



Naar een financieringstekort van 1%?

Auteur(s):

Berndsen, R.J.
Hilbers, P.L.C.

De auteurs zijn werkzaam bij de afdeling Monetair en Economisch beleid van De Nederlandsche Bank. Het artikel is op persoonlijke titel geschreven.

Verschenen in:

ESB, 81e jaargang, nr. 4048, pagina 204, 6 maart 1996

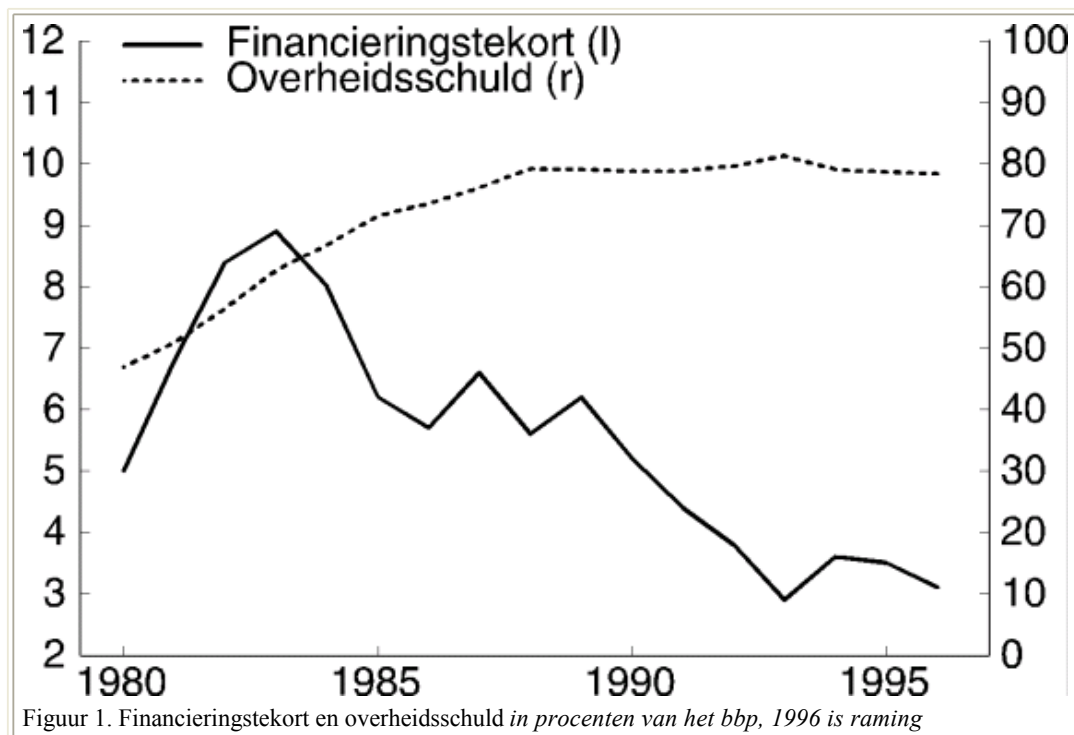
Rubriek:**Trefwoord(en):**

overheidsfinanciën

De begroting voor 1997 zal de Nederlandse ambitie voor toetreding tot de derde fase van de EMU moeten waarmaken. Na de lastenverlichtingsjaren 1995 en 1996 zal de tweede helft van deze kabinetsperiode in het teken van tekortreductie moeten staan. Ook op lange termijn zijn hier goede argumenten voor. Bij een tekort van 1% wordt de schuldquote in circa tien jaar gereduceerd tot 60%, waarmee Nederland niet alleen aan zijn verdragsverplichtingen voldoet, maar ook door verlaging van de rentelasten ruimte creëert voor extra uitgaven in de sfeer van de vergrijzing en de verbetering van de economische structuur.

Begin 1998 zal worden besloten welke landen mee mogen doen aan de derde fase van de EMU. Dit zal geschieden op basis van economische gegevens over 1997. Grootste struikelblok voor veel landen vormen de overheidsfinanciën. Het Verdrag van Maastricht vereist een tekort van maximaal 3% van het bruto binnenlands product (bbp) en een schuldquote van maximaal 60% van het bbp. Ten aanzien van de schuldquote geldt dat ook bij een voldoende afname van de quote waarbij de 60% in een bevredigend tempo wordt benaderd, aan het criterium is voldaan.

