

Het grote onvermogen

Een kritiek op de gangbare analyse van de overheidsfinanciën

Bij analyses van de financiële positie van de Nederlandse overheid is de nadruk te eenzijdig gelegd op het financieringstekort. Uitgaande van de recente theorie over openbare financiën zou de vermogenspositie van de overheid centraal moeten staan. Veronachtzaming van deze theorie heeft geleid tot uitholling van het netto vermogen van de overheid. Een verklaring voor deze suboptimale handelwijze is te vinden in het strategische gedrag van politici. Zij kunnen trachten de volgende anders samengestelde regeringscoalitie op te zadelen met ongewenst hoge tekorten en te lage belastingen. Nieuwe instituties zijn nodig om deze kortzichtige handelwijze te voorkomen.

DRS. H.A. KEUZENKAMP – PROF. DR. F. VAN DER PLOEG*

Regeren is vooruitzien. Deze oude wijsheid lijkt nu al sinds een jaar of tien te zijn ingeruild voor onvermogen om moderne economische principes te gebruiken bij het analyseren van de overheidsfinanciën en het uitdenken van begrotingspolitiek. Zodoende heeft de discussie over het terugbrengen van het financieringstekort de krantenpagina's en kamerdebatten beheerst, terwijl vrijwel onopgemerkt een relevantere grootheid, het vermogen van de Staat der Nederlanden, werd uitgehold.

De lange-termijnpositie van de overheidsfinanciën is daardoor aangetast. Beter was het geweest als door het beleid onderscheid was gemaakt tussen overheidsinvesteringen en consumptieve overheidsuitgaven en als men een goede inschatting had gegeven van het permanente financieringstekort; de hoogte van het tekort waarbij netto vermogen van de overheid niet wordt aangetast.

In het onderstaande zullen wij nagaan in hoeverre het gevoerde beleid overeenstemt met een begrotingspolitiek die gebaseerd is op aanbevelingen van de moderne leer van de openbare financiën. We zullen eerst deze leer uiteen zetten, vervolgens interpreteren wij enige gangbare analyses (zoals die van de Studiegroep Begrotingsruimte) in dit licht. Ten slotte bekijken we de data die voor Nederland beschikbaar zijn en vergelijken deze met data van enkele andere landen.

De moderne theorie van de openbare financiën

Sinds begin jaren zeventig is er een tamelijk snelle ontwikkeling van de theorie van de openbare financiën geweest. Blinder en Solow zetten een belangrijke stap door de macro-economische theorie te verrijken met de budgetrestrictie van de overheid¹. Tevens is de analyse van schuld en belastingen en hun invloed op de economische ontwikkeling in een nieuw daglicht komen te staan. De belangrijke vernieuwing is de dynamische analyse van de overheidsfinanciën. Daardoor wordt het mogelijk om de

gevolgen van het financieringsbeleid op voorraadgrootheden (zoals het vermogen van de Nederlandse overheid) analytisch te beschouwen. Hier zullen wij op voortbouwen.

Gegeven een toekomstige stroom van primaire overheidsuitgaven (overheidsuitgaven exclusief rentelasten) is er geen reden om aan te nemen dat het uitmaakt of deze op korte termijn worden gefinancierd door belastingheffing of door het verkopen van staatsobligaties. Op lange termijn is de enige optie: belastingheffing nu, of belastingheffing in de toekomst. Staatsschuld maakt het mogelijk belastingheffing tijdelijk uit te stellen. Als individuen zich hiervan bewust zijn, zullen ze de staatsobligaties die ze in hun bezit hebben niet als netto vermogen beschouwen; er staan immers toekomstige belastingverplichtingen tegenover waarvan de contante waarde wegvalt tegen die van de obligaties. Dit alles staat bekend onder de term 'Ricardian equivalence'.

De kasrestrictie van de overheid is dat het verschil tussen primaire overheidsuitgaven, zeg u , plus rentelasten aan de ene kant en belastingopbrengsten, b , aan de andere kant gedekt moet worden door het verkopen van staatsobligaties, s , aan huishoudens en bedrijven. De omvang van het financieringstekort, f , en de staatsschuld, s , is waar iedereen zich druk over maakt. Alle waardebedragen zijn uitgedrukt als percentages van het nationaal inkomen. Dan geldt dus:

$$\Delta s = f - (\pi + n) s = (r - n) s + u - b, \quad f \equiv i s + u - b \quad (1)$$

waar r de reële rente, π de inflatievoet en n de groeivoet van het reële inkomen is. De groeivoet van het nominale inkomen is $\pi + n$. We abstraheren van monetaire financiering. Totale uitgaven (u) zijn consumptieve uitgaven (u^C) plus kosten van investeringen (u^I) minus opbrengsten van overheidskapitaal (o^I).

