

Houdbaarheid overheidsfinanciën verslechtert

De regering pronkt met begrotingsoverschotten, maar die zijn geflatteerd door de gasbaten en de conjunctuur. De regering voert al jaren een altijd-zoet-beleid en neemt met de koopkrachtreparatie budgettaire, economische en politieke risico's. De regering moet met veel zuur komen om op lange termijn de overheidsfinanciën niet fors te laten verslechteren.

Dit artikel bespreekt de economische en budgettaire gevolgen van het gevoerde begrotingsbeleid onder Balkenende-IV. Op korte termijn zou het begrotingsbeleid de conjunctuurbeweging niet moeten versterken. Op lange termijn moet de overheid netto vermogen opbouwen teneinde de houdbaarheid van de overheidsfinanciën te borgen en de solidariteit tussen de generaties te bewaren vanwege de vergrijzing en de uitputting van de gasvoorraad (Van Ewijk *et al.*, 2006). Vanuit deze criteria bezien, kunnen vraagtekens worden geplaatst bij het gevoerde begrotingsbeleid. Alle genoemde cijfers komen uit de Macro Economische Verkenning 2009 (CPB, 2008), tenzij anders aangegeven.

Nederlandse economie

De economische groei neemt sterk af van 3,5 procent in 2007, naar 2,25 procent dit jaar en naar 1,25 procent volgend jaar. Daarbij spelen klassieke vraagfactoren die de bestedingen afremmen (De Kam, 2008a). Uit de outputgap blijkt dat de productie in 2009 nog altijd zo'n twee procent bbp boven de potentiële productie ligt. De vraagvertraging gaat dus gepaard met vertraging in het aanbod waardoor de spanning in de economie aanhoudt en inflatoire tendensen aanwezig blijven. Gemeten aan de consumentenprijsindex stijgt de inflatie van 1,6 procent in 2007, naar 2,75 procent in 2008 tot 3,25 procent in 2009 op jaarbasis. Lichte oververhitting is ook nog steeds terug te vinden op de arbeidsmarkt. De werkloosheid stijgt weliswaar licht met twintigduizend mensen. Dat is weinig gezien de groeierugval met een procent van het bbp. De werkloosheid bevindt zich ruim onder de evenwichtswerkloosheid; het aantal onvervulde vacatures staat dit jaar met 238.000 nog op recordniveau. De paradox is dat ondanks forse groeivertraging de economie nog steeds tegen capaciteitsrestricties blijft aanlopen, wat consequenties heeft voor het begrotingsbeleid.

Begrotingssaldo

Balkenende-IV boekt tot nu toe alleen maar begrotingsoverschotten (figuur 1). Het EMU-saldo

verbetert van 0,3 procent bbp in 2007 tot 1,3 procent bbp in 2009. De regering presenteert in de Miljoenennota ook overschotten oplopend tot 1,1 procent bbp in 2011. Gezien de gebruikte aannames en in het licht van de recente economische ontwikkelingen lijkt dit cijfer inmiddels achterhaald. Het is aannemelijk dat de economische groei fors lager zal zijn dan de veronderstelde twee procent per jaar en dat de inflatie hoger zal uitpakken dan de 0,75 procent per jaar waarvan het kabinet uitgaat. Bovendien is nog geen rekening gehouden met de doorwerking van de kredietcrisis: verder stijgende kapitaalkosten bij bedrijven, hogere hypotheekrentes voor huiseigenaren, lagere rendementen op beleggingen van huishoudens wegens dalende beurzen, krimpende pensioenvermogens, en een verder wegzinkende dollar waardoor de concurrentiepositie verder verslechtert.

Volgens het coalitieakkoord wordt gestreefd naar een structureel EMU-saldo van een procent bbp in 2011. Het structurele EMU-saldo is het EMU-saldo gecorrigeerd voor de stand van de conjunctuur. De conjunctuurcorrecties van zowel het CPB als de Europese Commissie (EC) worden berekend door de outputgap te vermenigvuldigen met de begrotingselasticiteit. De laatste geeft aan met hoeveel het EMU-saldo verbetert wanneer de outputgap met een procentpunt toeneemt.