Voor Nederland is met name dit laatste van belang. Onze schuldquote beweegt zich de afgelopen jaren rond de 79% en vertoont amper een tendens tot dalen (zie [figuur 1](#)). Er is met andere woorden een substantiële tekortreductie nodig om een bevredigende daling van de schuld te bewerkstelligen. De begroting voor 1997 is hiervoor van cruciaal belang. Daarnaast speelt echter ook het begrotingsbeleid op langere termijn een belangrijke rol. Immers ook als de derde fase van de EMU van start is gegaan blijven de criteria van kracht. In dat geval is er in het Verdrag van Maastricht bovendien sprake van sancties voor landen die niet aan de criteria voldoen. Dit alles kan de indruk wekken dat Nederland een gevangene is van het Europese monetaire integratieproces, maar dan ziet men over het hoofd dat er zeer goede nationale argumenten zijn op de middellange termijn de begroting verder te saneren. Hieronder gaan we nader op deze argumenten en het toekomstige begrotingsbeleid in, waarbij we eerst terugblikken naar het verleden.



Bij het begrotingsbeleid over de afgelopen vijftien jaar valt een aantal zaken op. Ten tijde van de kabinetten Lubbers was het beleid gericht op vermindering van het tekort langs een vooraf overeengekomen tijdpad. Het tempo van de beoogde tekortreductie liep daarbij echter flink terug: ten tijde van het kabinet Lubbers I (1982-86) bedroeg de voorgenomen reductie circa 1,5 procentpunt per jaar, onder Lubbers II (1986-89) 1 procentpunt, en onder Lubbers III (1989-1994) nog maar een 0,5 procentpunt per jaar.

Dit zien we ook terug in de uitkomsten van het beleid. Er heeft een forse vermindering van het tekort plaatsgevonden (van 9% aan het begin van de jaren tachtig tot ruim 3% nu) maar het tempo van de tekortreductie is geleidelijk teruggelopen. In 1994-1996 komt de tekortreductie min of meer tot staan: het beleidsrelevante tekort daalt van 3,6% in 1994 via 3,5% in 1995 naar een verwacht niveau iets boven de 3% dit jaar. Ook het vorderingstekort van de collectieve sector (EMU-tekort) daalt slechts marginaal, van rond de 3,5% in 1994 en 1995 tot circa 3% in 1996. Anderzijds worden grootschalige lastenverlichtingen doorgevoerd. Waar in veel landen lastenverzwaringen worden doorgevoerd teneinde het tekort te verminderen, lijkt het wel of Nederland het omgekeerde doet (zie [tabel 1a](#) en [tabel 1b](#)).

Tabel 1a

Tabel 1a. Structurele lastenverlichtingen in de EU in procentpunten van het bbp

	1990-1994		1994-1996	
1.	Zweden	3,2	Nederland	2,7
2.	VK	1,3	Ierland	2,4
3.	Frankrijk	-1,0	Oostenrijk	1,1
4.	Nederland	-1,2	Spanje	1,0
5.	Oostenrijk	-1,2	Duitsland	0,9
6.	Portugal	-1,9	Finland	0,7
7.	Italië	-2,0	België	0,1
8.	België	-2,1	Italië	-0,2
9.	Ierland	-2,4	Zweden	-0,6
10.	Denemarken	-2,4	Denemarken	-0,7
11.	Spanje	-2,9	Frankrijk	-0,9
12.	Finland	-3,2	Portugal	-1,0
13.	Duitsland	-3,5	VK	-1,4
14.	Griekenland	-4,3	Griekenland	-1,5

