelasten tot de relevante overheidsuitgaven binnen het uitgavenkader worden gerekend. Wie is geobsedeerd door terugdringing van schuld en rentelasten móet nu wel met ja antwoorden. Maar oorzaak en gevolg worden zo omgedraaid. Eerst wordt een totale uitgavenquote geconstrueerd. Daarna worden daarbinnen de vermaledijde rentelasten tot verdringer gebombardeerd. Voor economen blijft dit een vreemde manier van redeneren [11](#). Beter zou het zijn de rentelasten buiten het uitgavenkader te houden. Ze leggen ook geen claim op de nationale middelen.

Er is nog een ander probleem. In de verdringings-redenering wordt uitgegaan van een vaste norm voor de toekomstige uitgaven, van een gegeven maximum uitgavenquote waarbinnen alles zich moet afspelen. Maar er is geen economisch te onderbouwen structurele norm voor de collectieve uitgaven. Hetzelfde geldt mutatis mutandi voor de inkomsten. We zullen het terzake moeten doen met politieke

afwegingen, en terecht. Juist daarom leg ik wat die afwegingen betreft zo de nadruk op de toetssteen van de algemeen aanvaarde doelstellingen.

De vraag rijst nu wel, waarom de uitgavenquote straks even hoog zou moeten zijn als nu. Waarom moet of zou de toekomstgeneratie een niveau aanhouden dat wij op basis van de huidige politieke en maatschappelijke verhoudingen bepaalden?

Een goede politieke afweging is noodzakelijk. Maar het gaat niet aan, over het graf heen te willen regeren. Door de afwezigheid van een objectieve norm vervalt de vaste toekomstige totale uitgavenquote als plafond en daarmee een tweede basis onder de verdringingsredenering.

Natuurlijk moeten er afspraken over inkomsten, uitgaven en saldi worden gemaakt. Maar die afspraken zijn betrekkelijk, bevatten geen objectieve waarheden of normen met eeuwigheidswaarde en mogen niet verworden tot heilige huisjes.

Vergrijzing

In de argumentatie rond de schuldreductie speelt ook de vergrijzing een niet aflatende rol. In de toekomst zullen mogelijk hogere collectieve lasten voor de zorg en de AOW zwaarder drukken op een relatief kleinere actieve bevolking. Het ligt voor de hand na te gaan of daarvoor niet reeds nu extra bestedingsruimte kan worden gecreëerd.

Voldoende zij hierboven echter weerlegd, dat de remedie tegen de vergrijzingslasten gezocht zou kunnen worden in wederom schuldreductie. Als de daarvoor te genereren extra besparingen het land niets opleveren en het verdringingsverhaal rond rentelasten niet opgaat is zo'n reductie nog steeds overbodig.

De voorziene grotere aanspraken op het nationale inkomen door ouderen moeten opgevangen worden door een groter toekomstig draagvlak, dat is het nationaal inkomen verdiend in de marktsector. Een zo hoog mogelijk en schoon draagvlak is het fundament onder een duurzame ontwikkeling. Juist met het oog hierop kan een hogere (netto) arbeidsparticipatie zo belangrijk zijn en winnen de productieve uitgaven van de collectieve sector aan gewicht.

Volgens alle macro-modellen van het CPB stijgt het niveau van het nationaal inkomen onder invloed van extra collectieve uitgaven voor goederen en diensten, met name als ze leiden tot (financierbare) grotere tekorten en staatsschuld. Dat dit weer leidt tot extra rentelasten, heeft ook in die modellen nauwelijks enige relevantie.

Vele economische studies zijn gewijd aan de theorie van de endogene groei en de dito technologische ontwikkeling: niet alleen het *niveau*, zelfs de *groei* van het inkomen kan in die visie langdurig omhoog onder invloed van meer productieve uitgaven.

Ik betwijfel zeer of dit allemaal echt waar is, vooral als het om steeds meer verhogingen gaat. Maar onomstreden is dat *te weinig* productieve uitgaven wel degelijk een lager niveau en een lagere groei van het nationaal inkomen bewerkstelligen. Dan loopt op den duur alles immers vast: te land, ter zee en in de lucht.

