



## Minder consumptie door ombuigingen

**Auteur(s):**

Broer, P.  
Lemmen, J.  
Verbruggen, J.P.

*De auteurs zijn werkzaam bij het Centraal Planbureau. Zij bedanken Henk Don en Rocus van Opstal voor hun commentaar.*

[J.P.Verbruggen@cpb.nl](mailto:J.P.Verbruggen@cpb.nl)

**Verschenen in:**

ESB, 88e jaargang, nr. 4418, pagina 517, 31 oktober 2003

**Rubriek:****Trefwoord(en):**

modellen

*Het negatieve effect van de voorgenomen bezuinigingen op de consumptie is groter dan in de Miljoenennota wordt gesuggereerd. De consumptie komt op korte termijn wel degelijk onder druk te staan.*

Om binnen de in Europees verband afgesproken grenzen voor het begrotingstekort te blijven is door de kabinetten Balkenende flink omgebogen op de overheidsuitgaven en zijn de lasten aanzienlijk verzwaard. Het bedrag aan netto ombuigingen sinds het Strategisch Akkoord bedraagt

€ 2,75 miljard in 2003, € 6 miljard in 2004 en loopt op tot € 11,75 miljard in 2007<sup>1</sup>. Mede hierdoor wordt in de Macro Economische Verkenning 2004 voor dit en volgend jaar een stagnatie van de consumptiegroei voorzien. De Miljoenennota 2004 is veel optimistischer over de effecten van de ombuigingen op de particuliere consumptie. Wat ligt ten grondslag aan deze verschillende inschattingen? Deze vraag staat centraal in dit artikel.

### Ricardiaanse equivalentie

De Miljoenennota 2004 bevat een prikkelend betoog, waarin de gunstige bestedingseffecten van het beleid gericht op verkleining van het begrotingstekort worden benadrukt. De achterliggende gedachte is dat consumenten zich realiseren dat, dankzij de tekortbeperkende maatregelen die de overheid nu neemt, later geen of minder lastenverzwaringen nodig zijn, waardoor hun vertrouwen in de toekomst stijgt en zij nu meer zullen gaan besteden. Dit mechanisme, ook wel aangeduid als 'Ricardiaanse equivalentie', beperkt de negatieve bestedingseffecten waartoe ombuigingen en lastenverzwaringen onvermijdelijk ook leiden. De consequenties voor de particuliere consumptie worden niet alleen door de zojuist genoemde (onderling tegengestelde) bestedingseffecten bepaald, maar ook door de eventuele gevolgen voor het structurele groeipotentieel van de economie en de reële rente.

---

### Quest in vogelvlucht

Het quest-model is een meer-landen macro-econometrisch model<sup>2</sup>. Het model heeft een nieuw-klassieke invalshoek, maar bevat in de korte-termijnspecificaties ook 'Keynesiaanse' rigiditeiten. Kenmerkende aspecten van het model zijn de loon- en prijsstarheden op korte termijn en de modelconsistente verwachtingen. Dat laatste wil zeggen dat huishoudens en bedrijven bij hun beslissingen expliciet rekening houden met de toekomst en dat zij voor de voorspelling van deze toekomst het quest-model gebruiken. Een ander kenmerkend aspect is dat de overheden de belastingdruk geleidelijk aanpassen aan een gewenste verhouding tussen de overheidsschuld en het bbp, zodat de belastingdruk endogeen reageert op overheidsuitgaven. Voorts is van belang dat in quest de Europese kapitaalmarkt volledig geïntegreerd is en dat de Europese rente bepaald wordt door het beroep op de kapitaalmarkt van alle Europese overheden tezamen. Ten slotte is het voor de uitkomsten van ombuigingsvarianten van belang dat het aandeel liquiditeitsgerestricteerde consumenten in alle landen 'slechts' dertig procent bedraagt.