Tabel 1b

Tabel 1b. Structurele tekortreductie in de EU in procentpunten van het bbp

	1990-1994		1994-1996	
1.	Italië	4,3	Zweden	3,0
2.	Nederland	3,9	VK	2,8
3.	Griekenland	3,4	Italië	2,5
4.	Portugal	3,0	België	2,4
5.	België	2,9	Finland	2,4
6.	Spanje	1,7	Griekenland	2,3
7.	Ierland	1,4	Frankrijk	1,7
8.	Duitsland	1,0	Denemarken	1,6
9.	Oostenrijk	-0,5	Spanje	1,3
10.	Frankrijk	-1,9	Portugal	1,2
11.	Denemarken	-1,9	Nederland	0,3
12.	VK	-2,2	Duitsland	-0,3
13.	Finland	-5,3	Oostenrijk	-1,1
14.	Zweden	-9,0	Ierland	-1,5

Voor Luxemburg waren geen data beschikbaar. Bron: eigen berekeningen op basis van OESO, *Economic Outlook*, december 1995, nr. 58; zie ook R.J. Berndsen, Lastenverlichting versus tekortreductie: waar staan wij internationaal?, te verschijnen in *Openbare Uitgaven*, nr. 2, 1996.

Opvallend is verder het beloop van de schuldquote: sedert het einde van de jaren zeventig verdubbelde de schuldquote in ruim tien jaar tot bijna 80%. Sindsdien zit er, ondanks het beleid van tekortreductie, nauwelijks beweging in de quote, hetgeen de stelling ondersteunt dat het lang duurt voordat veranderingen in stroomgrootheden doorwerken in voor- raadgrootheden. De recente geringe mate van tekortreductie heeft de situatie op dit punt natuurlijk niet veranderd: de schuldquote daalde slechts marginaal van 79,1% in 1994 tot 78,5% in 1995; voor 1996 wordt vooralsnog uitgegaan van een quote die slechts marginaal lager ligt.

Lange-termijnperspectief

Allereerst moet worden vastgesteld dat het Europese begrotingskader (tekortplafond 3%, schuldnorm 60%) ook na toetreding tot de derde fase van de EMU onverkort van kracht blijft. Ons land zou evenwel verder moeten gaan dan de maxima die het Verdrag van Maastricht voorschrijft. Er is hiervoor een viertal onderling samenhangende redenen aan te geven:

» een verdere reductie van de rentelasten om daarmee onder andere financiële ruimte te creëren voor noodzakelijke (kennis) infrastructurele uitgaven;

» het verminderen van de rentegevoeligheid van de begroting; onder de huidige omstandigheden levert een rentestijging van 1% een tegenvaller op van f 500 mln. in de begroting van het volgende jaar;

» het scheppen van ruimte voor een duurzame lastenverlichting zodat ons belastingstelsel uit concurrentie-overwegingen meer in overeenstemming kan worden gebracht met het gemiddelde in de Europese Unie;

» het anticiperen op toenemende uitgaven en teruglopende inkomsten, uit hoofde van de vergrijzing. In totaal kan het daaruit voortvloeiende tekortvergroten effect oplopen tot circa 5% in 2040.

Momenteel vindt een discussie plaats over het na te streven tekort op de langere termijn. Op het Europese vlak staat het stabiliteitspact in de belangstelling waarin een pleidooi wordt gehouden in de derde fase van de EMU de tekorten in Europa naar 1% terug te brengen. Voorts heeft thesaurier-generaal van Financiën Brouwer een structurele waarde voor het tekort van 1,5% genoemd¹, terwijl secretaris-generaal Geelhoed van Economische Zaken een waarde van 1% suggereerde². Ook De Nederlandsche Bank heeft zich in het verleden vaker voor een tekort in die orde van grootte uitgesproken³.

Teneinde een en ander nader te concretiseren is in [tabel 2](#) een aantal tekortreductiescenario's weergegeven met de gevolgen voor de ontwikkeling van de schuldquote en de rentelasten. De scenario's verschillen van elkaar wat betreft het na te streven financieringstekort met ingang van 2000: respectievelijk 2%, 1% en 0%. Tussen 1996 en 2000 is een lineaire reductie van het tekort verondersteld. Bij wijze van voorbeeld is in de scenario's steeds gekozen voor een nominale groei van 4,5% per jaar en een effectieve rentevoet op de staatschuld van 7%. Uiteraard zorgt een hogere groei voor een rooskleuriger beeld waarin de schuldquotereductie sneller verloopt.

