

# Het grote onvermogen

## Kredietwaardigheid als norm

De voornaamste (breed ondersteunde) doelstelling van het begrotingsbeleid van de jaren tachtig was het terugdringen van het financieringstekort. Dit beleid wordt nog gecontinueerd, maar uiteraard zal de duur van dit beleid beperkt zijn en inmiddels begint de discussie op gang te komen waar dit proces dient op te houden, ofte wel wat de wenselijke hoogte van het financieringstekort na de saneringsperiode dient te zijn. De eerste aanzet tot deze discussie werd gegeven door het achtste rapport van de Studiegroep Begrotingsruimte<sup>1</sup>. Zoals impliciet ook uit het rapport van de studiegroep blijkt, kan uit de economische theorie voor deze discussie geen eensluidende norm worden afgeleid. Bovendien wordt naar onze mening bij het formuleren van op economische theorie gebaseerde normen te weinig rekening gehouden met de politieke aspecten van begrotingsnormering. Het naleven van normen brengt immers naast economische ook politieke kosten en opbrengsten met zich mee, die van invloed zijn op de naleving van de norm. Een voorbeeld hiervan is het 'tax-smoothing'-model waarvan de toepassing onlangs door Keuzenkamp en Van der Ploeg in dit blad werd bepleit<sup>2</sup>. Kort gezegd is het volgens dit model optimaal structurele stijgingen van de collectieve uitgaven te financieren uit een verhoging van de belastingtarieven, maar een tijdelijke stijging van de collectieve uitgaven ten laste te laten komen van de staatsschuld. Het is echter duidelijk dat het politiek aantrekkelijk kan zijn permanente uitgavenstijgingen als tijdelijke te presenteren om zo belastingverhogingen te kunnen voorkomen. Ook de ervaringen met het Keynesiaans geïntendeerde conjuncturele en structurele begrotingsbeleid na de tweede wereldoorlog duiden op een natuurlijke neiging om maatregelen die politieke kosten impliceren uit te stellen. Dit uitstel kan het vertrouwen van de beleggers in de kredietwaardigheid van de overheid aantasten zodat, zoals in het begin van de jaren tachtig, saneringsbeleid op een gegeven moment onvermijdelijk is. De economische en politieke kosten van zo'n saneringsbeleid kunnen aanzienlijk zijn.

Wij bepleiten hier een begrotingsnorm die zo min mogelijk gebruik maakt van economische theorie, maar wel re-

kening houdt met politieke kosten van normen op de lange termijn. Een norm die zeer breed zal worden gesteund is dat een impliciet of expliciet staatsfaillissement voorkomen moet worden. Voorkoming van een dergelijk faillissement betekent in ieder geval dat de kredietwaardigheid van het rijk gehandhaafd moet blijven of, met andere woorden, dat de gekozen belastingvoeten en uitgavenquotes in overeenstemming zijn met de zogeheten intertemporele budgetrestrictie van de overheid. Deze zegt ruwweg dat de huidige staatsschuldquote gelijk moet zijn aan de contante waarde van de toekomstige inkomensquotes minus de contante waarde van de toekomstige uitgavenquotes, waarbij de rentebetalingen zijn uitgezonderd<sup>3</sup>. Voor deze norm hoeft slechts een minimale mate aan normatief handelen door politici verondersteld te worden: als zij zich aan de norm conformeren verplichten zij zich alleen tot het voeren van een begrotingsbeleid dat niet vroeg of laat tot schuldverzaking leidt, hetgeen bovendien ook in hun eigen belang is, als zij ook op korte termijn de financieringskosten van de aan te gane schuld zo laag mogelijk willen houden. De intertemporele budgetrestrictie heeft betrekking op toekomstige inkomsten en uitgaven. De norm is, in abstracto, dus manipuleerbaar en niet geheel volgens objectieve maatstaven te bepalen. Ten einde deze norm op een meer eenduidige wijze te formuleren (en aldus geschikt te maken voor praktische toepassing), kunnen wij gebruik maken van de basisis voor kredietwaardigheid zoals deze voortvloeit uit de intertemporele budgetrestrictie, namelijk dat de groei van de staatsschuld kleiner moet zijn dan de nominale rentestand<sup>4</sup>. Deze regel is van toepassing op toekomstige schulden, maar als deze regel vanaf nu voor de jaarlijkse staatsschuld zou worden toegepast en ook zal worden gehandhaafd door toekomstige generaties van politici zal kredietwaardigheid gegarandeerd zijn. Deze regel impliceert dat de financieringstekortquote iets kleiner moet zijn dan de rentelastquote, hetgeen in de huidige verhouding neerkomt op een financieringstekort van ongeveer 5% van het nationaal inkomen. Bij deze omvang van het tekort zal de schuldquote echter toenemen daar de staatsschuld groeit met een percentage dat groter is dan de nominale groei van het nationale inkomen. In dat geval zal de rentelastquote uiteraard ook toenemen en op den