* De auteurs zijn respectievelijk assistent in opleiding en hoogleraar economie aan het Centre for Economic Research, Katholieke Universiteit Brabant. Zij zijn Raymond Gradus en Harry Verbon erkentelijk voor commentaar op eerdere versies van dit artikel.
1. A. Blinder en R. Solow, Does fiscal policy matter?, *Journal of Public Economics*, jg. 2, 1973, blz. 318-337.

Omdat s , u en b percentages van het nominale nationale inkomen zijn, is niet de nominale rente, i , maar de voor nominale groei gecorrigeerde rente van belang voor de verandering van de schuldquote. Voor een land als Nederland is solvabiliteit van de overheid een realistische veronderstelling. Dit betekent dat de lange-termijngroei van de staatsschuld kleiner moet zijn dan de rentevoet. Wanneer dit het geval is kan de kasrestrictie geïntegreerd worden en verkrijgt men de intertemporele balansrestrictie van de overheid:

$$s + \left(\frac{u_p}{r-n}\right) = \left(\frac{b_p}{r-n}\right); b_p = (r-n)KW_{r-n}(b); u_p = (r-n)KW_{r-n}(u) \quad (2)$$

waar $KW_{r-n}(u)$ de contante waarde is (gebruik makende van de discontovoet $r-n$) van de toekomstige stroom van verwachte primaire uitgaven; analoog voor $KW_{r-n}(b)$. Met andere woorden, de huidige staatsschuld plus de contante waarde van toekomstige primaire overheidsuitgaven moet gelijk zijn aan de contante waarde van toekomstige belastingopbrengsten. Het *permanente* niveau van primaire overheidsuitgaven, u_p , is het constante niveau dat dezelfde contante waarde oplevert als de verwachte, wisselende stroom van toekomstige primaire overheidsuitgaven. Indien overheidsinvesteringen een marktrendement behalen dan geldt $u_p = u^C_p$ en kunnen deze uit de intertemporele balansrestrictie van de overheid gedebudgetteerd worden. Een verhoging van het permanente niveau van primaire overheidsuitgaven met één procent vereist, voor een gegeven hoeveelheid staatsschuld, een verhoging van één procent van het permanente niveau van belastingopbrengsten, b_p . Dit kan óf door een verhoging van de belastingopbrengsten met één procent in elk jaar, óf door een grotere verhoging van de belastingopbrengsten in een van de volgende jaren.

De consumptie van huishoudens, zeg c , is een positieve functie van de som van hun financiële vermogen, zeg $v \equiv s + v^*$ waar v^* het netto buitenlandse vermogen is, en hun menselijk vermogen, zeg $m \equiv KW_{r-n}(1-b)$. Het menselijk vermogen komt dus overeen met de contante waarde van de stroom van toekomstige netto inkomens van huishoudens. Het volgt uit vergelijking (2) dat consumptie geschreven kan worden als:

$$c = C(v^* - KW_{r-n}(u^C)), C > 0 \quad (3)$$

De consumptie van huishoudens hangt dus niet af van de stroom en het tijdpad van belastingen. Primaire, consumptieve overheidsuitgaven leiden tot 'crowding out'. Dit resulteert in de reeds genoemde Ricardiaanse equivalentie tussen financiering met belastingen of met staatsobligaties. Het resultaat verschilt met een meer Keynesiaanse analyse, waarin belastingverlaging directe gevolgen heeft: een verhoging van het beschikbare inkomen en van de consumptie. In het geval van Ricardiaanse equivalentie weet het publiek dat uitstel van belastingen geen afstel betekent. Eens wordt de rekening gepresenteerd waarvan de contante waarde gelijk is aan het belastingvoordeel van nu.

'Tax smoothing'

De Studiegroep Begrotingsruimte gaat uit van een vrij beperkte doelstelling: de staatsschuldquote mag niet exploderen². Gegeven dat een aantal leden van de Studiegroep gecharmeerd was van de aanbodeconomie, is het niet zo vreemd dat de Studiegroep het pleidooi voor een sterke vermindering van het financieringstekort gepaard laat gaan met een sterke vermindering van de uitgavenquote, u , in plaats van met een sterke stijging van de belastingquote, b . De voornaamste conclusie van de Studiegroep was echter dat het financieringstekort tijdens de huidige regeringsperio-