Tabel 2

Tabel 2. Drie scenario's voor tekortreductie a in procenten van het bbp

jaar	tekort = 0%			tekort = 1%			tekort = 2%		
	schuld	rente	tekort	schuld	rente	tekort	schuld	rente	tekort
1996	78,4	5,7	3	78,4	5,7	3	78,4	5,7	3
1998	75,4	5,2	1,5	76,2	5,2	2	76,9	5,2	2,5
2000	69,8	4,9	0	72,2	5,0	1	74,6	5,1	2
2005	56,0	3,9	0	62,5	4,3	1	69,0	4,7	2
2010	45,0	3,2	0	54,8	3,8	1	64,6	4,4	2
2015	36,1	2,5	0	48,5	3,3	1	61,0	4,1	2

*a. nominale bbp-groei 4,5% per jaar, effectieve rentevoet 7%. In de berekeningen is afgezien van kas-transactieverschillen en eventuele saldi bij de lagere overheid en de sociale fondsen.

In het scenario met een structureel te bereiken tekortwaarde van 2% vanaf 2000 wordt in 1998 een tekort van 2,5% voorzien. Dat is ongeveer gelijk aan de waarde van het tekortplafond van het huidige kabinet in dat jaar inclusief de in het Regeerakkoord afgesproken extra tekortreductie van 0,2% ingeval de groei hoger uitvalt dan in de behoedzame raming is aangenomen. In dit scenario duurt het meer dan twintig jaar voor de schuldquote de grens van 60% passeert. Bij een structurele tekortwaarde van 1% bereikt de schuldquote, bij de gehanteerde veronderstellingen, de 60% in ongeveer tien jaar en dalen de rentelasten met ca. 1,5 procentpunt. Deze termijn is ongeveer even lang als de lengte van de periode waarin de schuldquote is gestegen van onder de 60% (1982) tot de top in 1993 (81,3%). Het tekort in 1998 bedraagt in deze variant 2%, een daling met 1 procentpunt ten opzichte van 1996. Dit dalingstempo stemt overeen met de gemiddelde reductie over de periode 1983-1994 van circa een half procentpunt per jaar.

Een op termijn sluitende begroting reduceert de schuldquote in een hoog tempo. In dat geval duikt de schuldquote al in 2004 onder de 60%. Uiteraard zijn de daarvoor benodigde bezuinigingen navenant hoger dan in het '1%-scenario'. Een dergelijke doelstelling wordt nagestreefd door de federale overheid in de VS en door sommige Europese landen (VK, Denemarken, Finland en Zweden) waarbij laatstgenoemde twee landen op termijn overschotten moeten creëren vanwege de wijze waarop de pensioenen worden gefinancierd. Hoewel in het 0%-scenario de schuldquote sneller daalt, brengt een structureel tekort van 1% de gewenste 60% in een voldoende hoog tempo naderbij. De besparing op de rentelasten stemt ruwweg overeen met de geraamde druk op de overheidsfinanciën door de toenemende vergrijzing aan het begin van de volgende eeuw. Het gaat daarbij niet alleen om de AOW maar ook om de met een ouder wordende bevolking samenhangende extra kosten in bijvoorbeeld de zorgsector. Het door tekortreductie substitueren van toekomstige rente-uitgaven door uitgaven voor vergrijzing kan ook worden gerechtvaardigd uit hoofde van de solidariteit tussen de generaties. Het betekent immers, enigszins gechargeerd, dat de huidige generatie die in de volgende eeuw gaat profiteren van de extra uitgaven uit hoofde van de vergrijzing, latere generaties niet ook nog eens opzadelt met een hoge schuld en daarmee samenhangende rentelasten.

Tekortreductie en economische groei

Aan tekortreductie kunnen op korte termijn kosten zijn verbonden in de vorm van tijdelijke negatieve bestedingseffecten. Naast deze Keynesiaanse bestedingseffecten is er echter de laatste tijd meer aandacht ontstaan voor zogenaamde niet-Keynesiaanse effecten van begrotingsbeleid⁴. Deze effecten houden meer rekening met de gevolgen van aanpassingen van het budgettaire beleid op de economische vooruitzichten en verwachtingen. Vaak gaat het daarbij om vertrouwenseffecten. Zo zal begrotingssanering, zeker vanuit de situatie waarin algemeen het besef leeft dat de zaken wat zijn doorgeschoten, het vertrouwen in de economie doen toenemen.