Onnodige beperkingen opleggen aan productieve uitgaven is dom met het oog op de toekomstige welvaart, op de gewenste duurzame groei. Zo'n beleid levert intussen wel minder rentelasten op. Wie dat belangrijker acht dan werk en nationaal inkomen in de toekomst moet deze lijn dan maar volgen. Ik pleit voor een beleid waar we geen spijt van zullen krijgen, niet voor zo'n conservatieve en gevaarlijke strategie. Zorg, nu er behoefte en ruimte is, voor voldoende productieve uitgaven. Zo creëren we ook meer ruimte en draagvlak voor later. De komende generatie zal er wel bij varen. Moeten er straks meer bejaardentehuizen of ziekenhuizen komen? Die kunnen we nu al bouwen. Dan hoeft men als de vergrijzing volop om zich heen grijpt, die extra uitgaven niet meer te doen. Dat is ruimte scheppen voor de toekomst, generatiebewust beleid. Overigens is aan die extra uitgaven nu ook al behoefte. Het gaat dus echt om twee vliegen in één klap. En meer: de derde vlieg is de versterking van het toekomstig economisch draagvlak. Soortgelijke beschouwingen zijn aan andere milieu-, (infra)structuur- of kennis- en cohesieversterkende maatregelen te wijden.

De kern van de vergrijzingsproblematiek is dat straks een grotere inactieve bevolking een hogere claim op het nationaal inkomen zal leggen. Die claim is grotendeels veilig gesteld door de kapitaaldekking van de pensioenmaatschappijen en door wettelijke regelingen. Zij zal gaan ten laste van de claims van de dan actieve bevolking, zolang aan AOW- en pensioenaanspraken zelf niet wordt getornd. Aan deze echte verdringing helpt geen moedertjelif en zeker geen extra schuldreductie thans. De hamvraag is hoe groot dat nationaal inkomen zal zijn. Daar kunnen we wat aan doen. Hoe de aanspraken op het toekomstige inkomen evenwel precies zullen worden verdeeld over actieven en inactieven, welke belasting- en budgetpolitiek er straks gevoerd zal worden, gaat niet ons maar de toekomstige generaties aan ¹².

Generatierekeningen

Toepassing van 'intergenerationeel boekhouden' leidt steevast, ook in het WRR-rapport, tot de conclusie dat er met de openbare financiën in ons land iets mis is. Ze zijn niet houdbaar, kunnen niet duurzaam zo blijven. Er moeten primaire overschotten in de collectieve sector worden gekweekt, de staatsschuld moet dus terug, anders gaat het mis. De vraag is, welke bijdrage deze berekeningen leveren aan onze discussie.

De generatierekening onderstreept nog eens dat de overheid langer meegaat dan de burger. De openbare financiën worden gezien over vele generaties, tot in het oneindige toe. Alle toekomstige, steeds groeiende uitgaven en inkomsten van de overheid worden contant gemaakt met behulp van de rentevoet. Men moet er dan rekentechnisch vanuit gaan (en gaat er ook vanuit) dat de nominale rentelastenvoet (netto, na belasting) op de staatsschuld hoger is dan de nominale groeivoet van de economie. Anders levert discontering geen eindige uitkomsten op.

Als de rentevoet hoger is dan de groeivoet, mag er geen duurzaam primair tekort zijn. Volgens de rekenregel van Domar zouden de staatsschuld- en de rentelastenquote dan oplopen naar oneindig en zo allicht wel degelijk onfinancierbaar worden. De generatie-rekening

gaat omwille van zijn eigen houdbaarheid dus uit van precies die omstandigheden waarin een primair tekort niet kan blijven bestaan.

Of de netto rentelastenvoet op lange termijn echt hoger is, krijgt ook in het WRR-rapport geen aandacht [13](#). Ten onrechte. Er zijn sterke groeitheoretische argumenten aan te voeren voor de stelling dat de netto rentelastenvoet juist lager is. De hier bedoelde rekentechniek heeft terzake evenwel niets te bieden en tovert slechts uit de hoed wat er eerst is ingestopt [14](#).

Centraal in de berekening staat ook de budgetconditie. De overheid mag overeenkomstig die conditie uiteindelijk, na oneindig veel tijd als de wereld vergaat, géén netto schuld meer hebben. Ik zou niet weten waarom niet. Wie heeft er daarna nog last van?

Het gevolg van die zogenaamde conditie, feitelijk een veronderstelling, is wel dat latere generaties onze schulden moeten aflossen, anders blijft er in het punt omega nooit een schuld van nul over. Dat schuiven van lasten op de schouders van het nageslacht wordt niet eerlijk geacht [15](#). Dus moeten wij nu al aan schuldreductie doen. Maar waarom er ooit moet worden afgelost, waarom in het oneindig verschiet geen schuld mag worden nagelaten, blijft een onopgelost raadsel [16](#).