Toepassing van de EC-conjunctuurcorrectie geeft een structureel overschot van 1,3 procent bbp in 2009. De Miljoenennota rapporteert een vergelijkbaar cijfer. Vermoedelijk is dit de reden dat de minister van Financiën eerder zei dat de reductie van het financieringstekort "ver voor op schema lag" (FD, 2008). Maar volgens de CPB-methode staat het structurele EMU-saldo in 2009 helemaal niet in de plus, maar 0,3 procent bbp in de min in 2009 (figuur 1). Het verschil tussen beide conjunctuurcorrecties bedraagt ruim anderhalf procentpunt bbp. Economisch bezien is de EC-conjunctuurcorrectie niet erg geloofwaardig. De EC-outputgap suggereert een vrijwel conjunctureel-neutrale economische situatie voor Nederland in 2009. Dat is vanwege de oplopende inflatie, stijgende loonkosten, en aanhoudende spanning op de arbeidsmarkt weinig waarschijnlijk. Net als het CPB schat ook de OESO (2008) dat de Nederlandse economie in 2008 en 2009 boven de potentiële productie draait (ruim een procent bbp) en dat de outputgap in 2009 zelfs verder oploopt. Daarnaast houdt de CPB-correctie rekening met de timing van de belastingontvangsten en de overheidsuitgaven, want de meevallende

BAS JACOBS

Hoogleraar economie en overheidsfinanciën aan de Erasmus Universiteit Rotterdam

groei in 2007 en 2008 sijpelt nog vertraagd door in de begrotingen van 2008 en 2009. Ook is de CPB-conjunctuurcorrectie plausibeler dan die van de EC omdat het CPB de outputgap berekent met empirisch betere schattingen voor de productiefunctie, exacter de arbeids- en kapitaalinput meet, geen ad-hocloonvergelijking toepast en rekening houdt met de doorwerking van beleid op de structurele werkloosheid (Kranendonk, 2003). De CPB-conjunctuurcorrectie valt bovendien aanzienlijk groter uit dan in de middellange-termijnramingen voor de kabinetsperiode (CPB, 2007). De economische groei in 2007 en 2008 ligt boven de veronderstelde trendmatige groei van twee procent per jaar. Ook daalt de structurele groei vanwege hogere kapitaalkosten en olieprijsen. In de MLT-ramingen is bovendien de outputgap fors onderschat met 1,25 procent in 2007 aflopend naar nul in 2011. Tot slot corrigeert het CPB het structurele saldo ook voor incidenteel lagere afdrachten aan de EU. Alle conjuncturele aanpassingen kennen grote onzekerheden, omdat niet goed van tevoren kan worden voorspeld hoe groot de invloed van de conjunctuur zal zijn. En dat is zeker nu het geval, gezien de grote economische onzekerheden. Maar zelfs met deze kanttekening is het niet waarschijnlijk dat de afspraak wordt gerealiseerd om in 2011 met een structureel overschot van een procent bbp te eindigen. Bovendien is ook het structurele EMU-saldo geen goed criterium om het begrotingsbeleid op te beoordelen. De toename van de gasbaten kan de gehele toename van het EMU-overschot verklaren: een stijging van een procent bbp tussen 2007 en 2009. Het zogenaamde robuuste financierings-saldo corrigeert het feitelijke saldo niet alleen voor de stand van de conjunctuur maar ook voor de gasbaten en het rentesaldo. Al in 2007 is een forse verslechtering van het robuuste saldo met 0,7 procent bbp te zien, doordat de uitgavenplafonds niet werden toegepast en minister Bos lijken in de kast aantof, nagelaten door zijn voorganger Zalm. Het robuuste financieringstekort verslechtert daarna nog eens met 0,9 procentpunt bbp, van -1,2 procent bbp in 2007 en 2008 naar -2,1 procent in 2009 (figuur 1). Zelfs indien de conjunctuurcorrectie helemaal wordt weggelaten, verbetert het robuuste saldo niet tussen 2007 en 2009. De cijfers voor het robuuste saldo zijn in strijd met het heersende beeld dat de regering eerst-zuur-dan-zoet beleid voert. Eigenlijk voert de regering al drie jaar lang altijd-zoet beleid. Onder Balkenende-IV wordt de onder Zalm ingezette trend van verslechtingen van de overheidsfinanciën gestaag voortgezet. De verbetering van het feitelijke EMU-saldo tussen 2007 en 2009 is geflatteerd door de gasbaten (een procent bbp) en de hoogconjunctuur (0,9 procent bbp). Het saldo van de rente verandert nauwelijks. Bos heeft dus alle budgettaire wind mee gehad, net als Zalm in de jaren negentig. Als alle conjunctuur- en gasmeevallers waren gebruikt voor tekortreductie, zou het EMU-overschot in 2009 2,2 procent bbp zijn geweest. 916