Een dergelijk effect werkt vooral positief door in de investeringen, zowel direct via de rendementsverwachtingen als meer indirect via de rente. Met name dit laatste kanaal heeft aan relevantie gewonnen nu blijkt dat financiële markten sterker reageren op budgettaire nieuws, waardoor dit sneller doorwerkt in de (lange) rente en de wisselkoersen.

Daarnaast worden ook de consumptieve bestedingen van de particuliere sector beïnvloed door het begrotingsbeleid, in eerste instantie

door veranderingen in de belastingdruk die het besteedbaar inkomen beïnvloeden. Daarnaast is er echter nog een tweede-orde effect, dat aangeduid wordt als het Ricardiaanse equivalentietheorema. Volgens dit theorema zien de consumenten/belastingbetalers in dat het huidige tekortbeleid van invloed is op de (toekomstige) overheidsschuld en daarmee (via de rente-uitgaven) op de toekomstige belastingdruk. In concreto: de tekortreductie van nu draagt via een geringere schuldcreatie bij aan de lastenverlichting in de toekomst. Zij zullen daarmee rekening houden bij de verdeling van hun inkomen over besparingen en bestedingen. Bij volledige equivalentie zijn de bestedingen ongevoelig voor mutaties in de belastingdruk. Een dergelijke situatie zal zich zelden voordoen, maar wel is uit empirisch onderzoek vaak een partiële equivalentie gebleken.

Voorts kan ten aanzien van de export nog worden gewezen op het zogenaamde Zijlstra-effect. Dit houdt in dat een tijdelijke terugval in de binnenlandse afzet kan worden opgevangen door meer te exporteren. Vanzelfsprekend hangt de mate waarin dit mogelijk is sterk af van het exportpakket en de geografische oriëntatie daarvan. Voorts zal dit effect minder sterk zijn in tijden van internationale laagconjunctuur, waarin ook de bestedingen in het buitenland onder druk staan.

Op welke termijn bovenstaande effecten uitwerken kan niet exact worden vastgesteld. Wel staat vast dat over de wat langere termijn bezien, de gevolgen van tekortreductie zonder meer positief te noemen zijn. Ook de Nederlandse praktijk ondersteunt dit punt: de ervaringen met budgettaire consolidatie in de jaren tachtig zijn zeker niet ongunstig te noemen. Ook elders zijn voorbeelden aan te geven waarbij economische groei en werkgelegenheidscreatie samengingen met tekortreductie, zoals in Denemarken, Ierland en de Verenigde Staten. Een omgekeerd voorbeeld is Japan, waar blijkt dat budgettaire stimulering via omvangrijke uitgavenpakketten de groei maar weinig helpt.

Recentelijk is een tweetal studies verschenen die op basis van een vergelijkende landenstudie tot dezelfde conclusies komen, namelijk dat de negatieve bestedingseffecten van begrotingssanering onder bepaalde omstandigheden worden gecompenseerd door niet-Keynesiaanse (vertrouwens)effecten. In de eerder aangehaalde studie van Giavazzi en Pagano wordt op basis van een onderzoek van 19 OESO-landen over de periode 1970-1994 geconcludeerd dat als het tekortverminderend overheidsingrijpen fors wordt aangezet en/of langdurig wordt volgehouden, de vraag in de private sector juist groter in plaats van kleiner wordt. Voor Zweden gold aan het begin van de jaren negentig hetzelfde, maar dan in omgekeerde richting: de belastingen werden verlaagd waardoor het tekort steeg, maar in plaats van een consumptiestijging (zoals mocht worden verwacht) daalde de particuliere consumptie juist. Met andere woorden, er zat een sterk negatieve storingsterm in de consumptievergelijking, die de auteurs toeschrijven aan een omvangrijke verlaging van het permanente inkomen.