---

### Miljoenennota 2004

Ter staving van de gunstige bestedingseffecten wordt in de Miljoenennota 2004 gewezen op de uitkomsten van het QUEST-model van de Europese Commissie, waarin de positieve vertrouwenseffecten expliciet zijn gemodelleerd (zie tekstkader)<sup>3</sup>. "Simulaties met QUEST laten zien dat tekortbeperkende maatregelen via het vertrouwenskanaal een flinke impuls aan de consumptie kunnen geven. Het negatieve effect van bezuinigingen op de economie is volgens QUEST op korte termijn slechts klein en verdwijnt bovendien al vrij snel volledig"<sup>4</sup>. Volgens het QUEST-model zal een permanente ombuiging ter grootte van één procent van het bbp op korte termijn resulteren in een daling van het bbp met 0,3 procent. De particuliere consumptie stijgt echter met 1,4 procent ten gevolge van de bezuinigingen. De werkloosheid stijgt in eerste aanleg licht, maar het effect is in het tweede jaar al vrijwel nul. Het QUEST-model geeft al met al een vrij rooskleurig beeld van de effecten van bezuinigingen. In dit artikel plaatsen we kanttekeningen bij het vertalen van deze uitkomsten naar

de huidige Nederlandse situatie.

## Hoe realistisch is QUEST?

Om in QUEST tot de vermelde positieve consumptie-effecten te komen is een aantal veronderstellingen cruciaal. De eerste is dat huishoudens zich bij hun bestedingen vooral laten leiden door hun verwachte toekomstige inkomen. De meeste studies verwerpen deze Ricardiaanse equivalentie echter<sup>5</sup>. De meest plausibele verklaring hiervoor is dat veel huishoudens slechts in beperkte mate krediet kunnen opnemen om een tijdelijke terugval in inkomen te compenseren. Zij zullen hun bestedingen dus vooral baseren op hun huidige inkomen en niet zozeer op hun toekomstig inkomen.

### *Krediet*

QUEST neemt aan dat slechts dertig procent van de huishoudens beperkt is in hun kredietmogelijkheden, veel minder dan voor Nederland doorgaans gevonden wordt<sup>6</sup>. Daarnaast wordt in QUEST geen onderscheid gemaakt naar verschillende typen huishoudens. Uitkeringsgerechtigden, werkenden en gepensioneerden worden over één kam geschoren. Gegeven dat de voorgenomen bezuinigingen in Nederland voor een belangrijk deel neerslaan bij uitkeringsgerechtigden is het plausibel dat de getroffen huishoudens hun consumptie navenant zullen verlagen. Deze categorie huishoudens is immers niet of nauwelijks in staat om via het opnemen van extra krediet te anticiperen op de gunstige toekomstige effecten.

### *Kapitaalmarkt*

Een tweede belangrijke veronderstelling die aan de rooskleurige uitkomsten volgens QUEST ten grondslag ligt is dat de bezuiniging een gecoördineerde actie betreft van alle eu-landen tezamen. In dat geval leidt de bezuiniging tot een substantieel lager beroep op de kapitaalmarkt. De bezuinigingen leiden in het QUEST-model dan ook tot een daling van de lange rente, waardoor de bestedingen van huishoudens en de investeringen van bedrijven worden gestimuleerd. Bovendien daalt de verwachte inflatie, waardoor de ECB de korte rente kan verlagen. Een budgettaire verkrapping door Nederland alleen zal evenwel niet zulke sterke compenserende krachten oproepen. Nederland kan zijn nominale lange rente nauwelijks verlagen, zeker niet als andere Europese landen, zoals Duitsland en Frankrijk, het tegenovergestelde begrotingsbeleid voeren. Het monetaire beleid van de ecb staat bovendien vrijwel los van de inflatoire situatie in Nederland. De reële rentes in Nederland zouden zelfs iets kunnen stijgen als door de geringere private bestedingen de Nederlandse inflatie afneemt.

### *Vertrouwen*

Daarnaast zijn de modeluitkomsten van QUEST niet alleen afhankelijk van wat buitenlandse beleidsmakers doen, maar ook van wat gezinnen verwachten omtrent het gedrag van de Nederlandse en buitenlandse overheden. De QUEST-simulaties zijn gebaseerd op een permanent en geloofwaardig budgettair beleid gericht op tekortreductie. De positieve vertrouwenseffecten staan of vallen met de reputatie van de overheid. Indien gezinnen eraan twijfelen of het kabinet of zijn opvolgers bij toekomstige budgettaire tegenvallers het tekort wederom zullen beperken, treden de positieve vertrouwenseffecten niet op. Dat momenteel de schuld van de collectieve sector (in procenten van het bbp) weer oploopt nadat deze zeven jaren achtereen was gedaald, draagt niet bij aan die reputatie. Dit vermindert waarschijnlijk de omvang van de positieve vertrouwenseffecten.