duur, gegeven de restrictie van kredietwaardigheid en gegeven het feit dat de belastingbasis groeit met de nominale groei van het nationaal inkomen, leiden tot verdringing van andere uitgaven-categorieën. Dit zal onvermijdelijk de toekomstige politieke acceptatie van de schuldverplichtingen ondermijnen: men kan niet van toekomstige politici verlangen dat hun enige taak nog is het beheeren van de staatsschuld. Deze interpretatie van de eis kan derhalve niet bindend zijn voor toekomstige politici en zal om die reden ook nu niet geloofwaardig zijn. Een tweede mogelijke interpretatie van de intertemporele budgetrestrictie is dan dat de staatsschuld niet mag groeien met een percentage dat hoger is dan de nominale groeivoet van het nationaal inkomen. In dit geval zal de staatsschuldquote niet stijgen en dus zal dan tevens het boven gesignaleerde verdringingsverschijnsel van de niet-rente-uitgaven zich niet voordoen, zodat deze norm ook voor toekomstige generaties acceptabel lijkt. In de huidige verhoudingen komt deze norm neer op een na te streven financieringstekort van ongeveer 3,5% ni<sup>5</sup>. Om geloofwaardig te zijn, dient deze norm echter wel op zeer korte termijn ingevoerd te worden en bovendien structureel bindend verklaard te worden, bij voorbeeld door haar op te nemen in de grondwet. Voor politici zal dan de neiging om van de norm af te wijken geminimaliseerd zijn daar dit als een sterk signaal begrepen kan worden door kiezers en beleggers dat de solvabiliteitspositie van de overheid bedreigd is.

De z.g. direct en indirect renderende uitgaven kunnen in beginsel buiten de hier geschetste norm gehouden worden omdat tegenover deze uitgaven een in contante waarde even grote inkomensstroom in de toekomst staat. Natuurlijk moeten dan ook de daarmee samenhangende inkomsten niet worden meegeteld. Dus aan de eis van kredietwaardigheid kan een argument worden ontleend voor zowel het meer aandacht besteden aan de staatsbalans als voor het instellen van een buitengewone dienst. De staatsbalans zou

1. Naar gezonde overheidsfinanciën, Achtste rapport Studiegroep Begrotingsruimte, Tweede Kamer, vergaderjaar 1988-1989, 20 995, nr. 1.

2. H.A. Keuzenkamp en F. van der Ploeg, Het grote onvermogen. Een kritiek op de gangbare analyse van de overheidsfinanciën, *ESB*, 4 juli 1990, blz. 608-612.

3. Zie ook vgl. (2) en (6) in Keuzenkamp en Van der Ploeg, op. cit., 1990.

4. Zie J.J.M. Kremers, Long-run limits on the US federal debt, *Economics Letters*, jg. 28, 1988, blz. 259-262. In dit artikel treft men ook verschillende interpretaties van de intertemporele budgetrestrictie aan.