de moest dalen tot 2 à 3% van het nationale inkomen. Dit voorstel is door de politiek op een vrij ongenueanceerde wijze geaccepteerd. Er wordt bij voorbeeld niet benadrukt dat als de nominale groei van het nationale inkomen stijgt, het financieringstekort in een evenwichtige toestand hoger mag zijn, $f = (\pi+n)s$, alhoewel deze berekeningen wel in het rapport van de Studiegroep vermeld worden. Een voorbeeld: wanneer er geen inflatie is, de economische groei 2,5% bedraagt en een 'acceptabel' niveau van de staatsschuld 80% is, dan bedraagt een evenwichtig financieringstekort 2,0% van het nationale inkomen. Als echter de inflatie, π , 4% bedraagt, dan mag het financieringstekort in evenwicht 5,2% bedragen. Gegeven de oplopende inflatie in West-Europa, is het beter om advies te geven over een gewenst financieringstekort *aangepast voor inflatie en groei*.

Er wordt in de politieke discussies helaas ook weinig aandacht gegeven aan hoe de doelstelling van een stabilisatie van de staatsschuldquote op een goede manier verwezenlijkt kan worden. Sterker nog, de praktijk van het bezuinigen heeft geleerd dat de kansen groot zijn dat dit verwezenlijkt wordt door investeringen van de overheid in plaats van consumptieve- of overdrachtsuitgaven te verlagen³. Gegeven de preferenties van de regeringscoalitie voor de overheidsuitgaven zijn we geïnteresseerd in de optimale belastingvoet en staatsschuld. Er wordt verondersteld dat de huidige en toekomstige primaire uitgaven van de overheid bepaald worden door deels exogene factoren, zoals de omvang van de uitkeringen aan werklozen en arbeidsongeschikten, en dat deze in ieder geval een politieke keuze van de regeringscoalitie zijn. De minister van Financiën bepaalt vervolgens het optimale beleid voor belastingen en staatsschuld. Om het probleem niet triviaal te maken en ook vanwege de realiteitszin, nemen wij aan dat Ricardiaanse equivalentie niet geldt vanwege verstoringen (minder hard werken), fraude en kosten (ambtenaren van de fiscus, bij voorbeeld) die gepaard gaan met belastingheffing. Een 'rationele' overheid minimaliseert de 'excess burden' (het welvaartsverlies) van belastingheffing:

$$W \equiv KW_{r-n}(0,5b^2) \quad (4)$$

rekening houdend met haar intertemporele balansrestrictie (2). Dit leidt tot het resultaat dat de staatsschuld gebruikt kan worden als smeermiddel om de verwachte veranderingen in de belastingvoeten te elimineren⁴. De reden is dat de marginale verstoring door de huidige belastingvoet gelijk moet zijn aan de verwachte marginale verstoring van toekomstige belastingvoeten.

Substitutie in de intertemporele balansrestrictie levert dan op:

$$b = (r-n)s + u^C_p; \quad \Delta s = (u^C - u^C_p) + u^I - o^I \quad \text{en} \\ f = (u^C - u^C_p) + u^I - o^I + (\pi+n)s. \quad (5)$$

Vuistregels voor openbare financiën

De principes van deze leer der openbare financiën zijn gebaseerd op (5) en leiden tot de volgende vuistregels.

2. Studiegroep Begrotingsruimte, *Naar gezonde overheidsfinanciën*, 1989.

3. Zie A. Knibbe, De allocatie van investeringen op de rijksbegroting, *ESB*, 2 mei 1990, blz. 401-404.

4. Zie R. Barro, On the determination of public debt, *Journal of Political Economy*, jg. 87, nr. 5, 1979, blz. 940-971. R. Barro, Federal deficit policy and the effects of public debt shocks, *Journal of Money, Credit and Banking*, jg. 12, nr. 4, 1980, blz. 747-762, beweert dat tax smoothing een goede beschrijving biedt voor het gevoerde financieringsbeleid in de VS (tot 1976). J. Kremers, US federal indebtedness and the conduct of fiscal policy, *Journal of Monetary Economics*, jg. 23, 1989, blz. 219-239, laat zien dat deze empirische geldigheid na 1980 is verdwenen.

