

## Online Appendix – Begrotingsbeleid voor een nieuw kabinet - ESB

Bas Jacobs

### 1. Normatieve onderbouwing begrotingsbeleid

Op welke budgettaire doelstellingen zou het begrotingsbeleid zich op lange termijn moeten richten? Daar is geen eenduidig antwoord op te geven. Economen hebben nog altijd geen helder normatief kader voor het optimale tijdspad van de staatsschuld.

Barro's (1979) neoklassieke theorie tot optimaal beheer van de overheidsfinanciën komt neer op het inzetten van de staatsschuld om de belastingdruk over de tijd uit te smeren om zo de verstoringen van belastingheffing te minimaliseren. Het optimale pad van de staatsschuld is vervolgens een *random walk*. Werning (2016) en Jacobs (2009a; 2018) laten zien dat belastingverstoringen voortvloeien uit herverdelingsmotieven, waarmee Barro geen rekening houdt. Als dat wel wordt gedaan, en overheden belastingen optimaal zetten, dan gaat Ricardianse equivalentie weer op. Belastingverstoringen worden dan gecompenseerd door herverdelingswinsten. Het optimale pad van de staatsschuld is vervolgens niet langer gedetermineerd.

Het optimale pad voor de staatsschuld wordt uiteindelijk vooral bepaald door normatief-ethische oordelen over de optimale verdeling tussen generaties. Intergenerationele neutraliteit kan ook een normatief anker geven voor het te voeren begrotingsbeleid. Dat wil zeggen dat de iedere generatie relatief even veel netto profijt van de overheid moet krijgen in termen van levensinkomen. Dit geeft vervolgens het beleidsvoorschriften die in veel opzichten lijken op Barro's postulaten die horen bij het uitsmeren van de belastingdruk.

Intergenerationele neutraliteit is één theorie van verdelende rechtvaardigheid tussen de generaties. Meer opvattingen over verdelende intergenerationele rechtvaardigheid zijn denkbaar. Zo zouden bijvoorbeeld utilitaristen herverdeling kunnen bepleiten van (naar verwachting) rijkere, toekomstige generaties naar armere, huidige generaties. Dat vereist hogere staatsschulden nu die vervolgens worden afgelost door toekomstige generaties.

Uiteindelijk kunnen economen geen normatief-ethische oordelen vellen over welk intergenerationeel rechtvaardigheids criterium het juiste is. Dat is aan de politiek. Daarom valt wederom niet goed te bepalen wat het optimale pad voor de staatsschuld is.

Wat economen wél kunnen doen is houdbaarheidsanalyses maken. Dit zijn checks op de intertemporele budgetrestrictie van de overheid; leidt een beleidsneutraal basispad van overheidsuitgaven en belastingen wel of niet tot een stabiele schuldquote op lange termijn? Zo nee, dan is niet aan de intertemporele budgetrestrictie voldaan.

Het streven naar houdbare overheidsfinanciën is theoretisch superieur aan het simpelweg verankeren van begrotingsnormen op basis van tekort en schuld zoals in de vigerende begrotingsregels gangbaar is (Jacobs, 2009b). De houdbaarheidssommen voorkomen een blinde focus op het huidige overheidstekort of -schuld. De houdbaarheidssommen kijken vooruit en houden rekening met toekomstige uitgaven en inkomsten, denk bijvoorbeeld aan de vergrijzing. En deze sommen kijken ook naar de bezittingen van de overheid en niet alleen naar de schulden, denk aan (de uitputting van) de gasbaten.

Nederland heeft sinds 1997 houdbaarheidsanalyses gemaakt en die hebben altijd een grote rol gespeeld in het begrotingsbeleid tot en met de Grote Recessie. Maar doordat sindsdien de reële rente op staatsleningen onder de groeivoet van de economie terecht is gekomen, hebben de

houdbaarheidsommen hun inhoudelijke betekenis verloren; die sommen zijn alleen goed gedefinieerd bij een rente die boven de groeivoet ligt (Jacobs, 2020).

## 2. Conditie stabiele schuldquote

Veronderstel een deterministische economie met constante nominale rente  $r$  en groeivoet  $g$ . Laat de staatschuld in jaar  $t$  gegeven zijn door  $D_t$ , de overheidsuitgaven (exclusief rente) door  $G_t$  en de belastingen door  $T_t$ . De budgetrestrictie van de overheid in jaar  $t$  is dan:

$$D_{t+1} = (1 + r)D_t + G_t - T_t.$$

Dit kunnen we herschrijven door te delen door het bbp  $Y_t$  en te herschikken:

$$(D_{t+1}/Y_{t+1})(Y_{t+1}/Y_t) = (1 + r)D_t/Y_t + (G_t - T_t)/Y_t.$$

Definieer de staatsschuldquote als  $d_t = D_t/Y_t$  en het primair saldo als  $ps_t = (G_t - T_t)/Y_t$ . De budgetrestrictie van de overheid is dan gelijk aan:

$$(1 + g)d_{t+1} = (1 + r)d_t + ps_t.$$

Als de staatsschuld op lange termijn convergeert naar een constante ( $d_{t+1} = d_t = d$ ) dan moet het (constante) structurele primaire saldo  $ps$  en het bijbehorende EMU-saldo ( $es = ps - rd$ ) voldoen aan de volgende condities:

$$ps = (r - g)d, \quad es = -gd.$$

Merk op: als  $r < g$  dan is het houdbaar primair saldo negatief. Een overheidstekort is dan consistent met een stabiele schuldquote op lange termijn.

Meer geavanceerde stochastische schuldhoudbaarheidsanalyses zijn gebaseerd op deze methodiek, maar kunnen wel rekening houden met stochastische en tijdsvariërende groeivoeten, rentevoeten en primaire overheidssaldi. Deze schuldhoudbaarheidsanalyses zijn bovendien iets anders dan de 'houdbaarheidssommen', waarnaar in het artikel wordt verwezen.

## Referenties appendix

- Barro, R. J. (1979) On the determination of the public debt. *Journal of Political Economy*, 87(5), 940–971.
- Jacobs, B. (2009a) The marginal cost of public funds and optimal second-best policy rules, memo: Erasmus Universiteit Rotterdam.
- Jacobs, B. (2009b) Politieke economie en methodologie van vergrijzingsommen. *Tijdschrift voor Openbare Financien*, 41, (4), 199–218.
- Jacobs, B. (2018) The marginal cost of public Funds is one at the optimal tax system", *International Tax and Public Finance*, 25, (4), 883–912.
- Jacobs, B. (2020) Beleidsfouten dreigen door verkeerde conclusies uit houdbaarheidsommen, *Economisch Statistische Berichten*, 105, (4781), 28–31.
- Werning, I. (2007) Optimal fiscal policy with redistribution. *Quarterly Journal of Economics*, 122(3), 925–967.