Koopkrachtreparatie

De centrale gedachte achter de Zalmnorm is het laten werken van de automatische stabilisatoren en het verlaten van actieve conjunctuurpolitiek. Daar wordt in 2009 mee gebroken via afstel van de btw-verhoging en verlaging van de WW- en ziektenkostenpremies; dit alles om de koopkracht te repareren. Dat is niet heel verstandig. De koopkracht wordt uitgehold door de hoge inflatie vanwege de hogere olie-, grondstoffen- en voedselprijzen. Daar kan de regering niets aan doen. Het zou beter zijn geweest als Nederland de koopkrachtdaling gewoon zou accepteren. Koopkrachtreparatie geeft slechts uitstel van koopkrachtverlies, geen afstel. In 2009 wordt het koopkrachtverlies in de private sector op de collectieve sector afgewenteld. Maar in 2010 en 2011 wordt de koopkrachtreparatie grotendeels teruggedraaid met circa twee miljard euro aan lastenverzwaringen, bijvoorbeeld via hogere ziektenkostenpremies en de bevrozing van de heffingskorting. De vraag is of dat politiek haalbaar is. Zal de regering bij economisch ongunstig tij en vlak voor de volgende Kamerverkiezing de bevolking durven te confronteren met zuur na het zoet? Natuurlijk kan de overheid altijd uit inkomenspolitieke overwegingen de laagste inkomensgroepen compenseren. Maar uitgerekend sommige van die groepen staan, afgaande op de gebruikelijke koopkrachtplaatjes, nog in de min.

Vanwege de hoge inflatie en krapte op de arbeidsmarkt bestaat angst voor een loon-prijsspiraal. Maar met de koopkrachtreparatie jaagt de overheid de bestedingen aan en versterkt daarmee de spanningen op de arbeidsmarkt, waardoor de kans op een loon-prijsspiraal toeneemt. De lastenverlichting vergroot ook het arbeidsaanbod en zorgt voor loonmatiging. Daardoor nemen capaciteitsproblemen af en vermindert het gevaar van een loon-prijsspiraal, maar het netto effect blijft ongewis. Mocht Nederland alsnog in een klassieke recessie belanden met overwegend vraagtuitval, dan pakt de lastenverlichting in 2009 goed uit, omdat feitelijk een anti-cyclische stabilisatiepolitiek wordt gevoerd.

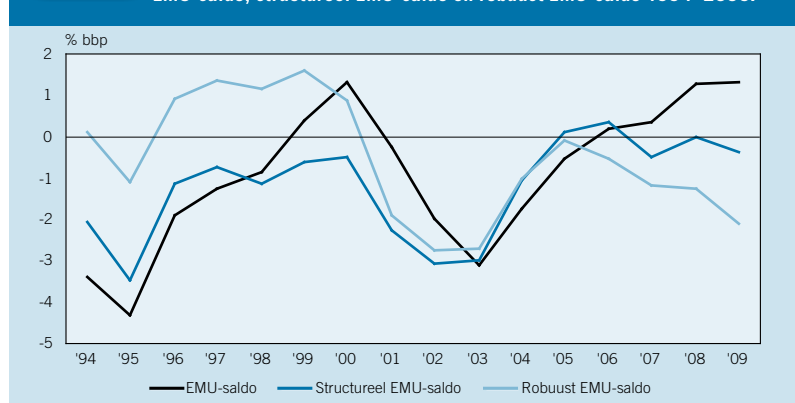
Houdbaarheid

Noch de MEV noch de Miljoenennota geeft uitsluitsel over de netto bijdrage van Balkenende-IV aan de houdbaarheid van de overheidsfinanciën. Houdbaarheid betekent dat op lange termijn voldoende geld in kas komt om alle overheidsvoorzieningen te kunnen blijven betalen zonder toekomstige lastenverzwaringen of bezuinigingen. Het CPB (2007) berekende eerder dat de houdbaarheids-winst van maatregelen na 2011, waaronder de geleidelijke fiscalisering van de AOW-premies voor aanvullende pensioenen boven de 18.000 euro, al verdampt gedurende de regeerperiode vanwege de verslechtingen in het robuuste saldo tot aan 2011. Netto was de bijdrage van Balkenende-IV aan de houdbaarheid al nihil bij aantreden (Bovenberg en Jacobs, 2007).

De nieuwe cijfers van het CPB wijzen op een forse verslechting van de houdbaarheid, wat opnieuw in tegenspraak is met wat de Miljoenennota suggereert. Na verwerking van de maatregelen van Balkenende-IV is een robuust saldo van

Figuur 1

EMU-saldo, structureel EMU-saldo en robuust EMU-saldo 1994–2009.