5. Deze norm werkt alleen als het vertrouwen van beleggers in de overheid nog intact is. Voor Nederland lijkt dat een acceptabele aanname.

moeten laten zien in hoeverre er tegenover staatsschuld renderend staatsvermogen staat<sup>6</sup>. Alleen het saldo op de gewone dienst zou dan zodanig moeten worden genormeerd dat de kredietwaardigheid niet in het geding komt<sup>7</sup>. Hierbij moet echter bedacht worden dat vrijwel alle rijksuitgaven op een of andere manier potentieel (deels) rendabel zijn. Het criterium voor de splitsing van de gewone en de buitengewone dienst is daardoor zeer vloeiend, hetgeen vanuit het oogpunt van manipuleerbaarheid funest is voor de normering van het begrotingsbeleid daar hier een beroep moet worden gedaan op toekomstige, maar onzekere inkomensstromen.

## Conclusies

Bij het formuleren van begrotingsnormen wordt te weinig rekening gehouden met de niet-economische functies die begrotingsnormering in een democratie vervult. Belangrijk is dat normen geformuleerd worden die politiek acceptabel en niet voor manipulatie vatbaar zijn. Naar onze mening voldoet de norm van kredietwaardigheid aan deze eisen. Door deze norm geheel in termen van huidige gegevens te formuleren, wordt de manipuleerbaarheid van de norm zoveel mogelijk voorkomen. Uiteindelijk komt dan de norm neer op stabilisering van de staatsschuldquote welke norm ook al door de Studiegroep Begrotingsruimte voor de korte termijn is verdedigd<sup>8</sup>. Door deze norm geeft de overheid een signaal aan de kapitaalmarkt dat zij een blijvend solvabele marktpartij is. Naar onze mening wordt door de invoering van een scheiding in een genormeerde gewone dienst en een niet genormeerde buitengewone dienst de solvabiliteit om politieke redenen ondergraven.

**Harrie Verbon  
Marijn Verhoeven**

De auteurs zijn hoogleraar Openbare Financiën en Sociale Zekerheidseconomie, respectievelijk assistent in opleiding bij de vakgroep Sociale Economie I, aan de KUB. Onze dank gaat uit naar C. Mulder, F. van der Ploeg, Th. Stevers en de leden van de sectie Openbare Financiën die commentaar leverden op een eerdere versie.

6. De staatsbalans in haar huidige vorm kan hier dus geen dienst doen, omdat daarop in principe alle onderdelen van het staatsvermogen, dus inclusief de niet-rendabele, opgenomen worden.

7. Het criterium van het duurzaam nut mag o.i. nooit tot een buitengewone dienst leiden met onbeperkte leningfinanciering.

8. Voor de volledigheid zij hier vermeld dat in beginsel deze norm de overheid tot inflatoire maatregelen kan inspireren. De overheid kan bij zichzelf de neiging tot inflatie beperken en aan de kapitaalmarkt een vertrouwenwekkend signaal geven door indexeringen uit te geven.