- De uitstaande staatsschuld, s , is enkel en alleen van historisch belang. Wanneer men vindt dat de "rentelasten op de uitstaande staatsschuld de andere overheidsuitgaven, u dus, verdringen", dan is dit niet in overeenstemming met de hier geschetste leer der openbare financiën.
- Wanneer de politiek er voor kiest om het huidige peil van primaire uitgaven niet te veranderen in de toekomst ($u=u_p$), dan is het optimaal om tevreden te zijn met de huidige staatsschuldquote ($\Delta s=0$). Het financieringstekort komt dan overeen met de inflatie-cum-groeibelasting op de uitstaande staatsschuld ($f = (\pi+n)s$). Een interpretatie van de Studiegroep Begrotingsruimte is dat dit de regel is waar op lange termijn naar wordt gestreefd.
- Een permanente verlaging van de primaire uitgavenquote leidt tot een onmiddellijke verlaging van de belastingvoet, zonder gevolgen voor het financieringstekort of de staatsschuld. Dit is een evenwichtige terugdringing van de collectieve sector.
- Wanneer de uitgavenquote tijdelijk hoger is dan normaal ($u > u_p$), bij voorbeeld vanwege tijdelijk hogere werkloosheid door een tijdelijke inzinking van de wereldhandel, dan is het optimaal om de belastingvoet onveranderd te laten, een hoger dan evenwichtig financieringstekort te hebben en de staatsschuld op te laten lopen ($\Delta s > 0$). Deze uitkomst is niet het gevolg van anti-cyclisch Keynesiaans conjunctuurbeleid, maar van een goed (neoklassiek) beheer van de openbare financiën. Terugblikkend op de oplopende staatsschuld rond 1980 is dit niet noodzakelijk een onverstandig beleid geweest.
- Wanneer echter na verloop van tijd blijkt dat de verhoging van de werkloosheid en de bijbehorende uitkeringen een permanent karakter hebben – de vervreemding van de langdurig werklozen van de arbeidsmarkt geeft hysterese-effecten die dit aannemelijk maken⁵ – dan moeten de belastingen onmiddellijk worden verhoogd. De staatsschuld mag niet verder toenemen. Dit pessimisme is wellicht de reden voor de recente aanbevelingen van het Internationale Monetaire Fonds om de belastingen te verhogen in Nederland.
- Alleen wanneer men kiest voor een hogere primaire uitgavenquote in de toekomst zal de overheid staatsschuld gaan aflossen om zo meer financiële ruimte te scheppen voor later.
- Voor overheidsinvesteringen geldt ook dat de kost voor de baat uitgaat. Als de interne rentevoet van investeringsprojecten gelijk is aan de marktrente, dan zal de permanente primaire uitgavenquote (u_p) onveranderd zijn terwijl de initiële kosten van de investeringen de primaire uitgavenquote tijdelijk zal doen stijgen ($u > u_p$ vanwege $u' > 0$). De optimale financiering voor de overheid is dus om de belastingvoet onveranderd te laten, het financieringstekort te laten stijgen, en de

staatsschuld te doen oplopen. Dit komt dicht bij de Gulden Financieringsregel; de overheid mag lenen voor alle investeringsprojecten die een marktrente verdienen.

Voor alle duidelijkheid moet nog worden opgemerkt dat, als de uitstaande schuld slechts van historisch belang is, dit geen alibi voor beleidsmakers kan zijn om de schuld maar op zijn beloop te laten. De gedachte dat volgend jaar de schuldquote wederom slechts van historisch belang is, en dat er dus geen reden tot terughoudendheid bestaat, berust op een misvatting omdat daarmee het (vooruitziende) intertemporele karakter van deze theorie wordt miskend. Een hogere schuld leidt, hoe dan ook, op langere termijn tot hogere belastingen.

Het permanente financieringstekort

In het voorgaande behandelden wij de theorie van de openbare financiën. Het is nu tijd om de empirie te bezien. Een aantal feiten is genoegzaam bekend: de omvang en ontwikkeling van het financieringstekort horen daar zonder meer bij. Voor de volledigheid wordt in tabel 1 echter toch een vergelijking van het tekort en de staatsschuld van Nederland en enkele andere landen gepresenteerd. Uit dit soort gegevens worden vaak grootse conclusies getrokken, waarbij niet alleen het verschil tussen lenen voor consumptie en lenen voor investeringen wordt miskend, maar ook een foutief beeld over de lange-termijntonwikkeling van de overheidsfinanciën ontstaat. De snelle conclusies die uit tabel 1 getrokken kunnen worden zijn dat Nederland, met haar schuld van 64% van het bnp, ergens in de middenmoot van de geïndustrialiseerde landen ligt. De schuld van de VS, waar steeds zoveel om te doen is, lijkt nogal mee te vallen, het Verenigd Koninkrijk is zelfs aan het aflossen. Ierland, Italië en België hebben allen een hogere staatsschuldquote. Toch zeggen deze cijfers weinig zolang we niet weten wat er tegenover staat. De keerzijde is het overheidsbezit: lantaarnpalen, spoorwegen, ziekenhuizen, musea, universiteiten, en een flinke stapel goud. Tegenover de staatsschuld staat een staatsvermogen. Zonder een inschatting van het laatste getal kan er geen oordeel worden geveld over de hoogte van het financieringstekort. Het is dus nodig het beeld hiervoor te corrigeren. Ter vergelijking: het vreemde vermogen van bedrijven uit de nijverheid en dienstensector, die samen ongeveer een kwart van de totale werkgelegenheid in Nederland omvatten, bedroeg in 1986 58% van het bnp. Wie al slapeloze nachten van de overheidsschuld had zal nu direct het raam uitspringen. De juiste conclusie is natuurlijk dat de overheid moet lenen voor rendabele investeringen omdat het gezonde verstand van bedrijfseconomen net zo goed van toepassing is op de overheid als op bedrijven.