Alesina en Perotti concluderen uit een soortgelijk onderzoek voor OESO-landen over de afgelopen drie decennia eveneens dat omvangrijke begrotingssaneringen geen negatieve bestedingseffecten lijken te hebben⁵. Verder blijkt dat bezuinigingen op de uitgaven, met name in de sfeer van de sociale zekerheid, gunstiger effecten met zich te brengen dan lastenverzwaringen. Opvallend is verder de conclusie dat coalitieregeringen vaak de slechtste resultaten leveren, een gevolgtrekking die voor ons land echter geen onderbouwing lijkt te vinden.

Conclusies en implicaties voor de begroting 1997

De afgelopen vijftien jaar zijn goede resultaten geboekt ten aanzien van tekortreductie, zonder dat de economie daar noemenswaardig onder heeft geleden. Verdere begrotingssanering blijft echter nodig. Hiervoor zijn meerdere argumenten te noemen: het terugdringen van de rentelasten, het verminderen van de rentegevoeligheid, het opvangen van de kosten van de vergrijzing en het scheppen van ruimte voor duurzame lastenverlichting mede met het oog op de belastingconcurrentie binnen de EU. De eisen van het Verdrag van Maastricht sluiten daar naadloos op aan, zowel op korte termijn (toelatingscriteria) als op de langere termijn (naar een structureel tekort beneden de 3%). Voor Nederland zou daarbij, gegeven onze specifieke omstandigheden, een structurele tekortwaarde van op termijn circa 1% passend zijn.

Dit heeft vanzelfsprekend ook implicaties voor het budgettaire beleid op korte termijn. De begroting voor dit jaar is al vastgesteld en zal met name op het punt van de schuldreductie niet voldoende zijn om deelname aan de derde fase van de EMU zeker te stellen. Het is dan ook niet onwaarschijnlijk dat Nederland dit voorjaar het predikaat van een 'buitensporig tekort', toegekend door de Europese ministerraad in het kader van de jaarlijkse buitensporige-tekortenprocedure, niet zal kwijtraken. Veel zal daarom afhangen van de begroting voor 1997. Officiële voorspellingen van het CPB voor dat jaar zijn momenteel nog niet voorhanden. Duidelijk is echter al wel dat er een significante daling van de schuldquote nodig is. Minister Zalm heeft in dat kader 'iets voor de komma' als aanknopingspunt genoemd. Het moge duidelijk zijn dat dit op zijn minst tot twee beleidsconclusies aanleiding geeft: er zal moeten worden vastgehouden aan het overeengekomen uitgavenpad, en eventuele meevallers zullen ten volle gebruikt moeten worden voor een verdere reductie van het tekort.

Zelfs indien aan deze voorwaarden wordt voldaan, is het niet zonder meer zeker dat de doelstelling wordt gehaald. Er dreigen immers tegenvallers, met name in de sfeer van de sociale zekerheid (vertraging in de uitvoering van aanpassingsmaatregelen, de koppeling) en in de zorgsector. Eventuele tegenvallers zullen, conform de afspraken daarover, zoveel mogelijk binnen de eigen sector moeten worden opgevangen. Daarnaast heeft het afgelopen jaar laten zien dat ook belastingtegenvallers niet geheel uit te sluiten zijn, zeker in het geval van een minder sterke conjunctuur dan voorzien. Voor verdere lastenverlichting ontbreekt dan ook de ruimte, hetgeen na twee jaren met een aanzienlijke verlichting van de lasten, geen bezwaar kan vormen

1 H.J. Brouwer, Begrotingsbeleid nu en morgen, *ESB*, 20 september 1995, blz. 828-831.

2 L.A. Geelhoed, [Geloofwaardigheid en vertrouwen](#), *ESB*, 3 januari 1996, blz. 4-9.

3 Zie voor een recent voorbeeld: W.F. Duisenberg, Toespraak voor Duitse journalisten in Frankfurt, 7 november 1995.

4 Zie F. Giavazzi en M. Pagano, *Non-Keynesian effects of fiscal policy changes: international evidence and the Swedish experience*, NBER Working Paper nr. 5332, Cambridge, Mass, 1995.

5 A. Alesina en R. Perotti, *Fiscal expansions and fiscal adjustments in OECD countries* , NBER Working Paper nr. 5214, Cambridge, Mass, 1995.

Copyright © 1996 - 2003 Economisch Statistische Berichten (www.economie.nl)