# Normvervaging

Voordat we ingaan op het artikel van onze Tilburgse collega's Verbon en Verhoeven willen we duidelijk maken wat wij bedoelden met ons artikel "Het grote onvermogen", in *ESB* van 4 juli jl. De motivering van dat artikel lag in het feit dat, ondanks tien jaar vermeend bezuinigingsbeleid, het netto vermogen van de Staat der Nederlanden gekladderd is. De reden is dat de explosie van de staatsschuld niet hand in hand is gegaan met een explosie van het produktieve kapitaal van de staat, want de financieringstekorten worden nu al jarenlang aangewend voor de financiering van overdrachten en andere consumptieve uitgaven in plaats van overheidsinvesteringen. Wie figuur 1 uit dat artikel ziet kan niet anders dan zich een ongeluk schrikken. Dat deden wij dan ook, en met ons bij voorbeeld de Groningse economen Flip de Kam, Jacob de Haan en Cees Sterks<sup>1</sup>. De explosieve groei van de staatsschuld van het afgelopen decennium is voor van alles gebruikt, behalve voor investeringen. Ook Den Haag is nu doordrongen van deze onaangename gewaarwording. Het kille saneringsbeleid van de kabinetten-Lubbers heeft dus averechts gewerkt. Voor het eerst bevat de Miljoenennota een lovenswaardige passage over de gestaag dalende overheidsinvesteringen en de uitholling van het staatsvermogen. Er wordt gemeld dat in de jaren tachtig "het netto vermogen van de staat langzaam maar zeker is uitgehold"<sup>2</sup>, een zeer juiste impliciete kritiek op het gevoerde beleid waarvan wij alleen kunnen zeggen dat voor "langzaam maar zeker" in onze ogen "in een noodtempo" zou mogen staan. De Miljoenennota geeft ter illustratie een figuur van zowel het financieringstekort als de netto besparingen van de overheid. Hieruit blijkt dat de overheid sinds een jaar of tien aan het ontsparen is, wat neerkomt op potverteren ofwel uitholling van het vermogen van de overheid. In een artikel in *Intermediair*<sup>3</sup> hielden we deze tendens: de jaren tachtig kunnen de geschiedenis ingaan als 'de mislukte sanering'. We vinden dat politiek dermate kortzichtig zijn dat investeringsuitgaven altijd worden verdrukt door consumptieve uitgaven, al was het alleen maar omdat daarvoor politici veel meer eer mee te behalen valt. Wij beschouwen en ervaren deze kortzichtigheid als funest voor de Nederlandse economie en samenleving.

De bedoeling van onze analyse was niet om een positieve verklaring van het gedrag van onze politici te geven – we zijn immers zeer kritisch over het gevoerde beleid – maar om een normatief beleidsadvies te geven voor een ideale wereld waar kortzichtige politici het niet voor het zeggen hebben. Dat komt erop neer dat we kijken wat er gebeurt wanneer politici dezelfde tijdsvoorkeur als burgers hebben. Als belastingen verstorend werken volgt uit ons model dat er niet alleen voor renderende investeringen geleend mag worden, maar ook om tijdelijke schommelingen op te vangen. Dit volgt uit een 'tax-smoothing'-model, maar vergelijkbare normen kunnen worden afgeleid uit meer algemene intertemporele evenwichtsmodellen. Je zou dit de permanente of structurele 'gulden financieringsregel' kunnen noemen, welke neerkomt op een sluitende lopende rekening voor de overheid en een saldo op de kapitaalrekening dat gelijk is aan de hoeveelheid investeringen met een marktrendement. Met andere woorden, de overheid moet belastingen heffen voor permanente consumptieve uitgaven. De norm komt erop neer dat de overheid mag lenen voor investeringen, en voor tijdelijke verhogingen van uitgaven of tegenvallers in belastingen. Maar er moet belasting worden geheven voor permanente veranderingen. De huidige hoogte van de schuldquote is irrelevant, in de zin dat terugdringing om wille van terugdringing geen economische fundering heeft. (Wellicht zijn er wel politieke redenen waarom men zoiets zou willen, bij voorbeeld een netto-socialisering van de samenleving.) Hoge schuld leidt tot hoge belastingtarieven, hetgeen onprettig is, maar belastingen van de toekomst naar het heden verschuiven leidt niet tot een welvaartswinst. Onze 'permanente gulden financieringsregel' geeft een neoklassieke onderbouwing aan een gematigd Keynesiaans stabiliseringsbeleid. Ook De Kam e.a. pleiten voor een dergelijke structurele 'gulden financieringsregel'. Tot zover de normatieve theorie.