We willen nu inhoud geven aan de berekening van het permanente financieringstekort. Het liefst zouden wij een berekening van de contante waarde van de toekomstige belastingstroom en dito van de overheidsuitgaven willen maken. Wie de kranten van de afgelopen jaren opslaat en leest over de vele mee- of tegenvallers weet hoe moeilijk dat is. Als we echter vergelijking (2) iets gedetailleerder uitschrijven kunnen we een indirecte indicatie voor het verschil tussen de permanente overheidsuitgaven en belastingen krijgen. De overheidsuitgaven vallen uiteen in consumptie en investeringen (zie vergelijking (2)). Netto investeringen (Δk) zijn gelijk aan bruto investeringen (u') minus afschrijvingen (δk), waar k voor de voorraad overheidskapitaalgoederen

Tabel 1. Vorderingsaldi, netto overheidsschuld en rentelasten (in procenten van het bnp)

	Vorderingsaldi:				Staats- schuld	Rente- lasten
	61-70	71-80	81-90	1989		
Nederland	-0,8	-1,9	-5,6	-4,4	64	5,8
Ierland	-3,6	-8,4	-8,9	-3,7	-	8,6
België	-1,5	-5,0	-8,6	-6,0	119	10,9
Italië	-2,3	-7,3	-11,1	-10,3	98	9,1
Groot-Brittannië	-0,6	-3,0	-1,5	1,5	32	3,1
Verenigde Staten	-	-0,8	-2,7	-2,3	29	-
West-Duitsland	0,4	-2,0	-1,8	0,0	25	2,6

Bron: Vorderingsaldi en rentelasten EG-landen: *European Economy*, nr. 42, november 1989, tabel 56 e.v.; VS: *CEP 1989*, blz. 290-291; Overheidsschuld: OESO, *Economic Outlook*, december 1988.

5. Zie bij voorbeeld A. Kapteyn, H. Keuzenkamp en F. van der Ploeg, De hardnekkige werkloosheid in Nederland, *ESB*, 16 augustus 1989, blz. 794-798.

staat, en δ het afschrijvingspercentage van de overheid is. We hadden $s + KW(u) = KW(b)$, dat wordt nu⁶:

$$KW(u^0) - KW(b) = v \equiv p_k k + p_n n + KW((p_k - 1)\Delta k) - s \quad (6)$$

waarbij de groei van de overheidsschuld niet groter mag zijn dan de rentevoet. $p_n n$ staat voor de waarde van natuurlijke grondstoffen waarop de overheid aanspraak heeft (grondbezit, aardgas). p_k is de schaduwprijs voor overheidskapitaal. Als het rendement op overheidskapitaal gelijk is aan de marktrente dan is $p_k = 1$. In dat geval zijn overheidsinvesteringen (of verkoop van staatseigendom), k , niet relevant voor de lange-termijntoestand van de overheidsfinanciën en valt de derde term aan de rechterkant van vergelijking 6 weg.

Vergelijking 6 geeft aan dat de overheidsschuld zelf niet de belangrijkste grootte is voor de analyse van de lange-termijnoverheidsfinanciën, maar het netto vermogen van de overheid, v , welke bestaat uit overheidskapitaalgoederen plus natuurlijke grondstoffen waar de overheid recht op heeft minus de overheidsschuld. Een aantasting van het vermogen van de staat leidt op langere termijn ofwel tot hogere belastingen ofwel tot lagere consumptieve uitgaven. Verandering van het vermogen geeft aan hoe groot, gegeven de belastingen, de toekomstige begrotingsruimte is.