### *Verwachtingen*

Ten slotte gaat QUEST ervan uit dat huishoudens dezelfde verwachtingen hebben over de toekomst als welke door het QUEST-model worden berekend. De aangekondigde bezuinigingen zijn volgens QUEST voor de meeste huishoudens goed nieuws, omdat hierdoor toekomstige belastingverhogingen wordt afgewend. Het is echter de vraag of zelfs de huishoudens die niet door liquiditeitsrestricties worden belemmerd wel zo'n rooskleurig beeld hebben van de effecten van de ombuigingen.

## Empirische resultaten

De conclusie van bovenstaande kritische doorlichting is dat er gereede twijfel bestaat of de modeluitkomsten van QUEST, waarop de analyse in de Miljoenennota is gebaseerd, een betrouwbare raming geven van de effecten van actuele overheidsbezuinigingen op de consumptie en de economische groei. Het is dus zinvol om te inventariseren welke andere informatie beschikbaar is over de grootte van deze effecten.

### *Structuurmodellen*

We kijken allereerst naar de informatie die andere structuurmodellen bieden. [tabel 1](#) geeft de eerstejaars volume-effecten op de consumptie en het bbp volgens verschillende modellen van een permanente reductie van de overheidsbestedingen ter grootte van één procent van het bbp. Het gaat hier om een verlaging van het niveau van de overheidsbestedingen, waarbij dat niveau in de toekomstige jaren blijvend lager ligt dan in het centrale pad. Het blijkt dat QUEST in vergelijking met andere modellen relatief gunstige uitkomsten laat zien. Zo zal volgens QUEST het bbp-volume in het eerste jaar met slechts 0,3 procent dalen, terwijl volgens de andere modellen het bbp-volume met één à anderhalf procent zal afnemen. Dit relatief gunstige effect hangt voornamelijk samen met de positieve gevolgen voor de particuliere consumptie, die volgens QUEST in het eerste jaar met maar liefst 1,4 procent zal toenemen door de ombuigingen. De voornaamste verklaring hiervoor is dat QUEST ervan uitgaat dat huishoudens hun bestedingen voornamelijk baseren op toekomstige ontwikkelingen en dat zij slechts in bescheiden mate gehinderd worden door kredietrestricties. Daarnaast leidt de lagere overheidsschuld in alle modellen, behalve de cpb-modellen, tot een lagere rente. In QUEST reageren gezinnen en bedrijven sterker op renteverlagingen dan in de andere modellen.

**Tabel 1. Gevolgen van een permanente verlaging van de overheidsconsumptie met één procent van het BBP**

model	monetair beleid	landen	gemiddeld volume-effect op consumptie na één jaar, in procenten	gemiddeld volume-effect op bbp na één jaar, in procenten
QUEST II	inflatiedoelstelling	Europese Unie	1,4	-0,3
MULTIMOD III	inflatiedoelstelling	Eurogebied	-0,6	-1,5
INTERLINK	constante reële rente	Eurogebied	n.b.	-1,2
JADE en SAFE	constante nominale rente	Nederland	-0,2	-1,0

Bronnen: Europese Commissie, op. cit., 2003, B. Hunt en D. Laxton, Some simulation properties of the major euro area economies in MULTIMOD, IMF Working paper, No. 31, 2003, blz. 8-11; Th. Dalsgaard, C. André en P. Richardson, Standard shocks in the OECD INTERLINK model, Economics Department Working Papers, No. 36, 2001; R. Hemming, M. Kell en S. Mahfouz, The effectiveness of fiscal policy in stimulating economic activity, IMF Working Paper 02/08, 2002, blz. 18-26; en CPB, op. cit., 2002 en 2003.