1. C.A. de Kam, J. de Haan en C. Sterks, *De kerfstok van Nederland*, Academic Service, Schoonhoven, 1990.

2. Ministerie van Financiën, *Miljoenennota 1991*, blz. 31.

3. H.A. Keuzenkamp en F. van der Ploeg, *Zeven verloren jaren? De mislukte sanering*, *Intermediair*, nr. 34, 25 augustus 1989.

## Boeren en bruggen

Maar natuurlijk, politici hebben geen oneindige horizon. In die zin zit er een discrepantie tussen de aanbevelingen van de normatieve theorie en de harde 'positieve' werkelijkheid. Dat is natuurlijk geen reden om de theorie aan te vallen, de uitdaging voor de econoom is juist om met de theorie in de hand de werkelijkheid te optimaliseren. Er moeten dan extra aanbevelingen worden gedaan aan de overheid om, in dit geval, kortzichtigheid van beleidsmakers zoveel mogelijk ongedaan te maken. In de praktijk worden politici geconfronteerd met belangengroepen (boeren, uitkerings-trekkers, specialisten) die geweldige stampij maken als hun subsidies, uitkeringen of inkomens in gevaar komen. Terwijl het uitstellen van een beslissing om een brug te bouwen of een spoorweg aan te leggen veel minder weerstand oproept. Investerings komen dus al gauw in het gedrang, als ze op één hoop met consumptieve bestedingen worden gegooid. Dat is de situatie sinds halverwege de jaren zeventig; de gevolgen van de resulterende kortzichtigheid zijn funest voor de Nederlandse economie.

Deze waarneming leidt tot een normatieve aanbeveling: herstel het onderscheid tussen lopende dienst en kapitaal-dienst. Het is toch wel bevreedend dat Verbon en Verhoeven dit uit de losse hand verwerpen. Het feit dat politici graag uitkeringen aan armlastige specialisten of andere consumptieve uitgaven als investering willen bestempelen kan voor een belangrijk deel ondervangen worden door goede externe controle (Rekenkamer en accountants). Er valt over te twisten of onderwijs aangemerkt kan worden als een investering in menselijk kapitaal, terwijl studieleningen duidelijk investeringen zijn die op een gegeven moment weer terugvloeien. Een zekere mate van subjectiviteit blijft dus onvermijdelijk, maar de huidige situatie leidt tot een rampzalige uitholling van overheidsinvesteringen. Erger dan het is kan het daarom nauwelijks worden. Een alternatief, bij voorbeeld gebaseerd op 'incentive compatibility' of 'public-choice' ideeën, bieden onze collega's niet. Een tweede reden voor de bevreemding is dat Verbon en Verhoeven zelf toch ook van mening zijn dat renderende kapitaal-uitgaven gedebudgetteerd mogen worden. Hun norm van kredietwaardigheid geeft immers ruim baan voor leningen ter financiering van renderende kapitaaluitgaven, en zo hoort het ook.

## Kind in badwater

Maar laten we nu bekijken wat de 'norm van kredietwaardigheid' eigenlijk

inhoudt. Allereerst dient opgemerkt te worden dat in onze beschouwing aan kredietwaardigheid immer werd voldaan omdat geëist werd dat de overheid haar intertemporele budgetrestrictie respecteert. In die zin wordt niets toegevoegd. Blijkbaar willen Verbon en Verhoeven meer dan kredietwaardigheid. Het blijft echter volstrekt onduidelijk wat daarvan dan de bedoeling is. Misschien dat het er om gaat "een begrotingsnorm die zo min mogelijk gebruik maakt van economische theorie" te presenteren, waarbij de politieke uitvoerbaarheid als extra restrictie wordt gegeven. Als we Verbon en Verhoeven echter goed begrijpen, wordt met hun nihilisme het kind met het badwater weggespoeld. Economisch worden onnodig grote welvaartsverliezen gecreëerd, terwijl de besluitvorming in het gedrang komt. De norm in ons eerdere *ESB*-artikel gebruikt de economische theorie om – gegeven de eis van kredietwaardigheid – zo min mogelijk welvaartsverliezen te veroorzaken, wat helaas niet van de normen van Verbon en Verhoeven gezegd kan worden.