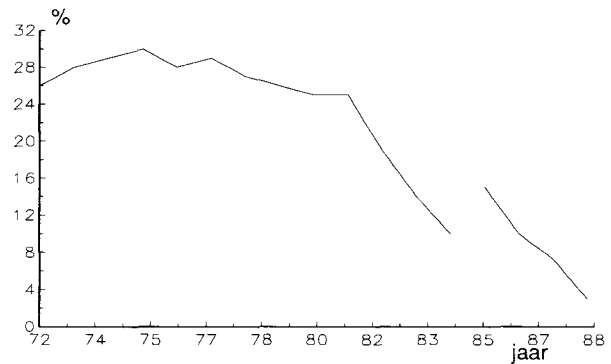
Het permanente, primaire financieringstekort is hetgene dat gefinancierd kan worden uit het rendement dat het netto vermogen oplevert: $(r-n)v$. Wanneer de lopende uitgaven hoger zijn dan belastingen plus het rendement op het netto vermogen, $u^c > b + (r-n)v$, is er sprake van een ruim begrotingsbeleid en is de overheid aan het potverteren, $\Delta v < 0$. Wanneer de lopende uitgaven lager zijn dan belastingen plus het rendement op het netto vermogen, is er sprake van een krap begrotingsbeleid en is de overheid aan het oppotten. Het permanente financieeringstekort is gedefinieerd als

$$f_p \equiv (r-n)v + i s + u^1 - o^1 \quad (7)$$

Er is sprake van een ruim (krap) begrotingsbeleid en van potverteren (oppotten), wanneer het feitelijke financieringstekort, f , hoger (lager) is dan het permanente financieeringstekort, f_p .

Voor 1989 is de inflatie-cum-groeibelasting op het netto vermogen van het Rijk 0,57 miljard en het rendement op het netto vermogen is 13,87 miljard, zodat het permanente financieringstekort op 13,3 miljard ofwel 2,8% van het bnp komt. Omdat het feitelijke financieringstekort 4,7% van het bnp bedroeg, is de overheid nog steeds aan het potverteren. Deze indruk wordt ook bevestigd door figuur 1. De voornaamste reden is dat het Rijk haar middelen voorna-

Figuur 1. Het staatsvermogen^a in procenten van het bnp



a. Berekend als reserve waardeveranderingen + saldo op overheidsbalans. Bron: Miljoenennota, diverse jaren.

melijk heeft aangewend voor de financiering van overdrachtsuitgaven in plaats van productieve investeringen.

Kas en balans van de bv Nederland

In tabel 2 geven we een samenvatting van de staatsbalans voor de jaren 1980 en 1988. Opgemerkt moet worden dat er flink wat haken en ogen aan deze cijfers zitten. Wat is bij voorbeeld de waarde vandaag de dag van een Van Gogh, een F-16 of van een lantaarnpaal? Sommige zaken ontbreken, zoals de waarde van 'Slochteren', of het kunstbezit in Rijkshanden. Deelnemingen en staatsbedrijven worden zo mogelijk tegen de beurskoers gewaardeerd. De Nederlandsche Bank zit daar ook tussen, maar die waardeert haar goudvoorraad structureel zo'n 30% beneden de marktwaarde.

Tabel 2 spreekt duidelijke taal. In een oogopslag is te zien dat de schuldcreatie van het afgelopen decennium niet ten goede van de activa van de Staat der Nederlanden is gekomen. Waar bedrijven lenen om te investeren is er door de bv Nederland voornamelijk geleend om landbouwsubsidies, investeringspremies en overdrachtsuitgaven te financieren. Met andere woorden: de schulden stegen zonder dat de activa op de overheidsbalans groeiden, met als gevolg een enorme daling van het netto vermogen van de staat. De waarde van roerende en onroerende goederen nam enigszins toe, dit is volledig toe te schrijven aan een stijging bij militaire goederen. In de voorgaande paragrafen hebben wij betoogd dat interen op vermogen volgens de theorie geoorloofd is om een tijdelijke terugval van belastinginkomsten te compenseren. De terugval na de tweede oliecrisis was echter langduriger dan verwacht, bovendien ontbrak voldoende politieke wil (kamerbreed) om de lopende uitgaven te beperken toen duidelijk werd dat het herstel op zich zou lonen wachten. Het gevolg is dat, terwijl de rest van de economie bloeit, de overheid nog steeds de broekriem moet aanhalen. Aan de hand van tabel 2 kunnen wij vergelijking 6 getalsmatig invullen om te zien wat er gebeurd is met de overheidsfinanciën. Voor het gemak nemen wij aan dat de schaduwrijzen gelijk aan één zijn. In 1980 telde de rechterkant van deze vergelijking op tot 25,8% van het bnp ($10,2 + 27,0 - (16,6 + 26,2 - 18,3 - 13,1)$). Dit vermogen bood dus ruimte voor relatief hoge permanente consumptieve bestedingen of relatief lage permanente belastingen. In 1988 is het vermogen