De generatierekening berust op concluderen wat al verondersteld is, op tautologie. Er zijn precies die uitzonderlijke omstandigheden en voorwaarden ingestopt die zich niet verdragen met het voortbestaan van tekorten en schulden. Daar worden we op onze speurtocht naar de argumenten voor meer financieringsoverschotten en schuldreductie helaas niet wijzer van.

Fondsvorming

Er wordt gepleit voor meer fondsvorming, met name voor een AOW-spaarfonds, in het kader van wederom de vergrijzing. Toch kennen we al kapitaaldekking voor onze toekomstige pensioenaanspraken. Aan de orde is zo alweer meer sparen, nog meer eekhoortjesgedrag. Is het dan nooit genoeg? Het antwoord moet duidelijk zijn. We sparen echt al meer dan genoeg in dit land.

Het zogeheten AOW-spaarfonds is geen echt fonds. Het neigt zelfs naar volksverlakkerij. Zo zullen de trekkingen erop straks gaan ten laste van de rijksuitgaven en de rijksbegroting en brengen ze terzake dus in de toekomst geen verlichting. Meer nog kunnen die uitgaven dan boekhoudkundig andere uitgaven verdringen. Een andere bijzondere trek van het fonds is dat het gevoed kan worden met middelen die tegelijkertijd de staatsschuld doen afnemen. Vergaar middelen, stop ze als uitgave in een fonds voor de vergrijzing en tegelijkertijd daalt de staatsschuld. Dat is de ultieme argumentatie voor de gelovigen in ons land om overschotten te kweken.

Onder verwijzing naar moedertjelief zal ook dit fonds hooguit iets toevoegen aan de hardheid van de extra nominale claims van de vergrijsde inactieven op het nationale inkomen van straks, niet aan de omvang van dat inkomen of aan de wijze waarop het na belastingen reëel over de groepen zal worden verdeeld.

Iets anders is dat de staatsschuld en het geld in het AOW-spaarfonds kennelijk, ook van Brussel, Maas-tricht, Amsterdam, het Stabiliteits- en Groeipact inclusief, geconsolideerd mogen worden. Ze behoren tot dezelfde collectieve sector. Maar dan moet dat á fortiori ook gelden voor onze échte fondsen, de ambtenarenpensioenfondsen ABP en PGM. Hierin heeft de overheid immers al zeer veel gespaard voor haar toekomstige uitgaven, via echte, tekortbelastende huidige uitgaven, terwijl de toekomstige uitkeringen niet ten koste zullen gaan van de overheidsuitgaven straks. Maar mede daarom zijn het échte fondsen.

Het overheidstekort consolideren we derhalve met de spaaroverschotten van die fondsen, de staatsschuld met de vermogens ervan. Door die consolidatie verdwijnt de staatsschuld in één klap. Ons inmiddels al aanwezige overschot blijkt feitelijk nog veel groter te zijn. In het verleden was er in ons land, zo laat die consolidatie zien, slechts optisch sprake van tekorten en schuld [17](#)! Allicht, want de overheid spaarde al zoveel, juist via die fondsen. We hebben rond schuld en tekort allang gerealiseerd wat velen thans zo hartstochtelijk nastreven.

De vraag rijst wel, waarom die velen dan niet zo'n simpele en pijnloze boekhoudkundige ingreep voorstellen. Ik ken het antwoord niet.

Besluit

De verschillende argumenten voor een verdere reductie van het financieringstekort en zo mogelijk een structureel financieringsoverschot zijn de revue gepasseerd, met rentelasten en vergrijzing in een

hoofdrol. Naar mijn overtuiging zijn zij niet valide. Vraagstukken rond het budgetbeleid moeten geanalyseerd worden in het kader waarin ze thuishoren: de behoefte aan nationale besparingen en investeringen, gegeven de algemeen aanvaarde doelstellingen van de economische politiek. Wie die analyse pleegt, kan slechts tot de conclusie komen dat het voorgestane beleid haaks staat op die doelstellingen.

Er zijn inmiddels nieuwe belastingplannen gesmeed om het gevaar van afkalvende opbrengsten in verband met eroderende grondslagen het hoofd te bieden. Zo worden de inkomsten van de overheid weer veilig gesteld.

En de uitgaven? We gaan toch geen belasting betalen voor niets? Belasting afdragen om er structurele overschotten mee te kweken en zo het buitenland (het rijke want dat kan rente betalen) mee te subsidiëren dan wel via toch maar belastingverlaging de particuliere consumptie nog meer te stimuleren? Hier wringt iets.