Een volgehouden bezuiniging leidt op termijn tot een daling van de belastingdruk en de rente. Volgens QUEST nemen de meeste huishoudens hier een voorschot op door hun bestedingen al in het eerste jaar te verhogen. Wie daarin gelooft en tevens anti-cyclisch begrotingsbeleid zou willen voeren, zou op het hoogtepunt van de conjunctuur de overheidsbestedingen permanent flink moeten opvoeren om zo de consumptiegroei te drukken. Dit lijkt, op zijn zachtst gezegd, weinig plausibel. De CPB-modellen voor analyses op korte en middellange termijn, respectievelijk safe en jade, gaan ervan uit dat meer dan de helft van de huishoudens beperkte kredietfaciliteiten heeft en dat huishoudens niet expliciet rekening houden met toekomstige ontwikkelingen<sup>7</sup>

### VAR-modellen

De laatste jaren wordt ook geprobeerd met behulp van zogenoemde Vector Autoregression (VAR)-modellen de effecten van overheidsuitgaven rechtstreeks te meten. Deze nieuwe econometrische technieken maken in vergelijking met structuurmodellen minder gebruik van a priori veronderstellingen over de samenhang tussen belangrijke economische variabelen, zodat er minder kans is op foute conclusies op basis van onjuiste veronderstellingen. Daar staat tegenover dat deze technieken minder variabelen tegelijk kunnen analyseren dan de standaard econometrische modellen en dat ze louter een statistisch, dus geen economisch verhaal vertellen.

Ook de resultaten van deze tijdreeksanalyses ondersteunen de uitkomsten van het QUEST-model en het betoog in de Miljoenennota niet. De meeste analyses geven aan dat het terugdringen van de overheidsuitgaven een negatief effect op het bbp heeft, dat in grootte varieert van bescheiden

(-0,1 à -0,2 procent) tot aanzienlijk (-1,3 à -1,7 procent). Het in QUEST gevonden negatieve effect op het bbp-volume bevindt zich aan de onderkant van deze range, terwijl het in jade en safe gevonden effect overeenkomt met het gemiddelde daarvan<sup>8</sup>. Bovendien laat een uitsplitsing van het bbp naar bestedingscomponenten zien dat volgens de var-modellen bezuinigingen in eerste aanleg leiden tot lagere consumptieve bestedingen van de huishoudens en in het algemeen tot hogere investeringen<sup>9</sup>. Dit is precies tegengesteld aan de uitkomsten van het QUEST-model.

### Besluit

De in de Miljoenennota 2004 aangehaalde uitkomsten van het QUEST-model, die laten zien dat ombuigingen via het vertrouwenskanaal een flinke impuls aan de consumptie kunnen geven, lijken weinig realistisch. De hierop gebaseerde suggestie dat het negatieve effect van de actuele ombuigingen voor Nederlandse huishoudens op korte termijn klein is, geeft dan ook een te rooskleurige voorstelling van zaken. Empirisch onderzoek bevestigt eerder de uitkomsten van het CPB dat de consumptie door de bezuinigingen de eerste jaren onder druk komt te staan en wel degelijk pijn zal doen.

Peter Broer, Jan Lemmen en Johan Verbruggen

<sup>1</sup> CPB, *Macro Economische Verkenning 2004*, Den Haag, 2003, blz. 30.

<sup>2</sup> Europese Commissie, Assessing ex-ante effects of fiscal consolidations. Simulation results from the QUEST model, *European Economy 2003/3*, Brussel, 2003, blz. 118-124.

<sup>3</sup> Ministerie van Financiën, *Miljoenennota 2004*, Den Haag, 2003, blz. 22.

<sup>4</sup> W. Roeger en J. in 't Veld, QUEST II, a multi country business cycle and growth model, *Europese Commissie, Economic Papers 123*, Brussel, 1997.

<sup>5</sup> Voor een overzicht zie D.W. Elmendorf en N.G. Mankiw, Government debt, in: J.B. Taylor en M. Woodford, *Handbook of macroeconomics*, North-Holland, Amsterdam, 1999, blz. 1615-1669.

<sup>6</sup> Zie B.J. Heijdra en H.P. van Dalen, Is the Dutch consumer a true Ricardian?, *De Economist*, jrg. 144, 1996, blz. 591-615.

7 CPB, SAFE, *een kwartaalmodel van de Nederlandse economie voor korte-termijnanalyses*, CPB document No. 27, Den Haag, 2002 en CPB, JADE, *a model for the joint analysis of dynamics and equilibrium*, CPB document No. 30, Den Haag, 2003.

8 Voor een overzicht zie R. Hemming, M. Kell en S. Mahfouz, op. cit., 2002.

9 Zie O.J. Blanchard en R. Perotti, An empirical characterization of the dynamic effects of changes in government spending and taxes on output, *Quarterly Journal of Economics*, jrg. 117, 2002, blz. 1329-1368.