Tabel 2. Verkorte balans van de Nederlandse staat (in procenten van het bnp)

Activa	1980	1988	Passiva	1980	1988
Liq. middelen, debiteuren, div. vorderingen	18,3	21,8	Korte schulden, diverse cred. overige	16,6	17,3
Woningwet leningen	13,1	10,4	Langel binnenlandse schuld	26,2	59,0
Staatsbedrijven en deeln.	10,2	18,8 ^a	Reserve waarde veranderingen	18,1	23,3
Onroerende en roerende goed.	27,0	28,4	'Saldo'	7,6	-20,2
	68,6	79,4		68,6	79,4

a. In 1985 werd deze post met een bedrag ter waarde van ongeveer 8% van het bnp opgewaardeerd als gevolg van het opnemen van de goudvoorraad van De Nederlandsche Bank.

Bron: Ministerie van Financiën, Miljoenennota, 1982 en 1990.

6. Zie W.H. Buiters, A guide to public sector debt and deficits, economic policy, jg. 1, nr. 1, 1985, blz. 14-61; en R. Eisner en P.J. Pieper, A new view of the federal debt and budget deficits, American Economic Review, jg. 74, 1984, blz. 11-29.

van 25,8 naar 3,1% van het bnp gedaald. Uiteraard zijn, gegeven de problemen met de waardering van het staatsbezit, de absolute bedragen betwistbaar, de ontwikkeling is echter onmiskenbaar.

Terwijl de toenmalige secretaris-generaal van Economische Zaken, Rutten, in zijn laatste nieuwjaarsboodschap spreekt van "De laatste loodjes van het herstelbeleid" wordt duidelijk dat er in zeker opzicht nog moet worden begonnen met serieus herstelbeleid. De jaren tachtig waren desastreus voor het vermogen van de Staat der Nederlanden, figuur 1 laat zien dat de wending ten goede nog moet komen. De jaren zeventig vertonen een beeld dat redelijk overeenstemt met een beleid van optimale begrotingspolitiek. In de jaren tachtig is het optimale begrotingsbeleid verlaten.

Politieke interpretatie van het gevoerde beleid

De belastingverlaging die in de nadagen van het CDA-VVD kabinet werd afgesproken is moeilijk te rijmen met de tax-smoothing theorie, en nog minder met een anti-cyclische Keynesiaanse theorie (immers, Nederland zit nog steeds in een fase van bovengemiddelde conjunctuur). Een verklaring wordt gevonden als niet alleen individuen, maar ook politici strategische beslissingen kunnen nemen. De verlichte despoot ruimt dan het veld voor politici met strijdige doeleinden. In dat geval kan een conservatieve regeringscoalitie de handen van een progressieve opvolger binden door bewust grotere begrotingstekorten te creëren dan ze eigenlijk verstandig acht⁷. Recente ontwikkelingen in de politieke economie ondersteunen de gedachte dat de CDA-VVD coalitie probeerde de handen van de huidige CDA-PvdA regeringscoalitie te binden.

Een 'linkse' regering preferereert hogere overheidsuitgaven, u_L , dan een 'rechtse' regering (u_R). Als één van die regeringen, zeg de rechtse, zich verzekerd wist van eeuwige regeringsmacht dan zou u_R samenvallen met de permanente uitgavenquote u_p , en zouden de belasting- en schuldpolitiek volgens de 'tax smoothing'-theorie worden vastgesteld. Echter, ze vreest nu opgevolgd te worden door een linkse regering. Ze kan nu een hoge schuld als erfenis nalaten, met een belastingtarief dat zelfs beneden het door de 'rechtse' regering wenselijk geachte niveau ligt. De daling van de belastingquote in de eerste helft van de jaren tachtig en van de belastingtarieven sinds januari 1990 (nog voortkomend uit de boedel van het kabinet Lubbers-II) zijn daarmee enigszins verklaarbaar. De Verenigde Staten en Zweden kennen soortgelijke ervaringen. Overigens is een opmerkelijk gevolg van deze politiek-economische theorie dat de resulterende 'tijds-consistente' overheidsuitgaven tussen het door links en rechts gewenste niveau in zal liggen. De bestedingenkant neigt daarmee naar een consensus. Wat de ontvangstenkant betreft is het resultaat minder optimaal: belastingen zullen sterker schommelen (en dus meer verstoring werken) dan in het geval van de verlichte despoot.