Bron: CPB Macro Economische Verkenning 2007 (2006), CPB Macro Economische Verkenning 2009 (2008)

2,4 procent bbp in 2011 nodig om houdbare overheidsfinanciën te realiseren (CPB, 2007). Dat saldo staat nu op -2,1 procent bbp. In 2009 is het verschil, het zogenaamde houdbaarheidstekort, 4,5 procent bbp. Geraamd wordt dat het robuuste saldo in 2010 en 2011 nog met ongeveer 0,9 procent bbp verbetert (CPB, 2007). De regering maakt ook 0,3 procent bbp weer goed met extra lastenverzwaringen na 2009. Daarnaast valt de eenmalige correctie voor de EU-afdrachten na 2009 vermoedelijk weg (0,3 procent bbp). Het robuuste saldo in 2011 zal dan uitkomen op ongeveer -0,6 procent bbp. Het houdbaarheidstekort verbetert ook met 0,1 procent bbp na 2011 door de hogere geraamde opbrengst van de Bosbelasting. Netto blijft het houdbaarheidstekort in 2011 naar schatting op ongeveer 2,7 procent bbp steken. Dat tekort was geraamd op 2,2 procent bbp bij aanvang van Balkenende-IV (CPB, 2007). Naar schatting is circa drie miljard euro (0,5 procent bbp) aan extra houdbaarheidswinst nodig om te voorkomen dat de houdbaarheid van de overheidsfinanciën tijdens Balkenende-IV niet verslechtert. Overigens is ook deze schatting onzeker vanwege de forse conjunctuurcorrectie. Desondanks is de kans reëel dat de regering niet een derde van het houdbaarheidstekort wegwerkt, zoals oorspronkelijk in het Coalitieakkoord afgesproken, maar het houdbaarheidstekort met bijna een derde groter maakt. Naar eigen zeggen volgt de regering het trendmatige begrotingsbeleid en reageert niet tussentijds op verslechtingen in het robuuste EMU-saldo; door de onzekere conjunctuurcorrectie is het robuuste EMU-saldo volgens de regering ongeschikt als sturingsvariabele. Maar dit geldt evenzeer voor het structurele EMU-saldo en daar stuurt de regering wel op. Het trendmatige begrotingsbeleid is dan een excuus om de structurele verslechtingen tijdens Balkenende-IV, ook al zijn die in mindere mate terug te voeren op het gevoerde begrotingsbeleid, door te schuiven naar de volgende regeerperiode.

Gas en gasfonds

Door de gasbaten worden de magere begrotingsprestaties al jarenlang verbloemd. Het verkopen van gas is hetzelfde als het verkopen van bezittingen; het overheidsvermogen wordt uitgehold, waardoor er minder overblijft voor toekomstige generaties. Publieke consumptie is bovendien niet structureel gedekt met belastingen, maar met tijdelijke gasbaten. Mede door de uitputting van de gasvoorraad heeft Nederland een houdbaarheidsprobleem in de overheidsfinanciën. De Kam (2008b) en Wierds en Schotten (2008) van De Nederlandsche Bank stellen voor om de gasbaten te storten in een investeringsfonds (*sovereign-wealth fund*) dat de gasbaten belegt in de financiële markten. De overheid kan vervolgens over de rendementen van het gasfonds beschikken. De regering verwees dit idee direct naar de prullenmand. De kabinetsvisie bevat twee misverstanden. Ten eerste, de overheid kan altijd lenen op de kapitaalmarkt om overheidsinvesteringen of uitgaven te financieren en is daarvoor niet aangewezen op de gasbaten. Ten tweede, politici investeren vaak in onrendabele projecten, zie de vele beleidsrampen met prestigieuze infrastructuurprojecten zoals de Betuwelijn, de HSL-Zuid, en de zeesluis in IJmuiden. Wierds en Schotten (2008) schatten dat van elke gaseuro zeventig cent wordt uitgegeven en niet wordt geïnvesteerd. Hoewel een gasfonds voorkomt dat gasbaten worden uitgegeven, is tegelijkertijd een harde financieringsregel vereist voor overheidsinvesteringen. Politici kunnen immers altijd meer schulden maken en die wegstrepen tegen het vermogen in het gasfonds, zonder dat er iets wezenlijks verandert aan de netto vermogenspositie van de overheid. Onafhankelijke kosten-batenanalyses van het CPB moeten uitwijzen hoe groot het rendabele deel is van de overheidsinvesteringen waarvoor mag worden geleend. Het onrendabele deel dient met hogere belastingen te worden gefinancierd om verslechtingen van de netto-vermogenspositie van de overheid te voorkomen (Jacobs, 2007).