De eerste norm die, zonder theorie, uit de hoed wordt getoverd is dat de groei van de staatsschuld kleiner moet zijn dan de nominale rentestand. Laat *S* de staatsschuld zijn (nominale waarde), *U* de primaire overheidsuitgaven (uitgaven exclusief rentelasten) en *B* de belastinginkomsten, dan geldt

$$\Delta S = iS + U - B$$

waar *i* de nominale rente aanduidt. De norm zegt dus dat  $\Delta S/S$  kleiner aan *i* moet zijn, dus  $U < B$ . De restrictie "politieke uitvoerbaarheid" zou vervolgens betekenen dat dit voor elk tijdstip *t* moet gelden. Dit zou een absurde norm zijn. Ten eerste dienen uiteraard renderende kapitaaluitgaven gedebudgetteerd te worden, maar bovendien treden ongewenste welvaartsverliezen op als voor tijdelijke uitgavenverhogingen of belastingtekorten de belastingtarieven omhoog moeten.

Verbon en Verhoeven zien als bezwaar van deze norm dat de staatsschuldquote en de rentelastquote in de huidige situatie bij hantering van deze norm zullen stijgen. Dat is naar, al wordt niet beargumenteerd waarom (economische theorie, die welvaartsanalyse mogelijk maakt, wordt immers van de hand gewezen). Dus wordt een tweede norm geponeerd: de staatsschuldquote zelf mag niet stijgen.

Pardon? Als we goed lezen, ligt ook aan deze norm "politieke uitvoerbaarheid" ten grondslag. Een boude stelling. Oud-minister Ruding is waarschijnlijk zeer nieuwsgierig om te horen hoe Verbon en Verhoeven een tekort van 0,8% in 1986 (nominale groei nnp 1,9%, netto staatsschuldquote 43%), of zelfs 0,2%

in 1987 (nominale groei nnp 0,3%, netto staatsschuldquote 49%) dachten te realiseren. Terwijl Kok, in deze dagen van relatief hoge groei (en toenemende inflatie), al bijna op zijn lauweren kan rusten. Zelfs als voorspeld wordt dat de groei iets zal afnemen. Deze norm is gewoonweg zot. Ze is extreem procyclisch, zelfs een verstokt anti-Keynesiaan zal zijn hart vasthouden bij navolging ervan. Politici moeten in moeilijke jaren stante pede massa-ontslag van ambtenaren of vergelijkbare maatregelen uitvoeren. De consistentie van het beleid wordt ingeruild voor jaar op jaar ad-hoc maatregelen. Impliciet veronderstelt deze norm dat elke tegenvaller een permanent karakter zal hebben. Nu zijn ook wij voor voorzichtig begroten (de aannahme in de *Miljoenennota 1991* dat de rente binnenkort weer 6% zal bedragen, is dan ook voor scherpe kritiek vatbaar), maar er zijn grenzen. Het pleidooi om deze norm in de grondwet op te nemen is waarschijnlijk als grap bedoeld.

In hun conclusie melden onze Tilburgse collega's ten slotte dat, bij het formuleren van begrotingsnormen, rekening gehouden moet worden met de niet-economische functies van begrotingsnormering in een democratie. Helaas lezen we daarover in de bijdrage niets. We zien dan ook geen reden om de economische theorie op te geven bij het bepalen van het begrotingsbeleid. Dat leidt slechts tot normvervaging. Aan de aantasting van het vermogen van de Staat der Nederlanden dient zo snel mogelijk een einde te komen, zonder echter daarbij al te snel verstandelijke vermogens aan willekeur prijs te geven.

**H.A. Keuzenkamp  
F. van der Ploeg**

De auteurs zijn werkzaam bij CentER, Katholieke Universiteit Brabant