Het beeld dat rechtse partijen zuinig en verantwoord met de staatskas omgaan, terwijl linkse partijen spending parties zijn, klopt noch met de werkelijkheid, noch met de theorie. Het recente pleidooi van VVD-zijde voor forse extra landbouwsteun is veelzeggend. Maar een variant op de bovenstaande politiek-economische theorie laat zien dat zowel linkse als rechtse partijen een neiging tot excessieve schuldcreatie kennen, zolang de verkiezingsuitslagen (of coalitie-onderhandelingen) onvoorspelbaar zijn. Indien de twee regeringscoalities verschillende soorten consumptieve overheidsuitgaven prefereren (een rechtse coalitie wenst bij voorbeeld veel WIR- en landbouwsubsidies, een linkse coalitie hogere bijstandsuitkeringen) en er bestaat risico dat binnenkort de andere coalitie aan de macht komt, dan is het ook opportuun om extra te lenen om daarmee

meer ruimte te scheppen voor bevrediging van de huidige preferenties, ten koste van toekomstige preferenties⁸. Meer consensus over overheidsuitgaven leidt dan ook tot betere beheersbaarheid van deze uitgaven.

Pleidooi voor 'economische vernieuwing'

In ons betoog presenteren wij de theorie en praktijk van optimale begrotings- en schuldpolitiek. De theorie die de meest zinnige inhoud krijgt in de gedaante van het 'tax-smoothing' model lijkt het beleid tot ruwweg 1980 aardig te dekken. Daarna divergeerden theorie en praktijk. Dit is niet automatisch een kritiek op de voormalige CDA-VVD coalities: een relatief strak begrotingsbeleid was eigenlijk alleen gedurende het eerste kabinet Lubbers van voldoende politieke en maatschappelijke steun verzekerd. Het gevolg is dat in de jaren tachtig verkeerde prioriteiten zijn gelegd: het blindstaren op het financieringstekort ging gepaard met een geruisloze ondergang van het overheidsvermogen. Het is te hopen dat de ideeën voor de uitbreiding van het Infrafonds, zodat daarin overheidskapitaal en investeringsstromen kunnen worden ondergebracht, een aanzet vormen tot een trendbreuk in vergelijking met de kortzichtige visie op de overheidsfinanciën die gangbaar was gedurende de laatste zeven jaar.

Waar ook kritiek gerechtvaardigd is, is op de economische beleidsaanbevelingen van de Studiegroep Begrotingsruimte. Gezonde overheidsfinanciën beginnen met een gezonde economische analyse, deze ontbreekt op sommige plaatsen in het rapport van de Studiegroep. Dat neemt niet weg dat wij de belangrijkste aanbeveling van de Studiegroep of de Commissie Economische Deskundigen voor het terugdringen van het financieringstekort van harte onderschrijven. Het is echter van belang dat het herstelbeleid van de openbare financiën, dat in wezen nog beginnen moet, gericht moet zijn op een terugdringing van consumptieve- of overdrachtsuitgaven. Het herstelbeleid mag nooit en te nimmer een excuus zijn om produktieve investeringen, bij voorbeeld in milieu, training van langdurig werklozen en infrastructuur, achterwege te laten. Het gaat erom dat het vermogen van de bv Nederland niet verder wordt ondermijnd. Het is triest dat onder de nieuwe minister van Financiën overheidsinvesteringen nog steeds verdrongen worden door consumptieve uitgaven, terwijl de PvdA toch de verkiezingen inging met de leuze 'Investeren in de Toekomst'.

'Gezonde overheidsfinanciën' hebben met ethiek niets van doen: het financieringsbeleid is geen theologische, maar een economische kwestie. Economische theorie dient voor de analyse te worden gebruikt. Wij bevelen de beleidsmakers onze vuistregels van harte aan. Om de politieke uitvoerbaarheid te vergemakkelijken zijn talloze constructies mogelijk. Aan de Rekenkamer of onafhankelijke accountants zou de bevoegdheid gegeven kunnen worden om uitgaven als investeringen aan te merken en eventueel een rentevoet ervan te bepalen. Of er zou een rijksinvesteringsfonds kunnen worden opgericht met bewindvoerders die langer dan één regeerperiode in functie zijn. Er zijn vele andere mogelijkheden om de 'sociale vernieuwing' aan te vullen met 'economische vernieuwing'. De behoefte daaraan is groot.

Hugo Keuzenkamp
Frederick van der Ploeg

7. T. Persson en L. Svensson, Why a stubborn conservative would run a deficit, *Quarterly Journal of Economics*, CIV, 1989, biz. 325-345.

8. Zie A. Alesina en G. Tabellini (1987), *A political theory of fiscal deficits and government debt in a democracy*, NBER Working Paper 2308.