Structurele hervormingen

De economie kampt met capaciteitsproblemen op korte termijn, en op lange termijn met problemen vanwege de vergrijzing. Om die problemen te beperken moet het arbeidsaanbod toenemen, maar de regering gaat structurele hervormingen in de arbeidsmarkt uit de weg, zoals ook blijkt uit de impasse rond het ontslagrecht. De loonkostensubsidies voor kwetsbare werknemers zijn prima, maar

blijven een lapmiddel. Het werkelijke probleem, de verstoringen in de loonstructuur, blijven voortbestaan waardoor kwetsbare werknemers moeilijk aan de bak komen. Hervormingen in de arbeidsmarkt, sociale zekerheid en loonvorming blijven urgent om de outsiders toegang te verschaffen tot de arbeidsmarkt. Ook de vergrijzing vraagt om veel verdergaande hervormingen. De regering verdient alle lof voor het begin met de fiscalisering van de AOW-premies, maar de winst daarvan wordt grotendeels weer weggegeven met de doorwerkbonus, waarvan werknemers van 62 jaar en ouder profiteren. Jongeren moeten worden voorbereid op een hogere pensioenleeftijd om de houdbaarheid van de overheidsfinanciën te vergroten. Maar de kosten van de vergrijzing mogen niet eenzijdig op de jongeren worden afgewenteld om de solidariteit tussen de generaties te borgen. Daarom moeten welvarende ouderen worden voorbereid op hogere bijdragen aan de AOW en de gezondheidszorg voordat het te laat is.

Conclusie

De regering geeft in de Miljoenennota een te rooskleurige voorstelling van zaken. De spanning op de arbeidsmarkt en de turbulentie in de economie zorgen voor budgettaire en economische risico's. De doelstelling voor een structureel overschot van een procent bbp raakt uit beeld. Het houdbaarheidsprobleem in de overheidsfinanciën wordt bij de huidige inzichten fors groter, niet kleiner. De regering zou structurele maatregelen moeten nemen om te voorkomen dat ze de overheidsfinanciën niet slechter achterlaat in 2011 dan waarmee ze begon in 2007. De politieke vraag is echter of de regering in de aanloop naar de verkiezingen en bij een neergaande conjunctuur de moed heeft om na jaren van zoet nog zuur te presenteren.

LITERATUUR

- Bovenberg, A.L. en B. Jacobs (2007) *Bos moet tijdig keuzes maken*. *De Volkskrant*, 4 oktober 2007.
- CPB (2006) *Macro Economische Verkenning 2007*. Den Haag: CPB.
- CPB (2007) *Actualisatie economische verkenning 2008-2011*. CPB Document No. 151. Den Haag: CPB.
- CPB (2008) *Macro Economische Verkenning 2009*. Den Haag: CPB.
- Ewijk, C. van, N. Draper, H. ter Rele, E. Westerhout en J. Donders (2006) *Ageing and the sustainability of Dutch public finances*. Bijzondere Publicatie 61. Den Haag: CPB.
- Het Financieel Dagblad (2008) *Koopkracht werkenden gaat vooruit*, 29 augustus 2008.
- Jacobs, B. (2007) *De Zalnorm en het begrotingsbeleid 1994-2007*. *Tijdschrift voor Openbare Financiën*, 1.
- Kam, F. de (2008a) *De small margins van het begrotingsbeleid*. ESB, 93(4544), 582-585.
- Kam, F. de (2008b) *Gasbaten: beleggen of investeren?*. *NRC Handelsblad*, 9 augustus 2008.
- Kranendonk, H. (2003) *Het structureel EMU-saldo: de methoden van het CPB en de Europese Commissie vergeleken*. CPB Memorandum. Den Haag: CPB.
- Tweede Kamer der Staten-Generaal (2008) *Nota over de Toestand van 's Rijks Financiën. Vergaderjaar 2008-2009*, 31700, Nr. 1.
- OESO (2008) *OECD Economic Outlook 83 database 2008*. Parijs: OESO.
- Wierds, P. en G. Schotten (2008) *De Nederlandse gasbaten en het begrotingsbeleid: theorie versus praktijk*. *DNB occasional studies* 6, No. 5. Amsterdam: De Nederlandsche Bank.