Mijn advies luidt structureel iets zinvol met onze belastingcenten te doen. Doe er productieve uitgaven mee. Als die er in dit land nog zijn tenminste.

1 In *ESB* van 4 februari 2000 is door R.M.A. Jansweijer (blz. 88-91; [Generatiebewuste schuldpolitiek](#)) en F.A.G. den Butter en C.J.M. Schuyt (blz. 92-94; [De economische band tussen generaties](#)) uitgebreid aandacht aan het rapport besteed.

2 Zie de SER hierover, met name het *Advies inzake het in de naaste toekomst te voeren loon- en prijsbeleid*, SER, nr. 1, 16 februari 1951, en recent *Advies convergentie en overlegeconomie*, SER, 1992, nr. 15.

3 Het primaire spaar- en inkomenssaldo is het verschil tussen overheids-inkomsten en -uitgaven exclusief de rentelasten, het secundaire is

4 Dat wij voor dit uitgeleende geld rente ontvangen is onder omstandigheden juist, maar doet niet terzake: zou het in ons land op soortgelijke wijze zijn belegd dan had hetzelfde gegolden.

5 Wat precies nuttige en/of productieve overheidsuitgaven en overheidsinvesteringen zijn laat ik hier in het midden. Uiteindelijk moet langs democratische weg worden bepaald wat nuttig en wenselijk is.

6 Aan het budgetbeleid kleeft een structurele en een conjuncturele dimensie. Het beleid zo'n twintig tot dertig jaar richten op enkel aflossen van de staatsschuld is natuurlijk structureel.

7 Een hogere individuele spaarzin kan leiden tot minder macro-besparingen (spaarparadox). Hogere belastingtarieven kunnen uitmonden in lagere belastingopbrengsten.

8 Bij een gerealiseerd financieringsoverschot loopt de staatsschuld per definitie terug. Het in zwang geraakte gebruik om te doen alsof het nog kan worden aangewend voor lastenverlichting of uitgavenverhogingen is vreemd. Men kan wel besluiten de begroting en het toekomstige saldo bij te stellen.

9 Bij sommige beleggers schijnt helaas wel een steekje los te zijn. Miljarden wil men kennelijk gaan steken in (schulden van) bedrijven die tot nu toe nog slechts verliezen leden, ten koste van beleggingen in goed renderende staatsschuld of schuld van wel winstgevendende bedrijven. Dat gaat wel weer over.

10 Het is begripsvervuiling een begrotingsbeleid op basis van te lage behoedzame in plaats van trendmatige groeivoeten aan te duiden met 'structureel begrotingsbeleid' (structureel à la Zijlstra).

11 Waar blijven toch de bekende voorstanders van de gulden financieringsregel? Gaan ze met de gulden ten onder? Volgens de regel mogen de investeringen van de overheid via tekorten met leningen, staatsschuld, worden gefinancierd, omdat de toekomstige generatie van die uitgaven ook voordeel ondervindt.

12 De vergrijzingsproblematiek moet ook niet worden overdreven. Bij voortgaande groei is men over zo'n 35 jaar weer een keer zo rijk als wij. Er valt dus straks ook veel meer te verdelen.

13 Merkwaardigerwijs bestaat wel veel aandacht voor de 'Aäronconditie' rond kapitaaldekking of omslag, die op precies dezelfde kwestie (rente versus groeivoet) slaat.

14 Zou de netto rentelastenvoet hoger zijn, dan kan berekend worden welke primaire overschotquote er moet zijn om een willekeurige schuldquote in stand te houden. Welke quoten dan feitelijk gekozen zou moeten worden met welke flankerende inkomsten- of uitgavenquoten, blijft weer onopgelost.

15 Daar valt overigens over te twisten, omdat het nageslacht ook profijt van productieve uitgaven heeft. Aan dit inderdaad twijfelachtige aspect besteedt de WRR wel de nodige aandacht.

16 Geruststellend is dat de wereld volgens de generatierekenaars pas over oneindig veel jaar vergaat en geen dag eerder. Dan kunnen we immers fijn oneindig lang doorgaan met eindeloze berekeningen over steeds weer nieuwe oneindige tijdshorizonten voor steeds weer oneindig lang voortbestaande overheden.

17 Zie D.B.J. Schouten en A.H.J. Kolnaar, Financieringstekort en pensioenregelingen, *ESB*, 21 januari 1987, blz. 77-79.